

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

Company Data

자본금	760 억원
발행주식수	15,203 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	6,454 억원
주요주주	
포스코(외3)	66.29%

외국인지분률	4.40%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(20/04/07)	4,245 원
KOSDAQ	606.9 pt
52주 Beta	1.16
52주 최고가	6,020 원
52주 최저가	2,950 원
60일 평균 거래대금	19 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-9.2%	-3.8%
6개월	-12.9%	-10.0%
12개월	-29.4%	-12.5%

포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 6,400 원(유지))

양호한 실적이 예상되는 1Q20

- 포스코ICT 1Q20 실적은 외형성장이 예상되는 가운데 비용증가 요인에도 불구하고 영업이익은 전년 수준 유지하는 양호한 실적 전망
- 코로나19 이후 비대면, 원격 솔루션 수요 증가
- 계열사와의 협업 강화로 실적의 가시성 높음
- 펀더멘탈 대비 최근 주가하락 과도, 실적추정치 변경 미미해 목표주가 6,400 원 유지

1Q20 Preview: 외형성장과 안정적 이익 유지

포스코ICT 1Q20 실적은 매출액 2,326 억원(5.0% yoy), 영업이익 104 억원(-2.8% yoy, OPM: 4.5%)으로 예상된다. 코로나19에 따른 글로벌 경기 둔화 우려에도 불구하고 고객사의 Smart Factory 등 주력 부문에 대한 투자가 지속되며 외형성장이 지속될 전망이다. 1분기 성과급 지급 등으로 비용증가 요인 있으나 전년 동기 수준의 영업이익의 시현이 가능할 것으로 예상되어 안정적인 수익성이 유지될 전망이다.

주가 하락에도 펀더멘탈은 견고

포스코ICT 주가는 연초 대비 19.7% 하락하였다. 코로나19 영향으로 실적하향 조정이 불가피한 종목과 달리 포스코ICT의 경우 2020년에도 견조한 실적이 유지될 전망이다. 코로나19 이후 비대면, 원격 수요가 증가함에 따라 Smart Factory, 클라우드, 보안 등에 강점을 보유하고 있는 포스코ICT 솔루션 수요 증가가 예상되기 때문이다. 또한 Smart Factory, SOC 등의 분야에서 계열사와 협업을 강화함으로써 실적의 가시성이 높아 변동성 높은 시장상황에서 안정적 대안으로 매력이 높다고 판단한다

투자의견 매수, 목표주가 6,400 원(유지)

포스코 ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 포스코 ICT는 2020년 영업이익은 24.1% 증가하며 안정적 성장이 예상되어 최근 주가하락은 견고한 펀더멘탈 대비 과도하다고 판단되기 때문이다. 2020년 실적 추정치 변동폭 미미해 목표주가가 기존 6,400 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	9,506	9,271	9,698	10,131	10,901	11,563
yoy	%	9.7	-2.5	4.6	4.5	7.6	6.1
영업이익	억원	561	421	481	597	704	738
yoy	%	7.3	-24.9	14.2	24.1	18.0	4.8
EBITDA	억원	819	701	573	679	784	816
세전이익	억원	475	-401	528	655	781	835
순이익(지배주주)	억원	419	-342	392	487	581	622
영업이익률%	%	5.9	4.5	5.0	5.9	6.5	6.4
EBITDA%	%	8.6	7.6	5.9	6.7	7.2	7.1
순이익률	%	4.4	-3.7	4.1	4.9	5.4	5.4
EPS(계속사업)	원	276	-225	258	320	382	409
PER	배	30.3	N/A	20.5	13.3	11.1	10.4
PBR	배	3.2	2.3	2.2	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	15.5	11.8	13.4	8.2	6.5	5.6
ROE	%	10.8	-9.3	11.1	12.7	13.8	13.5
순차입금	억원	-248	-133	-687	-1,334	-1,959	-2,611
부채비율	%	61.5	79.9	84.4	82.6	82.5	82.2

포스코 ICT 분기별 실적 전망

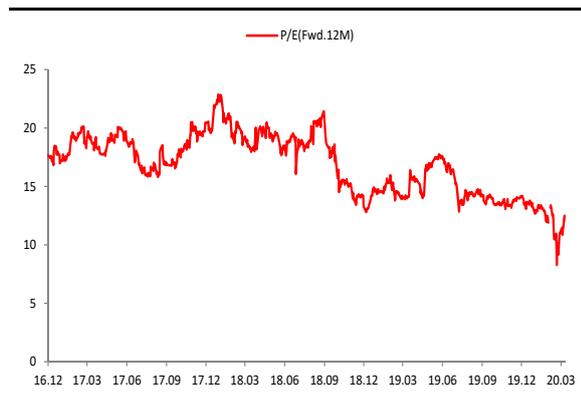
(단위: 억원)

	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019A	2020F	2021F
매출액	2,214	2,302	2,377	2,869	2,326	2,466	2,463	2,877	9,762	10,131	10,901
포스코ICT	2,131	2,222	2,285	2,757	2,239	2,388	2,355	2,795	9,395	9,777	10,507
중속기업	99	96	104	130	103	94	123	98	429	418	456
연결조정	-16	-16	-11	-19	-16	-15	-15	-16	-62	-63	-62
영업비용	2,107	2,219	2,293	2,727	2,222	2,303	2,327	2,682	9,347	9,534	10,197
영업이익	107	82	85	142	104	163	136	194	415	597	704
영업이익률	4.8%	3.6%	3.6%	4.9%	4.5%	6.6%	5.5%	6.8%	4.3%	5.9%	6.5%

자료: 포스코 ICT, SK 증권

포스코 ICT 12M Forward PER 추이

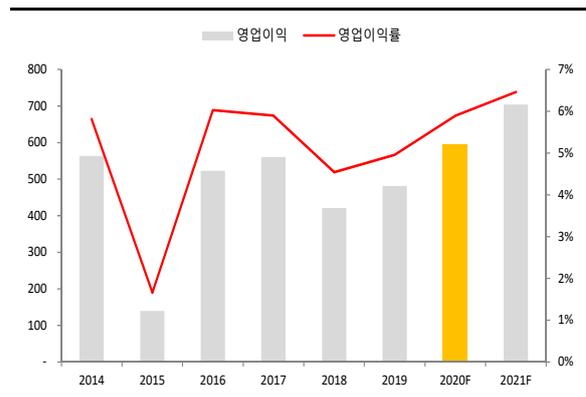
(단위: 배)



자료: Quantwise

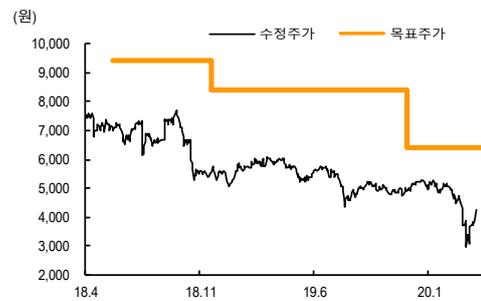
포스코 ICT 연간 영업이익 추이

(단위: 억원)



자료: SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.04.08	매수	6,400원	6개월		
2019.11.29	매수	6,400원	6개월	-26.28%	-17.34%
2019.05.30	매수	8,400원	6개월	-35.71%	-27.50%
2018.11.30	매수	8,400원	6개월	-32.42%	-27.50%
2018.05.29	매수	9,400원	6개월	-29.50%	-18.40%



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 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 4월 8일 기준)

매수	89.05%	중립	10.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	3,422	4,538	5,274	6,095	6,978
현금및현금성자산	510	977	1,624	2,250	2,901
매출채권및기타채권	2,722	3,139	3,220	3,399	3,611
재고자산	14	21	21	22	24
비유동자산	2,680	2,216	2,083	1,960	1,841
장기금융자산	309	221	221	221	221
유형자산	1,463	1,189	1,124	1,062	1,006
무형자산	236	95	113	128	142
자산총계	6,102	6,754	7,357	8,055	8,819
유동부채	2,184	2,685	2,745	2,877	3,033
단기금융부채	367	375	375	375	375
매입채무 및 기타채무	1,133	1,567	1,608	1,697	1,803
단기충당부채	351	376	386	407	433
비유동부채	526	406	583	764	946
장기금융부채	13	49	49	49	49
장기매입채무 및 기타채무	8	6	3	3	3
장기충당부채	40	59	60	63	67
부채총계	2,710	3,092	3,328	3,641	3,979
지배주주지분	3,386	3,652	4,012	4,392	4,812
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	416	687	1,098	1,527	1,998
비지배주주지분	6	11	16	22	28
자본총계	3,392	3,663	4,029	4,414	4,840
부채외자본총계	6,102	6,754	7,357	8,055	8,819

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	157	603	706	740	745
당기순이익(손실)	-342	397	492	587	627
비현금성항목등	659	544	187	197	188
유형자산감가상각비	180	73	66	61	57
무형자산감가상각비	99	19	16	19	21
기타	384	354	-8	-8	-8
운전자본감소(증가)	-56	-315	113	73	60
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-119	-228	-81	-180	-212
재고자산감소(증가)	-4	-2	-1	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	83	385	40	90	106
기타	-16	-470	154	164	167
법인세납부	-104	-22	-86	-117	-130
투자활동현금흐름	-241	-68	22	40	61
금융자산감소(증가)	-16	-72	0	0	0
유형자산감소(증가)	-221	-45	0	0	0
무형자산감소(증가)	-99	-34	-34	-34	-34
기타	95	83	55	74	94
재무활동현금흐름	2	-67	-81	-155	-154
단기금융부채증가(감소)	117	10	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-114	-76	-76	-152	-152
기타	-1	-1	-5	-3	-2
현금의 증가(감소)	-83	467	647	625	652
기초현금	593	510	977	1,624	2,250
기말현금	510	977	1,624	2,250	2,901
FCF	594	251	464	502	512

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	9,271	9,698	10,131	10,901	11,563
매출원가	8,129	8,380	8,567	8,964	9,518
매출총이익	1,142	1,317	1,564	1,937	2,045
매출총이익률 (%)	12.3	13.6	15.4	17.8	17.7
판매비와관리비	721	836	967	1,232	1,307
영업이익	421	481	597	704	738
영업이익률 (%)	4.5	5.0	5.9	6.5	6.4
비영업손익	-823	47	58	76	97
순금융비용	-14	-32	-40	-59	-79
외환관련손익	11	8	10	10	10
관계기업투자등 관련손익	0	2	0	0	0
세전계속사업이익	-401	528	655	781	835
세전계속사업이익률 (%)	-4.3	5.5	6.5	7.2	7.2
계속사업법인세	-60	131	163	194	208
계속사업이익	-342	397	492	587	627
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-342	397	492	587	627
순이익률 (%)	-3.7	4.1	4.9	5.4	5.4
지배주주	-342	392	487	581	622
지배주주귀속 순이익률(%)	-3.69	4.04	4.8	5.33	5.38
비지배주주	0	5	5	5	5
총포괄이익	-446	347	442	537	578
지배주주	-447	341	436	531	572
비지배주주	0	6	6	6	6
EBITDA	701	573	679	784	816

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-2.5	4.6	4.5	7.6	6.1
영업이익	-24.9	14.2	24.1	18.0	4.8
세전계속사업이익	적전	흑전	24.0	19.3	7.0
EBITDA	-14.4	-18.2	18.4	15.5	4.0
EPS(계속사업)	적전	흑전	24.3	19.5	7.0
수익성 (%)					
ROE	-9.3	11.1	12.7	13.8	13.5
ROA	-5.4	6.2	7.0	7.6	7.4
EBITDA마진	7.6	5.9	6.7	7.2	7.1
안정성 (%)					
유동비율	156.7	169.0	192.1	211.9	230.1
부채비율	79.9	84.4	82.6	82.5	82.2
순차입금/자기자본	-3.9	-18.8	-33.1	-44.4	-54.0
EBITDA/이자비용(배)	261.3	262.0	293.4	338.9	352.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-225	258	320	382	409
BPS	2,227	2,402	2,639	2,889	3,165
CFPS	-41	318	374	435	460
주당 현금배당금	50	50	100	100	120
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	23.6	16.4	13.7	12.8
PER(최저)	N/A	17.0	9.2	7.7	7.2
PBR(최고)	4.2	2.5	2.0	1.8	1.7
PBR(최저)	2.3	1.8	1.1	1.0	0.9
PCR	-126.2	16.6	11.4	9.8	9.2
EV/EBITDA(최고)	20.7	15.5	10.5	8.5	7.5
EV/EBITDA(최저)	11.8	10.9	5.3	4.0	3.2