

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

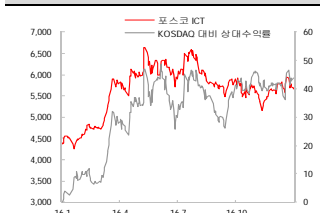
자본금	760 억원
발행주식수	15,203 만주
자사주	24 만주
액면가	500 원
시가총액	8,620 억원
주요주주	
(주)포스코(외5)	66.25%

외국인지분률	2.70%
배당수익률	

Stock Data

주가(17/01/24)	5,670 원
KOSDAQ	612.93 pt
52주 Beta	0.74
52주 최고가	6,630 원
52주 최저가	4,255 원
60일 평균 거래대금	22 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.5%	1.6%
6개월	-4.6%	10.2%
12개월	32.2%	44.7%

포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 7,800 원(유지))

기대치를 상회한 실적. 기대되는 2017 년

포스코ICT 4Q16 실적은 영업이익 시장기대치를 상회하였다. 이는 본업에서의 수익성 개선 기초가 이어졌기 때문이다. 이에 2016 년 영업이익은 정상화 수준으로 근접했다. 2017년에는 스마트팩토리, 클라우드 사업, 전기차 충전 인프라 구축 등 신규 사업에서의 가시적인 성과가 확인될 것으로 예상하며, 이에 따라 주가도 상승 가능성이 높다고 판단한다.

4Q16: 영업이익 기대치 상회

포스코 ICT 4Q16 실적은 매출액 2,588 억원(34.4% qoq), 영업이익 206 억원(70.9% qoq, OPM: 8.0%)이다. 영업이익 시장 기대치 142 억원을 넘어선 양호한 실적이다. 본업에서 주수가 전년 동기 대비 50% 이상 증가한 것으로 추정되는데, 대내외적인 경쟁력이 강화되고 있는 모습이다. 특히 Smart Energy의 적자가 큰 폭으로 감소하고 EIC, IT 등의 사업에서도 수익성 개선이 나타나면서 연간 영업이익은 522 억원으로 정상적인 수준으로 근접하였다.

2016 년 정상화에 이어 2017 년은 도약의 해

2017 년 포스코ICT의 실적 개선세가 지속될 전망이다. 기존 사업부에서 수익성 중심의 주수가 지속되며 영업이익 개선이 유효한 상황이며, 전기차 충전 인프라 확대와 AWS(Amazon Web Services)와의 클라우드 사업 등 대외 신규 사업에서 높은 성장이 기대되기 때문이다. 또한 포스코 그룹과의 시너지 발생이 기대되는 스마트 팩토리사업에 대한 성장성도 유효하다.

투자의견 매수, 목표주가 7,800 원(유지)

2017 년 대외 사업 경쟁력 확대와 그룹 내 시너지 발생이 예상되는 포스코ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 스마트팩토리, 전기차 충전, 클라우드 사업 등 미래 적합 사업부문에서 2017 년 본격적인 성과가 확인될 것이며, 이에 따라 주가도 상승 가능성이 높다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	12,070	9,699	8,405	8,669	9,512	10,031
yoy	%	7.0	-19.7	-13.3	3.1	9.7	5.5
영업이익	억원	659	564	140	522	598	659
yoy	%	115.8	-14.5	-75.2	274.0	14.4	10.2
EBITDA	억원	1,137	1,017	504	822	851	875
세전이익	억원	396	481	-277	359	646	724
순이익(지배주주)	억원	250	257	-515	369	581	641
영업이익률%	%	5.5	5.8	1.7	6.0	6.3	6.6
EBITDA%	%	9.4	10.5	6.0	9.5	9.0	8.7
순이익률	%	1.9	2.5	-6.7	4.3	6.1	6.4
EPS	원	180	270	-170	190	330	369
PER	배	42.0	19.6	N/A	30.4	17.2	15.4
PBR	배	3.1	2.1	2.3	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	배	11.1	9.1	15.2	10.3	9.0	7.9
ROE	%	8.2	6.8	-14.3	10.5	14.9	14.7
순차입금	억원	628	756	-283	-592	-1,118	-1,797
부채비율	%	128.6	112.5	109.4	97.6	95.9	99.5

포스코 ICT 4Q16 실적

(단위: 억원)

	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b-1)
매출액	2,282	1,996	2,159	1,926	2,588	13.4	34.4	2,382	2,687	-3.7
영업이익	-115	93	104	120	206	흑전	70.9	142	164	25.5
세전이익	-288	98	116	101	44	흑전	-55.9	160	139	-68.0
지배주주순이익	-409	147	59	66	97	흑전	46.8	127	118	-17.7
영업이익률	-5.0	4.6	4.8	6.3	8.0	13.0	1.7	6.0	6.1	1.8
세전이익률	-12.6	4.9	5.4	5.2	1.7	14.3	-3.5	6.7	5.2	-3.5
지배주주순이익률	-17.9	7.4	2.7	3.4	3.8	21.7	0.3	5.3	4.4	-0.6

자료: SK 증권

포스코 ICT 분기별 실적 전망

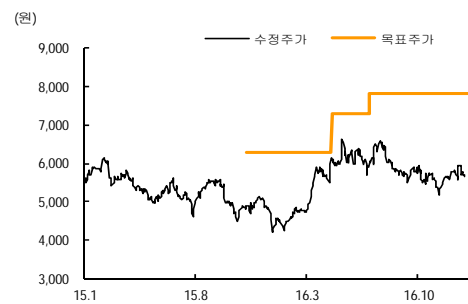
(단위: 백만원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16P	2015A	2016P	2017F
매출액	217,001	235,574	223,385	164,587	199,571	215,923	192,589	258,811	840,546	866,894	951,159
포스코ICT	182,260	203,328	200,092	219,183	190,668	211,152	186,886	249,551	804,863	838,258	909,829
종속기업	37,057	38,246	40,834	21,724	10,793	6,922	6,921	17,613	137,860	42,249	46,691
연결조정	-2,316	-6,000	-3,102	-2,785	-1,890	-2,151	-1,217	-762	-14,203	-6,021	-5,362
영업비용(매출원가+판매관리비)	212,894	227,836	211,370	175,849	190,319	205,554	180,542	238,228	827,948	814,643	891,376
영업이익	4,107	7,738	12,015	-11,262	9,252	10,369	12,048	20,583	12,598	52,251	59,783
포스코ICT	2,539	8,767	10,747	-10,960	7,837	11,596	11,533	19,570	11,094	50,537	56,391
종속기업	1,801	-158	610	-10,648	7,837	-250	-123	2,327	-8,395	9,792	10,281
연결조정	-233	-872	658	10,345	-6,423	-977	637	-1,314	9,898	-8,077	-6,890
영업이익률	1.9%	3.3%	5.4%	-6.8%	4.6%	4.8%	6.3%	8.0%	1.5%	6.0%	6.3%
포스코ICT	1.4%	4.3%	5.4%	-5.0%	4.1%	5.5%	6.2%	7.8%	1.4%	6.0%	6.2%
종속기업	4.9%	-0.4%	1.5%	-49.0%	72.6%	-3.6%	-1.8%	13.2%	-6.1%	23.2%	22.0%

자료: SK 증권 포스코 ICT

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.01.25	매수	7,800원
2016.10.11	매수	7,800원
2016.07.26	매수	7,800원
2016.05.16	매수	7,300원
2015.12.03	매수	6,300원



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 1 월 25 일 기준)

매수	95.36%	중립	4.64%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	4,289	4,085	4,562	5,564	6,740
현금및현금성자산	184	799	850	1,377	2,312
매출채권및기타채권	3,178	2,809	3,185	3,625	3,847
재고자산	147	67	76	86	91
비유동자산	3,955	2,855	2,710	2,541	2,399
장기금융자산	441	406	439	439	439
유형자산	1,724	1,594	1,460	1,311	1,181
무형자산	1,290	325	254	203	171
자산총계	8,244	6,939	7,272	8,105	9,140
유동부채	3,376	3,291	3,165	3,549	3,744
단기금융부채	1,006	489	375	375	375
매입채무 및 기타채무	1,820	2,002	2,270	2,583	2,741
단기충당부채	332	239	271	309	328
비유동부채	988	334	428	418	815
장기금융부채	516	59	27	27	284
장기매입채무 및 기타채무	15	12	10	8	6
장기충당부채	17	6	7	8	8
부채총계	4,364	3,625	3,592	3,967	4,559
지배주주지분	3,871	3,353	3,674	4,132	4,574
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자본구성요소	-11	-10	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	863	351	679	1,184	1,673
비지배주주지분	9	-38	5	6	6
자본총계	3,880	3,315	3,679	4,138	4,581
부채외자본총계	8,244	6,939	7,272	8,105	9,140

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	306	579	903	656	867
당기순이익(손실)	240	-563	376	581	641
비현금성항목등	1,109	1,581	691	350	313
유형자산감가상각비	261	193	168	149	130
무형자산감가상각비	193	171	131	105	86
기타	523	1,138	355	-18	-18
운전자본감소(증가)	-855	-367	-159	-146	59
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-332	-2	-462	-439	-222
재고자산감소(증가)	42	14	-8	-10	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-350	62	855	313	158
기타	-215	-441	-544	-10	128
법인세납부	-188	-72	-5	-129	-146
투자활동현금흐름	-132	331	-534	-47	-28
금융자산감소(증가)	40	375	-361	0	0
유형자산감소(증가)	-68	-152	-110	0	0
무형자산감소(증가)	-92	-61	-54	-54	-54
기타	-12	169	-10	7	26
재무활동현금흐름	-156	-286	-321	-82	97
단기금융부채증가(감소)	276	-254	-297	0	0
장기금융부채증가(감소)	-300	13	0	0	257
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-51	-27	0	-76	-152
기타	-82	-17	-24	-6	-9
현금의 증가(감소)	18	625	41	526	936
기초현금	166	184	809	850	1,377
기말현금	184	809	850	1,377	2,312
FCF	156	836	700	566	781

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	9,699	8,405	8,669	9,512	10,031
매출원가	8,500	7,420	7,487	8,151	8,370
매출총이익	1,199	985	1,182	1,360	1,661
매출총이익률 (%)	124	117	136	143	166
판매비와관리비	635	846	659	762	1,002
영업이익	564	140	522	598	659
영업이익률 (%)	58	17	60	63	66
비영업손익	-83	-417	-163	48	65
순금융비용	8	-6	-18	-28	-45
외환관련손익	18	-10	2	2	2
관계기업투자등 관련손익	-1	4	0	0	0
세전계속사업이익	481	-277	359	646	724
세전계속사업이익률 (%)	50	-33	41	68	72
계속사업법인세	87	29	63	145	162
계속사업이익	394	-307	296	501	562
중단사업이익	-154	-256	80	80	80
*법인세효과	4	0	0	0	0
당기순이익	240	-563	376	581	641
순이익률 (%)	25	-67	43	61	64
지배주주	257	-515	369	581	641
지배주주귀속 순이익률(%)	264	-612	426	611	639
비지배주주	-17	-48	7	0	0
총포괄이익	244	-537	329	534	595
지배주주	261	-490	322	534	594
비지배주주	-17	-47	7	0	0
EBITDA	1,017	504	822	851	875

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-19.7	-13.3	3.1	9.7	5.5
영업이익	-14.5	-75.2	274.0	144	102
세전계속사업이익	21.4	적전	흑전	79.9	12.0
EBITDA	-10.5	-50.5	63.1	3.6	2.7
EPS(계속사업)	50.0	적전	흑전	73.2	12.0
수익성 (%)					
ROE	6.8	-14.3	10.5	14.9	14.7
ROA	2.9	-7.4	5.3	7.6	7.4
EBITDA마진	10.5	6.0	9.5	9.0	8.7
안정성 (%)					
유동비율	127.0	124.1	144.2	156.8	180.0
부채비율	112.5	109.4	97.6	95.9	99.5
순차입금/자기자본	19.5	-8.5	-16.1	-27.0	-39.2
EBITDA/이자비용(배)	32.6	47.5	141.3	200.1	132.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	270	-170	190	330	369
BPS	2,546	2,205	2,416	2,718	3,009
CFPS	467	-99	440	549	564
주당 현금배당금	50	0	50	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	34.2	N/A	34.8	18.0	16.1
PER(최저)	18.8	N/A	22.2	16.9	15.1
PBR(최고)	3.6	2.8	2.7	2.2	2.0
PBR(최저)	2.0	2.0	1.8	2.1	1.9
PCR	11.4	-51.2	13.2	10.3	10.1
EV/EBITDA(최고)	15.0	18.5	11.8	9.5	8.4
EV/EBITDA(최저)	8.8	13.5	7.4	8.9	7.8