

성장 잠재력 있으나 실적모멘텀은 부족

Analyst 박현욱

02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

현재주가 (4/26)	8,910원		
상승여력	-4.6%		
시가총액	371십억원		
발행주식수	41,643천주		
자본금/액면가	21십억원/500원		
52주 최고가/최저가	11,300원/3,900원		
일평균 거래대금 (60일)	83십억원		
외국인지분율	1.28%		
주요주주	포스코 외 1인 50.65%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.3	76.8	105.5
상대주가(%p)	-6.0	70.6	55.2

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(21F)	EPS(22F)	T/P
Before	202	207	4,800
After	209	222	8,500
Consensus	202	216	4,800
Cons. 차이	3.5%	2.8%	77.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 21년 1분기 영업이익은 27억원으로 당사 추정치 상회
- 성장 잠재력은 충분히 있다고 판단되나 아직 가시화된 것은 없음. 올해 연간 실적은 정체될 것으로 예상되어 투자의견 Marketperform을 유지함

주요이슈 및 실적전망

- 21년 1분기 매출액 704억원, 영업이익 27억원, 세전이익 29억원으로 영업이익은 전년동기대비 -33%, 전분기대비 +54% 기록
- 작년 4분기의 일회성 비용 해소로 주력 사업부 수익성 정상화 및 LME 알루미늄 가격 상승으로 양호한 1분기 실적 달성
- 올해 연간 매출액 2,892억원, 영업이익 106억원으로 영업이익은 전년대비 -8% 예상됨. 다만 LME 알루미늄 가격 상승에 따른 탈산제 부문의 실적 개선으로 하반기 영업이익은 59억원으로 추정되어 상반기 47억원 대비 개선 전망

주가전망 및 Valuation

- 최근 주가는 P/B 3.6배 수준으로 급등하였으나 실적 모멘텀과 성장성은 여전히 아쉬운 상황

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	289	13	11	16	254	-25.0	18.8	2.2	9.7	11.9	1.7
2020	255	12	9	14	226	-11.0	20.4	2.0	10.0	10.1	1.7
2021F	289	11	9	13	209	-7.4	42.6	3.6	22.1	8.8	1.0
2022F	304	11	9	14	222	6.2	40.1	3.4	20.7	8.8	1.0
2023F	311	12	9	14	227	2.0	39.3	3.3	20.2	8.5	1.0

* K-IFRS 개별 기준

〈표1〉 포스코엠텍 2020년 4분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q20	4Q20	1Q21P	(YoY)	(QoQ)	4Q21F	차이	4Q21F	차이
매출액	71.3	58.74	70.4	-1%	20%	69.3	2%	-	-
영업이익	3.5	3.1	2.7	-22%	-12%	2.5	9%	-	-
세전이익	3.9	3.2	2.9	-25%	-8%	2.3	27%	-	-
당기순이익	3.0	2.4	2.3	-23%	-6%	1.9	18%	-	-

자료: 현대차증권

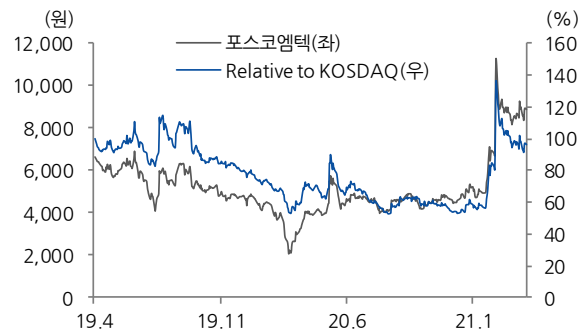
〈표2〉 포스코엠텍 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	67.7	58.7	62.7	66.2	70.4	71.9	73.1	73.7	255.4	289.2	303.8
영업이익	4.1	3.1	2.6	1.8	2.7	2.0	2.8	3.1	11.6	10.6	11.4
세전이익	4.3	3.2	2.9	1.9	2.9	2.2	3.0	3.3	12.4	11.4	12.2
당기순이익	3.4	2.4	2.3	1.3	2.3	1.7	2.3	2.5	9.4	8.7	9.2
영업이익률	6%	5%	4%	3%	4%	3%	4%	4%	5%	4%	4%
세전이익률	6%	5%	5%	3%	4%	3%	4%	4%	5%	4%	4%
순이익률	5%	4%	4%	2%	3%	2%	3%	3%	4%	3%	3%

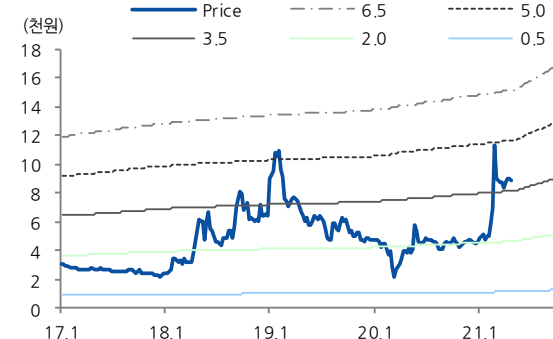
자료: 현대차증권

〈그림1〉 포스코엠텍 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 포스코엠텍 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)					
포괄손익계산서	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	289	255	289	304	311
증가율 (%)	-4.0	-11.8	13.3	5.2	2.3
매출원가	262	234	268	281	287
매출원가율 (%)	90.7	91.8	92.7	92.4	92.3
매출총이익	27	21	21	23	23
매출이익률 (%)	9.3	8.2	7.3	7.6	7.4
증가율 (%)	-12.9	-22.2	0.0	9.5	0.0
판매관리비	14	10	11	11	12
판매비율 (%)	4.8	3.9	3.8	3.6	3.9
EBITDA	16	14	13	14	14
EBITDA 이익률 (%)	5.5	5.5	4.5	4.6	4.5
증가율 (%)	-27.3	-12.5	-7.1	7.7	0.0
영업이익	13	12	11	11	12
영업이익률 (%)	4.5	4.7	3.8	3.6	3.9
증가율 (%)	-31.6	-7.7	-8.3	0.0	9.1
영업외손익	1	1	1	1	1
금융수익	1	1	1	1	1
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-0	0	-0	-0	-0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	14	12	11	12	12
세전계속사업이익률	4.8	4.7	3.8	3.9	3.9
증가율 (%)	-22.2	-14.3	-8.3	9.1	0.0
법인세비용	3	3	3	3	3
계속사업이익	11	9	9	9	9
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	9	9	9	9
당기순이익률 (%)	3.8	3.5	3.1	3.0	2.9
증가율 (%)	-21.4	-18.2	0.0	0.0	0.0
지배주주지분 순이익	11	9	9	9	9
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	0	0	0	0
총포괄이익	5	10	9	9	9

(단위: 십억원)					
현금흐름표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	8	13	10	11	11
당기순이익	11	9	9	9	9
유형자산 상각비	2	2	2	2	2
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-16	-8	-1	-1	-1
기타	11	10	0	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-5	-4	-9	-6	-6
투자자산의 감소(증가)	0	0	-0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-1	-3	-2	-2
기타	-3	-3	-6	-4	-4
재무활동으로인한현금흐름	-4	-4	-3	-3	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-3	-3	-3	-3	-3
기타	-1	-1	0	0	0
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-1	5	-2	1	2
기초현금	2	1	7	5	6
기말현금	1	7	5	6	8

* K-IFRS 개별 기준

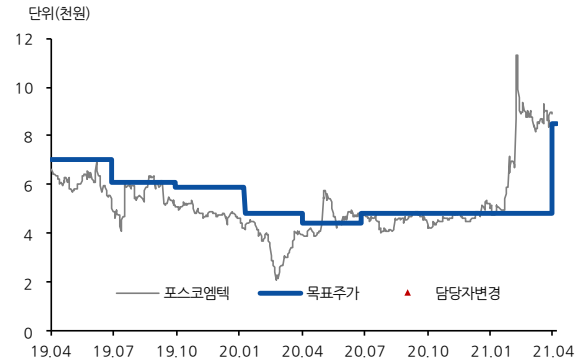
(단위: 십억원)					
재무상태표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	102	107	116	124	131
현금성자산	1	7	5	6	8
단기투자자산	44	46	52	56	60
매출채권	41	33	38	40	41
채고자산	15	20	20	21	21
기타유동자산	1	1	1	1	1
비유동자산	27	23	23	23	23
유형자산	12	11	12	12	12
무형자산	2	2	1	1	1
투자자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	12	9	9	9	9
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	129	130	140	147	154
유동부채	33	31	34	36	37
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	13	11	12	13	13
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	20	22	23	24
비유동부채	6	3	3	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	3	3	4	4
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	39	34	38	40	40
지배주주지분	90	96	102	108	114
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	34	34	34	34	34
자본조정 등	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	35	41	47	53	59
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	90	96	102	108	114

(단위: 원, 배, %)					
주요투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS(당기순이익 기준)	254	226	209	222	227
EPS(지배순이익 기준)	254	226	209	222	227
BPS(자본총계 기준)	2,160	2,315	2,444	2,586	2,733
BPS(지배지분 기준)	2,160	2,315	2,444	2,586	2,733
DPS	80	80	80	80	80
P/E(당기순이익 기준)	18.8	20.4	42.6	40.1	39.3
P/E(지배순이익 기준)	18.8	20.4	42.6	40.1	39.3
P/B(자본총계 기준)	2.2	2.0	3.6	3.4	3.3
P/B(지배지분 기준)	2.2	2.0	3.6	3.4	3.3
EV/EBITDA(Reported)	9.7	10.0	22.1	20.7	20.2
배당수익률	1.7	1.7	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-25.0	-11.0	-7.4	6.2	2.0
EPS(지배순이익 기준)	-25.0	-11.0	-7.4	6.2	2.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.9	10.1	8.8	8.8	8.5
ROE(지배순이익 기준)	11.9	10.1	8.8	8.8	8.5
ROA	8.4	7.3	6.5	6.5	6.3
안정성 (%)					
부채비율	43.4	35.2	37.1	36.7	35.5
순차입금비용	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	1,444.6	923.4	905.9	916.2	907.5

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2018.11.15	BUY	7,000	9.51	57.14
2019.05.15	AFTER 6M	7,000	-13.25	-1.00
2019.07.24	M.PERFORM	6,100	-9.91	4.10
2019.10.25	M.PERFORM	5,900	-17.79	-9.66
2020.02.03	M.PERFORM	4,800	-25.12	-5.73
2020.04.27	M.PERFORM	4,400	4.90	31.14
2020.07.22	M.PERFORM	4,800	-4.43	11.88
2021.01.22	AFTER 6M	4,800	57.78	-1.04
2021.04.27	M.PERFORM	8,500		

▶ 최근 2년간 포스코엔텍 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	144건	88.3%
보유	19건	11.7%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.