

# 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	12,588 억원
주요주주	
포스코(외3)	66.29%

외국인지분률	2.70%
배당수익률	0.60%

## Stock Data

주가(21/01/28)	8,280 원
KOSDAQ	961.23 pt
52주 Beta	1.13
52주 최고가	9,170 원
52주 최저가	2,950 원
60일 평균 거래대금	350 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	14.5%	10.4%
6개월	86.7%	56.9%
12개월	70.7%	18.1%

## 포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 9,600 원(상향))

### 아쉬웠던 4 분기, 기대되는 2021 년

포스코ICT 4Q20 실적은 코로나19로 인한 매출 부진과 비핵심, 저수익 사업에 대한 손실반영으로 5년만에 영업적자를 기록했음. 하지만 2021년 Smart Factory와 Smart Logistics 중심의 성장스토리 유효해 턴어라운드 가능할 전망. 목표주가는 2021년 EPS에 Target PER 26.7배 적용한 9,600원으로 상향. 신규사업 중심의 턴어라운드 스토리 유효해 투자의견 매수 유지

### 4Q20: 일회성 비용 반영으로 영업적자

포스코ICT 4Q20 실적은 매출액 2,385 억원(-15.0% yoy), 영업이익 -99 억원(적자전환 yoy, OPM: -4.2%)이다. 4Q15 이후 5년만에 분기 영업적자를 기록하였다. 대부분의 IT 서비스 업체와 마찬가지로 코로나19로 불확실한 대외 영업환경 속에서 비핵심, 저수익 사업에 대한 손실을 선반영한 결과이다.

### 턴어라운드 스토리는 여전히 유효

포스코ICT의 실적이 2021년 정상화될 전망이다. 코로나19로 부진했던 고객사의 IT 투자 재개가 기대되며, Smart Factory와 Smart Logistics 중심의 성장이 본격화될 것이기 때문이다. 포스코의 경쟁력 확보를 위한 전공정의 스마트화 사업이 올해를 시작으로 2025년까지 지속될 것이기 때문이다. 2020년 1,400 억원 규모의 매출액은 2025년 4,000 억원 수준까지 증가할 전망이다. 또한 포스코의 물류 통합 과정에서 지능형 물류 연결 지원을 통해 기여할 예정이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 9,600 원(상향)

포스코ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 4Q20 실적은 아쉬지만 Smart Factory와 Smart Logistics 중심의 성장스토리가 유효하기 때문이다. 목표주가는 기존 8,300원에서 9,600원으로 15.6% 상향한다. 적용 EPS를 2021년으로 변경하였고 Target PER을 2016년 고점인 26.7배(기존 26.2배 적용)를 적용하였다. 2015년 4분기 영업적자 이후 2016년 500 억원대의 영업이익을 기록하며 현재와 유사한 턴어라운드 상황이기 때문이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	9,506	9,271	9,698	9,642	10,028	11,040
yoy	%	9.7	-2.5	4.6	-0.6	4.0	10.1
영업이익	억원	561	421	481	261	541	590
yoy	%	7.3	-24.9	14.2	-45.8	107.3	9.2
EBITDA	억원	819	701	573	346	619	661
세전이익	억원	475	-401	528	163	720	928
순이익(지배주주)	억원	419	-342	392	87	543	700
영업이익률%	%	5.9	4.5	5.0	2.7	5.4	5.4
EBITDA%	%	8.6	7.6	5.9	3.6	6.2	6.0
순이익률	%	4.4	-3.7	4.1	0.9	5.5	6.4
EPS(계속사업)	원	276	-225	258	57	357	461
PER	배	30.3	N/A	20.5	135.9	23.2	18.0
PBR	배	3.2	2.3	2.2	3.3	3.2	2.8
EV/EBITDA	배	15.5	11.8	13.4	32.1	18.6	16.7
ROE	%	10.8	-9.3	11.1	2.4	14.4	16.7
순차입금	억원	-248	-133	-687	-6,147	-11,702	-17,341
부채비율	%	61.5	79.9	84.4	225.0	342.3	428.9

포스코 ICT 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019A	2020P	2021F
매출액	2,680	2,238	2,339	2,386	2,568	2,329	2,474	2,657	9,698	9,642	10,028
매출원가	2,369	1,910	2,024	2,207	2,244	1,998	2,135	2,319	8,380	8,510	8,697
매출총이익	311	328	314	179	324	331	339	337	1,317	1,132	1,331
판매비	199	194	201	278	185	182	205	218	836	872	790
영업이익	112	135	113	-99	139	149	134	120	481	261	541
영업이익률	4.2%	6.0%	4.9%	-4.1%	5.4%	6.4%	5.4%	4.5%	5.0%	2.7%	5.4%

자료: 포스코 ICT, SK 증권

포스코 ICT 목표주가 산정

(단위: 원 배)

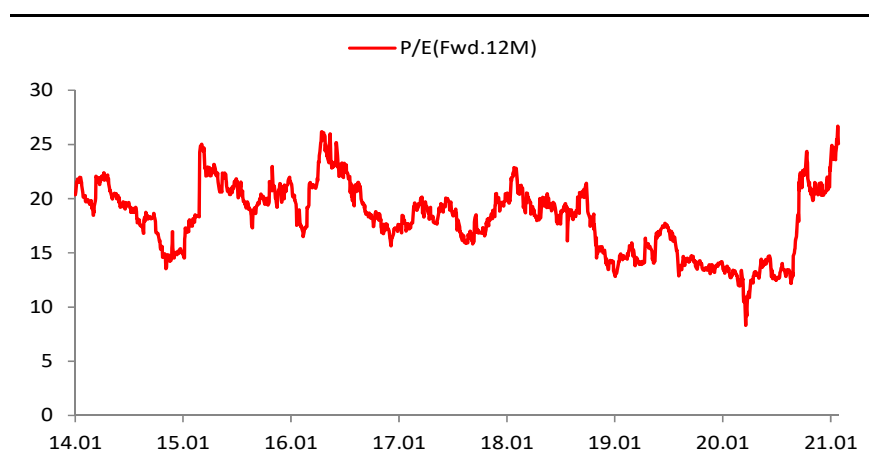
구분	내용
2021년 EPS	357
Target PER	26.7
적정주가	9,532
목표주가	9,600

자료: SK 증권

주: Target PER 은 2016 년 고점 기준

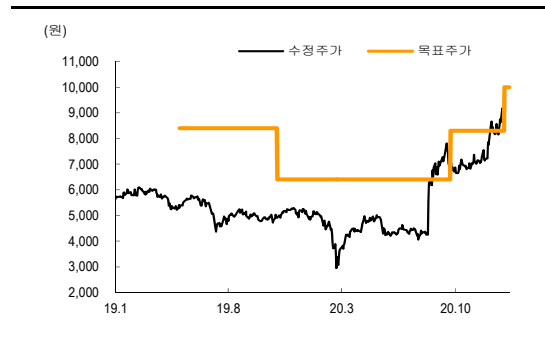
포스코 ICT 12M Forward PER

(단위: 배)



자료: Quantwise

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.01.29	매수	10,000원	6개월		
2020.10.20	매수	8,300원	6개월	-10.64%	10.48%
2020.04.08	매수	6,400원	6개월	-23.95%	22.03%
2019.11.29	매수	6,400원	6개월	-26.28%	-17.34%
2019.05.30	매수	8,400원	6개월	-38.88%	-31.31%



### 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 (2021 년 1 월 29 일 기준)

매수	89.06%	중립	10.94%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	3,422	4,538	9,480	15,367	21,394
현금및현금성자산	510	977	6,142	11,697	17,336
매출채권및기타채권	2,722	3,139	2,670	2,973	3,329
재고자산	14	21	18	20	22
<b>비유동자산</b>	2,680	2,216	2,172	2,161	2,162
장기금융자산	309	221	251	251	251
유형자산	1,463	1,189	1,122	1,054	992
무형자산	236	95	73	61	50
<b>자산총계</b>	6,102	6,754	11,652	17,528	23,556
<b>유동부채</b>	2,184	2,685	2,375	2,598	2,860
단기금융부채	367	375	410	410	410
매입채무 및 기타채무	1,133	1,567	1,333	1,484	1,662
단기충당부채	351	376	320	356	399
<b>비유동부채</b>	526	406	5,692	10,966	16,242
장기금융부채	13	49	8	8	8
장기매입채무 및 기타채무	8	6	4	4	5
장기충당부채	40	59	50	55	62
<b>부채총계</b>	2,710	3,092	8,067	13,565	19,102
<b>지배주주지분</b>	3,386	3,652	3,572	3,948	4,437
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자분구성요소	-11	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	416	687	649	1,116	1,695
비지배주주지분	6	11	13	15	17
<b>자본총계</b>	3,392	3,663	3,585	3,963	4,454
<b>부채외자본총계</b>	6,102	6,754	11,652	17,528	23,556

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	157	603	5,609	5,469	5,440
당기순이익(손실)	-342	397	90	546	704
비현금성항목등	659	544	517	73	-42
유형자산감가상각비	180	73	73	68	62
무형자산감가상각비	99	19	13	10	9
기타	384	354	403	18	18
운전자본감소(증가)	-56	-315	4,999	5,045	5,024
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-119	-228	444	-303	-356
재고자산감소(증가)	-4	-2	3	-2	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	83	385	-19	151	178
기타	-16	-470	4,572	5,199	5,205
법인세납부	-104	-22	3	-195	-246
<b>투자활동현금흐름</b>	-241	-68	-285	164	323
금융자산감소(증가)	-16	-72	-333	0	0
유형자산감소(증가)	-221	-45	6	0	0
무형자산감소(증가)	-99	-34	2	2	2
기타	95	83	39	162	321
<b>재무활동현금흐름</b>	2	-67	-157	-78	-123
단기금융부채증가(감소)	117	10	-68	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	-9	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-114	-76	-76	-76	-121
기타	-1	-1	-5	-2	-2
<b>현금의 증가(감소)</b>	-83	467	5,165	5,555	5,639
기초현금	593	510	977	6,142	11,697
기말현금	510	977	6,142	11,697	17,336
FCF	594	251	465	367	376

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	9,271	9,698	9,642	10,028	11,040
<b>매출원가</b>	8,129	8,380	8,510	8,697	9,593
<b>매출총이익</b>	1,142	1,317	1,132	1,331	1,447
매출총이익률 (%)	12.3	13.6	11.7	13.3	13.1
<b>판매비와관리비</b>	721	836	872	790	856
<b>영업이익</b>	421	481	261	541	590
영업이익률 (%)	4.5	5.0	2.7	5.4	5.4
<b>비영업손익</b>	-823	47	-97	179	338
순금융비용	-14	-32	-36	-188	-346
외환관련손익	11	8	10	10	10
관계기업투자등 관련손익	0	2	-1	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-401	528	163	720	928
세전계속사업이익률 (%)	-4.3	5.5	1.7	7.2	8.4
<b>계속사업법인세</b>	-60	131	73	174	225
<b>계속사업이익</b>	-342	397	90	546	704
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-342	397	90	546	704
순이익률 (%)	-3.7	4.1	0.9	5.5	6.4
<b>지배주주</b>	-342	392	87	543	700
지배주주귀속 순이익률(%)	-3.69	4.04	0.9	5.41	6.34
<b>비지배주주</b>	0	5	3	3	3
총포괄이익	-446	347	-2	455	612
지배주주	-447	341	-4	452	610
비지배주주	0	6	2	2	2
<b>EBITDA</b>	701	573	346	619	661

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-2.5	4.6	-0.6	4.0	10.1
영업이익	-24.9	14.2	-45.8	107.3	9.2
세전계속사업이익	적전	흑전	-69.1	340.9	28.9
EBITDA	-14.4	-18.2	-39.6	78.8	6.9
EPS(계속사업)	적전	흑전	-77.9	526.2	29.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-9.3	11.1	2.4	14.4	16.7
ROA	-5.4	6.2	1.0	3.7	3.4
EBITDA마진	7.6	5.9	3.6	6.2	6.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	156.7	169.0	399.2	591.4	748.0
부채비율	79.9	84.4	225.0	342.3	428.9
순차입금/자기자본	-3.9	-18.8	-171.5	-295.3	-389.3
EBITDA/이자비용(배)	261.3	262.0	151.4	283.2	302.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-225	258	57	357	461
BPS	2,227	2,402	2,350	2,597	2,918
CFPS	-41	318	113	408	507
주당 현금배당금	50	50	50	80	100
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	23.6	137.7	25.7	19.9
PER(최저)	N/A	17.0	51.8	22.9	17.7
PBR(최고)	4.2	2.5	3.3	3.5	3.1
PBR(최저)	2.3	1.8	1.3	3.1	2.8
PCR	-126.2	16.6	68.5	20.3	16.3
EV/EBITDA(최고)	20.7	15.5	32.5	20.8	18.8
EV/EBITDA(최저)	11.8	10.9	11.0	18.3	16.5