

# 포스코 ICT

(022100)

BUY

## Company visit note

11 Sep. 2019

스몰캡 김재윤 jy.kim@ktb.co.kr

## Captive 설비 시스템 국산화 수요 확대

### ▶ Issue

포스코 ICT 탐방 Update

### ▶ Pitch

대외수주 부진으로 아쉬운 2분기 실적 기록. 그러나 스마트팩토리 수요 및 Captive 설비 시스템 국산화 수요 확대 전망

### ▶ Rationale

- 포스코 ICT에 대해 투자 의견 BUY 유지, 목표주가는 10,000원에서 8,000원으로 하향. 목표주가 하향은 수주 전망치 수정에 따른 2020E 실적추정치 하향에 기인
- 상반기 대외수주 부진으로 신규수주 3,404억원을 기록하였으나, 2Q부터 Smart Factory 수주가 증가하며 Smart IT 부문 신규수주 770억원(YoY +80.3%) 달성
- 또한 그룹사 Smart Factory 매출비중 증가로 1분기 대비 영업이익률 개선(1Q19 OPM 4.8% → 2Q19 OPM 6.4%)
- 최근 한일 분쟁 이슈로 그룹사 내, 설비시스템 국산화에 대한 니즈가 커진 것으로 파악. 현재 POSCO 설비 절반 이상이 일본 시스템을 사용 중, 일본 시스템을 포스코 ICT가 대체하는 장기적 플랜이 기대되는 상황
- 또한 POSCO 그룹은 2022년까지 제철소 전 공정에 대한 Smart Factory 를 적용할 것으로 파악. 다소 부진했던 대외사업도 그룹사 Smart Factory 레퍼런스에 힘입어 확대될 것. 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 전망
- 2019년 실적은 매출액 9,879억원(YoY +6.6%), 영업이익 579억원(YoY +37.3%) 전망. 최근 추가하락으로 동사 2019E 예상 EPS 기준 PER 16.3배로 Peer 대비 Valuation 매력 부각되는 구간 진입

### ▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	841	867	951	927	988	1,045	1,126
영업이익	14	52	56	42	58	72	79
EBITDA	50	81	82	70	72	90	98
순이익	(56)	38	42	(34)	47	57	62
자산총계	694	662	646	610	658	709	772
자본총계	331	375	400	339	378	422	471
순차입금	(28)	(22)	(25)	(13)	(90)	(117)	(146)
매출액증가율	(13.3)	3.1	9.7	(2.5)	6.6	5.8	7.7
영업이익률	1.7	6.0	5.9	4.5	5.9	6.8	7.0
순이익률	(6.7)	4.3	4.4	(3.7)	4.8	5.4	5.5
EPS증가율	적전	흑전	13.5	적전	흑전	21.2	8.6
ROE	(15.6)	10.6	10.9	(9.3)	13.1	14.2	13.8

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
목표주가	8,000	10,000	하향
Earnings			하향

### Stock Information

현재가(9/10)	5,000원
예상 증가상승률	60.0%
시가총액	7,602억원
비중(KOSPI내)	0.35%
발행주식수	152,035천주
52주 최저가/최고가	4,370 - 7,670원
3개월 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	3.6%
주요주주지분율(%)	
포스코 (외 4인)	66.3
포스코 ICT우리사주 (외 1인)	0.6
자사주 (외 1인)	0.2

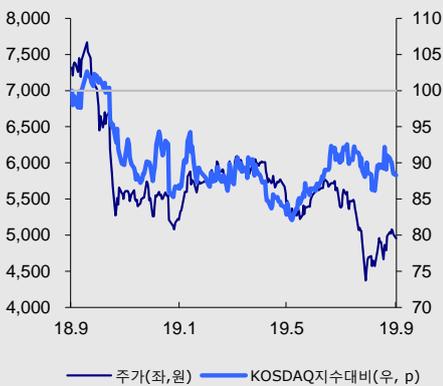
### Valuation wide

	2018	2019E	2020E
PER(배)	n/a	16.3	13.4
PBR(배)	2.5	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	11.1	9.3	7.1
배당수익률(%)	1.5	1.6	1.6

### Performance

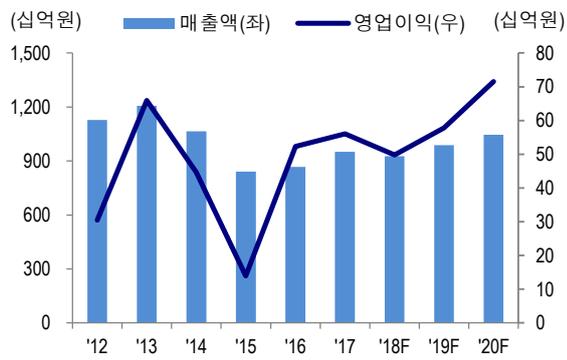
	1M	6M	12M	YTD
증가상승률(%)	6.6	(13.5)	(31.7)	(4.0)
KOSPI대비 상대수익률(%)	1.0	1.8	(8.1)	3.7

### Price Trend



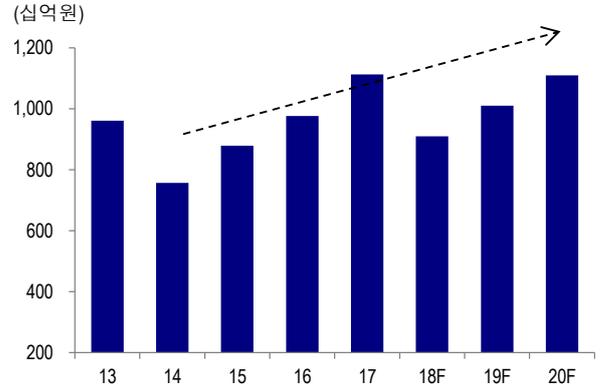
ktb 투자증권

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	2Q19	3Q19E	4Q19E
매출액	2,301	2,155	2,342	2,708	2,195	2,205	2,219	2,652	2,214	2,302	2,564	2,799
포스코ICT	2,229	2,077	2,281	2,596	2,115	2,124	2,146	2,565	2,131	2,222	2,501	2,719
종속기업	78	86	61	92	80	89	75	94	71	90	71	89
PT.POSCO ICT INDONESIA	43	42	42	47	42	48	48	52	39	50	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	149	148	175
영업이익률(%)	7.2	5.0	6.2	5.2	4.1	7.4	5.6	4.6	4.8	6.5	5.8	6.2

Source: 포스코 ICT, KTB투자증권

## 재무제표 (K-IFRS 연결)

### 대차대조표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	379.5	342.2	415.2	457.1	508.8
현금성자산	63.5	51.3	128.5	152.4	180.6
매출채권	286.5	272.2	267.7	285.4	308.6
재고자산	1.1	1.4	1.6	1.7	1.8
<b>비유동자산</b>	266.8	268.0	243.3	252.4	262.8
투자자산	90.3	98.0	107.5	111.8	116.4
유형자산	152.8	146.3	125.0	130.7	137.3
무형자산	23.7	23.6	10.8	9.8	9.1
<b>자산총계</b>	646.3	610.2	658.5	709.4	771.6
<b>유동부채</b>	212.8	218.4	217.3	221.4	231.8
매입채무	111.0	113.3	111.6	119.0	128.7
유동성이자부채	36.8	36.7	36.6	32.6	32.6
비유동부채	33.3	52.6	63.4	65.9	68.4
비유동이자부채	1.9	1.3	2.3	2.3	2.3
<b>부채총계</b>	246.1	271.0	280.7	287.3	300.2
<b>자본금</b>	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0
자본잉여금	224.4	224.4	224.4	224.4	224.4
이익잉여금	100.6	41.6	80.3	124.8	174.1
자본조정	(1.4)	(3.4)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
자기주식	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
<b>자본총계</b>	400.2	339.2	377.7	422.2	471.5
투하자본	343.5	310.0	288.2	304.7	325.8
순차입금	(24.8)	(13.3)	(89.6)	(117.5)	(145.7)
ROA	6.4	(5.4)	7.4	8.3	8.3
ROE	10.9	(9.3)	13.1	14.2	13.8
ROIC	14.9	9.3	15.2	18.8	19.5

### 현금흐름표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업현금</b>	19.8	17.2	98.1	67.6	69.6
당기순이익	42.0	(34.2)	46.9	56.9	61.8
자산상각비	25.8	27.9	13.9	18.5	18.8
운전자본증감	(101.8)	(5.6)	(24.1)	(9.9)	(13.1)
매출채권감소(증가)	(4.3)	(11.9)	(5.9)	(17.7)	(23.2)
재고자산감소(증가)	1.3	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	(20.9)	8.3	0.2	7.4	9.7
<b>투자현금</b>	(25.4)	(25.8)	(51.0)	(29.5)	(31.2)
단기투자자산감소	(3.2)	4.3	(7.4)	(1.9)	(2.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(17.6)	(22.2)	(13.0)	(19.4)	(20.9)
유무형자산감소	(8.7)	(9.9)	(5.3)	(3.8)	(3.8)
<b>재무현금</b>	(5.9)	0.4	(16.6)	(16.2)	(12.2)
차입금증가	1.8	11.7	(4.1)	(4.0)	0.0
자본증가	(7.8)	(11.4)	(12.5)	(12.2)	(12.2)
배당금지급	7.8	11.4	12.2	12.2	12.2
현금 증감	(11.9)	(8.3)	30.4	22.0	26.2
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	125.6	31.7	122.2	77.5	82.8
(-) 운전자본증가(감소)	22.4	(30.8)	(3.2)	9.9	13.1
(-) 설비투자	17.6	22.2	13.0	19.4	20.9
(+) 자산매각	(8.7)	(9.9)	(5.3)	(3.8)	(3.8)
Free Cash Flow	(1.6)	0.4	47.0	38.1	38.4
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(1.6)	0.4	47.0	38.1	38.4

자료: KTB 투자증권

### 손익계산서

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	950.6	927.1	987.9	1,045.3	1,126.2
증가율 (Y-Y,%)	9.7	(2.5)	6.6	5.8	7.7
<b>영업이익</b>	56.1	42.1	57.9	71.6	79.0
증가율 (Y-Y,%)	7.3	(24.9)	37.3	23.7	10.3
EBITDA	81.9	70.1	71.8	90.1	97.7
<b>영업외손익</b>	(8.5)	(82.3)	1.7	1.3	0.2
순이자수익	1.7	1.4	2.4	1.8	2.0
외화관련손익	(7.7)	1.1	1.4	1.3	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업손익</b>	47.5	(40.1)	59.6	72.9	79.2
<b>당기순이익</b>	42.0	(34.2)	46.9	56.9	61.8
지배기업당기순이익	41.9	(34.2)	46.7	56.6	61.5
증가율 (Y-Y,%)	11.8	적전	흑전	21.2	8.6
<b>NOPLAT</b>	49.5	30.5	45.6	55.8	61.6
(+) Dep	25.8	27.9	13.9	18.5	18.8
(-) 운전자본투자	22.4	(30.8)	(3.2)	9.9	13.1
(-) Capex	17.6	22.2	13.0	19.4	20.9
OpFCF	35.2	67.1	49.8	45.0	46.3
<b>3 Yr CAGR &amp;</b>					
매출액증가율(3Yr)	(0.7)	3.3	4.5	3.2	6.7
영업이익증가율(3Yr)	(0.2)	44.5	3.5	8.5	23.3
EBITDA증가율(3Yr)	(7.0)	11.6	(3.8)	3.2	11.7
순이익증가율(3Yr)	20.6	n/a	7.7	10.6	n/a
영업이익률(%)	5.9	4.5	5.9	6.8	7.0
EBITDA마진(%)	8.6	7.6	7.3	8.6	8.7
순이익률(%)	4.4	(3.7)	4.8	5.4	5.5

### 주요투자지표

(단위: 원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>Per share Data</b>					
EPS	276	(225)	307	372	404
BPS	2,473	2,072	2,409	2,708	3,036
DPS	75	80	80	80	80
<b>Multiples(x,%)</b>					
PER	30.3	n/a	16.3	13.4	12.4
PBR	3.4	2.5	2.1	1.8	1.6
EV/ EBITDA	15.2	11.1	9.3	7.1	6.3
배당수익률	0.9	1.5	1.6	1.6	1.6
PCR	10.1	24.9	6.2	9.8	9.2
PSR	1.3	0.9	0.8	0.7	0.7
<b>재무건전성 (%)</b>					
부채비율	61.5	79.9	74.3	68.0	63.7
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	178.3	156.7	191.1	206.4	219.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자산구조</b>					
투하자본(%)	69.1	67.5	55.0	53.6	52.3
현금+투자자산(%)	30.9	32.5	45.0	46.4	47.7
<b>자본구조</b>					
차입금(%)	8.8	10.1	9.3	7.6	6.9
자기자본(%)	91.2	89.9	90.7	92.4	93.1

▶ 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 주간사로 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 : 88.1%    HOLD : 11.3%    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 종목투자의견은 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.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
 당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 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 투자의견 및 목표주가 변경내용

포스코 ICT (022100)



일자	커버리지	2017.6.26	2019.9.11
투자의견	개시	BUY	BUY
목표주가		10,000원	8,000원

목표주가 대비	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
실제주가	2018.6.28	10,000원	6,053원	7,670원	-39.47	-23.3
괴리율	2019.9.11	8,000원	-	-	-	-

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2019년 9월 10일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

# ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 [www.ktb.co.kr](http://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.