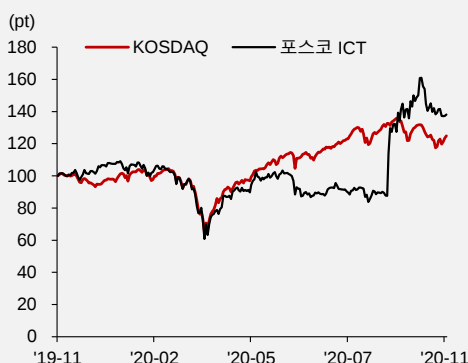


BUY (신규)

목표주가	8,400 원
현재주가	6,700 원
Upside	25.4 %
Key Data	2020 년 11 월 04 일
산업분류	코스닥 기타서비스
KOSDAQ(pt)	826.97
시가총액 (억원)	10,186
발행주식수 (천주)	152,035
외국인 지분율 (%)	3.0
52 주 고가 (원)	7,810
저가 (원)	2,950
60 일 일평균거래대금 (십억원)	67.5
주요주주	(%)
(주) 포스코 외 5 인	66.3
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-3.5 53.9 36.0
상대주가	-1.0 19.4 10.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 오승택

stoh@leading.co.kr

+822-2009-7315

포스코 ICT(022100)

똑똑한 공장의 시작은 PosFrame 으로부터

기업 개요 - 제조업 스마트화의 선두에 있는 업체

동사는 포스코 그룹의 계열사로 그룹 內 IT 서비스, 시스템 엔지니어링 및 스마트 팩토리 구축 등의 사업을 영위하고 있다. 스마트 팩토리는 공장의 생산라인 및 전 공정에서 각 생산 요소에 대한 데이터를 수집, 분석을 거쳐 제품의 품질 및 생산 효율성을 극대화하는 지능형 공장을 의미한다.

국내 스마트팩토리 시장의 본격화 - Captive 물량 확대

동사는 그룹사의 포항/광양제철소 스마트팩토리 도입을 담당했는데, 포스코는 기존 인력으로 공정을 관리하고 측정하는 시간 80 분과 재고 분석 4 시간을 동사의 PosFrame 적용 이후, 1 시간 내외로 단축시킨 것으로 파악된다. 또한 스마트 용광로 도입 이후 기존 수작업 대비 일일 용선 생산량이 기존 대비 240 톤의 쇳물 생산량 증대로 이어졌다. 현재 PosFrame 플랫폼은 포스코의 20 개 공장에 적용되어 있다. 포스코 그룹은 장기적으로 66 개 공장의 스마트화를 추진하고 있으며 이는 동사의 Captive 향 수주 지속이 기대될 수밖에 없는 이유이다.

스마트 Logistics 와 PosFrame 외부매출 - Non-Captive 물량 확대

동사의 스마트 물류 시스템 사업 또한 올해를 기점으로 내년까지 고성장을 나타낼 것으로 기대된다. 현재 인천공항 BHS(수하물처리시스템)을 진행하고 있는데, 연말 인천국제공항의 Terminal 2 에 4 단계 BHS 관련 추가 수주가 있을 예정이며 규모는 500 억원 규모로 파악된다. 또한 한진의 대전 Mega-Hub 물류자동화 설비 구축 사업을 한진으로부터 수주해오며 신규 고객사를 추가하였다. 기존 PosFrame 의 LS 그룹, 동진썬미켈 등 비계열 고객사 Reference 또한 착실하게 쌓이고 있다. 또한 효성그룹의 스마트화를 담당하게 될 효성 ITX 도 PosFrame 플랫폼 적용이 예상되며 Non-Captive 고객사 확대를 가속하고 있다.

투자의견 "매수", 목표주가 "8,400 원"으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 8,400 원을 제시한다. 목표주가는 2021 년 예상 EPS 336 원에 Target Multiple 25.1 배를 적용하였다. Target Multiple 25.1 배는 동사의 스마트 팩토리 신규 수주 등의 신성장 동력에 대한 기대감이 반영되던 2017 년의 평균 Multiple 이다.

구분	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액 (억원)	9,506	9,271	9,698	9,998	11,188
영업이익 (억원)	561	421	481	488	649
영업이익률 (%)	5.9	4.5	5.0	4.9	5.8
지배순이익 (억원)	419	-342	392	368	511
PER (배)	30.3	-	20.5	27.7	19.9
PBR (배)	3.2	2.3	2.2	2.6	2.4
ROE (%)	10.8	-9.3	11.1	9.8	12.5
EPS (원)	276	-225	258	242	336

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

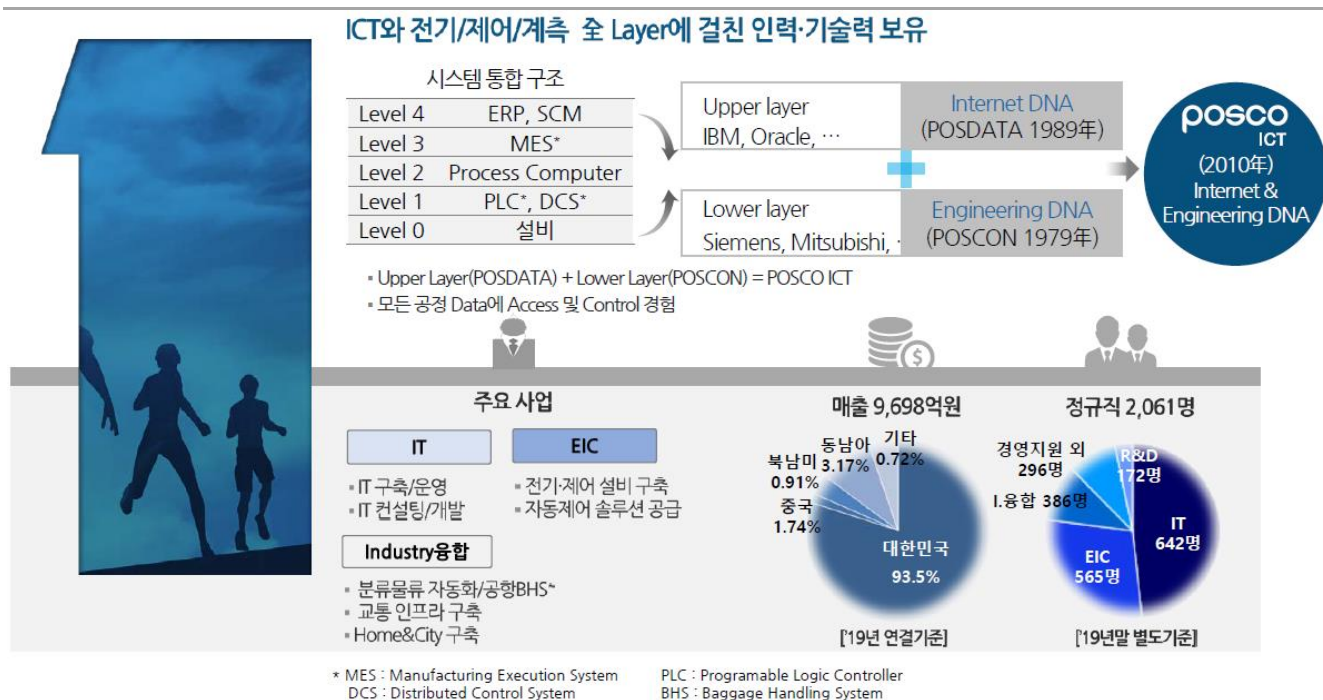
기업 개요 - 제조업 스마트화의 선두에 있는 업체

동사는 포스코 그룹의 계열사로 그룹 내 IT 서비스, 시스템 엔지니어링 및 스마트 팩토리 구축 등의 사업을 영위하고 있다. 스마트 팩토리는 공장의 생산라인 및 전 공정에서 각 생산 요소에 대한 데이터를 수집, 분석을 거쳐 제품의 품질 및 생산 효율성을 극대화하는 지능형 공장을 의미한다.

동사가 개발한 스마트팩토리 플랫폼 "PosFrame"은 포스코 그룹의 공장 스마트화를 위해 2015 년 12 월부터 포스코 제철소에 적용되기 시작했다. 포스코 그룹은 2022 년까지 66 개 공장의 스마트 전환을 목표로 사업을 진행 중이다. 현재 20 개 공장에 적용되어 있으며 올해 연말까지 27 개 공장 적용을 목표로 하고 있다. 추후 공장 스마트화 뿐 아니라 포스코건설 등의 계열사와의 협업을 통해 첨단 교통 인프라 구축사업, The Sharp 아파트 스마트홈 구축 사업 등으로 대외사업이 확대되고 있다. Captive 채널형 수주 지속으로 동사의 장기적 성장성을 확보했다는 판단이다.

동사는 Non-Captive 영역에서도 스마트 Logistics 사업을 영위하고 있는데, 인천공항 BHS(수하물처리시스템)을 시작으로, 한진의 대전 Mega-Hub 수주 등 관련 Reference 를 확대하고 있다.

그림 1. 분야별 사업 내용



자료: 포스코 ICT, 리딩투자증권 리서치센터

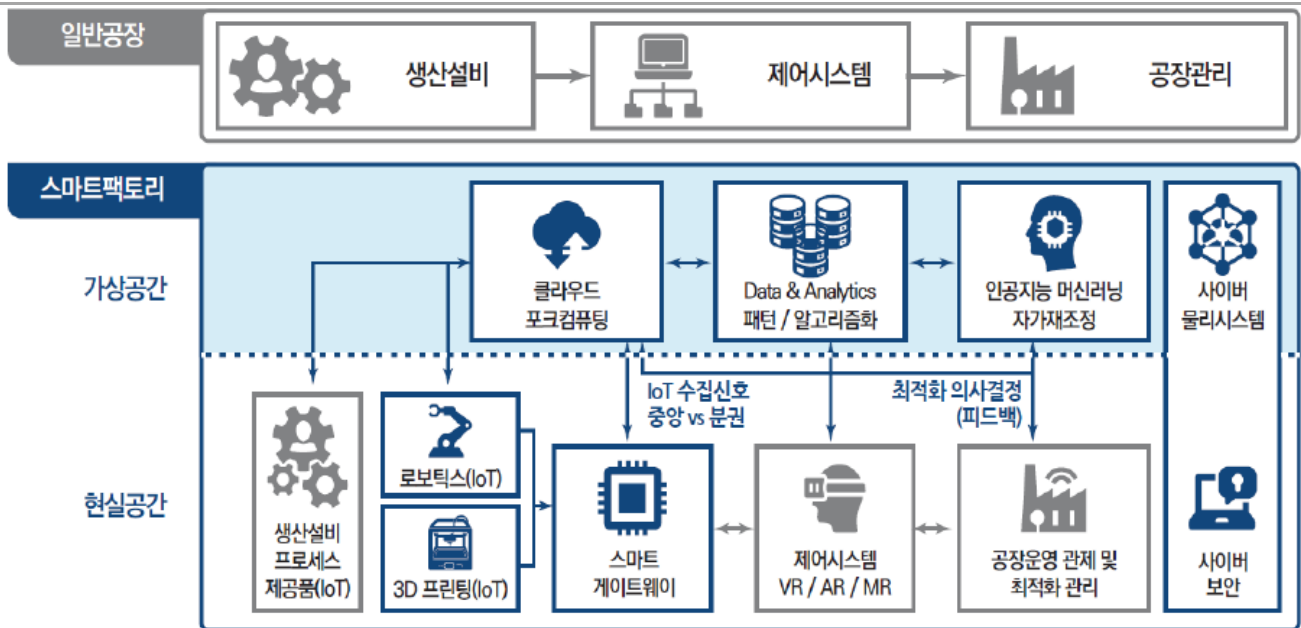
국내 스마트팩토리 시장의 본격화 – Captive 물량 확대

중소벤처기업부는 2019년 5월 보도자료를 통해 '스마트공장 보급사업 성과 분석'을 발표했다. 보도자료에 따르면 스마트공장을 도입한 5,003개 기업들은 평균적으로 30.0%의 생산성 향상, 43.5%의 품질 개선, 15.9% 원가절감, 15.5%의 납기개선을 경험했다. 장기적으로 제조업 내에 스마트공장 도입이 증가할 수밖에 없는 요인이다.

동사의 경우 그룹사의 포항/광양제철소 스마트팩토리 도입을 담당했는데, 포스코는 기존 인력으로 공정을 관리하고 측정하는 시간 80분과 재고 분석 4시간을 동사의 PosFrame 적용 이후, 1시간 내외로 단축시킨 것으로 파악된다. 또한 스마트 용광로 도입 이후 기존 수작업 대비 일일 용선 생산량이 기존 대비 240톤의 쇳물 생산량 증대로 이어졌다. 현재 포스코는 321개 스마트 과제를 완료했으며 이를 통해 약 2,500억원의 원가를 절감한 것으로 파악된다. 스마트 팩토리 도입이 2015년 말부터 시작된 점을 감안하면 장기적으로 이 효과는 훨씬 커질 수밖에 없다.

현재 PosFrame 플랫폼은 포스코의 20개 공장에 적용되어 있다. 포스코 그룹은 장기적으로 66개 공장의 스마트화를 추진하고 있으며 이는 동사의 Captive 향 수주 지속이 기대될 수밖에 없는 이유이다.

그림 2. 스마트공장 개념도



자료: 상정 KPMG 2018, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 스마트공장 성과 분석

구분	생산 (P)	품질 (Q)	원가 (C)	납기 (D)
10인 미만	39.0	44.4	17.6	16.1
50인 미만	31.3	43.9	15.3	15.4
100인 미만	26.9	42.7	15.8	15.5
100인 이상	26.0	43.7	15.5	15.6
평균	30.0	43.5	15.9	15.5

자료: 중소벤처기업부, 리딩투자증권 리서치센터

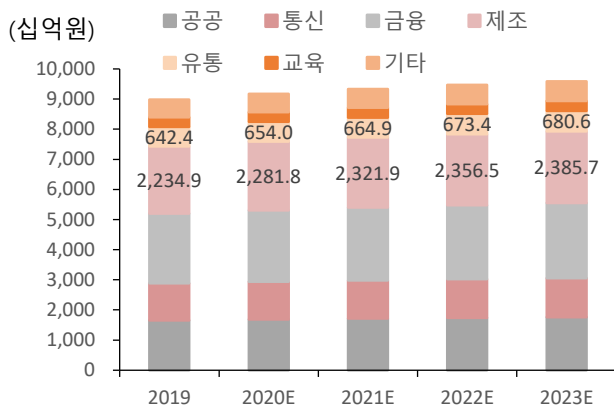
PosFrame 외부 매출과 스마트 Logistics 사업의 고성장 - Non-Captive 물량 확대

동사의 스마트 물류 시스템 사업 또한 올해를 기점으로 내년까지 고성장을 나타낼 것으로 기대된다. 현재 인천공항 BHS(수하물처리시스템)을 진행하고 있는데, 연말 인천국제공항의 Terminal 2 에 4 단계 BHS 관련 추가 수주가 있을 예정이며 규모는 500 억원 규모로 파악된다. 과거 Reference 를 기반으로 추후 Terminal 3 에 대한 BHS 수주 또한 동사가 수주하게 될 확률이 높을 것으로 판단한다.

또한 올해 한진의 대전 Mega-Hub 물류자동화 설비 구축 사업을 한진으로부터 수주해오며 신규 고객사를 추가하였다. 택배 자동분류기, 3D 자동스캐너 등 물류 시스템을 자동화 하는 사업이며 규모는 1,070 억원 규모이다. 이는 2023 년 2 월까지 약 2 년 6 개월 간 나누어져 매출 인식될 예정이다.

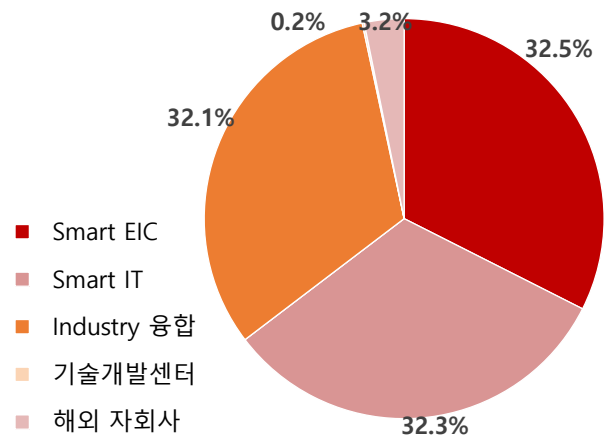
기존 PosFrame 의 LS 그룹, 동진세미캠 등 비계열 고객사 Reference 또한 착실하게 쌓이고 있다. 또한 효성그룹의 스마트화를 담당하게 될 효성 ITX 도 PosFrame 플랫폼 적용이 예상되며 Non-Captive 고객사 확대를 가속하고 있다. 이를 통해 중장기적으로는 포스코 그룹의 Capex 영향에 대한 Risk 요인 또한 해소될 것으로 기대된다.

그림 3. 국내 주요 산업별 IT 서비스 시장 전망



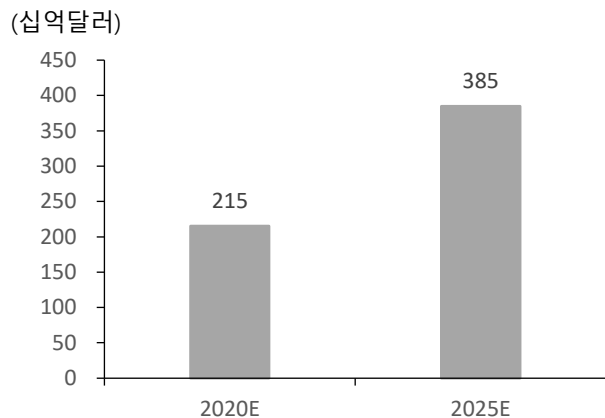
자료: 한국 IDC, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 포스코 ICT 2Q20(누적) 기준 매출 비중



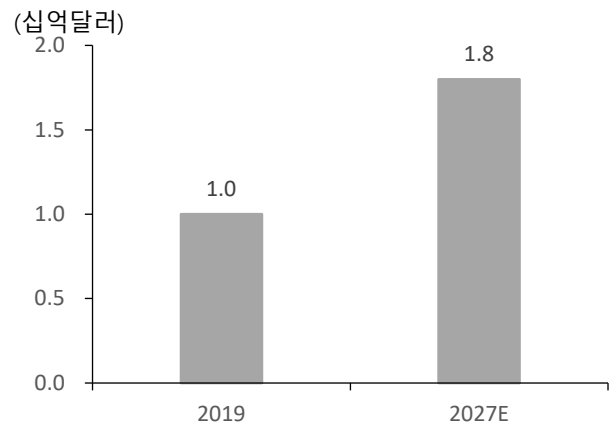
자료: 포스코 ICT, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 스마트 제조 시장 규모 전망



자료: Market&Markets, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 스마트 물류 시장 규모 전망



자료: Market&Markets, 리딩투자증권 리서치센터

Valuation – 투자의견 “매수”, 목표주가 “8,400 원”으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 8,400 원을 제시한다. 목표주가는 2021 년 예상 EPS 336 원에 Target Multiple 25.1 배를 적용하였다. Target Multiple 25.1 배는 동사의 스마트 팩토리 신규 수주 등의 신성장 동력에 대한 기대감이 반영되던 2017 년의 평균 Multiple 이다.

올해 연말부터 포스코의 스마트 전환 및 계열사 협업 확대 등으로 Captive 신규 수주가 본격 증가하고 인천국제공항과 한진의 물류시스템, 기타 비계열 제조업 부문에서의 PosFrame 적용 확대 등 Non-Captive 영역에서의 성과가 나타난다. 2021 년부터 실적 개선세가 뚜렷하게 나타날 것으로 전망되며, 현재 정책 기조 등을 고려 시 이는 장기적인 성장 동력이 될 것으로 판단한다.

표 2. 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	2,214	2,302	2,377	2,805	2,680	2,238	2,339	2,741	9,698	9,998	11,188
Smart EIC	575	627	675	1,023	919	681	850	735	2,900	3,185	3,452
Smart IT	787	825	915	886	888	700	747	796	3,413	3,131	3,596
SOC	553	616	528	640	0	0	0	0	2,337	0	0
Industry 융합	216	154	167	184	791	786	676	1,126	720	3,379	3,810
기술개발센터	0	0	0	0	4	4	2	8	0	18	18
해외 자회사	99	96	114	86	84	74	64	76	395	298	312
영업이익	107	149	85	141	112	135	113	129	481	488	649
영업이익률	4.8%	6.5%	3.6%	5.0%	4.2%	6.0%	4.8%	4.7%	5.0%	4.9%	5.8%

자료: 포스코 ICT, 리딩투자증권 리서치센터

표 3. Valuation Table

PER Valuation Calculator		
EPS Adopted	4	336
1. FY1 Estimate		242
2. Forward (12M)		312
3. Trailing (12M)		246
4. Manual	입력	336
Target PER	4	25.1
1. Current		27.7
2. Industry		-394.7
3. Implied		12.5
4. Manual	입력	25.1
Fair Price (원)		8,433
Current Price (원)		6,700
Upside Potential (%)		25.9%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
자산총계	6,463	6,102	6,754	6,650	6,869
유동자산	3,795	3,422	4,538	4,311	4,453
현금및현금성자산	593	510	977	1,210	1,250
단기금융자산	205	13	183	253	261
매출채권및기타채권	2,869	2,723	3,152	2,592	2,678
재고자산	11	14	21	35	36
비유동자산	2,668	2,680	2,216	2,339	2,416
장기금융자산	371	351	231	267	276
관계기업등투자자산	0	0	11	11	12
유형자산	1,528	1,463	1,189	1,208	1,248
무형자산	237	236	95	90	93
부채총계	2,461	2,710	3,092	2,777	2,572
유동부채	2,128	2,184	2,685	2,256	2,330
단기차입부채	17	17	25	81	84
기타단기금융부채	351	351	350	405	419
매입채무및기타채무	1,236	1,397	1,880	1,333	1,377
비유동부채	333	526	406	521	242
장기차입부채	1	1	9	7	8
기타장기금융부채	19	12	40	1	1
자본총계*	4,002	3,392	3,663	3,872	4,297
지배주주지분*	3,997	3,386	3,652	3,860	4,285
비지배주주지분	6	6	11	12	12

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	222	295	638	519	285
당기순이익	420	-342	397	373	512
현금유입(유출)이없는수익	836	659	544	343	212
자산상각비	258	279	92	89	91
영업자산부채변동	-995	67	-300	-146	-340
매출채권및기타채권	-43	-119	-228	555	-86
재고자산감소(증가)	13	-4	-2	-15	-1
매입채무및기타채무	-209	83	385	-396	44
투자활동현금흐름	-258	-263	-78	-240	-154
투자활동현금유입액	63	138	101	49	0
유형자산	2	1	1	26	0
무형자산	1	1	10	0	0
투자활동현금유출액	320	401	178	289	154
유형자산	176	222	46	113	118
무형자산	89	100	44	16	17
재무활동현금흐름	-79	-114	-93	-39	-70
재무활동현금유입액	1,421	1,314	0	59	5
단기차입부채	1,421	1,306	0	59	3
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	1,423	1,315	17	22	0
단기차입부채	1,423	1,307	17	0	0
장기차입부채	0	0	0	6	0
기타현금흐름	0	0	0	-6	-21
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-4	-1	-1	-1	0
현금변동	-119	-83	467	233	40
기초현금	712	593	510	977	1,210
기말현금	593	510	977	1,210	1,250

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	9,506	9,271	9,698	9,998	11,188
매출원가	8,203	8,129	8,380	8,673	9,633
매출총이익	1,303	1,142	1,317	1,324	1,555
판매비와관리비	742	721	836	836	906
영업이익	561	421	481	488	649
EBITDA	819	701	573	577	740
비영업손익	-85	-823	47	-0	-0
이자수익	19	16	34	36	41
이자비용	3	3	2	3	4
배당수익	1	1	1	1	1
외환손익	-77	11	8	-19	-21
관계기업등관련손익	0	0	2	-1	-2
기타비영업손익	-25	-848	4	-15	-16
세전계속사업이익	475	-401	528	488	649
법인세비용	55	-60	131	115	136
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	420	-342	397	373	512
지배주주순이익*	419	-342	392	368	511
비지배주주순이익	1	0	5	5	2
기타포괄손익	-90	-105	-50	-84	-10
총포괄손익	330	-446	347	290	502

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	276	-225	258	242	336
BPS*	2,629	2,227	2,402	2,539	2,818
CFPS	146	194	420	341	188
SPS	6,252	6,098	6,379	6,576	7,359
EBITDAPS	538	461	377	379	487
DPS (보통,현금)	75	50	50	50	50
배당수익률 (보통,현금)	0.9	1.0	0.9	0.7	0.7
배당성향 (보통,현금)	27.2	-22.2	19.4	20.6	14.9
PER*	30.3	-	20.5	27.7	19.9
PBR*	3.2	2.3	2.2	2.6	2.4
PCFR	57.2	26.9	12.6	19.6	35.7
PSR	1.3	0.9	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA	15.5	11.3	14.0	17.6	13.7
재무비율					
매출액증가율	9.7	-2.5	4.6	3.1	11.9
영업이익증가율	7.3	-24.9	14.2	1.5	32.9
지배주주순이익증가율*	11.8	적전	흑전	-5.9	37.3
매출총이익률	13.7	12.3	13.6	13.2	13.9
영업이익률	5.9	4.5	5.0	4.9	5.8
EBITDA이익률	8.6	7.6	5.9	5.8	6.6
지배주주순이익률*	4.4	-3.7	4.1	3.7	4.6
ROA	8.6	6.7	7.5	7.3	9.6
ROE	10.8	-9.3	11.1	9.8	12.5
ROIC	15.7	11.8	13.0	14.1	18.4
부채비율	61.5	79.9	84.4	71.7	59.8
차입금비율	0.4	0.5	0.9	2.3	2.1
순차입금비율	-15.4	-14.6	-26.2	-31.5	-29.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

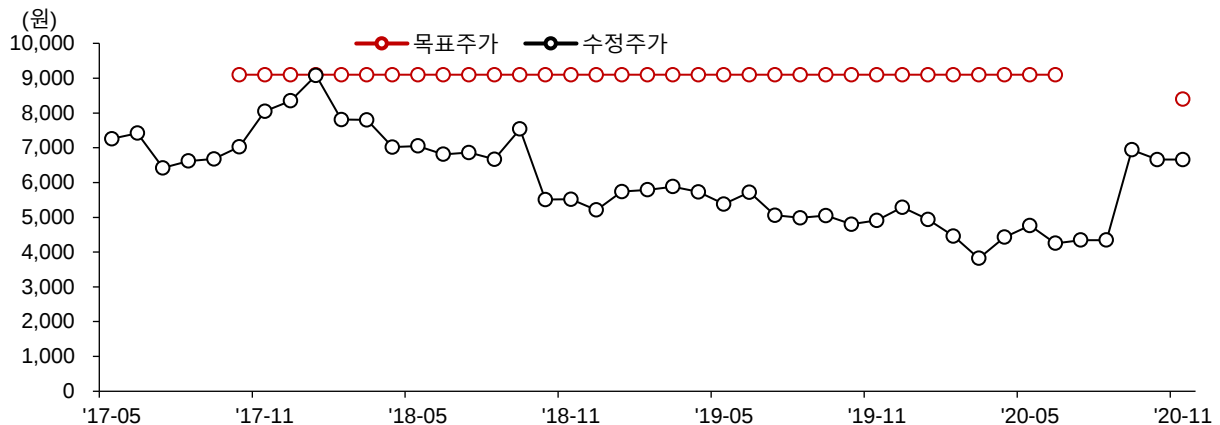
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

포스코 ICT(022100)

일자	2017-10-23	2017-11-20	2018-5-8	2018-12-10	2019-6-18	2020-11-05
투자 의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(신규)
목표주가	9,100 원	9,100 원	9,100 원	9,100 원	9,100 원	8,400 원
과리율(%)						*담당자 변경
평균주가대비	-17.3%	-18.9%	-31.1%	-40.8%	-46.5%	
최고(최저)주가대비	+2.2%	+2.2%	-15.7%	-33.1%	-36.6%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.09.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

©. 2020 Leading Investment & Securities Co. All rights reserved