

포스코 ICT(022100/KQ)

가벼워진 발걸음, 정상화의 원년

매수(유지)

T.P 7,300 원(상향)

Analyst

최관순

ksl.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

자본금	760 억원
발행주식수	15,203 만주
자사주	24 만주
액면가	500 원
시가총액	9,335 억원
주요주주	
(주)포스코(외5)	66.25%

외국인지분률	3.40%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/05/13)	6,140 원
KOSDAQ	704.37 pt
52주 Beta	0.48
52주 최고가	6,140 원
52주 최저가	4,220 원
60일 평균 거래대금	26 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.1%	6.4%
6개월	32.9%	26.5%
12개월	15.9%	13.9%

포스코 ICT 의 2016 년 턴어라운드 가능성이 높다고 판단한다. 일부 계열사 매각에 따른 수익성 및 재무구조 개선이 가능할 것으로 예상하기 때문이다. 또한 대내사업의 협력 강화를 기반으로 중국, 중동 등으로의 동반 해외진출도 활발해질 전망이다. 전기차 확산에 따른 충전 인프라 시장선점 가능성도 높아 중장기 성장 가능성이 높다고 판단한다. 이에 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 7,300 원으로 상향 제시한다

2016 년 가벼워진 발걸음

포스코 ICT 는 2015 년 포뉴텍과 포스코 LED 를 정리하면서 2016 년을 기점으로 수익성 측면에서 정상화 단계에 접어들었다고 판단한다. 2016 년 1 분기 연결기준 실적은 매출액 1,996 억원으로 전년 동기 대비 8.0% 감소했으나 1Q15 포뉴텍과 포스코 LED 합산 매출 261 억원을 차감하면 매출은 오히려 4.6% 증가하였다. 영업이익은 93 억원으로 전년 동기 대비 125.3% 증가하면서 영업이익률도 2.5%p 개선되는 호실적을 기록하였다. 수익성 개선과 함께 재무구조 개선도 진행되고 있는데 연결 기준 부채비율은 전기 109%에서 78%로 하락하였으며 차입금 상환 및 출자사 매각으로 연결 기준 차입금도 25 억원에 불과하다

대내 협력강화와 대외 성장 추진

포스코 ICT 의 계열사 내 협력강화를 예상한다. 대내사업은 스마트팩토링 분야가 주도할 전망이다. 광양 후판 스마트팩토리의 성과를 기반으로 향후 계열사로 확대 가능성이 높다. 스마트에너지 분야에서는 우선적으로 대내 발전설비에 적용 이후 대외 확산이 가능할 전망이다. 대외사업은 중국과 중동 지역에서 계열사와 동반진출을 통해 다양한 사업기회가 제공될 전망이다. 이 밖에 포스코 ICT 의 전기차 플랫폼 사업은 전기차 충전소 설치의 물론 운영도 포함하는 토털 인프라 구축이 가능한데 이미 BMW, 현대차와의 협력을 통한 전기차 충전소 설치로 초기시장 선점에 유리한 입장이라 판단한다

투자의견 매수, 목표주가 7,300 원(상향)

포스코 ICT 의 투자의견 매수를 유지한다. 2016 년 본격적인 턴어라운드와 대내외에서의 성장잠재력이 높다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 2016 년 예상 EPS 267 원에 Target PER 27 배(이익 정상화 시점인 2013~2014 년 평균 PER)를 적용하여 산정한 7,300 원을 제시한다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	12,070	9,699	8,405	9,489	10,425	10,807
yoy	%	7.0	-19.7	-13.3	12.9	9.9	3.7
영업이익	억원	659	564	140	505	546	568
yoy	%	115.8	-14.5	-75.2	261.5	8.1	4.0
EBITDA	억원	1,137	1,017	504	811	800	789
세전이익	억원	396	481	-277	470	512	541
순이익(지배주주)	억원	250	257	-515	484	522	545
영업이익률%	%	5.5	5.8	1.7	5.3	5.2	5.3
EBITDA%	%	9.4	10.5	6.0	8.6	7.7	7.3
순이익률	%	1.9	2.5	-6.7	4.6	4.6	4.6
EPS	원	180	270	-170	267	292	307
PER	배	42.0	19.6	N/A	23.0	21.0	20.0
PBR	배	3.1	2.1	2.3	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	배	11.1	9.1	15.2	11.1	10.7	10.1
ROE	%	8.2	6.8	-14.3	13.4	12.8	12.0
순차입금	억원	628	756	-283	-332	-774	-1,279
부채비율	%	128.6	112.5	109.4	155.1	150.7	143.0

포스코 ICT 분기별 실적 전망

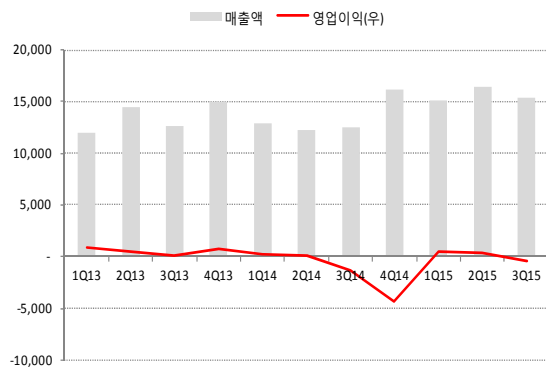
(단위: 백만원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16P	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2015A	2016F	2017F
매출액	191,212	235,574	223,385	164,587	199,571	219,102	228,796	301,427	840,546	948,895	1,042,465
포스코ICT	155,293	191,740	255,609	276,790	190,668	208,915	216,386	290,434	804,863	906,403	984,315
종속기업	37,057	38,246	40,834	21,724	10,793	13,631	15,215	13,724	137,860	53,363	69,378
연결조정	-28,105	-6,000	-3,102	-2,785	-1,890	-3,444	-2,805	-2,731	-14,203	-10,870	-11,229
영업비용	187,105	227,836	211,370	175,849	190,319	208,583	215,334	284,157	826,577	898,392	987,849
영업이익	4,107	7,738	12,015	-11,262	9,252	10,519	13,462	17,271	13,969	50,503	54,616
영업이익률	2.1%	3.3%	5.4%	-6.8%	4.6%	4.8%	5.9%	5.7%	1.7%	5.3%	5.2%

자료: SK 증권 포스코ICT

포뉴텍 분기별 실적 추이

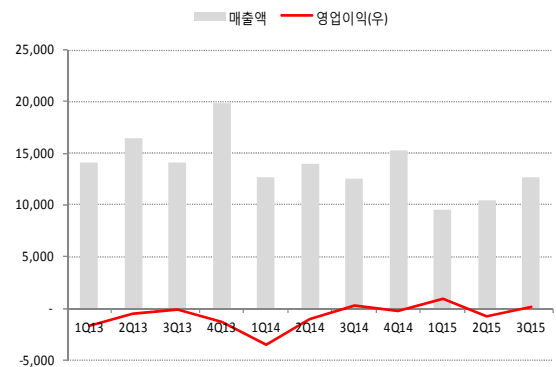
(단위: 백만원)



자료: 포스코ICT

포스코 LED 분기별 실적 추이

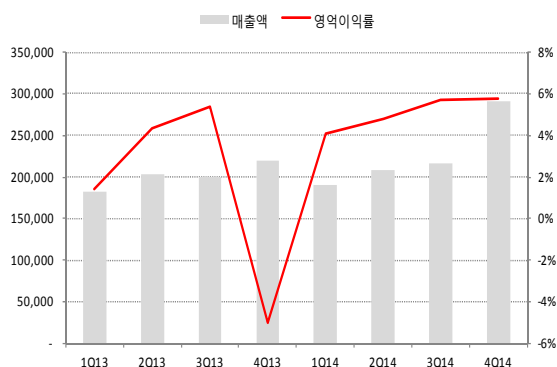
(단위: 백만원)



자료: 포스코ICT

포스코 ICT 본사기준 실적 전망

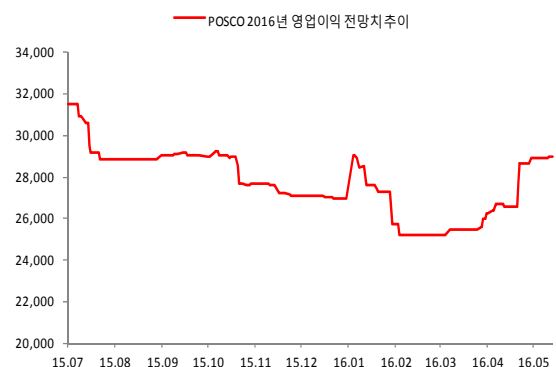
(단위: 백만원)



자료: SK 증권 포스코ICT

POSCO 2016 년 영업이익 전망치 추이

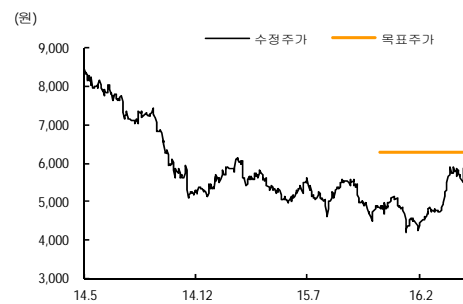
(단위: 억원)



자료: FnGuide

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
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 기관투자가 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 (2016 년 5 월 16 일 기준)

매수	96.45%	중립	3.55%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	4,289	4,085	6,876	7,868	8,597
현금및현금성자산	184	799	849	1,291	1,796
매출채권및기타채권	3,178	2,809	5,144	5,651	5,858
재고자산	147	67	122	134	139
비유동자산	3,955	2,855	2,765	2,680	2,537
장기금융자산	441	406	406	406	406
유형자산	1,724	1,594	1,405	1,243	1,105
무형자산	1,290	325	269	237	216
자산총계	8,244	6,939	9,641	10,548	11,134
유동부채	3,376	3,291	5,678	6,122	6,304
단기금융부채	1,006	489	489	489	489
매입채무 및 기타채무	1,820	2,002	3,666	4,027	4,175
단기충당부채	332	239	438	481	499
비유동부채	988	334	184	219	250
장기금융부채	516	59	59	59	59
장기매입채무 및 기타채무	15	12	10	10	10
장기충당부채	17	6	11	16	16
부채총계	4,364	3,625	5,862	6,341	6,553
지배주주지분	3,871	3,353	3,862	4,333	4,751
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자본구성요소	-11	-10	-10	-10	-10
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	863	351	835	1,281	1,675
비지배주주지분	9	-38	-82	-126	-170
자본총계	3,880	3,315	3,779	4,207	4,581
부채외자본총계	8,244	6,939	9,641	10,548	11,134

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	306	579	-28	558	689
당기순이익(손실)	240	-563	439	478	501
비현금성항목등	1,109	1,581	450	401	367
유형자산감가상각비	261	193	189	162	139
무형자산감가상각비	193	171	117	92	82
기타	523	1,138	60	60	60
운전자본감소(증가)	-855	-367	-774	-209	-60
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-332	-2	-2,335	-507	-207
재고자산감소(증가)	42	14	-55	-12	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-350	62	1,664	361	148
기타	-215	-441	-47	-51	5
법인세납부	-188	-72	-143	-113	-119
투자활동현금흐름	-132	331	74	-46	-38
금융자산감소(증가)	40	375	0	0	0
유형자산감소(증가)	-68	-152	0	0	0
무형자산감소(증가)	-92	-61	-61	-61	-61
기타	-12	169	135	15	23
재무활동현금흐름	-156	-286	4	-70	-146
단기금융부채증가(감소)	276	-254	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-300	13	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-51	-27	0	-76	-152
기타	-82	-17	4	6	6
현금의 증가(감소)	18	625	50	442	505
기초현금	166	184	809	859	1,301
기말현금	184	809	859	1,301	1,806
FCF	156	836	42	411	543

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	9,699	8,405	9,489	10,425	10,807
매출원가	8,500	7,420	8,222	8,937	9,032
매출총이익	1,199	985	1,267	1,488	1,774
매출총이익률 (%)	12.4	11.7	13.4	14.3	16.4
판매비와관리비	635	846	762	942	1,207
영업이익	564	140	505	546	568
영업이익률 (%)	5.8	1.7	5.3	5.2	5.3
비영업손익	-83	-417	-35	-34	-27
순금융비용	8	-6	-20	-21	-29
외환관련손익	18	-10	4	4	4
관계기업투자등 관련손익	-1	4	0	0	0
세전계속사업이익	481	-277	470	512	541
세전계속사업이익률 (%)	5.0	-3.3	5.0	4.9	5.0
계속사업법인세	87	29	109	113	119
계속사업이익	394	-307	361	399	422
중단사업이익	-154	-256	79	79	79
*법인세효과	4	0	0	0	0
당기순이익	240	-563	439	478	501
순이익률 (%)	2.5	-6.7	4.6	4.6	4.6
지배주주	257	-515	484	522	545
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.64	-6.12	5.1	5.01	5.05
비지배주주	-17	-48	-45	-45	-45
총포괄이익	244	-537	465	503	526
지배주주	261	-490	509	547	570
비지배주주	-17	-47	-44	-44	-44
EBITDA	1,017	504	811	800	789

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-19.7	-13.3	12.9	9.9	3.7
영업이익	-14.5	-75.2	261.5	8.1	4.0
세전계속사업이익	21.4	적전	흑전	8.9	5.8
EBITDA	-10.5	-50.5	61.0	-1.4	-1.4
EPS(계속사업)	50.0	적전	흑전	9.5	5.2
수익성 (%)					
ROE	6.8	-14.3	13.4	12.8	12.0
ROA	2.9	-7.4	5.3	4.7	4.6
EBITDA마진	10.5	6.0	8.6	7.7	7.3
안정성 (%)					
유동비율	127.0	124.1	121.1	128.5	136.4
부채비율	112.5	109.4	155.1	150.7	143.0
순차입금/자기자본	19.5	-8.5	-8.8	-18.4	-27.9
EBITDA/이자비용(배)	32.6	47.5	140.6	138.7	136.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	270	-170	267	292	307
BPS	2,546	2,205	2,540	2,850	3,125
CFPS	467	-99	520	511	504
주당 현금배당금	50	0	50	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	34.2	N/A	23.0	21.0	20.0
PER(최저)	18.8	N/A	15.8	14.5	13.8
PBR(최고)	3.6	2.8	2.4	2.2	2.0
PBR(최저)	2.0	2.0	1.7	1.5	1.4
PCR	11.4	-51.2	11.8	12.0	12.2
EV/EBITDA(최고)	15.0	18.5	11.1	10.7	10.1
EV/EBITDA(최저)	8.8	13.5	7.5	7.0	6.4