

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순
ks1.choi@sk.com
02-3773-8812

Company Data

자본금	760 억원
발행주식수	15,203 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	11,281 억원
주요주주 (주)포스코(외5)	66.25%

외국인지분률	2.90%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(17/07/05)	7,420 원
KOSDAQ	661.54 pt
52주 Beta	0.83
52주 최고가	7,870 원
52주 최저가	5,160 원
60일 평균 거래대금	67 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.9%	-1.7%
6개월	27.7%	24.0%
12개월	19.3%	24.9%

포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 9,400 원(상향))

2017년 사상최대 영업이익 전망

포스코ICT 2Q17 영업이익은 전년 동기 61.4% 증가할 것으로 예상된다. 수주가 지속적으로 증가하면서 매출과 영업이익도 증가세가 이어질 전망이다. 특히 Smart Factory 등 포스코 그룹 내 매출이 확대될 전망인데, 올해 포스코의 CAPEX가 30% 이상 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 이에 올해 영업이익은 사상최대치를 경신할 전망이다. 실적개선을 반영하여 목표주가를 기존 7,800 원에서 9,400 원으로 상향한다.

2Q17 Preview: 전년 동기 대비 영업이익 61.4% 증가 전망

포스코ICT 2Q17 실적은 매출액 2,351 억원(8.9% yoy), 영업이익 167 억원(61.4% yoy, OPM: 7.1%)으로 예상된다. 매출의 증가는 Smart IT, SOC 등 분야에서 수주가 증가한 영향이며, 비용 효율화를 통해 본사 및 중속기업의 수익성이 개선되어 전년 동기 대비 큰 폭의 영업이익 증가가 기대된다. 1분기 어닝 서프라이즈에 이어 2분기에도 호실적이 지속될 것이며, 분기별로도 계단식 이익성장이 가능할 것이다.

Smart Factory 등 안정적인 내부 매출 증가

포스코 ICT의 그룹 내부 매출 비중은 2016년 기준 75.1%이다. 그 중 포스코의 비중은 53.6%이다. 포스코는 2017년 CAPEX를 별도 기준 2.6 조원(+30%), 연결기준 3.5 조원(+40%)으로 발표하였다. 포스코의 CAPEX 증가는 Smart Factory 등 포스코 ICT 매출의 증가로 이어질 전망이다. Smart Factory의 경우 구축 이후 유지/보수가 이어지는 선순환 매출 구조를 가지고 있어 장기 실적의 안정성을 강화시켜 주는 요인이다.

투자의견 매수, 목표주가 9,400 원(상향)

안정적인 계열사 매출 확대로 2017년 분기별 영업이익 성장이 예상되는 포스코ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 9,400 원으로 상향한다. 목표주가 산정은 2017년 예상 EPS 368 원에 Target PER 25.7 배를 적용하여 산정하였다. 15년 이후 12M Forward PER 19.4 배 대비 30% 할증한 수치인데, 스마트팩토리, 클라우드 등 신규사업 성과가 가시화되고 올해 창사 이래 최대 영업이익이 예상되는 점을 고려하였다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	억원	9,699	8,405	8,669	9,556	10,067	10,451
yoy	%	-19.7	-13.3	3.1	10.2	5.4	3.8
영업이익	억원	564	140	522	737	817	880
yoy	%	-14.5	-75.2	274.0	41.1	10.8	7.8
EBITDA	억원	1,017	504	806	981	1,027	1,064
세전이익	억원	481	-277	359	610	710	799
순이익(지배주주)	억원	257	-515	369	559	649	729
영업이익률%	%	5.8	1.7	6.0	7.7	8.1	8.4
EBITDA%	%	10.5	6.0	9.3	10.3	10.2	10.2
순이익률	%	2.5	-6.7	4.3	5.8	6.4	6.9
EPS	원	270	-170	190	368	427	480
PER	배	19.6	N/A	30.4	20.2	17.4	15.5
PBR	배	2.1	2.3	2.4	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA	배	9.1	15.2	10.9	10.9	9.5	8.4
ROE	%	6.8	-14.3	10.4	14.1	14.6	14.7
순차입금	억원	756	-283	-222	-812	-1,716	-2,535
부채비율	%	112.5	109.4	76.7	73.8	80.5	76.7

포스코 ICT 분기별 실적 전망

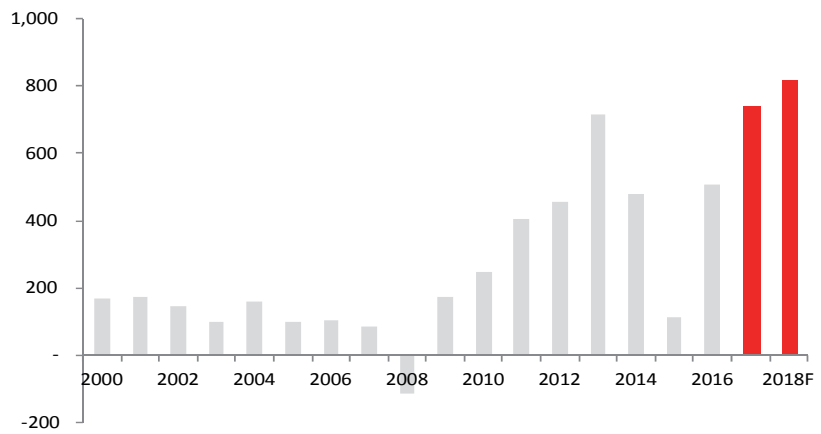
(단위: 백만원)

	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2016A	2017F	2018F
매출액	214,755	215,923	192,589	243,626	230,134	235,058	211,862	278,526	866,894	955,581	1,006,683
포스코ICT	190,668	211,152	186,886	249,551	222,900	228,979	205,058	268,884	838,258	925,821	975,344
종속기업	10,793	6,922	6,921	10,021	7,831	7,261	7,744	10,512	34,657	33,347	35,043
연결조정	-1,890	-2,151	-1,217	-762	-597	-1,182	-939	-870	-6,021	-3,588	-3,703
영업비용	205,503	205,554	180,542	221,395	213,589	218,323	194,274	255,666	812,994	881,851	925,028
영업이익	9,252	10,369	12,048	22,231	16,545	16,736	17,588	22,860	53,900	73,729	81,655
포스코ICT	7,837	11,596	11,533	19,570	16,739	16,704	17,304	22,664	50,537	73,411	80,949
종속기업	7,837	-250	-123	679	-311	60	-36	540	8,144	253	1,223
연결조정	-6,423	-977	637	1,982	117	-28	320	-344	-4,781	66	-517
영업이익률	4.3%	4.8%	6.3%	9.1%	7.2%	7.1%	8.3%	8.2%	6.2%	7.7%	8.1%
포스코ICT	4.1%	5.5%	6.2%	7.8%	7.5%	7.3%	8.4%	8.4%	6.0%	7.9%	8.3%
종속기업	72.6%	-3.6%	-1.8%	6.8%	-4.0%	0.8%	-0.5%	5.1%	23.5%	0.8%	3.5%

자료 SK 증권 포스코ICT

포스코 ICT 연간 영업이익 추이

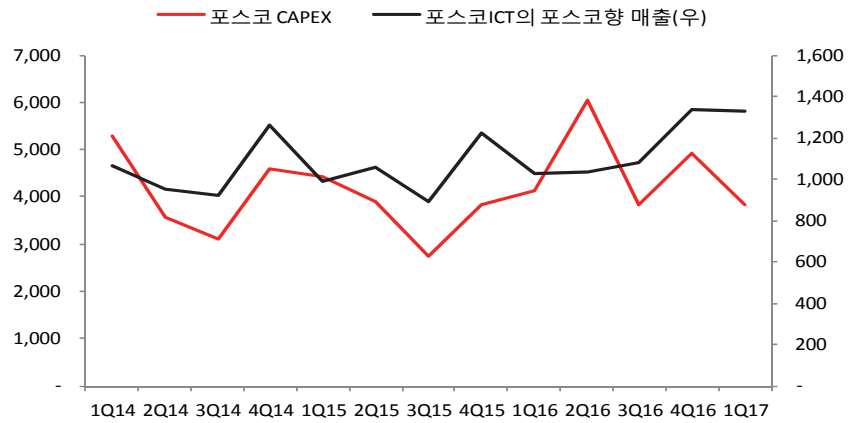
(단위: 억원)



자료 SK 증권 포스코ICT

포스코 CAPEX와 포스코ICT의 포스코향 매출 추이

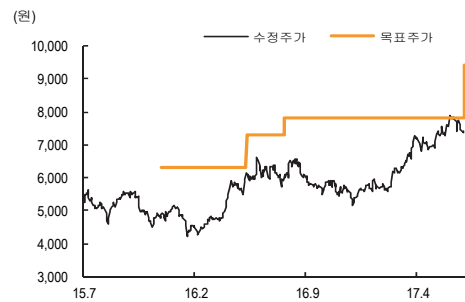
(단위: 억원)



자료 SK 증권 포스코ICT

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.07.06	매수	9,400원
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 기재된 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 3 자에게 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 (2017년 7월 6일 기준)

매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,085	4,026	4,759	5,954	6,787
현금및현금성자산	799	712	1,205	2,366	3,185
매출채권및기타채권	2,809	2,815	3,029	3,161	3,274
재고자산	67	34	37	38	40
비유동자산	2,855	2,596	2,554	2,496	2,464
장기금융자산	406	328	328	328	328
유형자산	1,594	1,506	1,409	1,276	1,159
무형자산	325	257	202	170	149
자산총계	6,939	6,622	7,313	8,450	9,251
유동부채	3,291	2,606	2,780	2,879	2,964
단기금융부채	489	495	509	509	509
매입채무 및 기타채무	2,002	1,556	1,674	1,747	1,810
단기충당부채	239	318	342	357	369
비유동부채	334	268	325	890	1,052
장기금융부채	59	23	22	279	279
장기매입채무 및 기타채무	12	11	10	8	7
장기충당부채	6	4	5	5	5
부채총계	3,625	2,874	3,105	3,769	4,016
지배주주지분	3,353	3,742	4,209	4,689	5,250
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자본구성요소	-10	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	351	751	1,160	1,658	2,235
비지배주주지분	-38	6	-1	-8	-15
자본총계	3,315	3,748	4,207	4,681	5,234
부채외자본총계	6,939	6,622	7,313	8,450	9,251

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	579	467	619	931	822
당기순이익(손실)	-563	376	552	643	722
비현금성항목등	1,581	783	477	385	342
유형자산감가상각비	193	157	150	133	118
무형자산감가상각비	171	126	94	77	67
기타	1,138	490	120	118	118
운전자본감소(증가)	-367	-695	-275	86	-52
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2	-70	-236	-132	-114
재고자산감소(증가)	14	21	-7	-2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	62	42	223	73	63
기타	-441	-689	-255	147	0
법인세납부	-72	4	-135	-182	-191
투자활동현금흐름	331	-287	-79	135	160
금융자산감소(증가)	375	-215	-117	0	0
유형자산감소(증가)	-152	-153	-59	0	0
무형자산감소(증가)	-61	-45	-45	-45	-45
기타	169	125	143	180	205
재무활동현금흐름	-286	-280	-45	95	-162
단기금융부채증가(감소)	-254	-258	-38	0	0
장기금융부채증가(감소)	13	0	0	257	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-27	0	-76	-152	-152
기타	-17	-22	-7	-10	-10
현금의 증가(감소)	625	-97	493	1,161	819
기초현금	184	809	712	1,205	2,366
기말현금	809	712	1,205	2,366	3,185
FCF	836	3	740	999	892

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	8,405	8,669	9,556	10,067	10,451
매출원가	7,420	7,487	8,239	8,429	8,614
매출총이익	985	1,182	1,316	1,638	1,837
매출총이익률 (%)	11.7	13.6	13.8	16.3	17.6
판매비와관리비	846	659	579	821	957
영업이익	140	522	737	817	880
영업이익률 (%)	1.7	6.0	7.7	8.1	8.4
비영업손익	-417	-163	-127	-106	-82
순금융비용	-6	-18	-21	-42	-67
외환관련손익	-10	38	-31	-31	-31
관계기업투자등 관련손익	4	0	0	0	0
세전계속사업이익	-277	359	610	710	799
세전계속사업이익률 (%)	-3.3	4.1	6.4	7.1	7.6
계속사업법인세	29	63	58	68	76
계속사업이익	-307	296	552	643	722
중단사업이익	-256	80	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-563	376	552	643	722
순이익률 (%)	-6.7	4.3	5.8	6.4	6.9
지배주주	-515	369	559	649	729
지배주주귀속 순이익률(%)	-6.12	4.26	5.85	6.45	6.98
비지배주주	-48	7	-7	-7	-7
총포괄이익	-537	398	535	625	705
지배주주	-490	391	542	632	712
비지배주주	-47	7	-7	-7	-7
EBITDA	504	806	981	1,027	1,064

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성 (%)					
매출액	-133	3.1	10.2	5.4	3.8
영업이익	-75.2	274.0	41.1	10.8	7.8
세전계속사업이익	적전	흑전	70.0	16.4	12.4
EBITDA	-50.5	59.9	21.8	4.7	3.6
EPS(계속사업)	적전	흑전	93.2	16.2	12.3
수익성 (%)					
ROE	-14.3	10.4	14.1	14.6	14.7
ROA	-7.4	5.5	7.9	8.2	8.2
EBITDA마진	6.0	9.3	10.3	10.2	10.2
안정성 (%)					
유동비율	124.1	154.5	171.2	206.8	229.0
부채비율	109.4	76.7	73.8	80.5	76.7
순차입금/자기자본	-8.5	-5.9	-19.3	-36.7	-48.4
EBITDA/이자비용(배)	47.5	127.3	162.4	119.3	118.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-170	190	368	427	480
BPS	2,205	2,461	2,768	3,084	3,453
CFPS	-99	429	528	566	601
주당 현금배당금	0	50	100	100	150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	34.8	21.4	18.4	16.4
PER(최저)	N/A	22.2	15.2	13.1	11.6
PBR(최고)	2.8	2.7	2.8	2.6	2.3
PBR(최저)	2.0	1.7	2.0	1.8	1.6
PCR	-51.2	13.5	14.1	13.1	12.4
EV/EBITDA(최고)	18.5	12.5	11.6	10.2	9.0
EV/EBITDA(최저)	13.5	8.0	-0.6	-1.5	-2.2