

포스코 ICT

(022100)

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
목표주가	10,000		유지
Earnings			하향

Stock Information

현재가(5/17)	5,310원
예상 주가상승률	88.3%
시가총액	8,073억원
비중(KOSPI내)	0.33%
발행주식수	152,035천주
52주 최저가/최고가	5,080 - 7,670원
3개월 일평균거래대금	22억원
외국인 지분율	3.3%
주요주주지분율(%)	
(주) 포스코 (외 5인)	66.3
포스코 ICT 자사주	0.2

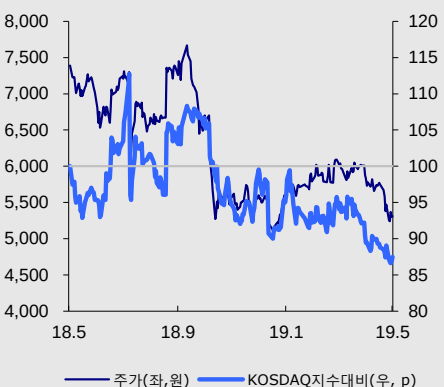
Valuation wide

	2018	2019E	2020E
PER(배)	n/a	18.4	14.2
PBR(배)	2.5	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	11.1	8.8	7.1
배당수익률(%)	1.5	1.5	1.5

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(8.9)	(4.5)	(27.7)	1.9
KOSPI대비 상대수익률(%)	(2.0)	(8.0)	(11.1)	(3.8)

Price Trend



ktb 투자증권

Company visit note

20 May. 2019

스몰캡 김재윤 jy.kim@ktb.co.kr

늦어져도 방향성은 확실하다

► Issue

포스코 ICT 탐방 Update

► Pitch

Captive 수주는 꾸준하나, 대외수주 부진으로 아쉬운 1분기 실적 기록. 그러나 POSCO 그룹사 물량 및 글로벌 스마트팩토리 수요는 증가할 것으로 전망

► Rationale

- 포스코 ICT에 대해 투자 의견 BUY 및 목표주가 10,000원 유지. 동사 1분기 실적은 매출액 2,214억원(YoY +0.9%), 영업이익 107억원(YoY +18.1%)을 기록하며 시장 컨센서스 대비 소폭 부진했으나, 전년 동기 대비 개선된 실적을 기록
- 대외수주가 부진하며 신규수주 1,545억원을 기록하였으나, Captive 수주 증가는 긍정적
- 특히, 그룹사 Smart Factory 매출비중 증가로 영업이익률 개선 (1Q18 OPM 4.1% → 1Q19 OPM 4.8%)
- 계절적 비수기인 1분기 임에도 개선된 마진은 연간 실적 개선의 긍정적 신호로 판단
- POSCO 그룹은 2022년까지 제철소 전 공정에 대한 Smart Factory 를 적용할 것으로 파악. 그룹사 Smart Factory의 핵심 플랫폼을 포스코 ICT가 담당하고 있는 만큼, 향후 Captive 수주 증가에 따른 실적 우상향이 전망
- 다소 부진했던 대외사업도 그룹사 Smart Factory 레퍼런스에 힘입어 확대될 것. 특히, 1분기 현대로보틱스와 산업용 로봇 기반의 Smart Factory 사업협력을 통해 로봇 중심의 Smart Factory 시장 진입
- 시장에서 기대했던 만큼의 Smart Factory 수주 증가 속도는 아니지만, 제조업 혁신을 위한 Smart Factory 확대 추세는 명백한 트렌드. 동사는 국내 스마트 팩토리 관련 기업 중 가장 많은 레퍼런스를 보유하고 있어 향후 Smart Factory 확대 수혜 예상
- 2019년 실적은 매출액 1.02조원(YoY +10.4%), 영업이익 603억원(YoY +21.2%) 전망

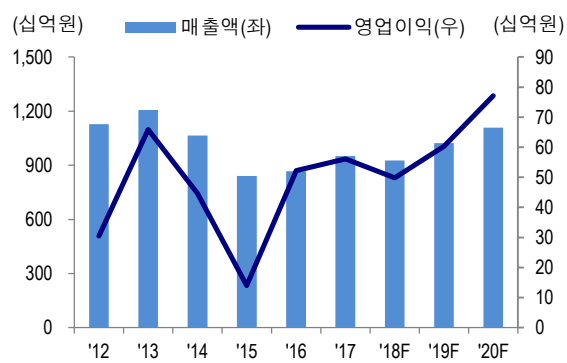
► Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	970	841	867	951	927	1,023	1,108
영업이익	56	14	52	56	42	60	77
EBITDA	102	50	81	82	70	89	109
순이익	24	(56)	38	42	(34)	44	57
자산총계	824	694	662	646	610	634	689
자본총계	388	331	375	400	339	371	416
순차입금	76	(28)	(22)	(25)	(13)	(18)	(34)
매출액증가율	(19.6)	(13.3)	3.1	9.7	(2.5)	10.4	8.3
영업이익률	5.8	1.7	6.0	5.9	4.5	5.9	7.0
순이익률	2.5	(6.7)	4.3	4.4	(3.7)	4.3	5.1
EPS증가율	(4.9)	적전	흑전	13.5	적전	흑전	28.9
ROE	6.4	(15.6)	10.6	10.9	(9.3)	12.5	14.5

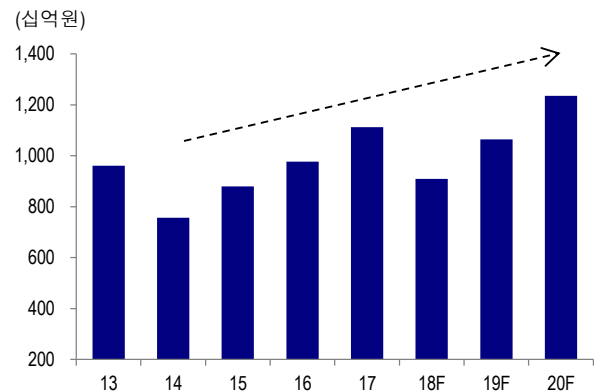
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 포스코 ICT 매출액 및 영업이익 추이



Source: 포스코 ICT, KTB투자증권

Fig. 02: 포스코 ICT 신규수주 전망



Source: 포스코 ICT, KTB투자증권

Fig. 03: 포스코 ICT 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	2,301	2,155	2,342	2,708	2,195	2,205	2,219	2,652	2,214	2,571	2,611	2,837
포스코ICT	2,229	2,077	2,281	2,596	2,115	2,124	2,146	2,565	2,131	2,495	2,548	2,756
종속기업	78	86	61	92	80	89	75	94	71	84	71	89
PT.POSCO ICT INDONESIA	43	42	42	47	42	48	48	52	39	45	45	48
기타	36	44	29	45	34	42	27	42	32	40	26	40
연결조정	-6	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-8
영업이익	165	107	146	142	90	164	123	121	107	162	154	180
영업이익률(%)	7.2	5.0	6.2	5.2	4.1	7.4	5.6	4.6	4.8	6.3	5.9	6.4

Source: 포스코 ICT, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	402.6	379.5	342.2	352.6	395.0
현금성자산	74.0	63.5	51.3	53.7	64.9
매출채권	281.5	286.5	272.2	279.8	310.6
재고자산	3.4	1.1	1.4	1.7	1.8
비유동자산	259.6	266.8	268.0	281.6	294.2
투자자산	83.2	90.3	98.0	102.0	106.2
유형자산	150.6	152.8	146.3	149.6	153.9
무형자산	25.7	23.7	23.6	30.0	34.1
자산총계	662.2	646.3	610.2	634.2	689.1
유동부채	260.6	212.8	218.4	208.5	216.8
매입채무	155.6	111.0	113.3	105.5	117.1
유동성이자부채	49.5	36.8	36.7	33.9	29.9
비유동부채	26.8	33.3	52.6	54.7	56.8
비유동이자부채	2.3	1.9	1.3	1.3	1.3
부채총계	287.4	246.1	271.0	263.2	273.6
자본금	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0
자본잉여금	224.4	224.4	224.4	224.4	224.4
이익잉여금	75.1	100.6	41.6	73.4	117.9
자본조정	(1.3)	(1.4)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
자기주식	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
자본총계	374.8	400.2	339.2	371.0	415.5
투하자본	320.0	343.5	310.0	336.0	364.6
순차입금	(22.2)	(24.8)	(13.3)	(18.5)	(33.7)
ROA	5.5	6.4	(5.4)	7.1	8.6
ROE	10.6	10.9	(9.3)	12.5	14.5
ROIC	14.8	14.9	9.3	14.6	17.2

현금흐름표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금	48.1	19.8	17.2	59.8	71.6
당기순이익	37.6	42.0	(34.2)	44.2	57.0
자산상각비	28.3	25.8	27.9	29.0	31.7
운전자본증감	(69.5)	(101.8)	(5.6)	(15.1)	(18.8)
매출채권감소(증가)	(7.0)	(4.3)	(11.9)	(7.6)	(30.8)
재고자산감소(증가)	2.1	1.3	(0.4)	(0.3)	(0.2)
매입채무증가(감소)	4.2	(20.9)	8.3	(7.8)	11.6
투자현금	(30.6)	(25.4)	(25.8)	(42.5)	(44.3)
단기투자자산감소	(15.6)	(3.2)	4.3	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	(5.9)	0.0	0.0	(0.6)	(0.7)
설비투자	(15.6)	(17.6)	(22.2)	(19.0)	(20.6)
유무형자산감소	(4.2)	(8.7)	(9.9)	(19.5)	(19.5)
재무현금	(27.6)	(5.9)	0.4	(15.0)	(16.2)
차입금증가	(25.8)	1.8	11.7	(2.8)	(4.0)
자본증가	(0.0)	(7.8)	(11.4)	(12.2)	(12.2)
배당금지급	0.0	7.8	11.4	12.2	12.2
현금 증감	(9.7)	(11.9)	(8.3)	2.4	11.2
총현금흐름(Gross CF)	115.9	125.6	31.7	75.0	90.5
(-) 운전자본증가(감소)	72.3	22.4	(30.8)	15.1	18.8
(-) 설비투자	15.6	17.6	22.2	19.0	20.6
(+) 자산매각	(4.2)	(8.7)	(9.9)	(19.5)	(19.5)
Free Cash Flow	15.8	(1.6)	0.4	17.3	27.4
(-) 기타투자	5.9	0.0	0.0	0.6	0.7
잉여현금	9.9	(1.6)	0.4	16.7	26.7

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	866.9	950.6	927.1	1,023.3	1,108.0
증가율 (Y-Y, %)	0.0	9.7	(2.5)	10.4	8.3
영업이익	52.2	56.1	42.1	60.3	77.1
증가율 (Y-Y, %)	0.0	7.3	(24.9)	43.2	27.8
EBITDA	80.6	81.9	70.1	89.3	108.7
영업외손익	(16.3)	(8.5)	(82.3)	(3.7)	(4.0)
순이자수익	1.8	1.7	1.4	1.8	2.0
외화관련손익	3.8	(7.7)	1.1	0.7	0.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	35.9	47.5	(40.1)	56.6	73.0
당기순이익	37.6	42.0	(34.2)	44.2	57.0
지배기업당기순이익	36.9	41.9	(34.2)	44.0	56.7
증가율 (Y-Y, %)	0.0	11.8	적전	흑전	28.9
NOPLAT	43.1	49.5	30.5	47.1	60.1
(+) Dep	28.3	25.8	27.9	29.0	31.7
(-) 운전자본투자	72.3	22.4	(30.8)	15.1	18.8
(-) Capex	15.6	17.6	22.2	19.0	20.6
OpFCF	(16.5)	35.2	67.1	41.9	52.4
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	(10.4)	(0.7)	3.3	5.7	5.2
영업이익증가율(3Yr)	(7.5)	(0.2)	44.5	4.9	11.2
EBITDA증가율(3Yr)	(10.8)	(7.0)	11.6	3.5	9.9
순이익증가율(3Yr)	18.6	20.6	n/a	5.6	10.7
영업이익률(%)	6.0	5.9	4.5	5.9	7.0
EBITDA마진(%)	9.3	8.6	7.6	8.7	9.8
순이익률(%)	4.3	4.4	(3.7)	4.3	5.1

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	243	276	(225)	289	373
BPS	2,293	2,473	2,072	2,239	2,505
DPS	50	75	80	80	80
Multiples(x, %)					
PER	23.8	30.3	n/a	18.4	14.2
PBR	2.5	3.4	2.5	2.4	2.1
EV/ EBITDA	10.6	15.2	11.1	8.8	7.1
배당수익률	0.9	0.9	1.5	1.5	1.5
PCR	7.6	10.1	24.9	10.8	8.9
PSR	1.0	1.3	0.9	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	76.7	61.5	79.9	70.9	65.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	154.5	178.3	156.7	169.1	182.2
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자산구조					
투하자본(%)	67.0	69.1	67.5	68.3	68.1
현금+투자자산(%)	33.0	30.9	32.5	31.7	31.9
자본구조					
차입금(%)	12.2	8.8	10.1	8.7	7.0
자기자본(%)	87.8	91.2	89.9	91.3	93.0

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 85.7% **HOLD :** 13.7% **SELL :** 0.6%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

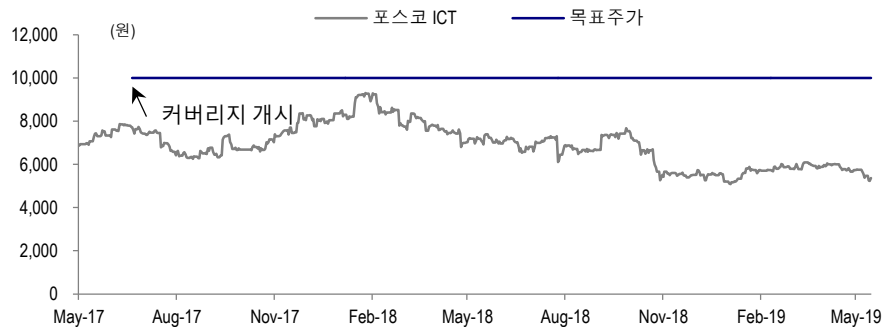
- **STRONG BUY:** 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- **BUY:** 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- **REDUCE:** 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- **HOLD:** 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- **SUSPENDE:** 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자 의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음.
• **Overweight:** 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
• **Neutral:** 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
• **Underweight:** 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경내용

포스코 ICT (022100)



일자	커버리지	2017.6.26
투자 의견	개시	BUY
목표주가		10,000원

목표주가 대비 실제주가 괴리율	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2017.6.26	10,000원	7,489원	9,300원	-25.11	-7

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2019년 5월 17일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 www.ktb.co.kr

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.