



BUY(Maintain)

목표주가: 440,000원

주가(10/25): 313,000원

시가총액: 272,895억원

철강금속/유ти리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

Stock Data

| KOSPI (10/25) | 3,020.54pt |
|---------------|------------|
| 52주 주가동향 | 최고가 |
| 최고/최저가 대비 | 409,500원 |
| 등락률 | -23.6% |
| 수익률 | 절대 |
| 1M | -9.3% |
| 6M | -12.0% |
| 1Y | 42.3% |
| | -6.1% |
| | -7.1% |
| | 11.2% |
| | 상대 |

Company Data

| | |
|--------------|-----------|
| 발행주식수 | 87,187 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 435천주 |
| 외국인 지분율 | 54.4% |
| 배당수익률(2021E) | 5.0% |
| BPS(2021E) | 566,163원 |
| 주요 주주 | 국민연금공단 |
| | 9.7% |

투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 64,367 | 57,793 | 75,883 | 82,477 |
| 영업이익 | 3,869 | 2,403 | 9,273 | 8,828 |
| EBITDA | 7,330 | 6,025 | 12,828 | 12,272 |
| 세전이익 | 3,053 | 2,025 | 9,642 | 9,066 |
| 순이익 | 1,983 | 1,788 | 7,039 | 6,618 |
| 자체주주지분순이익 | 1,835 | 1,602 | 6,459 | 6,002 |
| EPS(원) | 21,048 | 18,376 | 74,077 | 68,835 |
| 증감률(%YoY) | 8.5 | -12.7 | 303.1 | -7.1 |
| PER(배) | 11.2 | 14.8 | 4.2 | 4.5 |
| PBR(배) | 0.46 | 0.53 | 0.55 | 0.51 |
| EV/EBITDA(배) | 4.4 | 5.2 | 2.9 | 2.8 |
| 영업이익률(%) | 6.0 | 4.2 | 12.2 | 10.7 |
| ROE(%) | 4.2 | 3.6 | 13.8 | 11.6 |
| 순부채비율(%) | 17.4 | 9.6 | 9.9 | 3.6 |

Price Trend



✓ 3Q21 Review

POSCO (005490)

분기 영업이익 3조원 시대



3분기 영업이익은 3.12조원으로 사상 첫 3조원대를 기록하며 키움증권 추정치 2.27조원과 컨센서스 2.60조원을 상회했습니다. 역대급 실적행진에도 중국 철강가격이 5월 중순이후 약세로 전환되자 주가도 부진한 흐름이 이어지고 있습니다. 하지만 주가가 5개월 이상의 조정을 거쳐 valuation 매력이 높아졌고 연말~연초 중국 철강가격 반등 가능성도 높아지고 있어 이제는 긍정적인 접근이 가능한 시점으로 판단합니다.

>>> 3Q21 영업이익 3조원대 돌파, 과거와 달라진 이익체력

연결 영업이익은 3.12조원(+42%QoQ, +366%YoY)으로 사상 첫 3조원대를 기록하며 키움증권 추정치 2.27조원과 컨센서스 2.60조원을 크게 상회했다 (10/13 3분기 잠정 영업이익 3.11조원 발표).

별도 영업이익은 2.30조원 (+43%QoQ, +785%YoY)으로 키움증권 추정치 1.72조원과 컨센서스 2.01조원을 상회했는데, 원재료 투입원가 상승에도 철강업황 호조로 탄소강 ASP가 109.7만원으로 +19.6만원QoQ 상승해 영업이익률이 20.3%(+3.0%pQoQ)로 2Q 10.23.1% 이후 최고치를 기록했다.

연결 영업이익에서 별도를 차감한 자회사 영업이익 합계도 0.82조원 (+39%QoQ, +103%YoY)으로 키움증권 예상치 0.55조원과 컨센서스 0.59조원을 상회했는데, 1) 인도네시아 제철소를 중심으로 포스코강판 등 철강 자회사들의 실적 개선세가 예상보다 강했고, 2) 성수기에 진입한 포스코에너지도 양호한 실적을 기록했다.

>>> 부진한 주가 반등을 위해서는 중국 철강가격 반등이 필요

POSCO는 올해 2분기와 3분기 역대급 실적행진을 기록했음에도 불구하고 작년 하반기부터 올해 상반기까지 가파르게 상승했던 중국 철강가격이 5월 중순이후 약세로 전환되자 주가도 이와 동행해 부진한 흐름이 이어졌다.

특히 10월 중순에는 급등한 석탄가격을 잡기 위해 중국정부가 인위적 시장 개입을 선언하고 곧바로 중국 석탄 선물가격이 급락하자 철강가격도 규제할 수 있다는 우려가 확산되며 POSCO 주가도 7개월래 최저치로 하락했다.

아시아 철강업황에서 중국의 절대적 영향력은 과거와 동일하고 국내 철강업종의 주가 또한 중국 철강가격과 동행하고 있지만 중국의 철강 수출감소와 수출억제 정책에 따른 가격경쟁력 약화로 POSCO의 이익체력이 구조적으로 level up 된 점은 분명하다. 그럼에도 불구하고 모멘텀 부재와 내년 업황 불확실성이라는 이유로 현재 POSCO의 주가는 과도한 저평가 상태이다.

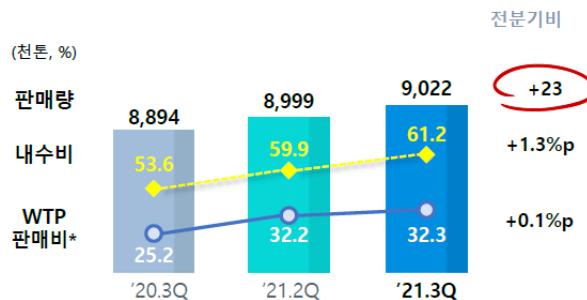
주가가 5월 중순이후부터 5개월 이상의 충분한 조정을 거쳐 valuation 매력이 높아졌고, 1) 올해 말 ~ 내년 초 중국의 철강생산규제 강화와 2) 유럽의 전력난 및 철강/비철 생산차질, 3) 내년 상반기 중국경기 안정 등으로 철강가격 반등 가능성도 높아지고 있는 만큼 이제는 POSCO 주가도 긍정적인 접근이 가능한 시점으로 판단한다. 투자의견 Buy와 목표주가 44만원을 유지한다.

POSCO 3Q21 실적리뷰

| (단위: 십억원) | 3Q21P | 키움 추정 | %차이 | 컨센서스 | %차이 | 2Q21 | %QoQ | 3Q20 | %YoY |
|----------------|--------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|-------|
| 매출액 | 20,637 | 18,764 | 10.0 | 18,804 | 9.7 | 18,292 | 12.8 | 14,261 | 44.7 |
| 별도 | 11,315 | 9,928 | 14.0 | 10,155 | 11.4 | 9,277 | 22.0 | 6,578 | 72.0 |
| 별도 외 | 9,322 | 8,836 | 5.5 | 8,649 | 7.8 | 9,015 | 3.4 | 7,683 | 21.3 |
| 영업이익 | 3,117 | 2,270 | 37.3 | 2,596 | 20.1 | 2,201 | 41.6 | 667 | 367.5 |
| 별도 | 2,296 | 1,724 | 33.2 | 2,011 | 14.2 | 1,608 | 42.8 | 262 | 776.8 |
| 별도 외 | 821 | 547 | 50.2 | 585 | 40.4 | 593 | 38.6 | 405 | 102.8 |
| 영업이익률 | 15.1 | 12.1 | | 13.8 | | 12.0 | | 4.7 | |
| 별도 | 20.3 | 17.4 | | 19.8 | | 17.3 | | 4.0 | |
| 별도 외 | 8.8 | 6.2 | | 6.8 | | 6.6 | | 5.3 | |
| 세전이익 | 3,359 | 2,276 | 47.6 | 2,640 | 27.2 | 2,398 | 40.1 | 712 | 371.7 |
| 순이익 | 2,628 | 1,639 | 60.4 | 1,908 | 37.7 | 1,807 | 45.4 | 514 | 411.2 |
| 지배순이익 | 2,430 | 1,494 | 62.7 | 1,717 | 41.5 | 1,664 | 46.0 | 465 | 422.1 |
| 본사 판매량(천톤) | 9,022 | 8,815 | | | | 9,000 | 0.2 | 8,894 | 1.4 |
| 본사 탄소강 ASP(천원) | 1,097 | 1,001 | | | | 901 | 21.8 | 634 | 73.0 |

자료: Fn가이드, POSCO, 키움증권

POSCO 별도기준 분기별 제품 판매량

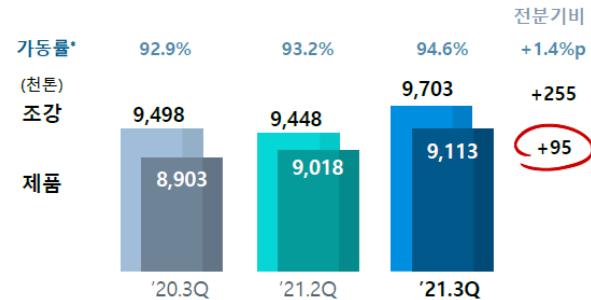


* 전체 철강 판매량에서 주문외, 철강부제품 등은 제외하여 산출

주: WTP는 프리미엄 제품

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 별도기준 분기별 생산량/가동률

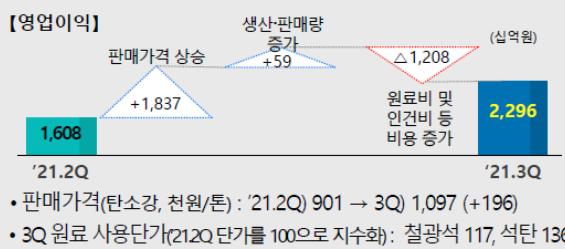


* 가동률 : 조강생산량/조강생산능력

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 별도기준 2Q21대비 3Q21 실적변동 요인

- 원료비 증가에도 판매가격 큰 폭 상승으로 분기 최대 영업이익 경신



자료: POSCO, 키움증권

POSCO 연결 사업부문별 합산 영업이익

- 국내외 철강시황 호조 지속 및 글로벌인프라 부문 견조한 실적으로 분기기준 최대 실적 기록

【합산 영업이익】

| (십억원) | '20.3Q | '21.2Q | '21.3Q | 전분기비 |
|------------|--------|--------|--------|------|
| 철 강 | 345 | 2,048 | 2,916 | +873 |
| 해외철강(US백만) | 70 | 353 | 452 | +99 |
| 글로벌인프라 | 304 | 286 | 355 | +69 |
| 신성장 | 18 | 34 | 29 | △5 |

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 주요 국내 자회사 실적

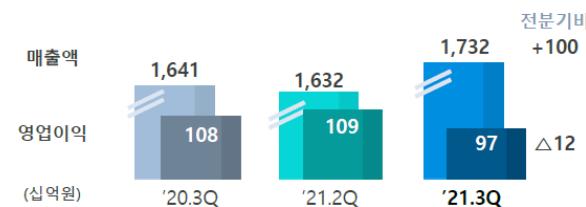
포스코인터내셔널

- 견조한 철강 판매량으로 매출액 지속 증가, 영업이익은 비용 증가 등으로 소폭 하락



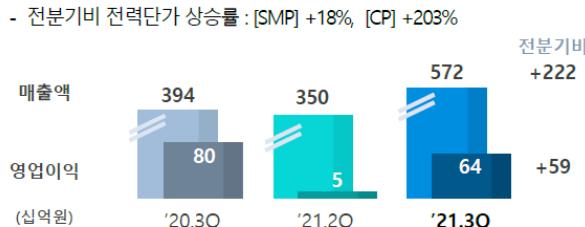
포스코건설

- 주요 플랜트 프로젝트 공정 착수로 전분기비 매출액 증가, 인건비 등 비용 증가로 영업이익 소폭 감소



포스코에너지

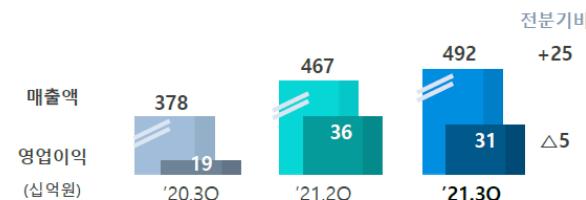
- LNG Spot 가격 급등에도 성수기 진입에 따른 전력단가 상승으로 영업이익 증가



포스코케미칼

- 양극재 및 화성품 판매가격 상승으로 매출액 증가, 임금 인상 반영 등으로 영업이익 소폭 감소

- 전분기비 양극재 판매가격 상승률 : +8%

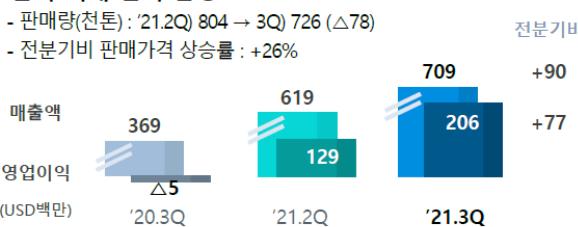


자료: POSCO, 키움증권

POSCO 주요 해외 자회사 실적

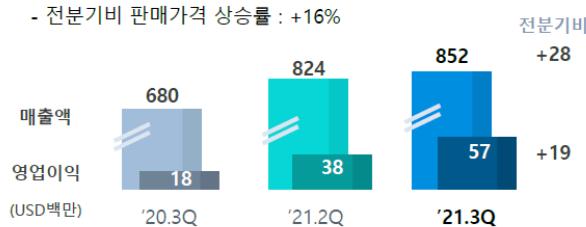
PT. Krakatau POSCO

- 철강시황 호조 지속에 따른 판매가격 상승으로 분기 최대 실적 달성



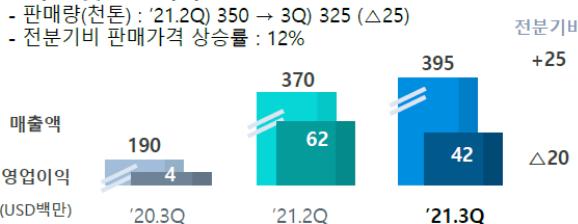
장가항 STS (PZSS)

- 정부의 전력제한에 따른 STS 공급량 감소로 인한 판매가격 상승 및 저가원료 사용확대 등으로 영업이익 개선



POSCO Maharashtra

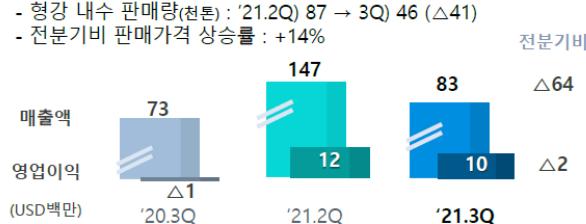
- 판매가격 상승에도 자동차용 반도체 부족 이슈 등으로 판매량 및 영업이익 감소



PY VINA

- 코로나19 재확산 및 국가봉쇄 따른 내수 판매 급감에도 판매가격 인상으로 영업이익 전분기 수준 유지

- 형강 내수 판매량(천톤) : '21.2Q 87 → 3Q 46 (△41)
- 전분기비 판매가격 상승률 : +14%



자료: POSCO, 키움증권

POSCO 글로벌 철강 성장전략

2030년 글로벌 조강 생산능력 60백만톤+α 구축 목표

성장시장 투자 확대와 성숙시장 안정화 통한 "Global Top Tier" 위상 유지

▪ 조강능력 : ('20년) 글로벌 46백만 (국내 41, 인니 3, 중국 1, 베트남 1) → ('30년) 글로벌 60백만

성장시장**『현지 완결형』 사업 확장**

인니

▪ PT.KP 연계 확대로 인니 시장 선점

- 기존 일관밀 수익성 지속 개선, 상.하공정 확장 검토 및 추진

* 현 생산능력(만톤) : 조강 300, 후판 138



인도

▪ 현지 하공정과 일관체제 협작 추진

- 당사 하공정(P-Maharashtra)과 현지밀 협작 체제를 통해 고성장 시장 선점

* 현 생산능력(만톤) : 냉연 180, 도금 45, 전강 30



베트남

▪ P-Vietnam 부지를 활용한 협작사업 추진

- 파트너사와 도금/풍력타워 신설 사업 진행 중
- ~'21/E 협작계약 및 착공, '23년 준공 예정

성숙시장**『현지 연결형』 사업 안정화**

중국

▪ 자동차용 도금 협작으로 안정적 공급체계 구축

- 하북강철과 협작 계약 체결 ('21.6)

· 도금강판 135만톤, 당사 투자비 US\$3억 계획

· '22.1월 착공, '23/E 준공 예정



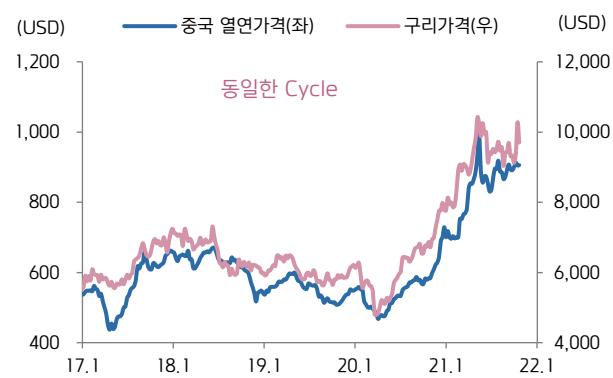
멕시코

▪ 하공정(P-Mexico) 소재조달 및 미주 사업확장 위한 기반 구축

- 현지 철강사와 전기로/하공정 협작 추진
- 조강 생산 1.5백만톤 계획
- '21/E 최종 사업모델 확정 예정

자료: POSCO, 키움증권

중국 열연가격과 LME 구리가격



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 열연가격과 POSCO 주가



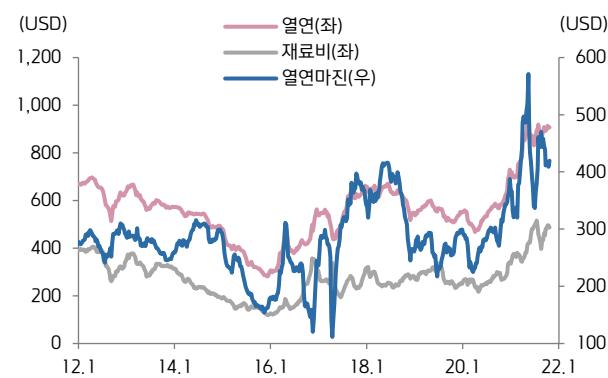
자료: Bloomberg, 키움증권

철광석, 강점탄 가격



자료: Bloomberg, 키움증권

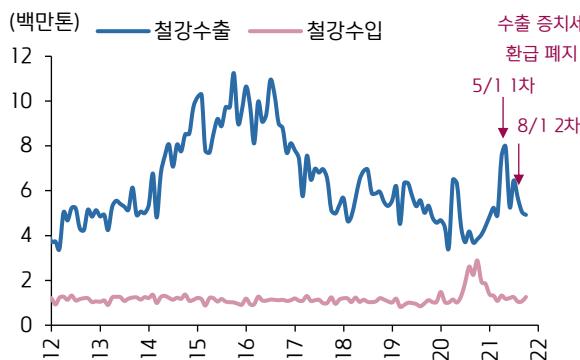
중국 spot 열연마진



주: 재료비는 철광석 1.6톤, 강점탄 0.75톤 가정

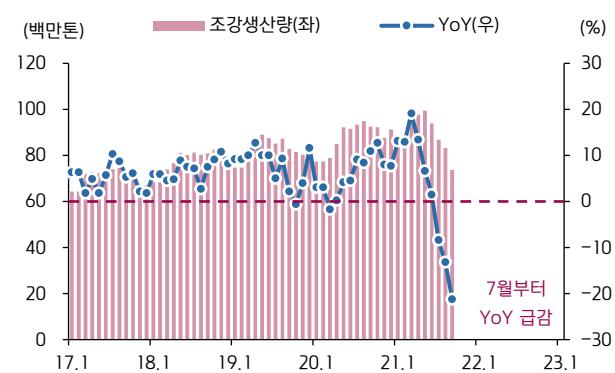
자료: Bloomberg, 키움증권

중국 월별 철강수출량



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 월별 조강생산량



자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO 분기실적 전망

| (단위: 십억원) | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 14,546 | 13,722 | 14,261 | 15,264 | 16,069 | 18,292 | 20,637 | 20,884 |
| 별도 | 6,970 | 5,885 | 6,578 | 7,077 | 7,800 | 9,277 | 11,315 | 11,470 |
| 별도 외 | 7,576 | 7,837 | 7,683 | 8,187 | 8,268 | 9,015 | 9,322 | 9,415 |
| 영업이익 | 705 | 168 | 667 | 863 | 1,552 | 2,201 | 3,117 | 2,403 |
| 별도 | 458 | -108 | 262 | 524 | 1,073 | 1,608 | 2,296 | 1,825 |
| 별도 외 | 247 | 276 | 405 | 340 | 480 | 593 | 821 | 577 |
| 영업이익률 | 4.8 | 1.2 | 4.7 | 5.7 | 9.7 | 12.0 | 15.1 | 11.5 |
| 별도 | 6.6 | -1.8 | 4.0 | 7.4 | 13.8 | 17.3 | 20.3 | 15.9 |
| 별도 외 | 3.3 | 3.5 | 5.3 | 4.1 | 5.8 | 6.6 | 8.8 | 6.1 |
| 세전이익 | 660 | 134 | 712 | 518 | 1,560 | 2,398 | 3,359 | 2,325 |
| 순이익 | 435 | 105 | 514 | 735 | 1,139 | 1,807 | 2,628 | 1,465 |
| 지배순이익 | 395 | 40 | 465 | 701 | 1,025 | 1,664 | 2,430 | 1,339 |
| 분사 판매량 | 8,621 | 7,762 | 8,894 | 8,992 | 8,812 | 9,000 | 9,022 | 8,984 |
| 분사 탄소강 ASP | 692 | 643 | 634 | 679 | 763 | 901 | 1,097 | 1,117 |

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 연간실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 60,655 | 64,978 | 64,367 | 57,793 | 75,883 | 82,477 | 82,878 |
| 별도 | 28,554 | 30,659 | 30,374 | 26,510 | 39,862 | 44,766 | 45,167 |
| 별도 외 | 32,101 | 34,318 | 33,993 | 31,283 | 36,020 | 37,711 | 37,711 |
| 영업이익 | 4,622 | 5,543 | 3,869 | 2,403 | 9,273 | 8,828 | 9,215 |
| 별도 | 2,902 | 3,809 | 2,586 | 1,135 | 6,802 | 6,648 | 7,035 |
| 별도 외 | 1,719 | 1,733 | 1,282 | 1,268 | 2,470 | 2,180 | 2,180 |
| 영업이익률 | 7.6 | 8.5 | 6.0 | 4.2 | 12.2 | 10.7 | 11.1 |
| 별도 | 10.2 | 12.4 | 8.5 | 4.3 | 17.1 | 14.9 | 15.6 |
| 별도 외 | 5.4 | 5.1 | 3.8 | 4.1 | 6.9 | 5.8 | 5.8 |
| 세전이익 | 4,180 | 3,563 | 3,053 | 2,025 | 9,642 | 9,066 | 9,534 |
| 순이익 | 2,973 | 1,892 | 1,983 | 1,788 | 7,039 | 6,618 | 6,960 |
| 지배순이익 | 2,790 | 1,691 | 1,835 | 1,602 | 6,459 | 6,002 | 6,311 |
| 지배주주 EPS(원) | 32,001 | 19,391 | 21,048 | 18,376 | 74,077 | 68,835 | 72,386 |
| 지배주주 BPS(원) | 501,600 | 497,452 | 510,076 | 508,464 | 566,163 | 618,620 | 674,628 |
| 지배주주 ROE(%) | 6.5 | 3.9 | 4.2 | 3.6 | 13.8 | 11.6 | 11.2 |

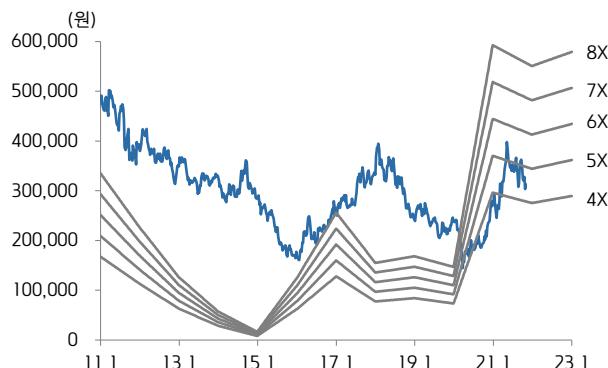
자료: POSCO, 키움증권

POSCO 실적전망 변경

| (단위: 십억원) | 변경전 | | 변경후 | | %차이 | |
|-------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|
| | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E |
| 매출액 | 72,911 | 75,340 | 75,883 | 82,477 | 4.1 | 9.5 |
| 별도 | 37,787 | 40,216 | 39,862 | 44,766 | 5.5 | 11.3 |
| 별도 외 | 35,125 | 35,125 | 36,020 | 37,711 | 2.5 | 7.4 |
| 영업이익 | 9,177 | 8,804 | 9,273 | 8,828 | 1.0 | 0.3 |
| 별도 | 6,684 | 6,685 | 6,802 | 6,648 | 1.8 | -0.5 |
| 별도 외 | 2,493 | 2,119 | 2,470 | 2,180 | -0.9 | 2.9 |
| 영업이익률 | 12.6 | 11.7 | 12.2 | 10.7 | | |
| 별도 | 17.7 | 16.6 | 17.1 | 14.9 | | |
| 별도 외 | 7.1 | 6.0 | 6.9 | 5.8 | | |
| 세전이익 | 9,259 | 8,863 | 9,642 | 9,066 | 4.1 | 2.3 |
| 순이익 | 6,666 | 6,381 | 7,039 | 6,618 | 5.6 | 3.7 |
| 지배순이익 | 6,152 | 5,803 | 6,459 | 6,002 | 5.0 | 3.4 |
| 지배주주 EPS(원) | 70,565 | 66,562 | 74,077 | 68,835 | 5.0 | 3.4 |
| 지배주주 BPS(원) | 562,651 | 612,835 | 566,163 | 618,620 | 0.6 | 0.9 |
| 지배주주 ROE(%) | 13.2 | 11.3 | 13.8 | 11.6 | | |

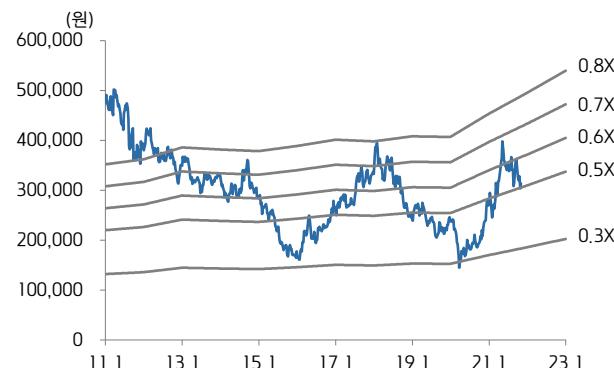
자료: POSCO, 키움증권

POSCO 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

POSCO 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

POSCO 기관수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

POSCO 외국인수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 64,367 | 57,793 | 75,883 | 82,477 | 82,878 |
| 매출원가 | 58,116 | 53,072 | 64,070 | 70,887 | 70,888 |
| 매출총이익 | 6,250 | 4,720 | 11,813 | 11,590 | 11,991 |
| 판관비 | 2,381 | 2,317 | 2,540 | 2,762 | 2,776 |
| 영업이익 | 3,869 | 2,403 | 9,273 | 8,828 | 9,215 |
| EBITDA | 7,330 | 6,025 | 12,828 | 12,272 | 12,624 |
| 영업외손익 | -815.6 | -377.9 | 369.1 | 238.1 | 319.0 |
| 이자수익 | 352 | 372 | 334 | 382 | 475 |
| 이자비용 | 756 | 639 | 467 | 482 | 494 |
| 외환관련이익 | 1,031 | 1,722 | 605 | 0 | 0 |
| 외환관련손실 | 1,066 | 1,493 | 812 | 0 | 0 |
| 증속 및 관계기업손익 | 274 | 133 | 653 | 393 | 393 |
| 기타 | -651 | -473 | 56 | -55 | -55 |
| 법인세차감전이익 | 3,053 | 2,025 | 9,642 | 9,066 | 9,534 |
| 법인세비용 | 1,071 | 237 | 2,603 | 2,448 | 2,574 |
| 계속사업순손익 | 1,983 | 1,788 | 7,039 | 6,618 | 6,960 |
| 당기순이익 | 1,983 | 1,788 | 7,039 | 6,618 | 6,960 |
| 지배주주순이익 | 1,835 | 1,602 | 6,459 | 6,002 | 6,311 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -0.9 | -10.2 | 31.3 | 8.7 | 0.5 |
| 영업이익 증감율 | -30.2 | -37.9 | 285.9 | -4.8 | 4.4 |
| EBITDA 증감율 | -16.8 | -17.8 | 112.9 | -4.3 | 2.9 |
| 지배주주순이익 증감율 | 8.5 | -12.7 | 303.2 | -7.1 | 5.1 |
| EPS 증감율 | 8.5 | -12.7 | 303.1 | -7.1 | 5.2 |
| 매출총이익율(%) | 9.7 | 8.2 | 15.6 | 14.1 | 14.5 |
| 영업이익률(%) | 6.0 | 4.2 | 12.2 | 10.7 | 11.1 |
| EBITDA Margin(%) | 11.4 | 10.4 | 16.9 | 14.9 | 15.2 |
| 지배주주순이익률(%) | 2.9 | 2.8 | 8.5 | 7.3 | 7.6 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 6,005 | 8,686 | 4,897 | 9,196 | 11,214 |
| 당기순이익 | 1,983 | 1,788 | 7,039 | 6,618 | 6,960 |
| 비현금항목의 가감 | 5,749 | 4,733 | 6,719 | 6,681 | 6,691 |
| 유형자산감가상각비 | 3,030 | 3,156 | 3,122 | 3,064 | 3,075 |
| 무형자산감가상각비 | 431 | 466 | 433 | 380 | 334 |
| 지분법평가손익 | -308 | -237 | -653 | -393 | -393 |
| 기타 | 2,596 | 1,348 | 3,817 | 3,630 | 3,675 |
| 영업활동자산부채증감 | -41 | 2,804 | -6,393 | -1,823 | -111 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 430 | 817 | -3,549 | -1,112 | -68 |
| 재고자산의감소 | 794 | 1,718 | -4,060 | -1,139 | -69 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -733 | 594 | 1,176 | 429 | 26 |
| 기타 | -532 | -325 | 40 | -1 | 0 |
| 기타현금흐름 | -1,686 | -639 | -2,468 | -2,280 | -2,326 |
| 투자활동 현금흐름 | -3,683 | -6,259 | -3,200 | -3,700 | -3,700 |
| 유형자산의 취득 | -2,519 | -3,197 | -2,653 | -3,153 | -3,153 |
| 유형자산의 처분 | 52 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -275 | -222 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의감소(증가) | 142 | 196 | -123 | -123 | -123 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -1,037 | -2,614 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -46.0 | -422.0 | -424.0 | -424.0 | -424.0 |
| 재무활동 현금흐름 | -1,512 | -1,091 | -1,971 | -2,560 | -2,560 |
| 차입금의 증가(감소) | -295 | 802 | -1,000 | -1,000 | -1,000 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | -883 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -946 | -659 | -620 | -1,210 | -1,210 |
| 기타 | -271 | -351 | -351 | -350 | -350 |
| 기타현금흐름 | 62 | -95 | -1,424 | -794 | -794 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 871 | 1,240 | -1,698 | 2,142 | 4,160 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 2,644 | 3,515 | 4,756 | 3,057 | 5,199 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 3,515 | 4,756 | 3,057 | 5,199 | 9,359 |

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 유동자산 | 34,842 | 35,831 | 41,742 | 46,136 | 50,432 |
| 현금 및 현금성자산 | 3,515 | 4,755 | 3,057 | 5,199 | 9,359 |
| 단기금융자산 | 9,365 | 11,979 | 11,979 | 11,979 | 11,979 |
| 매출채권 및 기타채권 | 10,243 | 9,246 | 12,795 | 13,907 | 13,975 |
| 재고자산 | 10,920 | 9,052 | 13,112 | 14,251 | 14,321 |
| 기타유동자산 | 799.0 | 799.0 | 799.0 | 800.0 | 798.0 |
| 비유동자산 | 44,216 | 43,256 | 43,131 | 43,357 | 43,618 |
| 투자자산 | 5,981 | 5,918 | 6,695 | 7,211 | 7,728 |
| 유형자산 | 29,926 | 29,400 | 28,932 | 29,021 | 29,099 |
| 무형자산 | 4,908 | 4,449 | 4,016 | 3,636 | 3,302 |
| 기타비유동자산 | 3,401 | 3,489 | 3,488 | 3,489 | 3,489 |
| 자산총계 | 79,059 | 79,087 | 84,873 | 89,492 | 94,050 |
| 유동부채 | 16,324 | 16,855 | 18,030 | 18,459 | 18,485 |
| 매입채무 및 기타채무 | 6,218 | 6,496 | 7,672 | 8,100 | 8,126 |
| 단기금융부채 | 8,747.2 | 8,980.6 | 8,980.6 | 8,980.6 | 8,980.6 |
| 기타유동부채 | 1,359 | 1,378 | 1,377 | 1,378 | 1,378 |
| 비유동부채 | 14,940 | 14,557 | 13,557 | 12,557 | 11,557 |
| 장기금융부채 | 12,434.2 | 12,319.3 | 11,319.3 | 10,319.3 | 9,319.3 |
| 기타비유동부채 | 2,506 | 2,238 | 2,238 | 2,238 | 2,238 |
| 부채총계 | 31,264 | 31,412 | 31,588 | 31,016 | 30,043 |
| 자자지분 | 44,472 | 44,331 | 49,362 | 53,936 | 58,819 |
| 자본금 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 |
| 자본잉여금 | 1,376 | 1,311 | 1,311 | 1,311 | 1,311 |
| 기타자본 | -1,529 | -2,380 | -2,380 | -2,380 | -2,380 |
| 기타포괄손익누계액 | -1,137 | -1,393 | -1,611 | -1,829 | -2,047 |
| 이익잉여금 | 45,080 | 46,111 | 51,360 | 56,152 | 61,253 |
| 비지배지분 | 3,323 | 3,343 | 3,923 | 4,540 | 5,189 |
| 자본총계 | 47,795 | 47,675 | 53,285 | 58,476 | 64,008 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 21,048 | 18,376 | 74,077 | 68,835 | 72,386 |
| BPS | 510,076 | 508,464 | 566,163 | 618,620 | 674,628 |
| CFPS | 88,677 | 74,793 | 157,796 | 152,535 | 156,565 |
| DPS | 10,000 | 8,000 | 16,000 | 16,000 | 16,000 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 11.2 | 14.8 | 4.2 | 4.5 | 4.3 |
| PER(최고) | 13.7 | 15.5 | 5.6 | | |
| PER(최저) | 9.6 | 7.2 | 3.3 | | |
| PBR | 0.46 | 0.53 | 0.55 | 0.51 | 0.46 |
| PBR(최고) | 0.57 | 0.56 | 0.73 | | |
| PBR(최저) | 0.40 | 0.26 | 0.43 | | |
| PSR | 0.32 | 0.41 | 0.36 | 0.33 | 0.33 |
| PCFR | 2.7 | 3.6 | 2.0 | 2.1 | 2.0 |
| EV/EBITDA | 4.4 | 5.2 | 2.9 | 2.8 | 2.4 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%),보통주,현금) | 40.4 | 34.7 | 17.2 | 18.3 | 17.4 |
| 배당수익률(%),보통주,현금) | 4.2 | 2.9 | 5.0 | 5.0 | 5.0 |
| ROA | 2.5 | 2.3 | 8.6 | 7.6 | 7.6 |
| ROE | 4.2 | 3.6 | 13.8 | 11.6 | 11.2 |
| ROIC | 5.3 | 3.4 | 13.8 | 12.3 | 12.6 |
| 매출채권회전율 | 6.2 | 5.9 | 6.9 | 6.2 | 5.9 |
| 재고자산회전율 | 5.7 | 5.8 | 6.8 | 6.0 | 5.8 |
| 부채비율 | 65.4 | 65.9 | 59.3 | 53.0 | 46.9 |
| 순차입금비율 | 17.4 | 9.6 | 9.9 | 3.6 | -4.7 |
| 이자보상배율 | 5.1 | 3.8 | 19.9 | 18.3 | 18.7 |
| 총차입금 | 21,181 | 21,300 | 20,300 | 19,300 | 18,300 |
| 순차입금 | 8,301 | 4,567 | 5,264 | 2,122 | -3,038 |
| NOPLAT | 7,330 | 6,025 | 12,828 | 12,272 | 12,624 |
| FCF | 3,336 | 4,660 | 1,278 | 4,913 | 6,871 |

Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 'POSCO(005490)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

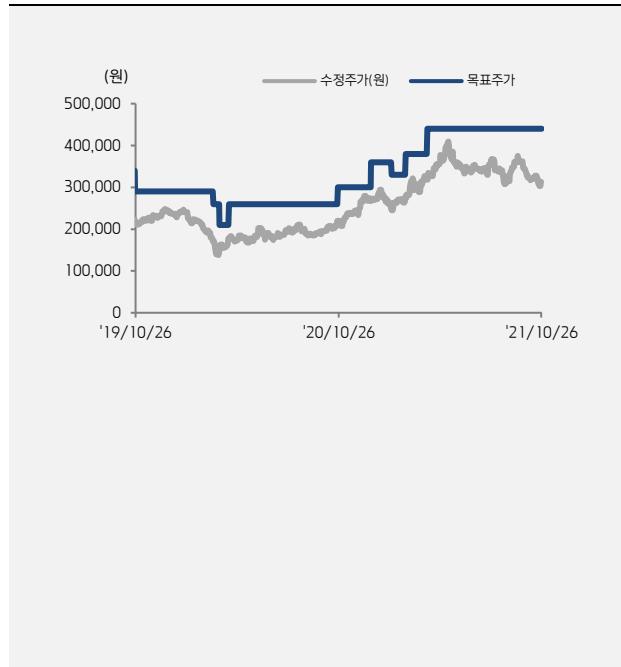
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 과리율(%) | | |
|-------------------|------------|---------------|----------|-------------|---------|---------|
| | | | | 목표 가격 대상 시점 | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| POSCO (005490) | 2019/11/26 | BUY(Maintain) | 290,000원 | 6개월 | -18.39 | -14.31 |
| | 2020/01/09 | BUY(Maintain) | 290,000원 | 6개월 | -18.42 | -14.31 |
| | 2020/02/03 | BUY(Maintain) | 290,000원 | 6개월 | -22.71 | -14.31 |
| | 2020/03/16 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -43.53 | -37.69 |
| | 2020/03/25 | BUY(Maintain) | 210,000원 | 6개월 | -22.51 | -15.24 |
| | 2020/04/13 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -32.47 | -29.62 |
| | 2020/04/27 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -31.48 | -29.04 |
| | 2020/05/11 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -30.28 | -21.92 |
| | 2020/07/03 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -29.99 | -21.92 |
| | 2020/07/22 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -27.81 | -19.04 |
| | 2020/10/08 | BUY(Maintain) | 260,000원 | 6개월 | -27.60 | -19.04 |
| | 2020/10/26 | BUY(Maintain) | 300,000원 | 6개월 | -28.65 | -26.50 |
| | 2020/11/04 | BUY(Maintain) | 300,000원 | 6개월 | -18.39 | -6.83 |
| | 2020/12/23 | BUY(Maintain) | 360,000원 | 6개월 | -24.08 | -18.19 |
| | 2021/01/29 | BUY(Maintain) | 330,000원 | 6개월 | -20.05 | -17.73 |
| | 2021/02/23 | BUY(Maintain) | 380,000원 | 6개월 | -20.18 | -13.95 |
| | 2021/04/05 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -22.30 | -17.61 |
| | 2021/04/27 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -18.49 | -6.93 |
| | 2021/06/14 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -19.80 | -6.93 |
| | 2021/07/23 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -20.66 | -6.93 |
| | 2021/10/18 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | -29.45 | -27.27 |
| | 2021/10/26 | BUY(Maintain) | 440,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 곤리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

| 기입 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 97.63% | 2.37% | 0.00% |