3Q19 실적리뷰

POSCO (005490)

실적은 양호, 필요한 건 철강가격 반등

3분기 영업이익은 1.04조원으로 예상보다 건조했습니다. 부진한 영업에도 불구하고 약 1.8% 양호했다. 본사 판매량과 원가절감 노력의 수익성 방면에 기여했던 것으로 추정됩니다. 4분기 실적은 3분기보다 부진한 추세가 예상되며 단기적인 주가상승 모멘텀은 아쉽지만 valuation 평가가 높은 만큼 기대하고 있는 중국의 경기부양 시그널이 강화될 경우 철강/비철가격 변동과 함께 추가도 상승반전 할 것으로 판단합니다.

3Q19 영업이익은 철강업황 부진에도 예상치 상회해 선방 영업이익은 전분기 1.04조원(-3%QoQ, -32%YoY)으로 커움증권 추정치와 커짐 증권 추정치 0.99조원을 5% 상회했다. 별도 영업이익이 0.66조원(-9%QoQ, -40%YoY)으로 커움증권 추정치 0.62조원을 상회했는데 감소된 마진이 2Q19 대비 2만원 하락했음에도 배분 영업이익 895만원(2%QoQ, 0%YoY)으로 예상보다 양호했고, 전자부 이익률 노력을 수익성 방면에 기여했던 것으로 추정됩니다. 영업이익 중 별도를 제외한 자회사 합계는 0.38조원으로 커움증권 추정치 0.37조원에 부합했습니다. 포스코, 포스코건설, 포스코에너지 등 비철강 자회사들 실적은 예상대로 대부분 양호했다. 순이익은 0.50조원(-27%QoQ, -53%YoY)으로 당사, 예상치 0.63조원, 커짐 증권 0.68조원보다 부진했는데 유발시장세율이 41.8%로 일시적으로 상승했기 때문이다.

4Q19년 가나 본사 마진 측우, 1Q20년 안정 기대

중국 철강가격 하락으로 4Q19년 본사 마진은 1Q19년 대비 2~3만원 하락이 예상되지만 투자어음가 3Q19년과 유사해 4Q19년 마진은 QoQ 측우가 예상된다. 전유가 드롭으로 반영되는 1Q20년은 마진상승추세가 진행될 것으로 판단된다. 1Q99년 영업이익은 0.84조원(-19%QoQ, -34%YoY)으로 전망하며 3Q19년 잠정결석과 최근 영업숫자 반영 2Q19 및 3Q19 예상치를 기준으로 각각 -8%, -13% 하향조정한다. 실적전망치 하향에 따라 목표주가를 기존 34만원(12만 PBR 0.6X)에서 29만원(12만 PBR 0.55X)으로 하향한다. 12만 PBR 0.55X는 2015년 말 이후 본드 중간치이다.

철강가격 및 주가 상승을 위해서는 중국 경기모멘텀 필요

POSCO의 주가는 중국 철강가격에 핵심적인 영향을 미치며, 주가동향에 영향을 미치는 요소로 작년 하반기부터 하락한 철강/비철가격은 10월초 매각 이후 역대급 하락이 일부 완화되고 9월 중국 경기지표가 예상치에 부합하면서 최근 하락세가 지속되고 있다. 기다리고 있는 중국의 경기부양 시그널이 강화될 경우 철강/비철가격 상승과 함께 향후 POSCO 주가도 동반 상승을 예상한다. 단기적인 주가상승 모멘텀은 부진하지만 현 주가는 12만 PBR 0.4X 수준으로 PBR 범위를 평가하는 데에 근거했고 4%배당수익률을 감안해 투자의견 Buy를 유지한다.
### POSCO 3Q19 잡정실적

<table>
<thead>
<tr>
<th>단위: 십억원</th>
<th>3Q19P</th>
<th>키움 추정</th>
<th>%차이</th>
<th>현대차</th>
<th>%차이</th>
<th>2Q19</th>
<th>%QoQ</th>
<th>3Q18</th>
<th>%YoY</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>15,988</td>
<td>16,464</td>
<td>-4.0</td>
<td>15,463</td>
<td>-2.9</td>
<td>16,321</td>
<td>-2.0</td>
<td>16,411</td>
<td>-2.6</td>
</tr>
<tr>
<td>벌도</td>
<td>7,736</td>
<td>7,667</td>
<td>0.9</td>
<td>7,689</td>
<td>0.6</td>
<td>7,476</td>
<td>3.5</td>
<td>7,906</td>
<td>-2.1</td>
</tr>
<tr>
<td>벌도 외</td>
<td>8,252</td>
<td>8,979</td>
<td>-8.1</td>
<td>8,774</td>
<td>-5.9</td>
<td>8,845</td>
<td>-6.7</td>
<td>8,505</td>
<td>-3.0</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>1,040</td>
<td>987</td>
<td>5.4</td>
<td>987</td>
<td>5.3</td>
<td>1,069</td>
<td>-2.7</td>
<td>1,531</td>
<td>-32.1</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>663</td>
<td>620</td>
<td>6.8</td>
<td>672</td>
<td>-1.3</td>
<td>724</td>
<td>-8.5</td>
<td>1,095</td>
<td>-39.5</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>377</td>
<td>367</td>
<td>2.9</td>
<td>316</td>
<td>19.5</td>
<td>344</td>
<td>9.6</td>
<td>436</td>
<td>-13.5</td>
</tr>
<tr>
<td>영업외이익</td>
<td>6.5</td>
<td>5.9</td>
<td></td>
<td>6.0</td>
<td></td>
<td>6.5</td>
<td></td>
<td>9.3</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>8.6</td>
<td>8.1</td>
<td></td>
<td>8.7</td>
<td></td>
<td>9.7</td>
<td></td>
<td>13.8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>4.6</td>
<td>4.1</td>
<td></td>
<td>3.6</td>
<td></td>
<td>3.9</td>
<td></td>
<td>5.1</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>세전이익</td>
<td>853</td>
<td>855</td>
<td>-0.2</td>
<td>843</td>
<td>1.2</td>
<td>970</td>
<td>-12.1</td>
<td>1,446</td>
<td>-41.0</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익</td>
<td>497</td>
<td>589</td>
<td>-15.7</td>
<td>628</td>
<td>-20.9</td>
<td>681</td>
<td>-27.1</td>
<td>1,058</td>
<td>-53.0</td>
</tr>
<tr>
<td>지배순이익</td>
<td>431</td>
<td>546</td>
<td>-21.1</td>
<td>562</td>
<td>-23.3</td>
<td>612</td>
<td>-29.6</td>
<td>1,020</td>
<td>-57.7</td>
</tr>
<tr>
<td>본사 외부채권(전분)</td>
<td>8,952</td>
<td>8,882</td>
<td>0.9</td>
<td>8,746</td>
<td>2.4</td>
<td>8,983</td>
<td>-0.3</td>
<td>8,938</td>
<td>-0.3</td>
</tr>
<tr>
<td>본사 탄소감 ASP(전분)</td>
<td>735</td>
<td>745</td>
<td>0.0</td>
<td>735</td>
<td>0.0</td>
<td>747</td>
<td>-1.6</td>
<td>747</td>
<td>-1.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: POSCO, 키움증권

### 국내 자회사 (별도)영업이익 추이

![국내 자회사 (별도)영업이익 추이](image)

자료: POSCO, 키움증권

### 해외 자회사 (별도)영업이익 추이

![해외 자회사 (별도)영업이익 추이](image)

자료: POSCO, 키움증권

### POSCO 분기실적 추이

<table>
<thead>
<tr>
<th>단위: 십억원</th>
<th>1Q18</th>
<th>2Q18</th>
<th>3Q18</th>
<th>4Q18</th>
<th>1Q19</th>
<th>2Q19</th>
<th>3Q19</th>
<th>4Q19E</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>15,862</td>
<td>16,083</td>
<td>16,411</td>
<td>16,621</td>
<td>16,014</td>
<td>16,321</td>
<td>15,988</td>
<td>16,706</td>
</tr>
<tr>
<td>벌도</td>
<td>7,761</td>
<td>7,705</td>
<td>7,906</td>
<td>7,288</td>
<td>7,816</td>
<td>7,476</td>
<td>7,736</td>
<td>7,650</td>
</tr>
<tr>
<td>벌도 외</td>
<td>8,101</td>
<td>8,378</td>
<td>8,505</td>
<td>9,333</td>
<td>8,198</td>
<td>8,845</td>
<td>8,252</td>
<td>9,056</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>1,488</td>
<td>1,252</td>
<td>1,531</td>
<td>1,272</td>
<td>1,203</td>
<td>1,069</td>
<td>1,040</td>
<td>839</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>1,016</td>
<td>822</td>
<td>1,095</td>
<td>877</td>
<td>832</td>
<td>724</td>
<td>663</td>
<td>523</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>472</td>
<td>430</td>
<td>436</td>
<td>395</td>
<td>370</td>
<td>344</td>
<td>377</td>
<td>316</td>
</tr>
<tr>
<td>영업외이익</td>
<td>9.4</td>
<td>7.8</td>
<td>9.3</td>
<td>7.6</td>
<td>7.5</td>
<td>6.5</td>
<td>6.5</td>
<td>5.0</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>13.1</td>
<td>10.7</td>
<td>13.8</td>
<td>12.0</td>
<td>10.7</td>
<td>9.7</td>
<td>8.6</td>
<td>6.8</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>5.8</td>
<td>5.1</td>
<td>5.1</td>
<td>4.2</td>
<td>4.5</td>
<td>3.9</td>
<td>4.6</td>
<td>3.5</td>
</tr>
<tr>
<td>세전이익</td>
<td>1,483</td>
<td>929</td>
<td>1,446</td>
<td>-296</td>
<td>1,147</td>
<td>970</td>
<td>853</td>
<td>780</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익</td>
<td>1,084</td>
<td>580</td>
<td>1,058</td>
<td>-829</td>
<td>778</td>
<td>681</td>
<td>497</td>
<td>557</td>
</tr>
<tr>
<td>지배순이익</td>
<td>997</td>
<td>545</td>
<td>1,020</td>
<td>-867</td>
<td>741</td>
<td>612</td>
<td>431</td>
<td>508</td>
</tr>
<tr>
<td>분사 외부채권(전분)</td>
<td>9,294</td>
<td>8,959</td>
<td>8,983</td>
<td>8,353</td>
<td>9,283</td>
<td>8,746</td>
<td>8,952</td>
<td>8,943</td>
</tr>
<tr>
<td>본사 탄소감 ASP(전분)</td>
<td>710</td>
<td>730</td>
<td>747</td>
<td>746</td>
<td>722</td>
<td>735</td>
<td>735</td>
<td>720</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: POSCO, 키움증권
POSCO 연간실적 추이 및 전망

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>58,192</td>
<td>53,084</td>
<td>60,655</td>
<td>64,978</td>
<td>65,030</td>
<td>64,674</td>
<td>65,200</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>25,607</td>
<td>24,325</td>
<td>28,554</td>
<td>30,659</td>
<td>30,678</td>
<td>30,323</td>
<td>30,848</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>32,585</td>
<td>28,759</td>
<td>32,101</td>
<td>34,318</td>
<td>34,351</td>
<td>34,351</td>
<td>34,351</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>2,410</td>
<td>2,844</td>
<td>4,622</td>
<td>5,543</td>
<td>4,150</td>
<td>3,726</td>
<td>4,367</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>2,238</td>
<td>2,635</td>
<td>2,902</td>
<td>3,809</td>
<td>2,742</td>
<td>2,556</td>
<td>2,927</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>172</td>
<td>209</td>
<td>1,719</td>
<td>1,733</td>
<td>1,408</td>
<td>1,371</td>
<td>1,439</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>4.1%</td>
<td>5.4%</td>
<td>7.6%</td>
<td>8.5%</td>
<td>6.4%</td>
<td>6.1%</td>
<td>6.7%</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>8.7%</td>
<td>10.8%</td>
<td>10.2%</td>
<td>12.4%</td>
<td>8.9%</td>
<td>8.4%</td>
<td>9.5%</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>0.5%</td>
<td>0.7%</td>
<td>5.4%</td>
<td>5.1%</td>
<td>4.1%</td>
<td>4.0%</td>
<td>4.2%</td>
</tr>
<tr>
<td>세전이익</td>
<td>181</td>
<td>1,433</td>
<td>4,180</td>
<td>3,563</td>
<td>3,751</td>
<td>3,527</td>
<td>3,970</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>-96</td>
<td>1,048</td>
<td>2,973</td>
<td>1,892</td>
<td>2,513</td>
<td>2,469</td>
<td>2,779</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>181</td>
<td>1,363</td>
<td>2,790</td>
<td>1,691</td>
<td>2,292</td>
<td>2,251</td>
<td>2,534</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 EPS(원)</td>
<td>472,954</td>
<td>486,007</td>
<td>501,600</td>
<td>497,452</td>
<td>509,701</td>
<td>521,483</td>
<td>536,510</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 BPS(원)</td>
<td>0.4</td>
<td>3.3</td>
<td>6.5</td>
<td>3.9</td>
<td>5.2</td>
<td>5.0</td>
<td>5.5</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 ROE(%)</td>
<td>0.4</td>
<td>3.3</td>
<td>6.5</td>
<td>3.9</td>
<td>5.2</td>
<td>5.0</td>
<td>5.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 실적전망 변경

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>58,192</td>
<td>66,763</td>
<td>64,978</td>
<td>65,030</td>
<td>-2.6</td>
<td>-7.5</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>25,607</td>
<td>30,888</td>
<td>30,659</td>
<td>30,323</td>
<td>-0.7</td>
<td>-6.4</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>32,585</td>
<td>35,876</td>
<td>34,318</td>
<td>34,351</td>
<td>-4.2</td>
<td>-8.4</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>2,410</td>
<td>4,250</td>
<td>4,622</td>
<td>4,180</td>
<td>1,433</td>
<td>3,563</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>2,238</td>
<td>2,806</td>
<td>2,902</td>
<td>2,790</td>
<td>1,363</td>
<td>2,779</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>172</td>
<td>1,445</td>
<td>1,719</td>
<td>1,691</td>
<td>1,301</td>
<td>2,534</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>4.1%</td>
<td>6.4%</td>
<td>7.6%</td>
<td>8.5%</td>
<td>5.4%</td>
<td>6.1%</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>8.7%</td>
<td>9.1%</td>
<td>10.2%</td>
<td>10.8%</td>
<td>9.0%</td>
<td>9.5%</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>0.5%</td>
<td>4.0%</td>
<td>5.4%</td>
<td>5.1%</td>
<td>4.1%</td>
<td>4.2%</td>
</tr>
<tr>
<td>세전이익</td>
<td>181</td>
<td>4,250</td>
<td>3,563</td>
<td>3,751</td>
<td>1,433</td>
<td>3,970</td>
</tr>
<tr>
<td>별도</td>
<td>-96</td>
<td>2,806</td>
<td>1,892</td>
<td>2,513</td>
<td>1,363</td>
<td>2,779</td>
</tr>
<tr>
<td>별도 외</td>
<td>181</td>
<td>1,445</td>
<td>1,691</td>
<td>2,292</td>
<td>1,301</td>
<td>2,534</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 EPS(원)</td>
<td>472,954</td>
<td>4,250</td>
<td>497,452</td>
<td>509,701</td>
<td>19,391</td>
<td>25,821</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 BPS(원)</td>
<td>0.4</td>
<td>6.4%</td>
<td>3.9</td>
<td>5.2</td>
<td>5.2</td>
<td>5.5</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주 ROE(%)</td>
<td>0.4</td>
<td>6.4%</td>
<td>6.5</td>
<td>5.2</td>
<td>5.0</td>
<td>5.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: POSCO, 키움증권
중국 열연가격과 POSCO 주가

![차트]

비철가격과 POSCO 주가

![차트]

철광석, 강점탄 가격

![차트]

중국 spot 열연마진

![차트]

중국 고정자산/부동산/인프라투자

![차트]

중국 유동성(M1) 증가율과 열연가격

![차트]

자료: Bloomberg, 키움증권

M1: 15년3월바닥, 7월이후 본격반등 열연: 15년12월반등시작

2018년 인프라투자 급감

2018년 인프라투자 급감

 iwondukum
자료: Fn가이드, 키움증권
### 포괄손익계산서
(단위: 백만원)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>60,655</td>
<td>64,748</td>
<td>65,030</td>
<td>64,674</td>
<td>65,200</td>
</tr>
<tr>
<td>매출가 농구</td>
<td>52,299</td>
<td>57,005</td>
<td>58,592</td>
<td>58,473</td>
<td>58,539</td>
</tr>
<tr>
<td>매출의 비용</td>
<td>8,356</td>
<td>7,972</td>
<td>8,436</td>
<td>8,202</td>
<td>8,661</td>
</tr>
<tr>
<td>판관비</td>
<td>3,734</td>
<td>2,430</td>
<td>2,288</td>
<td>2,276</td>
<td>2,295</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>4,622</td>
<td>5,543</td>
<td>4,150</td>
<td>3,926</td>
<td>3,467</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA</td>
<td>7,919</td>
<td>8,810</td>
<td>7,250</td>
<td>6,990</td>
<td>7,397</td>
</tr>
<tr>
<td>영업외손익</td>
<td>-442</td>
<td>-1,979</td>
<td>-398</td>
<td>-395</td>
<td>-396</td>
</tr>
<tr>
<td>이자수익</td>
<td>212</td>
<td>337</td>
<td>332</td>
<td>340</td>
<td>342</td>
</tr>
<tr>
<td>이자비용</td>
<td>653</td>
<td>741</td>
<td>741</td>
<td>741</td>
<td>741</td>
</tr>
<tr>
<td>외환변동의 영향</td>
<td>1,350</td>
<td>929</td>
<td>537</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>외환환전의 영향</td>
<td>1,180</td>
<td>1,133</td>
<td>576</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>세금 및 부가세의 효과</td>
<td>11</td>
<td>113</td>
<td>295</td>
<td>243</td>
<td>243</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>-182</td>
<td>-1,485</td>
<td>-242</td>
<td>-242</td>
<td>-242</td>
</tr>
<tr>
<td>법인세차감액이익</td>
<td>4,380</td>
<td>3,563</td>
<td>3,751</td>
<td>3,527</td>
<td>3,970</td>
</tr>
<tr>
<td>법인세비용</td>
<td>1,206</td>
<td>1,671</td>
<td>1,238</td>
<td>1,058</td>
<td>1,191</td>
</tr>
<tr>
<td>계수상공실손손손손손손</td>
<td>2,973</td>
<td>1,892</td>
<td>2,513</td>
<td>2,469</td>
<td>2,779</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>2,973</td>
<td>1,892</td>
<td>2,513</td>
<td>2,469</td>
<td>2,779</td>
</tr>
<tr>
<td>지배주주순이익</td>
<td>2,790</td>
<td>1,691</td>
<td>2,292</td>
<td>2,251</td>
<td>2,534</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 감가상각 및 수익성(%) 및 안정성
| | 매출액 증가율 | 영업이익 증가율 | EBITDA 증가율 | EPS 증가율 | 매출액/영업이익 증가율 | 영업이익/EBITDA 증가율 | EBITDA Margin(%) 증가율 | 지배주주순이익증가율(%) |
| | 14.7 | 7.1 | 0.1 | -0.5 | 0.8 |

### 주요비율
| | 도착상황 | 6,507 | 5,870 | 9,074 | 8,164 | 8,213 |
| 당기순이익/영업활동금액 | 2,973 | 2,192 | 2,513 | 2,469 | 2,779 |
| 비과적정산성 비용 | 5,632 | 7,344 | 7,013 | 6,839 | 6,936 |
| 배당성향 | 2,888 | 2,911 | 2,787 | 2,775 | 2,764 |
| EPS | 410 | 357 | 313 | 289 | 267 |
| 지배주주순이익/매출액 | -112 | -163 | -293 | -243 | -243 |
| 기부 | 2,446 | 2,439 | 4,206 | 4,018 | 4,148 |
| 영업활동성비재정비 | -1,926 | -2,053 | 971 | 92 | -136 |
| 매출액/매출액지표비 | 1,057 | 1,573 | 766 | 59 | -87 |
| 매출액/매출액지표비 | -630 | 380 | 3 | -22 | 32 |
| 기타 | -311 | -819 | 2 | -1 | 1 |
| 기업가치 | -1,072 | -1,313 | -1,423 | -1,236 | -1,366 |

### 투자지표
(단위: 백만원, %)

| | EPS | 32,001 | 19,391 | 26,288 | 25,821 | 29,066 |
| PSR | 501,600 | 479,452 | 509,701 | 521,483 | 536,510 |
| CFPS | 100,703 | 149,263 | 176,754 | 181,715 | 189,416 |
| DPS | 4,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| | 매출액(%) | 10.4 | 12.5 | 8.5 | 8.6 | 7.7 |
| | P/E(최고) | 10.9 | 20.6 | 11.0 | | |
| | P/E(최저) | 7.5 | 12.7 | 7.7 | | |
| | PBR(최고) | 0.66 | 0.49 | 0.44 | 0.43 | 0.42 |
| | PBR(최저) | 0.70 | 0.87 | 0.50 | 0.57 | 0.60 |
| | PSR(최고) | 0.48 | 0.47 | 0.40 | | |
| | PSR(최저) | 0.48 | 0.33 | 0.30 | 0.30 | 0.30 |
| | PCFR | 3.4 | 2.3 | 2.0 | 2.1 | 2.0 |
| | EBITDA/PSR | 5.1 | 3.9 | 6.9 | 7.0 | 6.4 |

### 주요비율
| | | | | |
| | 매출액(%) | 21.5 | 42.3 | 31.7 | 32.2 | 28.6 |
| | P/E(최고) | 2.4 | 4.1 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| | ROA | 3.7 | 2.4 | 3.2 | 3.1 | 3.4 |
| | ROE | 6.5 | 3.9 | 5.2 | 5.0 | 5.5 |
| | ROIC | 6.8 | 5.4 | 4.6 | 4.6 | 5.2 |
| | 매출액/매출액지표비 | 5.9 | 6.4 | 6.3 | 6.4 | 6.4 |
| | 매출액/매출액지표비 | 6.4 | 6.1 | 5.8 | 6.0 | 6.1 |
| | 매출액/매출액지표비 | 66.5 | 67.3 | 65.5 | 63.8 | 62.0 |
| | 매출액/매출액지표비 | 23.4 | 20.2 | 56.6 | 52.0 | 47.3 |
| | 매출액/매출액지표비 | 21.4 | 2.5 | 8.1 | 7.5 | 6.5 |
| | 장기금융자금 | 21,461 | 40,581 | | | |
| | 장기금융자금 | 11,126 | 9,451 | 27,176 | 25,650 | 24,075 |
| | NOPAT | 7,919 | 8,810 | 7,250 | 6,990 | 7,397 |
| | FCF | 2,415 | 1,566 | 4,178 | 3,231 | 3,277 |

제조 회계 및 현금자산 | 2,613 | 2,644 | 5,078 | 6,004 | 8,178 |
| 기업가치 및 현금자산 | 2,448 | 2,613 | 2,644 | 5,078 | 6,004 |
| | | 6,204 | 8,178 | | | |
고지사항

본 조사본격적은 당사는 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통치 없이 의견이 변경될 수 있습니다.

본 조사본격적은 유가증권 투자를 위한 정보 제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종목, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임에 의하여 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 처벌에서 증거로 사용될 수 없습니다.

본 조사 본격적은 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 변역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.

투자유의견변동내역(2개년)

<table>
<thead>
<tr>
<th>종목명</th>
<th>일자</th>
<th>투자유의견</th>
<th>목표주가</th>
<th>목표주가 추이(개월)</th>
<th>관리율(%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>POSCO</td>
<td>2017/10/30</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>420,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-23.79</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2017/11/20</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>420,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-19.35</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/01/23</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>460,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-16.63</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/10/17</td>
<td>BUY(Re-adjust)</td>
<td>350,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-23.24</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/10/23</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>350,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-27.16</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/01/03</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>320,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-19.22</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/01/31</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>340,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-22.27</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/04/25</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>340,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-24.38</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/06/05</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>340,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-25.25</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/07/04</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>340,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-25.75</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/07/24</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>340,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-25.97</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/10/25</td>
<td>BUY(Maintain)</td>
<td>290,000원</td>
<td>6개월</td>
<td>-</td>
</tr>
</tbody>
</table>

투자유의견 및 적용기준

<table>
<thead>
<tr>
<th>기업</th>
<th>적용기준(4개월)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Buy(매수)</td>
<td>시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Outperform(시장수익률 상회)</td>
<td>시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Marketperform(시장수익률)</td>
<td>시장대비 +10~+10% 주가 변동 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Underperform(시장수익률 하회)</td>
<td>시장대비 -10~+20% 주가 하락 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Sell(판도)</td>
<td>시장대비 -20% 미만 주가 하락 예상</td>
</tr>
</tbody>
</table>

투자등급 비율 동계 (2018/10/01~2019/09/30)

<table>
<thead>
<tr>
<th>등급</th>
<th>비율</th>
<th>매도</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매수</td>
<td>93.98%</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>중립</td>
<td>5.42%</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>매도</td>
<td>0.60%</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>