

Company Basic

Analyst 이 민 희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (12/3)

5,740원

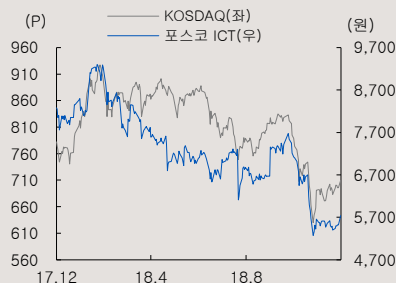
KOSDAQ (12/3)	709.46pt
시가총액	873십억원
발행주식수	152,035천주
액면가	500원
52주 최고가	9,300원
최저가	5,270원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2018F)	1.4%

주주구성	
포스코 외 3 인	66.29%

추가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-1%	3%	-23%
절대기준	1%	-18%	-31%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	0	-	-
EPS(18)	-97	-	-
EPS(19)	308	-	-

포스코 ICT 주가추이



이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조사는 본사의 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

포스코 ICT (022100)

스마트 팩토리 기대는 아직 살아있다

엔지니어링과 IT 융합기술 기반, Smartization 선도 기업

동사는 포스코 그룹의 시스템 통합운영 및 개발을 담당하던 포스테이타(주)와 제철소 자동화 설비를 담당하던 포스코(주)의 합병 기업으로, 현재 주력 사업부인 Smart IT와 Smart EIC의 모태가 된다. 양 사업부가 전사 매출의 70%를 차지하고 영업이익의 대부분을 차지한다. 표준 플랫폼 '포스프레임'을 기반으로 Smart Factory 사업을 핵심사업으로 육성하고 있다. 다양한 산업분야를 가진 포스코 그룹을 Captive 시장으로 가지고 있음이 강점이나, 그룹사 의존도(매출비중 75%)가 높음은 실적변동성 면에서 약점이기도 하다.

핵심 성장엔진, Smart Factory 내년 수주 대폭 증가

포스코 광양 후판공장과 포항 2열연공장의 Smart Factory 전환 완료 후, 추가적으로 올해 포스코 17개 공장에 동사 솔루션이 적용될 예정이다. 포스코는 전체 100개 공장 중에 66개를 내년까지 Smart Factory화 한다는 목표를 제시하고 있다. 보통 공장당 20~50억원 수주 규모가 됨을 고려 시, 내년 신규 수주금액은 1천4~8백억원 정도가 예상된다. 동사 Smart Factory 매출(Smart IT와 EIC 사업부에 공통 반영)은 올해 9백5십억원으로 추정되며 매출비중은 10% 정도다. 그러나 내년 Captive 수주가 대폭 늘면서 2020년 매출 2천1백억원(19% 비중)으로 성장할 전망이다.

Captive 수요 감소 우려 과대 반영, 주가 저평가 국면

올해 실적은 기대 보다 부진했지만, 내년에는 수익성 높은 Smart IT 및 EIC 매출 기여 확대와 Smart B&C 수익성 개선으로 전사 영업이익이 17% 성장한 691억원이 예상된다. Captive 실적 의존도가 큰 동사는 주가도 POSCO와 동행하는 특성이 있는데, 현재 Valuation 수준은 이미 철강경기 둔화에 따른 그룹사 물량 감소 우려를 상당부분 선반영한 것 같다. POSCO가 경쟁력 향상을 위해 오히려 Smart Factory 투자는 더 앞당겨 늘리려 한다는 점을 고려하면 저가 매수기회로 판단된다.

(단위:십억원 배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	867	951	951	1,029	1,102
영업이익	52	56	59	69	79
세전이익	36	48	-13	69	78
지배주주순이익	37	42	-15	47	53
EPS(원)	243	276	-97	308	350
증가율(%)	흑전	13.5	적전	흑전	13.8
영업이익률(%)	6.0	5.9	6.2	6.7	7.2
순이익률(%)	4.3	4.4	-1.6	4.5	4.8
ROE(%)	10.4	10.8	-3.9	12.2	12.6
PER	23.8	30.3	-56.7	17.9	15.8
PBR	2.3	3.2	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	10.1	14.8	9.8	8.6	7.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

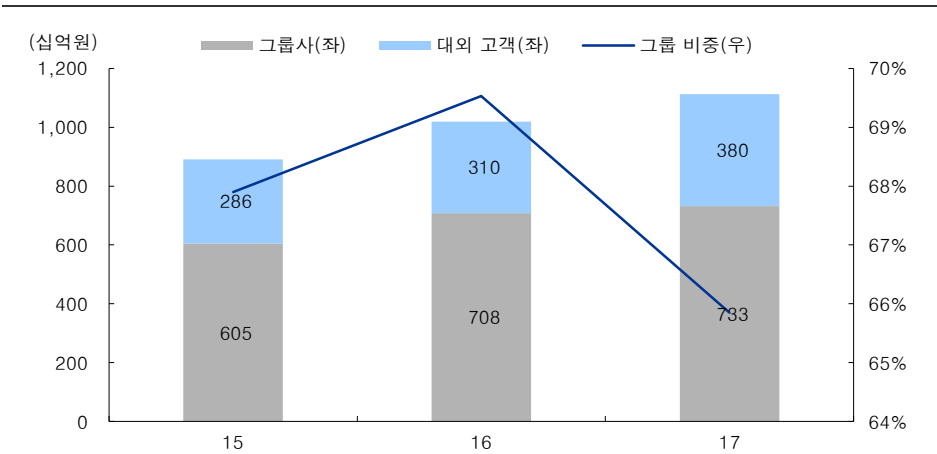
엔지니어링과 IT 융합 기술 기반, Smartization 선도 기업

그룹사 경험을 통해 Smart Factory 국내 선도 기업으로 성장 중

POSCO 그룹사 매출
의존도 75%, 대외 사업
확장으로 점차 낮춰가는 중

동사는 포스코 그룹의 시스템 통합운영 및 개발을 담당하던 포스데이타(주)로 출발, 2010년 엔지니어링 기업 포스콘(주)과 합병하였다. 엔지니어링과 IT 기술이 융합된 통합서비스를 제공함으로써 국내 다른 SI 경쟁사들과 차별화되는 계기가 되었다. 동사는 자체 개발한 연속공정 표준 플랫폼 ‘포스프레임(PosFrame)’을 기반으로 Smart Factory 사업을 핵심사업으로 육성하고 있다. 다양한 산업분야를 가진 그룹사에 먼저 적용하여 노하우를 축적한 후 점차 대외사업으로 확대 적용한다는 계획이다. 2017년 기준으로 동사 매출액에서 그룹사 의존도(Captive 비중)는 75%로 아직 높은 수준인데 향후 지속적으로 낮춰간다는 목표를 가지고 있다. 한편 수주금액의 경우는 2017년 그룹사 의존도가 66%(vs. 2016년 69%) 수준이었다.

그림 1. 포스코ICT 수주금액에서 그룹사 의존도 추이



자료: IBK투자증권

Smart IT와 EIC 주력사업, Smart B&C와 Energy 신사업 확장 중

Smart IT와 EIC가 전사
매출의 70% 차지,
영업이익의 대부분 차지,
Smart Factory 실적은 양
사업에 공통 반영

동사의 매출 구성은 과거 포스데이타의 시스템 운영 및 개발사업인 Smart IT와 포스콘의 제철 자동화 설비 사업 Smart EIC가 각각 39%, 31%를 차지하며, 수익성도 가장 높은 사업으로 사실상 전사 영업이익의 대부분을 차지한다. Smart Factory는 양 사업에 각각 공통으로 실적이 반영된다. 그 외 SOC 사업부문은 Smart Building(주택, 빌딩에 Energy Control, Smart O&M 등 스마트 솔루션 제공), Smart City, Smart BHS(공항 물류시스템 구축) 등으로 구성되며, 전체 매출의 19%를 차지한다. 동사 Smart Building 대표 적용 사례는 두산 분당사옥이며, 수주금액이 2015년 959억원에서 2017년 2,502억원으로 급성장하는 추세에 있다. Smart BHS는 인천공항 1,2 여객터미널의 물류시스템이 대표적이며, 향후 BHS기반 우편, 택배, 유통센터 물류시스템 시장 진출이 예상된다. 한편 대외 사업부는 TEO(발전, 송배전, 소비의 에너지 전체 단계에서 에너지최적화 솔루션 제공), EV인프라(전기차 충전 및 부대 사업) 등으로 구성되며 전체 매출의 7%를 차지하는데, 손익은 적자 상태에 있다.

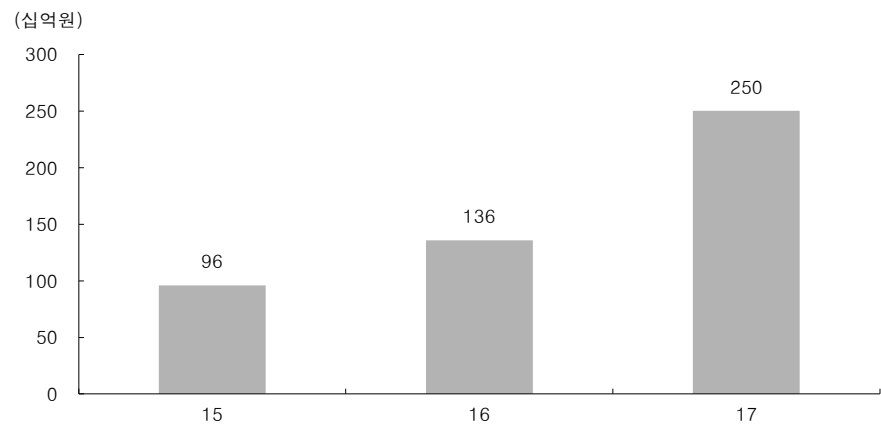
EV인프라 사업은 아직 연매출 100억원의 작은 규모이나, 충전 인프라를 이용해 향후 부대사업(카셰어링, 전력재판매 등) 확장이 예상된다.

표 1. 포스코CT 사업 구성 (2017년 기준)

	매출 비중	영업이익률	사업 내용
Smart IT	39%	9%	과거 포스데이타의 사업, 시스템 통합운영 및 개발
Smart EIC	31%	12%	과거 포스코의 사업, 제철소 자동화 설비
SOC	19%	6%	Smart Building, Smart City, Smart BHS(Baggage Handling System)
대외	7%	적자	TEO(Total Energy Optimization), EV 인프라
기타	3%	1%	
합계	100%	6%	

자료: IBK투자증권

그림 2. 포스코CT Smart Building 수주금액 추이



자료: IBK투자증권

핵심 성장엔진, Smart Factory 내년 수주 대폭 증가

포스코 공장 적용 실적을 기반으로 대외 수주 확대 전략

포스코 그룹의 다양한
제조공장에 우선 적용,
노하우 축적

표준 플랫폼 ‘포스프레임’ 기반한 Smart Factory 솔루션을 동사는 핵심사업으로 육성하고 있다. Smart Factory는 제조 공정설비에 센서를 부착하여 빅데이터를 수집, 분석하여 품질, 에너지, 안전관리 면에서 생산효율을 최적화하는 데 목적이 있다. 동사의 플랫폼은 연속공정에 강점을 가지고 있으며 최초로 포스코 광양 후판공장에 적용하였으며, 이어서 포항 2열연공장에도 적용, Smart Factory 전환을 완료하였다. 동사는 추가적으로 올해 포스코 17개 공장에 적용할 예정이다.

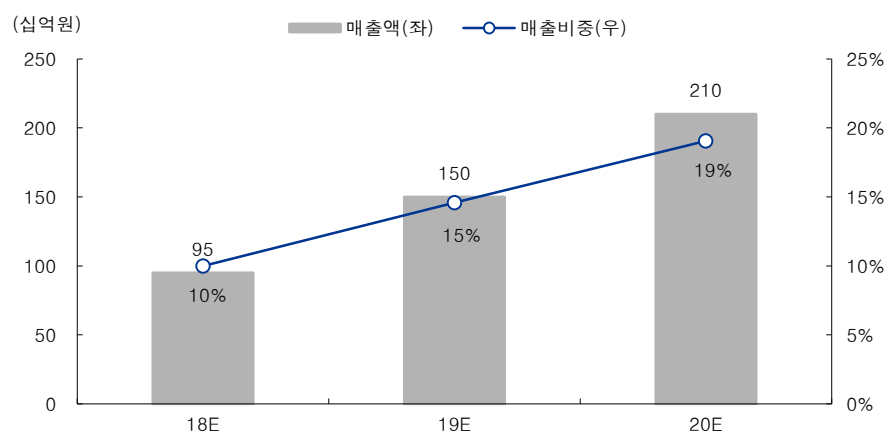
포스코는 2019년까지 전체
100개 공장 중 66개를
Smart Factory 전환 목표

포스코는 전체 100개 공장 중에 66개를 2019년까지 Smart Factory화 한다는 목표를 제시하고 있어, 내년 동사 수주가 대폭 증가할 전망이다. 보통 공장당 20~50억원 수주 규모가 됨을 고려 시, 내년 포스코로부터 받을 수 있는 Smart Factory 신규수주액은 1천4~8백억원 정도가 될 전망이다. 이는 2019년과 2020년 매출로 나뉘 반영될 전망이다. 한편 동사는 그룹사 Smart Factory 성과를 기반으로 대외 수주 확대를 적극 추진하고 있다. 대표적인 성과가 동화기업 Smart Factory 시범공장 적용이었으며, 전체 10개 공장 중 나머지 9개에 대해서도 수주를 기대하고 있다.

전사 매출 기여도는 올해
10% 수준, 2020년 19%로
상승 예상

Smart Factory 실적은 동사의 Smart IT와 EIC 사업부에 공통으로 반영되어 있는데, 올해 동사의 Smart Factory 매출은 9백5십억원으로 추정되며 전사 매출 기여도는 10% 정도다. 그러나 내년 Captive 수주가 대폭 늘어나면서 동사 Smart Factory 매출액은 2019년 1천5백억원, 2020년 2천1백억원으로 성장할 전망이며 전사 매출에서 차지하는 비중도 19%로 상승할 전망이다.

그림 3. 포스코ICT Smart Factory 매출액과 전사 매출에서 차지하는 비중



자료: IBK투자증권

Captive 수요 감소 우려 과대 반영, 주가 저평가 국면

Smart Factory와 SOC 수익성 개선으로 내년 실적 성장 기대

회장 신임 영향으로 3Q18
그룹 발주 물량 부진,
4Q18부터 다시 회복

포스코 계열사로서 가지는 장점이 많으나, 동사 매출실적의 75%가 Captive에서 발생한 점은 단점으로 지적되기도 한다. 지난 3Q18 실적이 시장 기대 보다 부진했는데, 올해 기대 보다 부진한 실적 추세가 지속되는 가운데 새로운 포스코 회장 취임 영향으로 그룹 발주 물량이 한동안 중단된 여파까지 겹쳤기 때문이다. 이로 인해 3Q18 수주도 1,803억원(-12%QoQ, -31%YoY)으로 감소하였다. 4Q18에는 다시 발주가 재개되어 수주가 5,200억원(188%QoQ, 4%YoY)으로 증가할 전망이며, 2018년 연간 수주금액도 과거 평균적 수준인 1.03조원을 기록할 전망이다.

2018년 수주 7% 감소 vs.
2019년 15% 증가 및
수익성 개선

동사 2018년 수주금액은 7% 감소가 예상되나, 2019년 수주는 그룹사로부터 Smart Factory 수주 증가 덕분에 15% 증가한 1.18조원이 예상된다. 수익성 높은 Smart IT 및 EIC 매출 기여 확대와 Smart B&C 수익성 개선으로 전사 영업이익은 2019년 17% 증가한 691억원이 예상된다. 한편 2018년 순이익은 2Q18에 발생했던 베트남 호치민 도시철도 사업중재 비용(667억원) 반영으로, 구조조정이 있었던 2015년 이후 처음으로 적자전환할 전망이다. 그러나 이는 일회성 비용 영향이며 내년 흑자전환 할 전망이다.

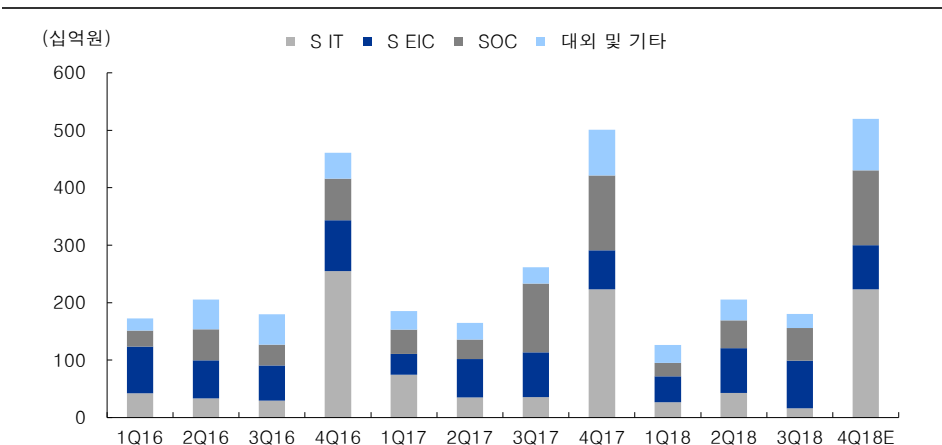
표 2. 포스코CT 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액	230.1	215.5	234.2	270.8	219.5	220.5	221.9	288.7	866.9	950.6	950.5	1,029.1
QoQ	-11%	-6%	9%	16%	-19%	0%	1%	30%				
YoY	15%	0%	22%	5%	-5%	2%	-5%	7%	3%	10%	0%	8%
신규 수주	185.5	164.8	261.4	500.9	126.4	205.2	180.3	520.0	1,018.8	1,112.6	1,032.0	1,182.0
QoQ	-60%	-11%	59%	92%	-75%	62%	-12%	188%				
YoY	7%	-20%	45%	9%	-32%	25%	-31%	4%	16%	9%	-7%	15%
영업이익	16.5	10.7	14.6	14.2	9.0	16.4	12.3	21.4	52.2	56.1	59.1	69.1
영업이익률	7.2%	5.0%	6.2%	5.2%	4.1%	7.4%	5.6%	7.4%	6.0%	5.9%	6.2%	6.7%
세전이익	12.9	14.2	14.7	5.7	9.9	-56.0	11.7	21.5	35.9	47.5	-12.9	68.5
지배주주순이익	17.9	10.1	10.5	3.5	7.7	-43.1	7.5	13.1	36.9	41.9	-14.8	46.8

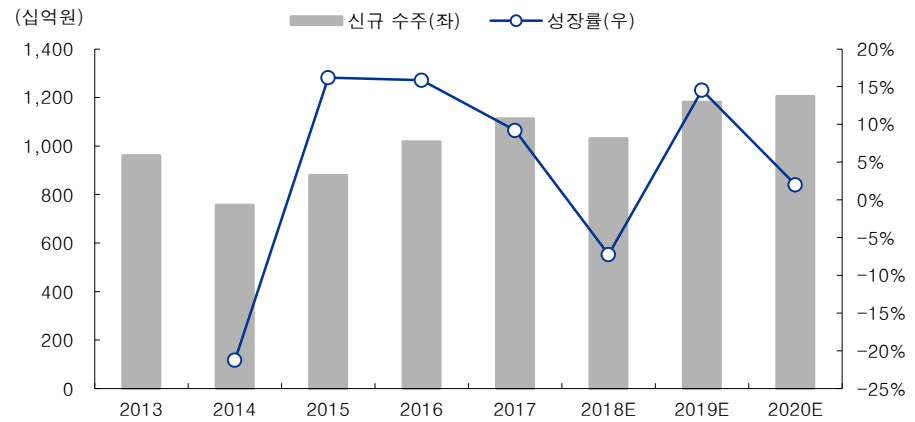
자료: IBK투자증권

그림 4. 포스코CT 사업부별 수주 추이



자료: IBK투자증권

그림 5. 포스코ICT 수주금액 추이



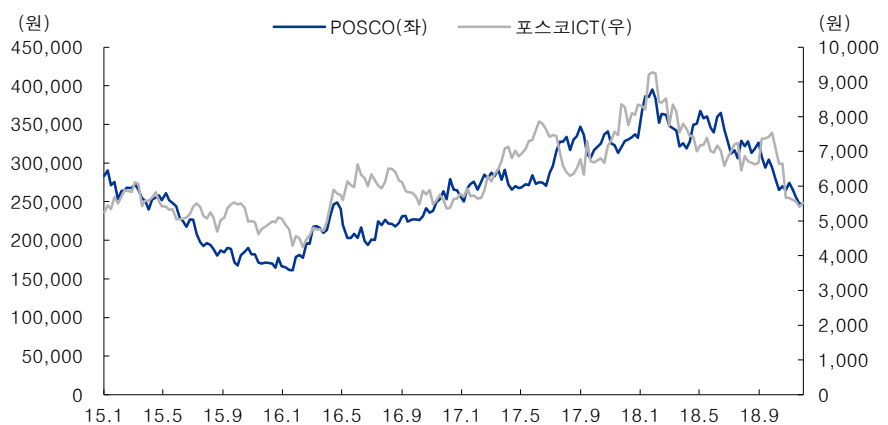
자료: IBK투자증권

주가 과매도 국면

동사 주가는 POSCO
주가와 동행, 철강경기
우려 선반영

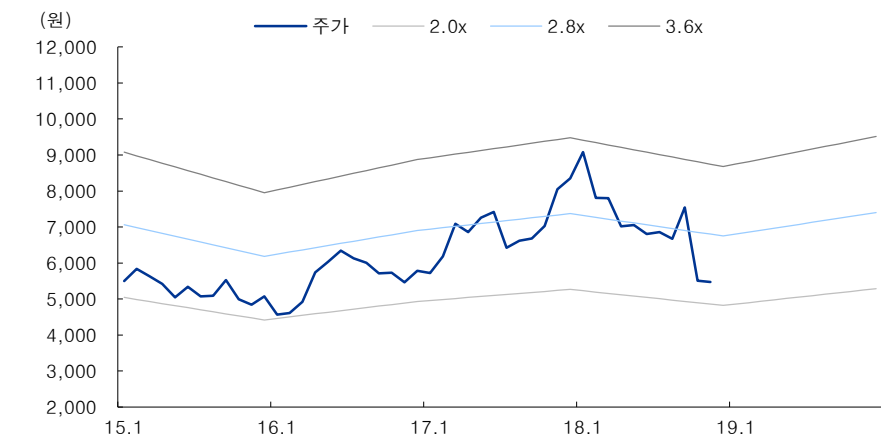
포스코 계열사로서 Captive 의존도가 높음에 따라 동사 주가는 POSCO 주가와 동행하는 특성이 있다. 철강경기 우려로 연초 이후 POSCO 주가가 급락하면서, 동사 주가도 올해 기대보다 적은 수주금액과 실적 부진으로 동반 하락하였다. 그러나 현재 주가는 이미 과거 P/B 밴드 하단까지 하락한 상태로 이미 철강경기 우려에 따른 그룹사 물량 감소 리스크를 상당부분 선반영하고 있는 것 같다. 철강경기 우려에도 불구하고 POSCO가 경쟁력 향상을 위해 오히려 Smart Factory 투자는 더 앞당겨 늘리려 한다는 점을 고려하면, 이번 조정을 이용하여 저점 매수하는 전략이 유효해 보인다.

그림 6. 포스코ICT와 POSCO 주가 추이



자료: IBK투자증권

그림 7. 포스코CT 주가와 rolling avg. P/B 밴드



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	867	951	951	1,029	1,102
증가율(%)	3.1	9.7	0.0	8.3	7.1
매출원가	749	820	819	883	941
매출총이익	118	130	131	146	161
매출총이익률 (%)	13.6	13.7	13.8	14.2	14.6
판매비	66	74	72	77	82
판매비율(%)	7.6	7.8	7.6	7.5	7.4
영업이익	52	56	59	69	79
증가율(%)	274.0	7.3	5.5	16.9	14.7
영업이익률(%)	6.0	5.9	6.2	6.7	7.2
순금융손익	-12	-8	2	-1	-1
이자손익	2	2	1	-1	-1
기타	-13	-9	1	0	0
기타영업외손익	-5	-1	-74	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	36	48	-13	69	78
법인세	6	6	2	22	25
법인세율	17.6	11.7	-15.6	32.0	32.0
계속사업이익	30	42	-15	47	53
중단사업손익	8	0	0	0	0
당기순이익	38	42	-15	47	53
증가율(%)	흑전	11.8	적전	흑전	13.8
당기순이익률 (%)	4.3	4.4	-1.6	4.5	4.8
지배주주당순이익	37	42	-15	47	53
기타포괄이익	2	-9	-3	0	0
총포괄이익	40	33	-18	47	53
EBITDA	81	82	84	93	104
증가율(%)	59.9	1.6	3.2	10.3	11.3
EBITDA마진율(%)	9.3	8.6	8.9	9.1	9.4

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	243	276	-97	308	350
BPS	2,461	2,629	2,405	2,638	2,913
DPS	50	75	75	75	75
밸류에이션(배)					
PER	23.8	30.3	-56.7	17.9	15.8
PBR	2.3	3.2	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	10.1	14.8	9.8	8.6	7.5
성장성지표(%)					
매출증가율	3.1	9.7	0.0	8.3	7.1
EPS증가율	흑전	13.5	적전	흑전	13.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.9	1.4	1.4	1.4
ROE	10.4	10.8	-3.9	12.2	12.6
ROA	5.5	6.4	-2.3	6.9	7.2
ROIC	17.0	16.6	-5.3	15.4	17.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	76.7	61.5	77.2	76.1	73.8
순차입금 비율(%)	-18.5	-15.4	-2.5	-8.7	-15.0
이자보상배율(배)	82.6	178.9	115.0	29.0	26.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.2	3.4	4.4	6.2	6.2
재고자산회전율	171.9	422.7	572.3	442.3	440.3
총자산회전율	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	403	379	369	424	483
현금및현금성자산	71	59	23	50	82
유가증권	0	4	1	1	1
매출채권	277	278	159	171	183
재고자산	3	1	2	2	3
비유동자산	260	267	279	283	287
유형자산	151	153	144	145	147
무형자산	26	24	21	14	8
투자자산	34	37	35	37	40
자산총계	662	646	649	707	770
유동부채	261	213	225	243	260
매입채무및기타채무	79	57	66	71	76
단기차입금	2	2	14	16	17
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	27	33	58	63	67
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	287	246	283	305	327
지배주주지분	374	400	366	401	443
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금	224	224	224	224	224
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	0	0	-3	-3	-3
이익잉여금	75	101	69	105	147
비지배주주지분	1	1	0	0	0
자본총계	375	400	366	401	443
비이자부채	285	244	268	290	310
총차입금	2	2	15	16	17
순차입금	-69	-62	-9	-35	-66

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	7	22	-2	67	74
당기순이익	38	42	-15	47	53
비현금성 비용 및 수익	78	84	41	25	26
유형자산감가상각비	16	16	18	17	18
무형자산상각비	13	10	8	7	7
운전자본변동	-110	-99	-19	-3	-3
매출채권등의 감소	-7	-4	29	-13	-12
재고자산의 감소	2	1	-1	0	0
매입채무등의 증가	4	-21	3	5	5
기타 영업현금흐름	2	-4	-9	-1	-1
투자활동 현금흐름	-15	-26	-73	-42	-43
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-18	-18	-18	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-9	-5	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	0	3	-3	-3
기타	10	1	-54	-21	-20
재무활동 현금흐름	-2	-8	38	2	1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-2	-8	38	2	1
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-10	-12	-37	27	32
기초현금	81	71	59	23	50
기말현금	71	59	23	50	82

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당사항없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	84.1
중립	24	15.9
매도	0	0.0