

포스코 ICT 022100

[Mid-Small Cap] 김갑호 3771-9734
kh1022@iprovest.com

LED조명 주식을 사고 싶다면

12 결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	1,006	1,128	1,327	1,765	2,131
YoY(%)	21.2	12.1	17.6	33.0	20.7
영업이익 (십억원)	31	31	66	122	164
OP 마진(%)	3.1	2.7	5.0	6.9	7.7
순이익 (십억원)	26	12	41	85	119
EPS(원)	208	106	298	546	717
YoY(%)	58.5	-49.1	180.7	83.3	31.4
PER(배)	42.1	75.9	32.4	17.7	13.4
PCR(배)	9.4	7.9	7.3	5.7	5.0
PBR(배)	5.1	4.5	4.5	3.6	2.8
EV/EBITDA(배)	21.0	17.9	13.9	9.2	7.3
ROE(%)	11.7	6.0	15.5	23.6	24.5

투자의견 Buy, 목표주가
14,000원 유지

포스코ICT에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 14,000원을 유지한다. 포스코LED의 중국 등 해외진출 가시화로 큰 폭의 실적증대가 기대되고 있어 포스코ICT의 강한 주가 모멘텀이 다시 기대된다. 포스코ICT는 POSCO의 해외 제강생산능력 증가 및 POSCO패밀리 업체들의 내부 정보교류(인트라넷) 효율화, 포스코LED 및 포뉴텍 등 자회사 실적 증가로 인한 모멘텀을 보유하고 있다. 또한 베트남 도시철도 설비에서 1,000억원의 수주를 기록하는 등 그린사업에서의 실적도 탄력을 받고 있다.

LED조명 주가 모멘텀
강하게 발생

최근 포스코LED의 실적증가에 대한 기대감이 커지면서 주가모멘텀이 강하게 발생하고 있는 것으로 판단한다. 포스코LED는 그룹 특성상 제철소 산업용 LED조명에 대한 경쟁우위를 가지고 있는 것으로 파악되며, 인도네시아 제철소 1단계 공정에 산업용조명을 설치하는 등 레퍼런스도 보유하고 있다. 교류형 제품을 출시하면서 제품 라인업도 다양화하고 있다.

포스코LED 실적증가로
높은 멀티플 정당화

포스코LED의 조명 매출액이 2015년 6,000억원에서 많게는 1조원에 이를 것으로 예상된다. 이는 국내 LED조명회사 중에서 가장 큰 사이즈의 매출규모이다. LED업체들의 경우 대부분 PER 30x이상의 high multiple을 보유하고 있기 때문에 포스코LED의 실적증가 모멘텀은 동사의 높은 주가 multiple을 충분히 정당화시킬 수 있다. 포스코ICT는 자회사로 포스코LED(지분율 63.3%, 연결대상 종속회사) 보유하고 있다.

포스코LED 중국시장 진출
가시화

포스코LED는 최근 중국시장 진출을 결정하고 본격적인 행보에 나서고 있다. 중국은 지난해 10월부터 100W이상 백열등의 수입 및 판매를 전면 금지했고 내년 10월부터는 60W이상으로 범위를 확대할 예정이다. 주로 공장 등 산업용 조명 및 가로등이 이에 해당한다. 포스코LED는 기존 중국기업과의 파트너십 체결 혹은 JV설립 등 구체적인 방안을 마련할 것으로 예상된다. LED조명 완제품에 대한 보조금 부과정책, 산업용조명에서의 경쟁우위, 중국기업들과의 우호적인 관계를 감안할 때 포스코LED의 중국시장 진출로 인한 효과는 매우 클 것으로 판단된다.

베스트 시나리오로 진행될 경우 2015년 1조원 이상 가능

당초 포스코LED의 매출액은 올해 700억원, 내년 1,200억원을 기록할 것으로 예상되었으나, 하반기부터의 중국시장 진출 가시화로 올해 1,000억원, 내년 3,900억원의 매출액을 기록할 것으로 전망한다. 중국 파트너사와의 JV설립 등 가장 베스트시나리오로 전개되었을 경우 동사의 매출액은 내년 8,000억원, 2015년 1조원도 가능할 것으로 보인다.

합병 이후 최대 실적 전망

포스코ICT의 IFRS연결기준 2Q13 매출액은 2,676억원(+16.6%YoY), 영업이익은 144억원(+234%YoY)를 기록할 것으로 추정된다. 포스피아3.0, 인도네시아 1단계 프로젝트 등 기수주분의 매출액이 인식되며 호실적을 기록할 것으로 보인다. 올해 IFRS 연결기준 매출액은 1조 3,270억원(+17.6%YoY), 영업이익은 659억원(+67.1%YoY, opm5.0%)를 기록하며 합병 이후 최대실적이 기대된다. 하반기부터 포스코LED의 본격적인 실적증대가 연결실적에 반영될 것으로 전망된다.

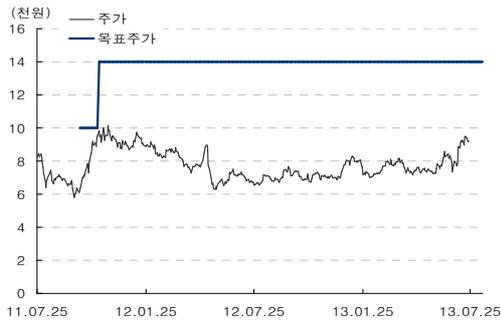
도표 1. 분기별 매출 break down 및 요약 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2012	2013E	2014E
매출액	1,927	2,066	2,390	3,792	2,519	2,676	3,220	4,856	10,175	13,270	17,651
철강	1,448	1,564	1,928	3,122	1,902	1,931	2,356	3,563	8,062	9,752	11,330
GREEN	479	501	462	670	311	401	370	536	2,112	1,617	1,537
포스코 LED	62	95	103	152	47	150	300	550	412	1,047	3,900
포뉴텍 등 기타	123	134	134	145	138	150	150	162	173	600	690
영업이익	0	63	145	250	42	144	197	277	305	659	1,216
영업이익률	0%	3%	6%	7%	2%	7%	8%	6%	3%	5%	9%
세전이익	-5	102	137	118	52	109	162	247	195	570	1,129
세전이익률	0%	5%	6%	3%	2%	5%	6%	6%	2%	4%	6%
지배순이익	-7	85	131	124	28	105	127	148	117	414	850
지배순이익률	0%	4%	5%	3%	1%	5%	5%	4%	1%	3%	5%
EPS	-5	62	96	91	21	77	93	108	106	298	546
신규수주액	3,646	2,063	2,770	4,748	1,580	2,166	3,185	5,460	13,227	12,391	14,033
수주잔고	17,438	17,072	17,292	17,785	14,436	14,269	14,729	16,091	17,785	16,091	17,258

자료: 교보증권 리서치센터

포스코 ICT 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2011.10.05	매수	10,000	2013.07.11	매수	14,000
2011.10.24	매수	10,000	2013.07.25	매수	14,000
2011.11.07	매수	14,000			
2011.11.08	매수	14,000			
2011.11.23	매수	14,000			
2012.01.11	매수	14,000			
2012.01.16	매수	14,000			
2012.03.15	매수	14,000			
2012.05.29	매수	14,000			
2012.06.04	매수	14,000			
2012.06.12	매수	14,000			

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 환후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%