

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

## Company Data

자본금	760 억원
발행주식수	15203 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	8,043 억원
주요주주	
(주)포스코(외5)	66.25%

외국인지분률	3.30%
배당수익률	0.90%

## Stock Data

주가(19/05/29)	5,290 원
KOSDAQ	691.47 pt
52주 Beta	0.98
52주 최고가	7,670 원
52주 최저가	5,080 원
60일 평균 거래대금	20 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.8%	0.0%
6개월	-4.2%	-3.6%
12개월	-25.4%	-4.9%

## 포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 8,400 원(유지))

### 실적 개선이 주가에 반영될 시기

#### 19년 포스코 ICT의 실적 개선 가능성이 높음

- 무리한 대외사업 확장을 지양하고, 그룹사 협업 및 Reference 기반의 대외사업 수주를 통해 수익성 확보
- 그룹사의 스마트팩토리 구축 사업 확산 기초 유지되며 대외 경쟁력도 강화
- 효율적인 비용 집행을 통해 올해 영업이익 43.3% 증가 전망

#### 2019년 실적 개선 가능성 확대

포스코 ICT는 2018년 수주 부진으로 실적 악화를 경험했으나 2019년에는 실적 개선 가능성이 높다. 2019년 1분기부터 그 성과가 확인되고 있는데 그룹사 협업 기반의 수주가 전년 동기 대비 22.8% 증가했으며, 효율적인 비용집행으로 영업이익도 전년 동기 대비 18.1% 증가했다. 연간 영업이익도 43.3% 증가하며 13년 이후 가장 높은 수준을 기록할 것이다.

#### 그룹사 협업 강화로 안정적 성장 기대

포스코 ICT는 2019년 그룹사 협업을 강화할 전망이다. 2022년까지 제철소 전공정으로 스마트팩토리가 확대 적용될 예정이며, 포스코 건설과 ITS 구축, 포스코 IT 사업 신규 투자 대응 등 다양한 분야에서 그룹사 협업이 진행되고 있다. 그룹사 협업은 안정적인 매출과 이익을 확보할 수 있는 장점이 있다. 대외사업은 무리한 확장보다는 그룹사 Reference를 기반으로 한 사업에 집중으로 수익성 개선을 기대할 수 있다. 본사의 강점인 스마트팩토리 분야에서 현대로보틱스와 산업용 로봇 기반 사업협력을 하는 등 대내 성과 기반의 대외 수주가 확대될 전망이다.

#### 투자의견 매수, 목표주가 8,400 원(유지)

포스코 ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2019년 SOC, 스마트팩토리 등 그룹사 협업 강화를 통해 안정적인 수익창출이 예상되며, 최근 주가 하락으로 경쟁사 대비 밸류에이션 매력도 보유하고 있기 때문이다.

#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	8,669	9,506	9,271	10,062	10,492	11,403
yoy	%	3.1	9.7	-2.5	8.5	4.3	8.7
영업이익	억원	522	561	421	604	665	717
yoy	%	274.0	7.3	-24.9	43.3	10.1	7.9
EBITDA	억원	806	819	701	766	820	870
세전이익	억원	359	475	-401	561	700	765
순이익(지배주주)	억원	369	419	-342	432	539	589
영업이익률%	%	6.0	5.9	4.5	6.0	6.3	6.3
EBITDA%	%	9.3	8.6	7.6	7.6	7.8	7.6
순이익률	%	4.3	4.4	-3.7	4.3	5.2	5.2
EPS	원	190	276	-225	284	354	387
PER	배	30.4	30.3	N/A	19.1	15.3	14.0
PBR	배	2.4	3.2	2.3	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	배	10.9	15.5	11.8	10.3	9.3	8.5
ROE	%	10.4	10.8	-9.3	12.2	14.0	14.4
순차입금	억원	-222	-248	-133	-978	-1,433	-1,803
부채비율	%	76.7	61.5	79.9	85.6	87.3	91.6

포스코 ICT 분기별 실적 전망

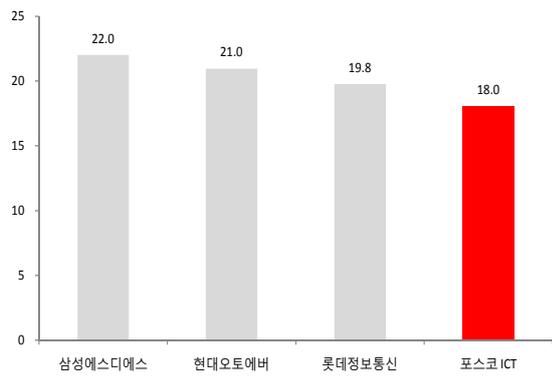
(단위: 억원)

	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018A	2019F	2020F
매출액	2,195	2,205	2,219	2,652	2,214	2,438	2,474	2,936	9,271	10,062	10,492
포스코ICT	2,115	2,124	2,146	2,565	2,131	2,334	2,386	2,827	8,950	9,679	10,060
중속기업	90	93	90	119	99	123	109	130	392	461	512
연결조정	-11	-13	-16	-31	-16	-19	-21	-22	-71	-77	-80
영업비용(매출원가+판매관리비)	2,104	2,041	2,096	2,608	2,107	2,288	2,317	2,746	8,849	9,459	9,828
영업이익	90	164	123	44	107	150	157	190	421	604	665
포스코ICT	93	153	114	40	103	150	159	183	400	596	651
중속기업	-4	4	5	6	3	-2	-3	5	12	3	9
연결조정	1	7	4	-2	1	2	1	1	10	5	5
영업이익률	4.1%	7.4%	5.6%	1.7%	4.8%	6.2%	6.3%	6.5%	4.5%	6.0%	6.3%

자료: 포스코ICT, SK 증권

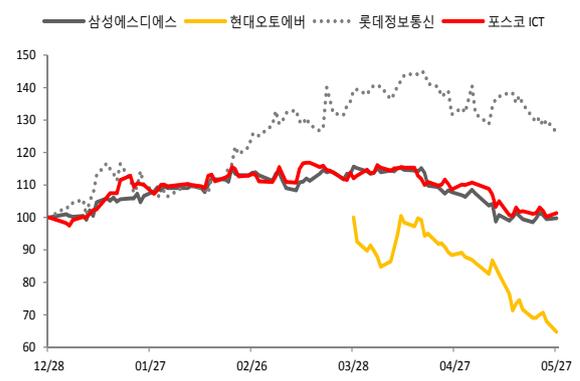
주요 IT 서비스 업체 19년 PER

(단위: 배)



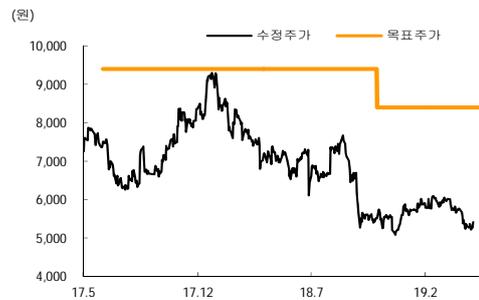
자료: Quantwise

주요 IT 서비스 업체 19년 상대주가 추이



자료: Quantwise

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.05.30	매수	8,400원	6개월		
2018.11.30	매수	8,400원	6개월	-32.37%	-27.50%
2018.05.29	매수	9,400원	6개월	-23.38%	-1.06%
2017.11.30	매수	9,400원	6개월	-19.86%	-1.06%
2017.07.06	매수	9,400원	6개월	-25.94%	-10.96%



### 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 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 5 월 30 일 기준)

매수	91.53%	중립	8.47%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	3,795	3,422	4,600	5,196	5,852
현금및현금성자산	593	510	998	1,454	1,824
매출채권및기타채권	2,865	2,722	3,013	3,144	3,411
재고자산	11	14	15	16	17
<b>비유동자산</b>	2,668	2,680	2,287	2,270	2,261
장기금융자산	339	309	308	308	308
유형자산	1,528	1,463	1,114	1,012	922
무형자산	237	236	134	166	188
<b>자산총계</b>	6,463	6,102	6,887	7,466	8,112
<b>유동부채</b>	2,128	2,184	2,389	2,477	2,655
단기금융부채	368	367	379	379	379
매입채무 및 기타채무	1,110	1,133	1,254	1,308	1,419
단기충당부채	346	351	389	405	440
<b>비유동부채</b>	333	526	787	1,003	1,222
장기금융부채	19	13	25	25	25
장기매입채무 및 기타채무	10	8	7	6	5
장기충당부채	55	40	45	47	51
<b>부채총계</b>	2,461	2,710	3,176	3,480	3,877
<b>지배주주지분</b>	3,997	3,386	3,704	3,978	4,225
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자본구성요소	-11	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	1,006	416	763	1,074	1,359
비지배주주지분	6	6	7	8	10
<b>자본총계</b>	4,002	3,392	3,711	3,986	4,235
<b>부채외자본총계</b>	6,463	6,102	6,887	7,466	8,112

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동현금흐름</b>	183	157	680	710	688
당기순이익(손실)	420	-342	433	540	590
비현금성항목등	836	659	383	280	280
유형자산감가상각비	158	180	120	102	90
무형자산감가상각비	100	99	42	53	63
기타	489	384	143	31	31
운전자본감소(증가)	-1,018	-56	75	113	56
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-43	-119	-329	-131	-268
재고자산감소(증가)	13	-4	-1	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-209	83	270	54	111
기타	-779	-16	135	191	213
법인세납부	-55	-104	-211	-223	-238
<b>투자활동현금흐름</b>	-237	-241	-99	-23	-10
금융자산감소(증가)	-32	-16	-16	0	0
유형자산감소(증가)	-175	-221	-18	0	0
무형자산감소(증가)	-89	-99	-85	-85	-85
기타	58	95	19	62	74
<b>재무활동현금흐름</b>	-61	2	-94	-232	-308
단기금융부채증가(감소)	18	117	-87	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	-3	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-78	-114	-76	-228	-304
기타	-1	-1	-4	-4	-4
<b>현금의 증가(감소)</b>	-119	-83	488	456	370
기초현금	712	593	510	998	1,454
기말현금	593	510	998	1,454	1,824
FCF	290	594	402	528	508

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	9,506	9,271	10,062	10,492	11,403
<b>매출원가</b>	8,203	8,129	8,497	8,666	9,203
<b>매출총이익</b>	1,303	1,142	1,565	1,826	2,200
매출총이익률 (%)	13.7	12.3	15.6	17.4	19.3
<b>판매비와관리비</b>	742	721	961	1,162	1,483
영업이익	561	421	604	665	717
영업이익률 (%)	5.9	4.5	6.0	6.3	6.3
<b>비영업손익</b>	-85	-823	-42	36	48
<b>순금융비용</b>	-16	-14	-29	-46	-58
외환관련손익	-77	11	22	22	22
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	475	-401	561	700	765
세전계속사업이익률 (%)	5.0	-4.3	5.6	6.7	6.7
계속사업법인세	55	-60	129	160	175
<b>계속사업이익</b>	420	-342	433	540	590
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	420	-342	433	540	590
<b>순이익률 (%)</b>	4.4	-3.7	4.3	5.2	5.2
지배주주	419	-342	432	539	589
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	4.41	-3.69	4.29	5.13	5.16
<b>비지배주주</b>	1	0	1	1	1
<b>총포괄이익</b>	330	-446	395	503	553
지배주주	330	-447	394	501	551
비지배주주	0	0	2	2	2
<b>EBITDA</b>	819	701	766	820	870

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	9.7	-2.5	8.5	4.3	8.7
영업이익	7.3	-24.9	43.3	10.1	7.9
세전계속사업이익	32.4	적전	흑전	24.8	9.3
EBITDA	1.6	-14.4	9.3	7.1	6.1
EPS(계속사업)	44.8	적전	흑전	24.8	9.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	10.8	-9.3	12.2	14.0	14.4
ROA	6.4	-5.4	6.7	7.5	7.6
EBITDA마진	8.6	7.6	7.6	7.8	7.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	178.3	156.7	192.5	209.8	220.4
부채비율	61.5	79.9	85.6	87.3	91.6
순차입금/자기자본	-6.2	-3.9	-26.3	-36.0	-42.6
EBITDA/이자비용(배)	261.2	261.3	268.0	285.1	302.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	276	-225	284	354	387
BPS	2,629	2,227	2,436	2,616	2,779
CFPS	445	-41	390	456	488
주당 현금배당금	75	50	150	200	250
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	30.4	N/A	21.5	17.2	15.7
PER(최저)	20.3	N/A	17.9	14.3	13.1
PBR(최고)	3.2	4.2	2.5	2.3	2.2
PBR(최저)	2.1	2.3	2.1	1.9	1.8
PCR	18.8	-126.2	13.9	11.9	11.1
EV/EBITDA(최고)	15.6	20.7	11.7	10.5	9.7
EV/EBITDA(최저)	0.0	11.8	9.7	8.7	7.9