

포스코케미칼 003670

신규시설투자 공시

●
핸드셋/전기전자
Analyst 주민우
02. 6098-6677
minwoo.ju@meritz.co.kr

양극재 투자 본격화

포스코ESM은 2,250억원을 투자해 EV 배터리 향 양극재 생산라인(연 24,000톤 규모) 구축계획 발표. 2020년 12월 준공 후, 고객사 인증절차를 거쳐 2020년 5~6월부터 양극재 공급이 이루어질 전망. 이번 투자는 주요 고객사 전용라인으로 갖추어질 전망이며, 하이니켈계의 NCM이 공급될 전망. 주요 고객사의 EV 배터리 Capa가 2020년 말 기준 100~110GWh임을 감안하면, 양극재는 20~22만톤이 필요. 이 중 포스코ESM의 2020년 공급물량이 12,000톤(연 Capa는 24,000톤이지만 6월부터 공급 예상)이기 때문에 고객사 내 점유율은 6% 내외 예상. 음극재를 넘어 양극재에서도 주요 고객사향으로 EV 배터리향 소재를 공급하게 되었다는 점에서 향후 안정적인 실적 성장 기대 가능

포스코ESM의 양극재 Capa는 2018년 말 기준 9,000톤에서 2019년 말 33,000톤으로 늘어날 전망. 궁극적으로 2022년까지 양극재 Capa를 62,000톤까지 늘릴 계획. 이번 투자에 따른 생산능력 확대로 포스코ESM 매출액은 2019년 1,521억원(+79% YoY)에서 2020년 7,472억원(+391% YoY)으로 성장 예상. 마진 또한 2019년 로우싱글에서 2020년 미드싱글로 개선될 전망

포스코 ESM과의 합병기일은 4월 1일로 예정되어 있으며, 세일즈와 연구개발 측면에서의 시너지 기대. 합병 후 사명은 '포스코케미칼'로 변경될 예정. 합병 효과로 합병법인(포스코케미칼)의 매출은 기존 포스코케미칼 매출보다 2019년 +10%, 2020년 +45% 늘어날 전망이며, 영업이익은 2019년 +3%, 2020년 +21% 성장 예상. EPS는 신주발행에 의한 희석으로 각각 -2%, +7%의 변화가 예상됨

표1 포스코켄텍 실적 테이블

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
환율	1,072	1,079	1,122	1,128	1,100	1,100	1,085	1,075	1,100	1,090	1,075
매출액	336.9	334.6	346.2	365.9	358.7	366.8	377.5	390.6	1,383.6	1,493.6	1,651.3
(%, QoQ)	8.7%	-0.7%	3.5%	5.7%	-2.0%	2.3%	2.9%	3.5%			
(%, YoY)	17.9%	13.8%	12.7%	18.0%	6.5%	9.6%	9.0%	6.7%	15.6%	7.9%	10.6%
내화물	76.9	64.3	73.3	69.8	72.8	72.4	80.2	68.3	284.4	293.7	298.7
로재정비	40.2	38.9	38.3	42.9	40.6	39.3	38.7	43.3	160.3	161.9	165.1
건설공사	21.5	16.4	9.6	12.9	21.5	16.8	9.9	13.2	60.5	61.5	63.3
생석회	79.5	84.3	84.6	86.1	82.8	87.0	90.3	84.6	334.5	344.7	354.3
화성	93.5	98.0	103.3	115.6	98.2	102.9	108.5	121.4	410.4	430.9	452.5
음극재	16.7	22.3	25.7	26.3	34.0	37.6	38.1	47.1	90.9	156.9	271.8
기타	8.5	10.4	11.5	12.3	8.8	10.8	11.9	12.7	42.6	44.1	45.7
영업이익	23.1	20.9	33.1	29.2	30.8	32.0	34.2	30.6	106.3	127.6	138.7
(%, QoQ)	13.3%	-9.3%	58.1%	-11.6%	5.2%	4.2%	6.7%	-10.6%			
(%, YoY)	-24.5%	-22.5%	26.9%	43.6%	33.3%	53.1%	3.4%	4.5%	2.2%	20.0%	8.7%
영업이익률 (%)	6.8%	6.3%	9.6%	8.0%	8.6%	8.7%	9.1%	7.8%	7.7%	8.5%	8.4%
세전이익	41.1	41.8	50.0	43.8	52.2	53.5	55.6	51.9	176.6	213.3	225.7
지배주주순이익	31.4	32.0	37.2	31.6	42.0	43.3	45.5	41.8	132.1	172.6	182.6

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표2 포스코ESM 합병 전후 비교

(단위: 십억원, 원)	2019E	2020E
합병법인 매출액	1,645.7	2,398.5
포스코켄텍 매출액	1,493.6	1,651.3
(% diff)	10.2%	45.2%
합병법인 영업이익	131.4	168.6
포스코켄텍 영업이익	127.6	138.7
(% diff)	3.0%	21.6%
합병법인 세전이익	215.9	246.6
포스코켄텍 세전이익	213.3	225.7
(% diff)	1.2%	9.3%
합병법인 당기순이익	175.0	202.8
포스코켄텍 당기순이익	172.8	182.8
(% diff)	1.3%	10.9%
합병법인 주식수 (백만주)	61.2	
포스코켄텍 주식수 (백만주)	59.1	
(% diff)	3.7%	
합병법인 EPS	2,858.1	3,310.8
포스코켄텍 EPS	2,922.0	3,091.1
(% diff)	-2.2%	7.1%
합병 후 현 주가기준 PER	23.5	20.3
합병 전 현 주가기준 PER	23.0	21.8

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 주민주)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.