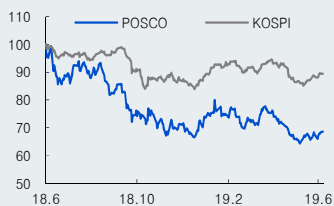


투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	375,000원
현재주가(19/06/24)	244,500원
상승여력	53%

영업이익(19F, 십억원)	4,736
Consensus 영업이익(19F, 십억원)	4,689
EPS 성장률(19F, %)	71.9
MKT EPS 성장률(19F, %)	-21.6
P/E(19F, x)	7.3
MKT P/E(19F, x)	12.3
KOSPI	2,126.33
시가총액(십억원)	21,317
발행주식수(백만주)	87
유동주식비율(%)	69.5
외국인 보유비중(%)	54.1
베타(12M) 일간수익률	1.20
52주 최저가(원)	229,000
52주 최고가(원)	354,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.8	-1.6	-28.8
상대주가	2.7	-4.9	-21.1



[첨단소재/금속]

이재광  
 02-3774-6022  
 jkrhee@miraeasset.com

# POSCO (005490)

## 더 이상 미룰 수 없는 가격 인상

### 2Q19 Preview: 시장의 우려보다 양호한 실적 예상

별도기준 매출액 7.8조원(+0.9% YoY, -0.5% QoQ), 영업이익 7,350억원(-10.6% YoY, -11.7% QoQ) 예상. 2분기 판매량은 기저효과로 전분기비 약 50만톤, -5% 감소할 것으로 예상. 당초 원가 급등에 따른 롤마진 하락에 대한 시장의 우려가 많았으나, 환율효과 및 단계적인 제품가격 인상 반영 등으로 우려보다 양호한 롤마진 예상됨.

### 더 이상 미룰 수 없는 가격 인상

원화 기준 올해 상반기 평균 철광석 가격은 작년 하반기 평균 가격 대비 톤당 2.7만원 상승, 동기간 원료탄 가격은 톤당 0.8만원 상승. 이를 감안하면 원가 측면에서 최소 톤당 5만원 수준의 가격 인상이 필요. 실수요항 제품가격의 경우, 업체별로 계약기간이나 시기가 상이하고 외 부공개가 제한적이나, 언론보도에 의하면 상반기 주요 계약가격은 동결되었던 것으로 파악됨. 원가 강세가 여전히 지속되고 있기 때문에 하반기에는 최소 5만원 수준의 가격인상이 이루어져야 하고, 철강사 입장에서 원가 급등에도 불구하고, 상반기에 동결했기 때문에 하반기에는 원가 상승분만큼의 가격 인상은 수요업체에 대한 무리한 요구가 아니라고 판단.

중국 철강 가격 역시 하반기에는 원가 상승 분만큼 가격 상승할 것으로 판단. 올해 상반기 평균 중국 철광석 선물가격은 작년 하반기 평균 가격 대비 톤당 147위안 상승, 동기간 원료탄 선물가격은 톤당 28위안 상승. 이로 인해 제선원가는 톤당 256위안 상승했으나, 중국 열연 선물 가격은 동기간 톤당 207위안 하락하였음. 이는 미중 무역갈등 심화에 따른 수요 우려 및 중국 철강 생산 증가 영향으로 판단. 하반기에는 미중 무역갈등 우려 완화 기대되고, 현재 열연 롤마진이 2017년 이후 최저치에 근접한 점, 그리고 중국 철강 환경 규제 강화로 인한 생산 제한 가능성이 높다는 점을 감안하면 하반기 철강 가격 상승 가능할 것으로 판단.

### Valuation

목표주가 375,000원 유지. 목표주가는 P/B-ROE valuation을 통해 산출. 상승여력 감안하여 투자 의견도 매수 유지. 하반기 미중 무역분쟁 우려 완화 및 제품가격 상승으로 주가 상승 가능할 것으로 전망.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	53,084	60,655	64,978	66,837	69,528	73,140
영업이익 (십억원)	2,844	4,622	5,543	4,736	4,868	4,963
영업이익률 (%)	5.4	7.6	8.5	7.1	7.0	6.8
순이익 (십억원)	1,363	2,790	1,691	2,906	2,993	3,057
EPS (원)	15,637	32,001	19,391	33,332	34,330	35,067
ROE (%)	3.3	6.5	3.9	6.6	6.4	6.3
P/E (배)	16.5	10.4	12.5	7.3	7.1	7.0
P/B (배)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
배당수익률 (%)	3.1	2.4	4.1	4.1	4.1	4.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: POSCO, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 실적 추정

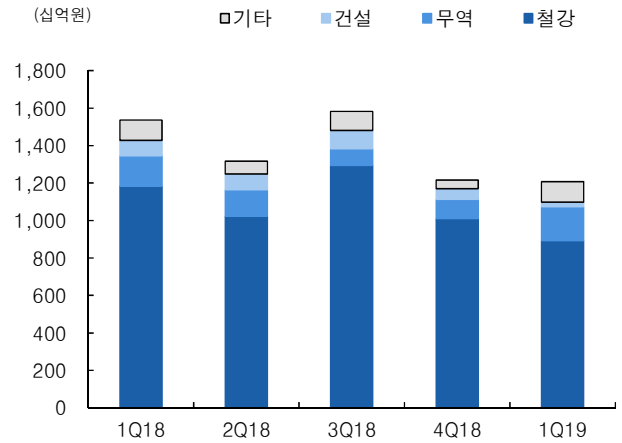
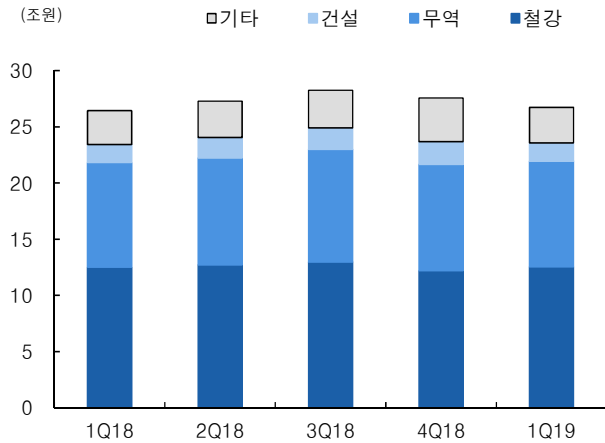
(십억원, x, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	15,862	16,083	16,411	16,621	16,014	16,625	17,563	16,635	64,978	66,837	69,528
POSCO(별도)	7,761	7,705	7,906	7,288	7,816	7,775	7,960	7,382	30,659	30,934	31,560
종속회사	8,101	8,378	8,505	9,333	8,198	8,850	9,603	9,253	34,318	35,903	37,968
영업이익	1,488	1,252	1,531	1,272	1,203	1,116	1,238	1,179	5,543	4,736	4,868
POSCO(별도)	1,016	822	1,095	877	832	735	843	764	3,809	3,174	3,257
종속회사	472	430	436	395	370	381	396	416	1,733	1,562	1,611
영업이익률	9.4	7.8	9.3	7.6	7.5	6.7	7.0	7.1	8.5	7.1	7.0
POSCO(별도)	13.1	10.7	13.8	12.0	10.7	9.5	10.6	10.3	12.4	10.3	10.3
종속회사	7.6	7.0	6.9	6.7	5.8	6.1	6.2	7.0	7.0	6.3	6.3
세전이익	1,483	929	1,446	(296)	1,147	1,001	1,123	1,064	3,563	4,335	4,408
지배주주순이익	994	545	1,020	(867)	741	680	763	723	1,691	2,906	2,993

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 사업부문별 매출액

그림 2. 사업부문별 영업이익

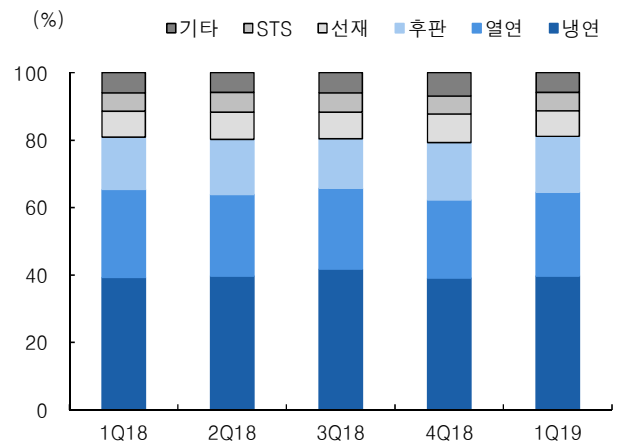
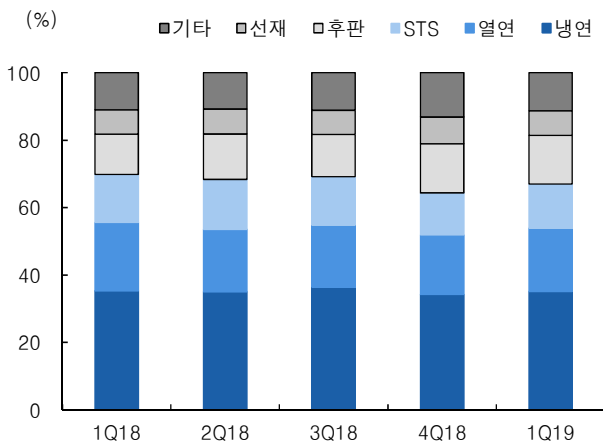


자료: 미래에셋대우 리서치센터

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. POSCO 본사 제품별 매출액 비중

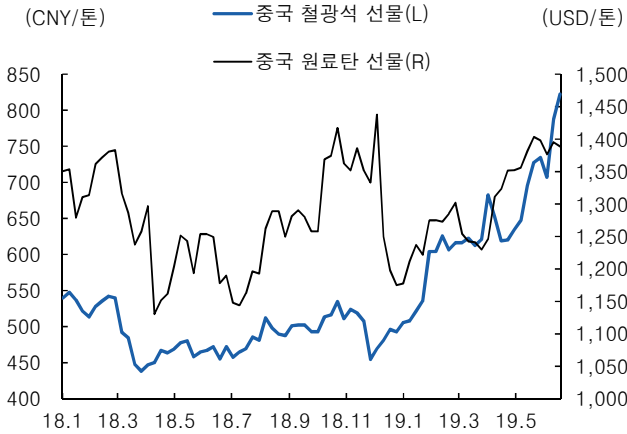
그림 4. POSCO 본사 제품별 판매량 비중



자료: 미래에셋대우 리서치센터

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 중국 철광석 및 원료탄 선물가격



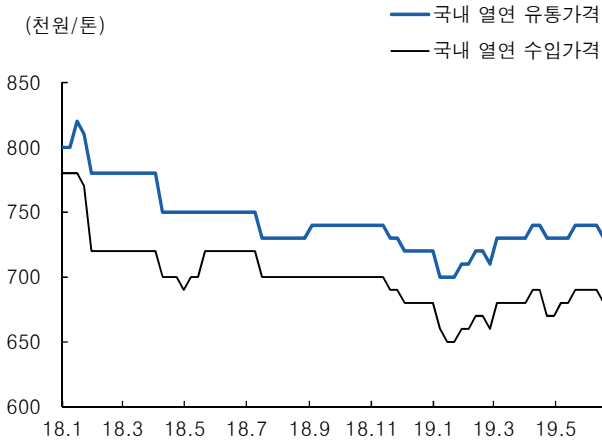
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 중국 열연 선물가격



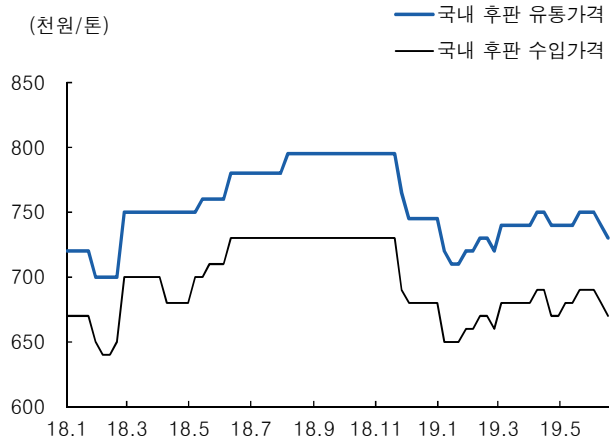
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 국내 열연 가격



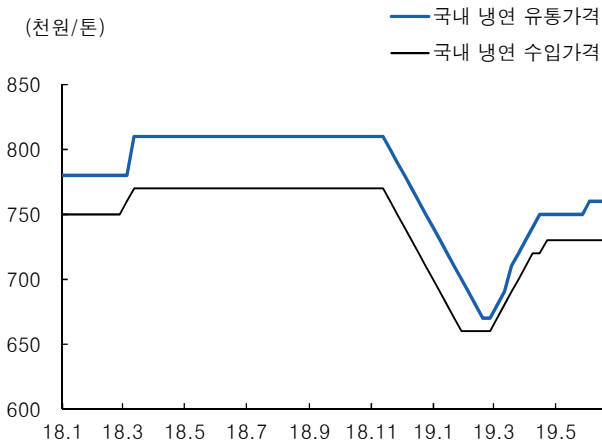
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 국내 후판 가격



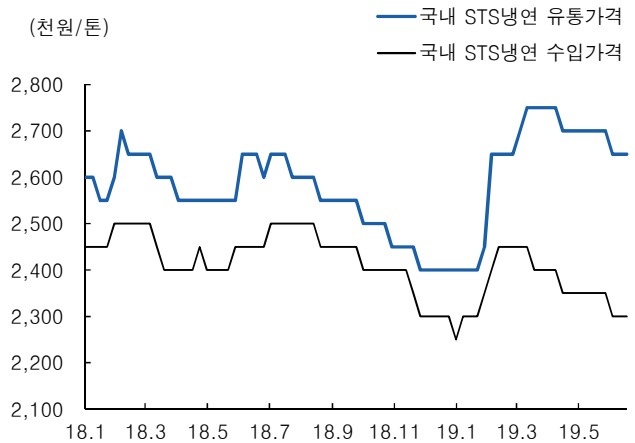
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 국내 냉연 가격



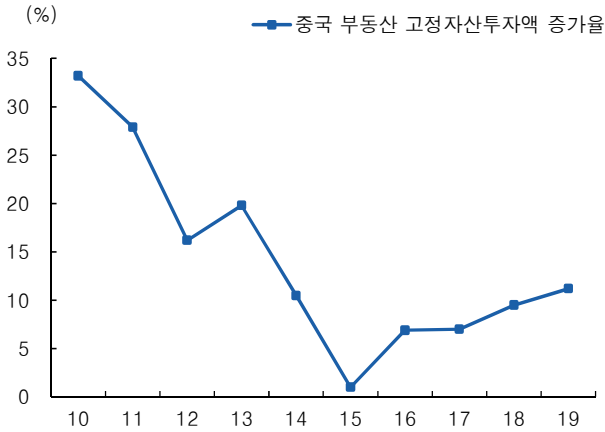
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 국내 STS냉연 가격



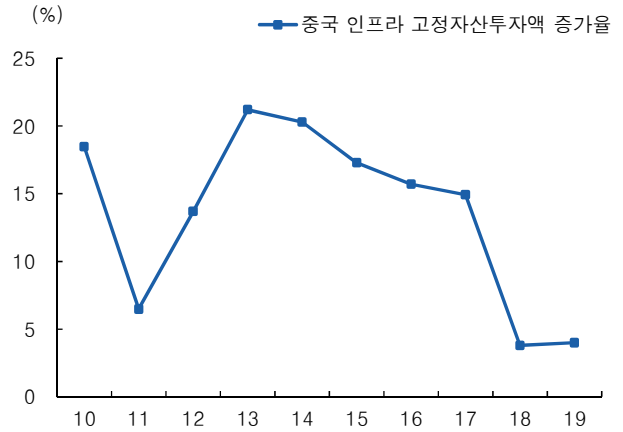
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 중국 부동산 고정자산투자액 증가율



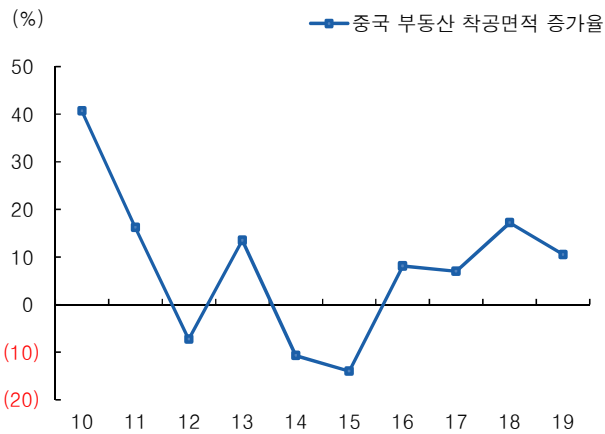
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 중국 인프라 고정자산투자액 증가율



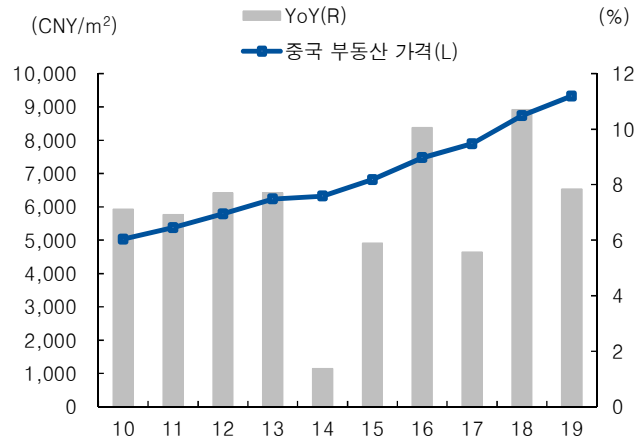
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 중국 부동산 착공면적 증가율



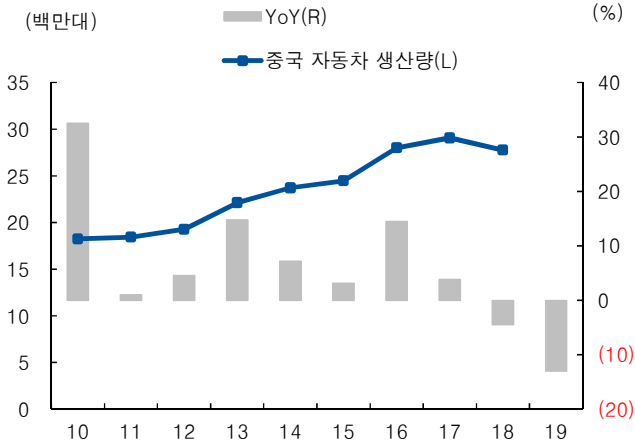
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 중국 부동산 가격



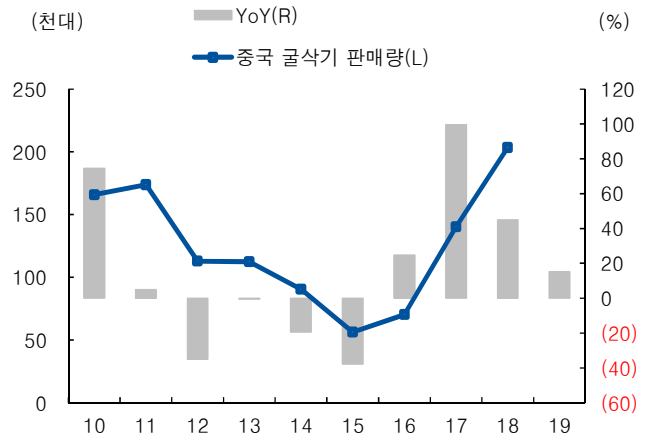
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 중국 자동차 생산량



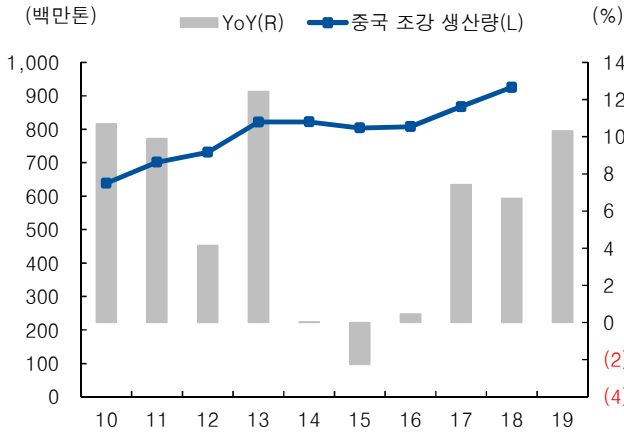
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 중국 굴삭기 판매량



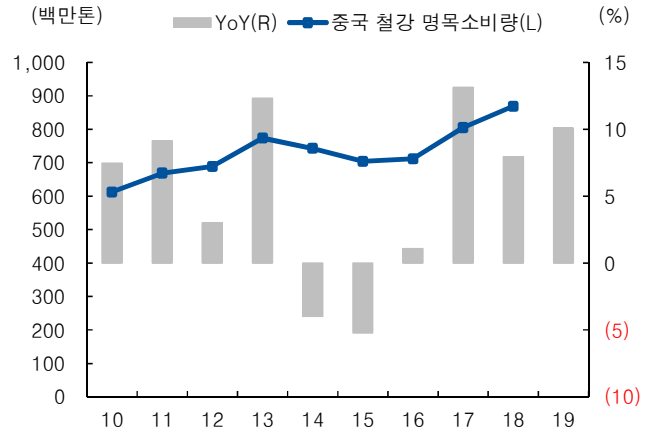
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. 중국 조강 생산량



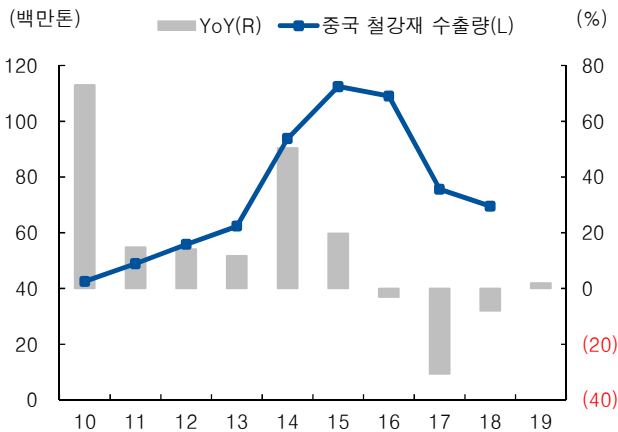
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 중국 철강 명목소비량



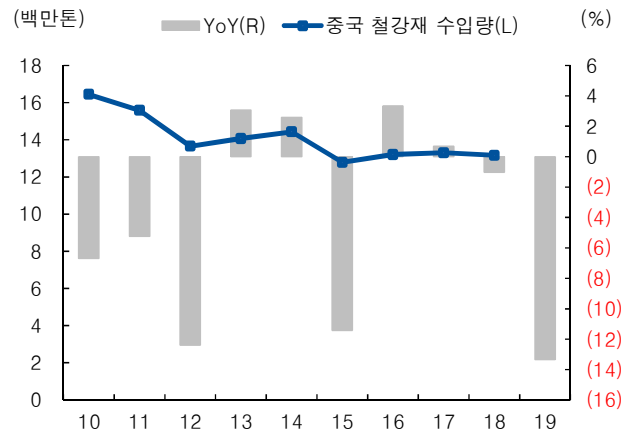
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 중국 철강재 수출량



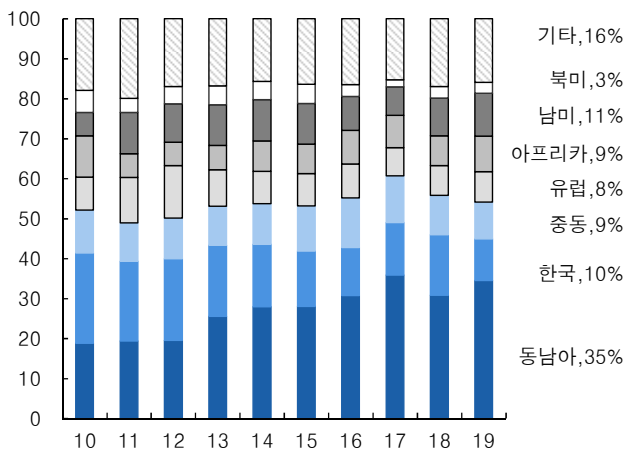
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 중국 철강재 수입량



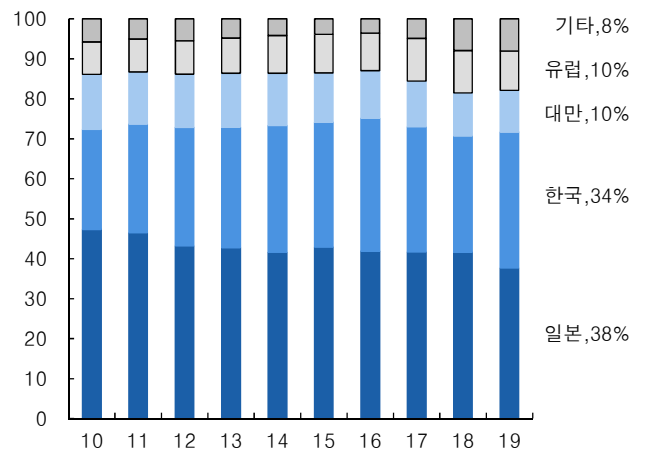
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. 중국의 지역별 철강재 수출량 비중



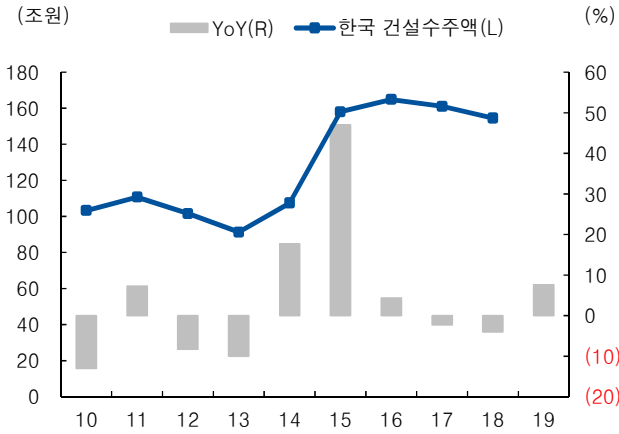
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 중국의 지역별 철강재 수입량 비중



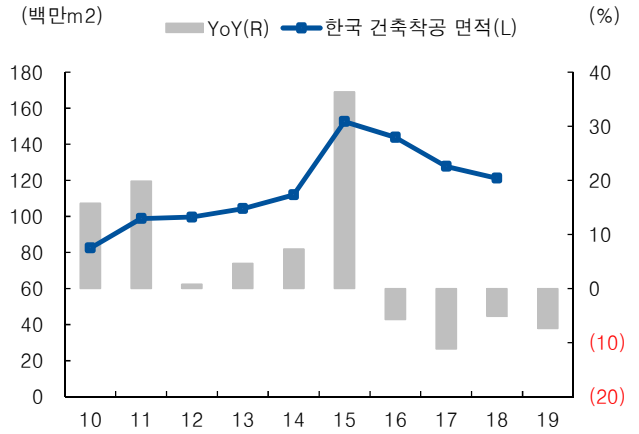
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 한국 건설수주 금액



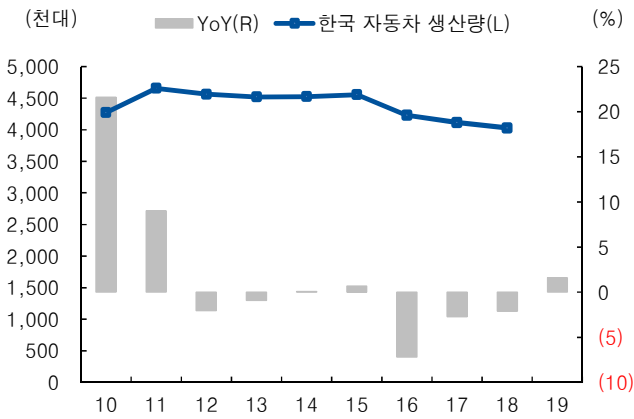
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 한국 건설착공 면적



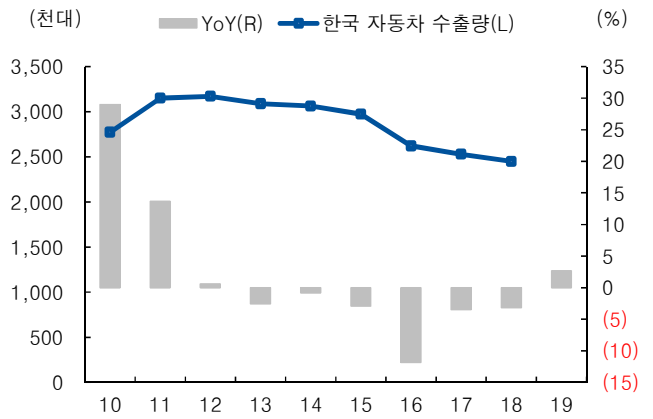
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 25. 한국 자동차 생산량



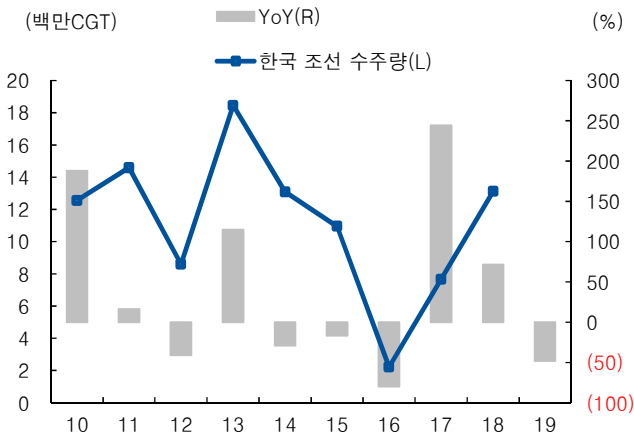
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 26. 한국 자동차 수출량



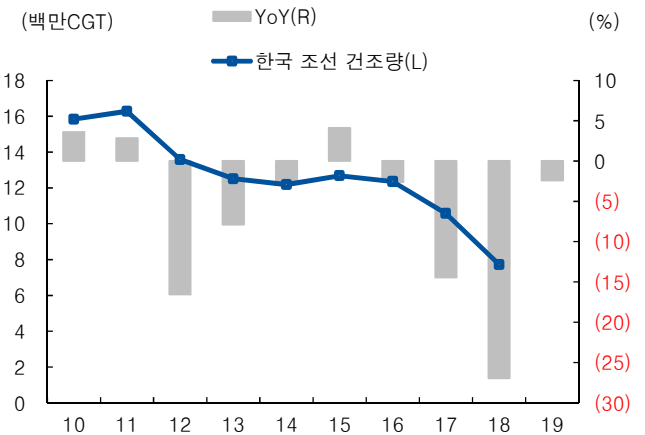
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 27. 한국 조선 수주량



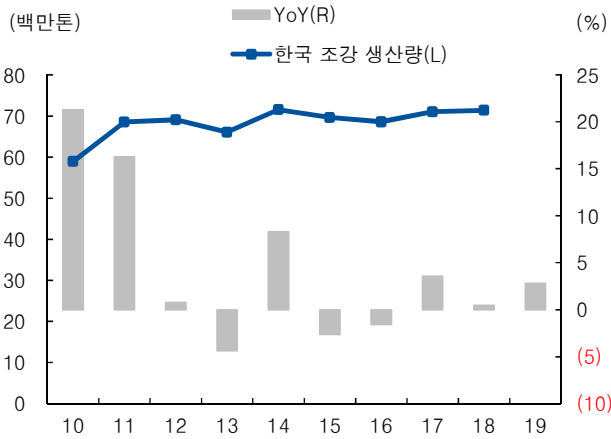
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 28. 한국 조선 건조량



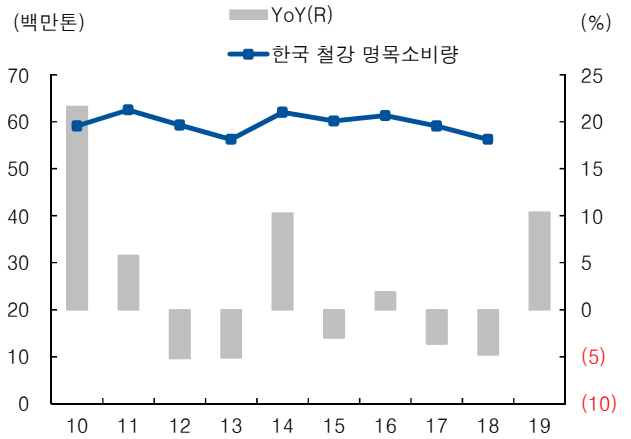
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 29. 한국 조강 생산량



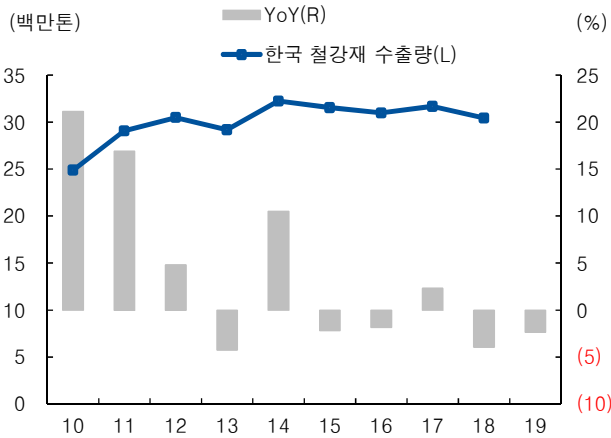
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 30. 한국 철강 명목소비량



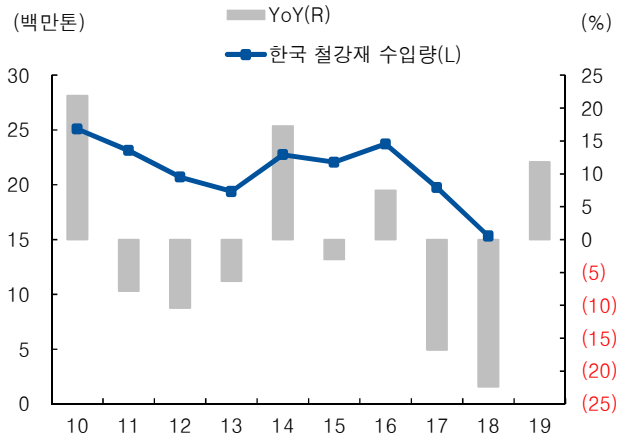
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 31. 한국 철강재 수출량



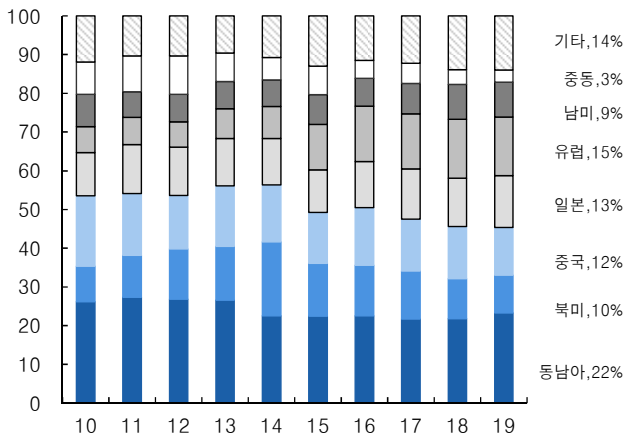
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 32. 한국 철강재 수입량



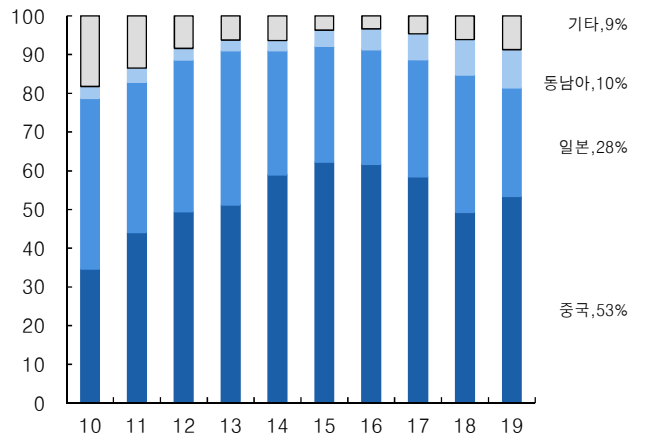
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 33. 한국의 지역별 철강재 수출량 비중



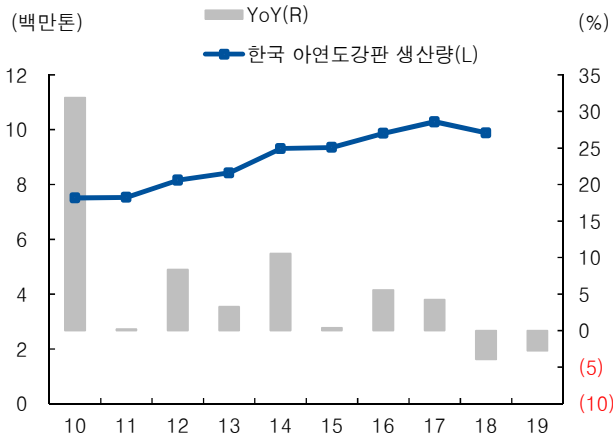
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 34. 한국의 지역별 철강재 수입량 비중



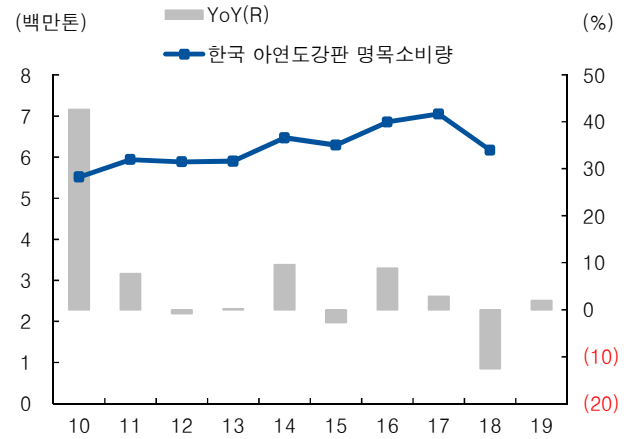
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 35. 한국 아연도강판 생산량



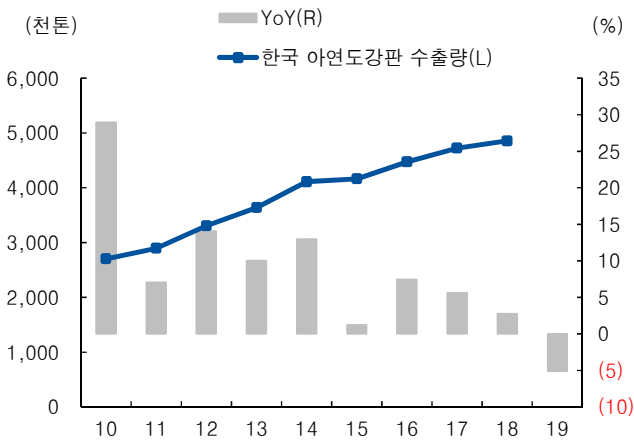
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 36. 한국 아연도강판 명목소비량



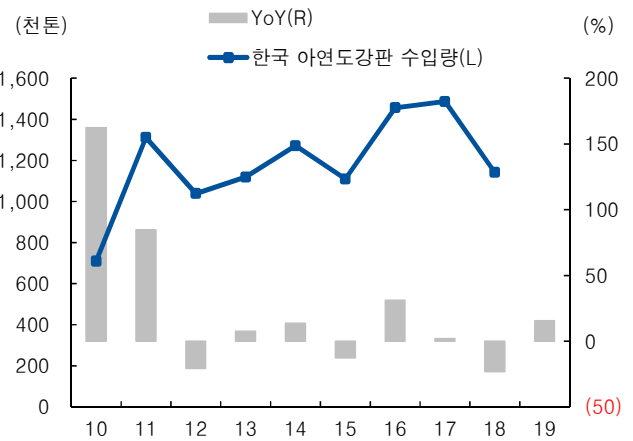
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 37. 한국 아연도강판 수출량



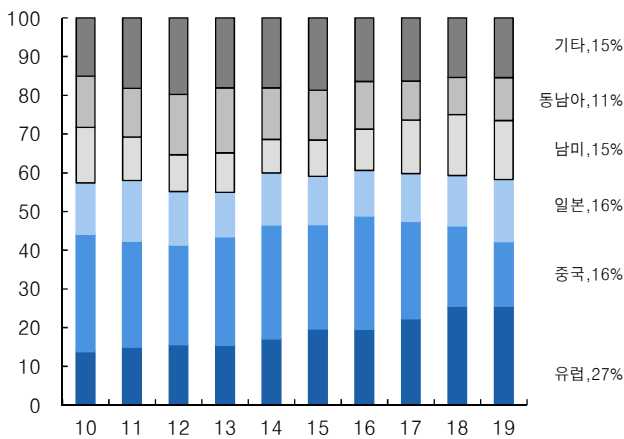
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 38. 한국 아연도강판 수입량



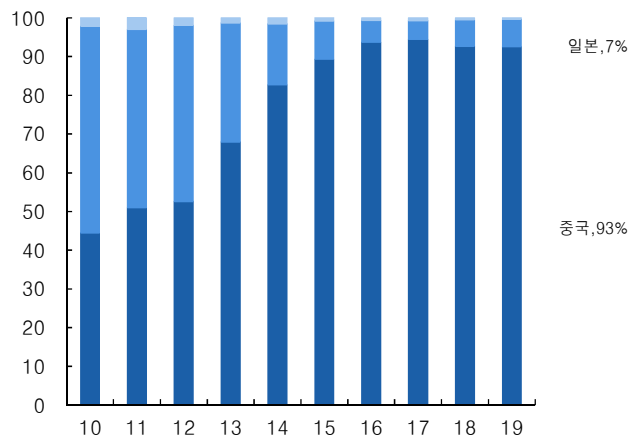
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 39. 한국의 지역별 아연도강판 수출량 비중



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

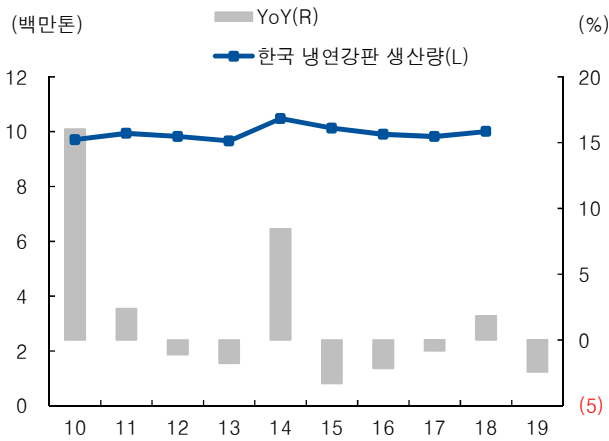
그림 40. 한국의 지역별 아연도강판 수입량 비중



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

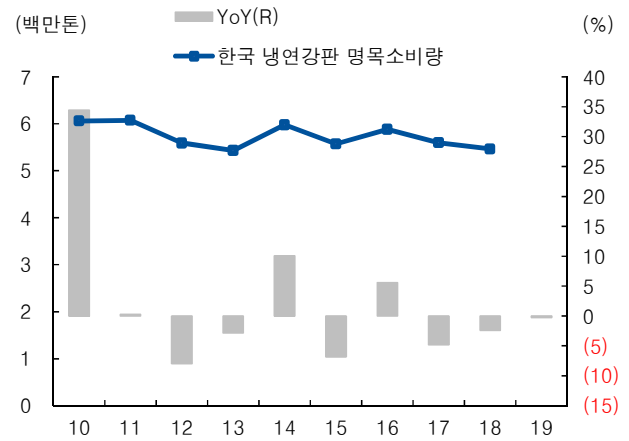


그림 41. 한국 냉연 생산량



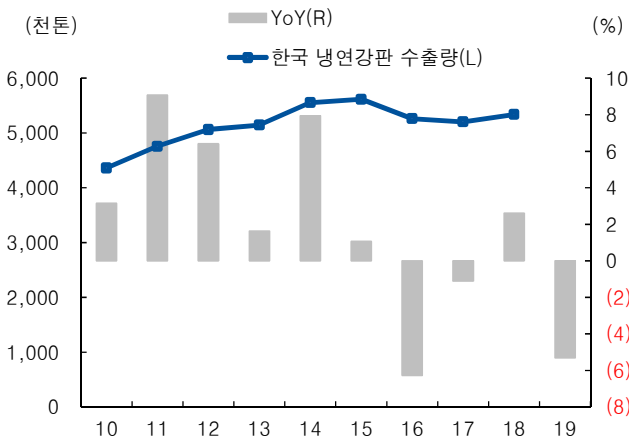
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 42. 한국 냉연 명목소비량



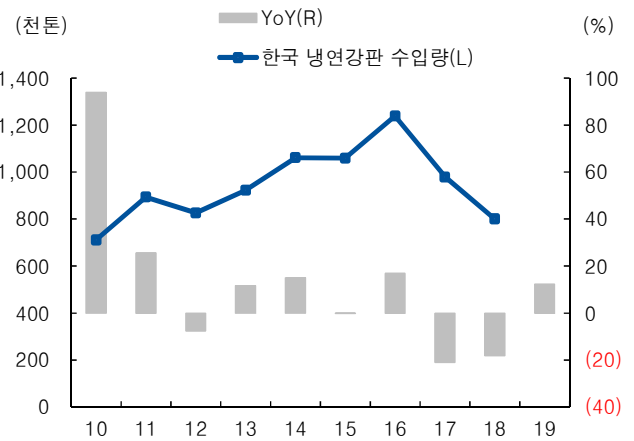
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 43. 한국 냉연 수출량



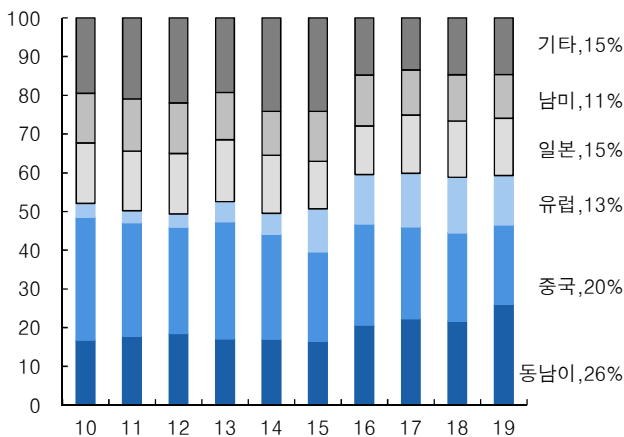
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 44. 한국 냉연 수입량



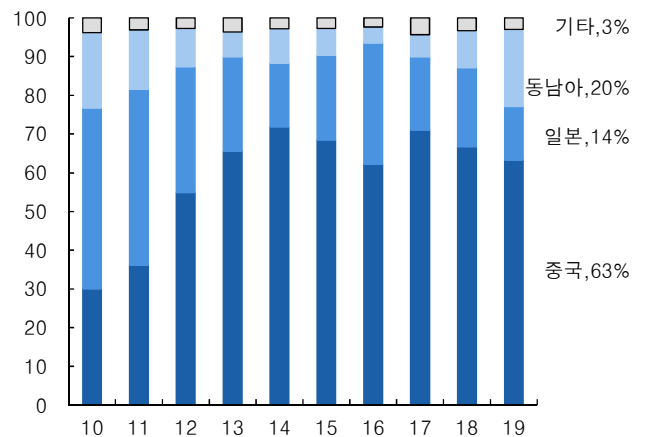
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 45. 한국의 지역별 냉연 수출량 비중



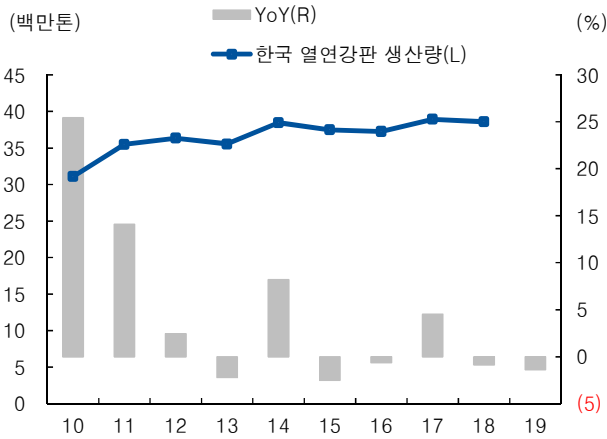
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 46. 한국의 지역별 냉연 수입량 비중



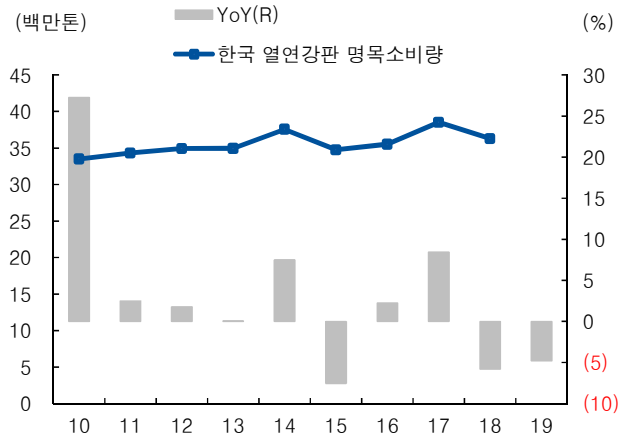
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 47. 한국 열연 생산량



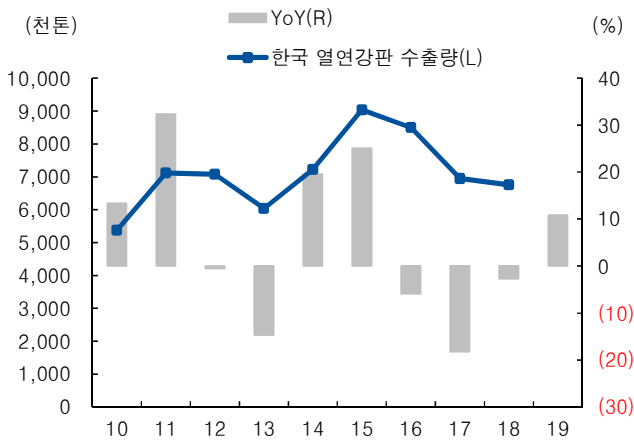
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 48. 한국 열연 명목소비량



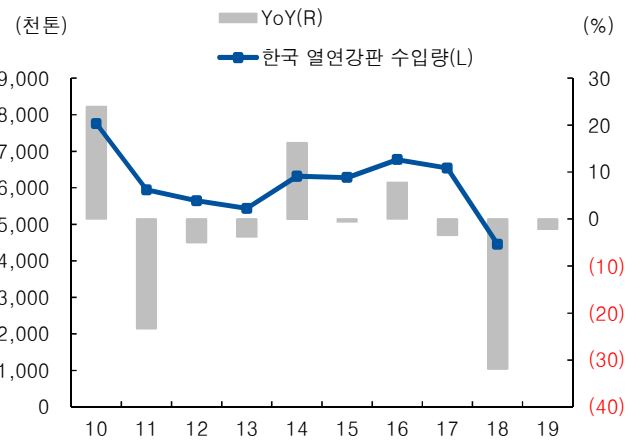
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 49. 한국 열연 수출량



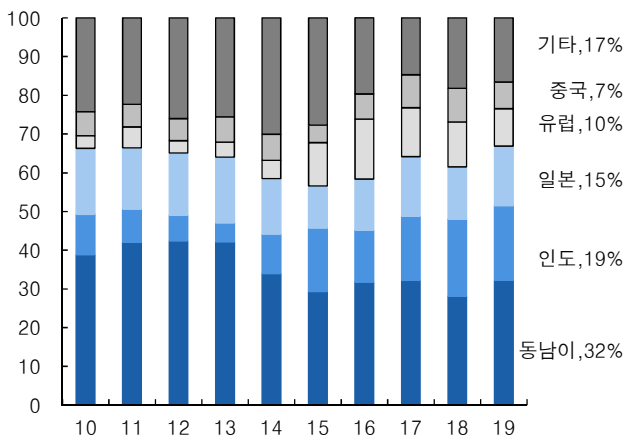
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 50. 한국 열연 수입량



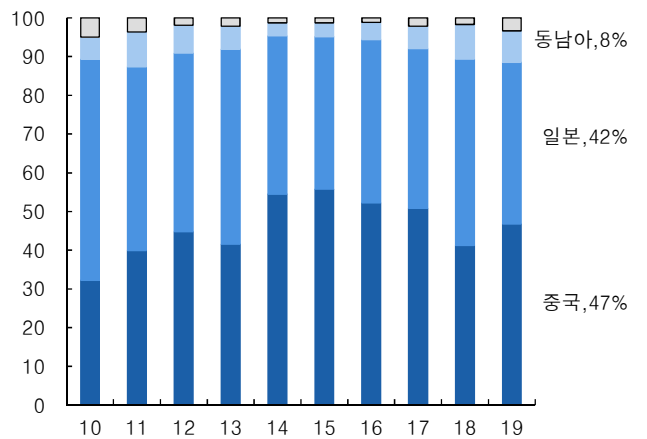
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 51. 한국의 지역별 열연 수출량 비중



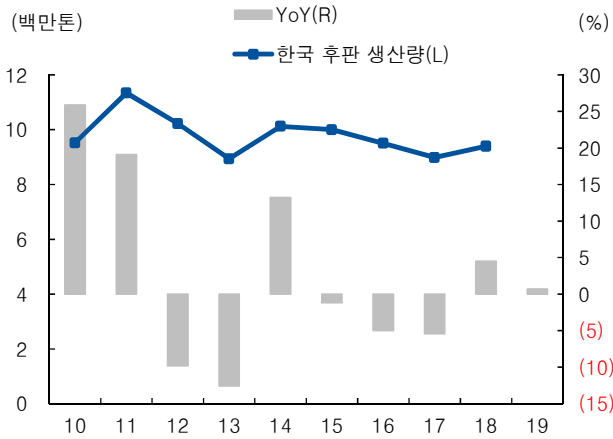
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 52. 한국의 지역별 열연 수입량 비중



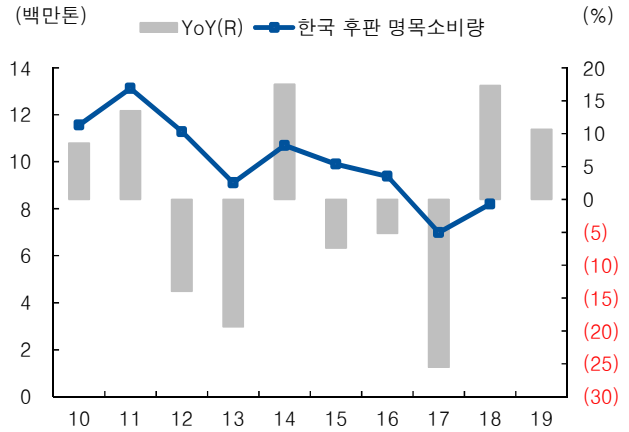
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 53. 한국 후판 생산량



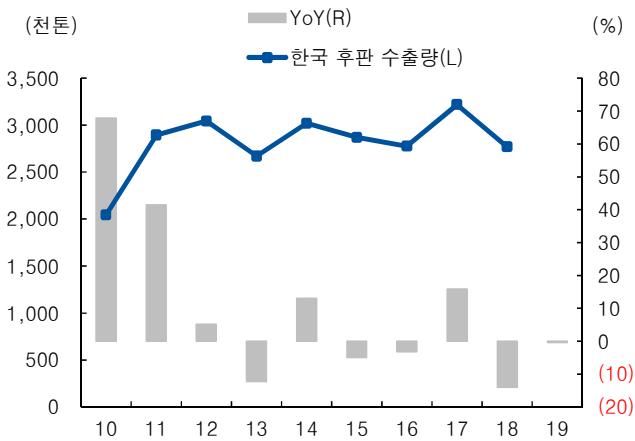
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 54. 한국 후판 명목소비량



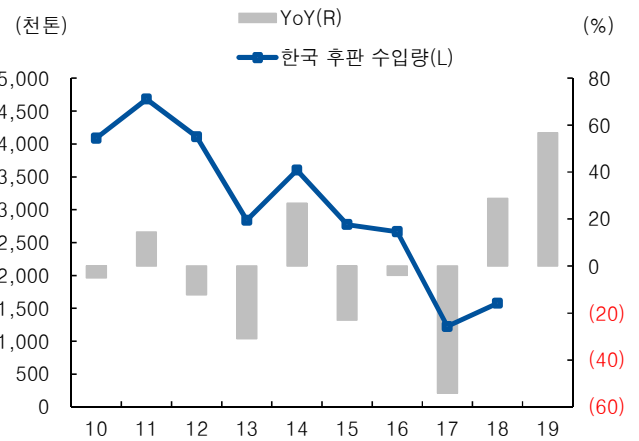
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 55. 한국 후판 수출량



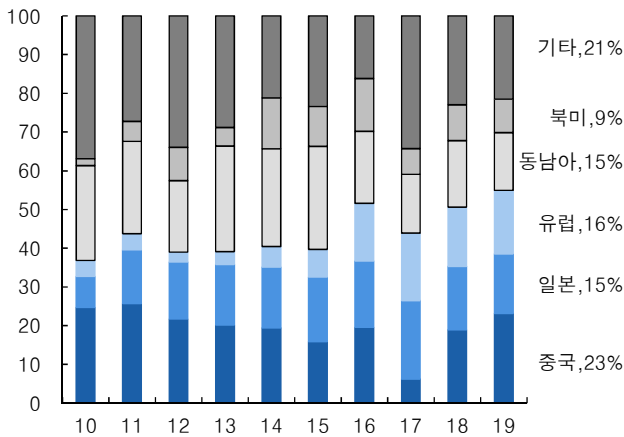
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 56. 한국 후판 수입량



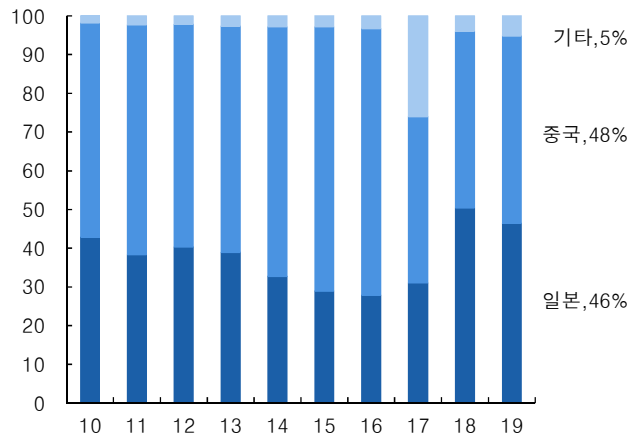
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 57. 한국의 지역별 후판 수출량 비중



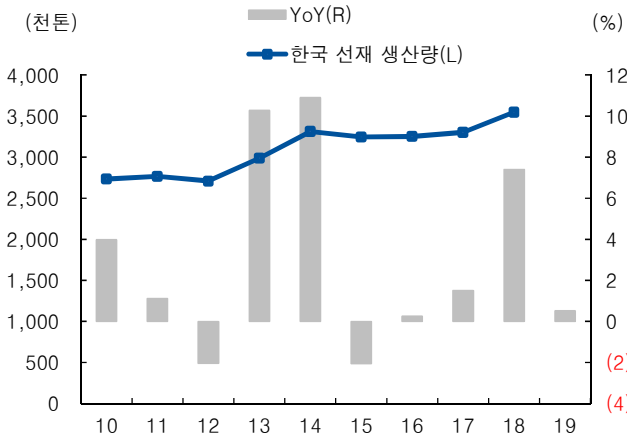
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 58. 한국의 지역별 후판 수입량 비중



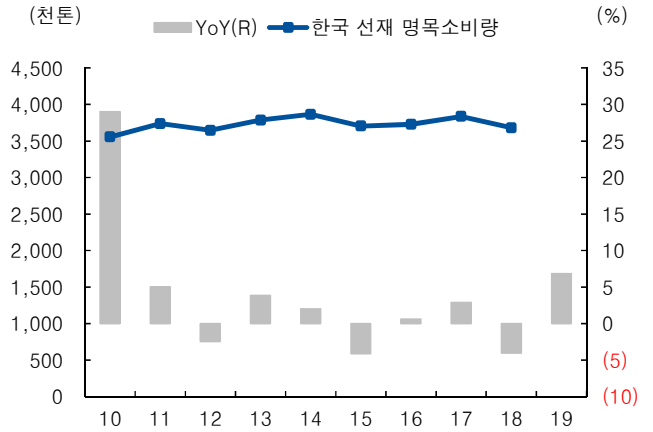
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 59. 한국 선재 생산량



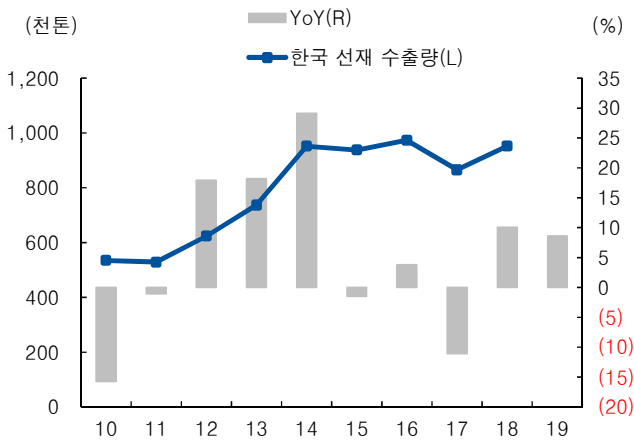
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 60. 한국 선재 명목소비량



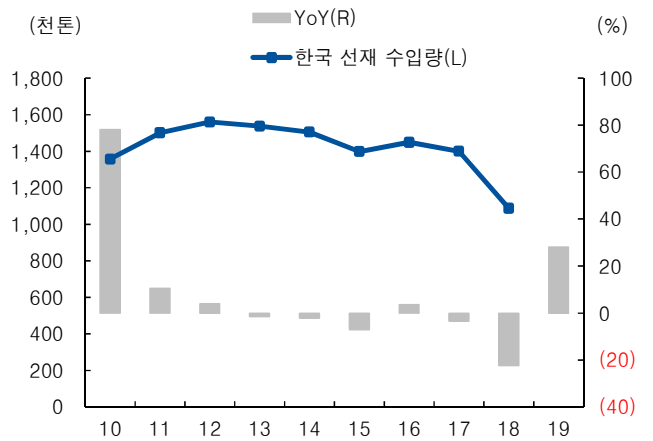
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 61. 한국 선재 수출량



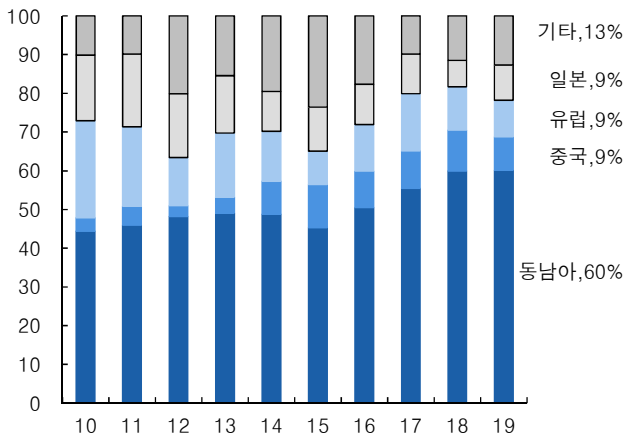
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 62. 한국 선재 수입량



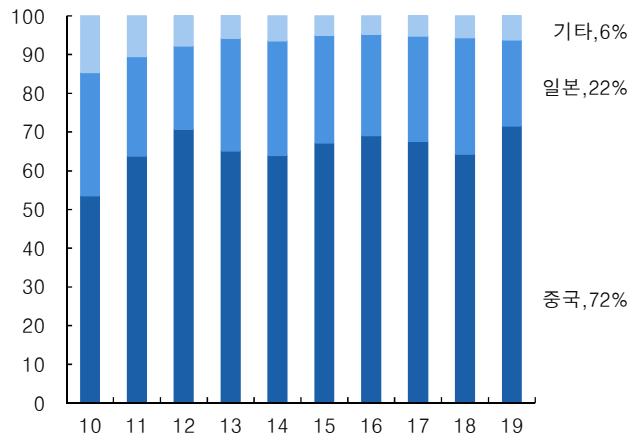
자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 63. 한국의 지역별 선재 수출량 비중



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 64. 한국의 지역별 선재 수입량 비중



자료: 산업자료, 미래에셋대우 리서치센터

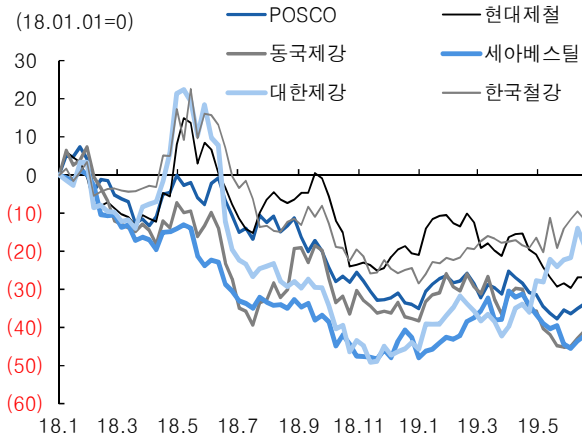
표 2. Global Peer Group 실적 및 Valuation

(십억원, x, %)

	시가총액	매출액		영업이익		영업이익률		P/E		P/B		ROE		EV/EBITDA	
		18	19E	18	19E	18	19E	18	19E	18	19E	18	19E	18	19E
POSCO	21,361	64,978	66,017	5,543	4,704	8.5	7.1	11.6	7.6	0.4	0.5	3.8	6.2	3.7	4.3
국내 주요 철강사															
현대제철	5,658	20,780	21,336	1,026	1,092	4.9	5.1	14.9	9.6	0.4	0.3	2.4	3.5	5.9	6.0
동국제강	653	5,965	5,811	145	209	2.4	3.6	-	15.6	0.4	0.3	(14.5)	2.2	8.9	7.7
세아베스틸	642	3,278	3,250	56	96	1.7	3.0	30.0	11.7	0.3	0.3	1.1	2.9	8.3	6.9
대한제강	200	1,136	1,078	2	47	0.2	4.3	-	5.7	0.3	0.4	(3.8)	7.8	3.5	2.4
한국철강	295	777	774	25	40	3.3	5.1	20.9	7.3	0.4	0.4	1.7	5.5	-	0.3
세아제강	225	433		11		2.6		23.0	-	0.3	-	-	-	-	-
평균						2.5	4.2	22.2	10.0	0.3	0.4	(2.6)	4.4	6.7	4.7
글로벌 주요 철강사(중국 제외)															
ArcelorMittal	20,550	83,678	87,812	7,196	5,424	8.6	6.2	4.1	6.3	0.5	0.4	12.7	6.4	3.6	4.2
Nippon Steel	18,875	62,054	70,163	1,795	3,041	2.9	4.3	6.9	8.9	0.6	0.5	7.9	6.0	7.2	6.6
JFE Holdings	10,217	38,908	43,301	1,713	1,785	4.4	4.1	6.6	7.5	0.6	0.4	8.4	6.3	7.1	6.5
Nucor	19,051	27,588	27,980	3,659	2,713	13.3	9.7	6.7	10.3	1.6	1.5	25.4	15.9	4.7	6.4
Tata Steel	9,423	24,650	26,810	3,512	3,552	14.2	13.2	5.9	7.3	0.9	0.8	15.7	11.1	5.0	5.3
US Steel	2,931	15,604	15,728	1,237	458	7.9	2.9	4.1	12.9	0.8	0.6	29.6	5.0	2.8	4.6
평균						8.6	6.7	5.7	8.8	0.8	0.7	16.6	8.5	5.1	5.6
중국 주요 철강사															
Baoshan	24,574	50,503	49,325	4,729	3,483	9.4	7.1	6.7	9.3	0.8	0.8	12.6	8.5	4.6	4.7
Hesteel	5,427	20,000	19,978	1,594	589	8.0	2.9	8.9	14.9	0.6	0.6	7.7	4.7	8.6	5.8
Angang	6,074	17,297	17,212	1,871	1,191	10.8	6.9	4.3	8.2	0.7	0.7	15.3	9.0	3.6	4.8
Maanshan	4,247	13,499	12,892	1,323	859	9.8	6.7	3.9	7.6	0.8	0.9	22.8	13.0	3.4	4.9
Shougang	3,230	10,843	11,168	860	403	7.9	3.6	8.2	12.6	0.8	0.8	9.3	5.5	8.2	8.4
Shandong	3,139	9,243	10,546	572	627	6.2	5.9	8.2	7.9	0.9	0.8	11.0	10.6	9.7	6.6
Nanjing	2,582	7,194	7,535	1,030	856	14.3	11.4	3.8	4.7	1.0	0.9	29.7	19.2	3.6	3.0
평균						9.5	6.4	6.3	9.3	0.8	0.8	15.5	10.1	6.0	5.5
글로벌 주요 STS															
Taigang	3,920	12,057	12,137	1,049	802	8.7	6.6	4.7	12.3	0.8	0.7	17.4	6.0	4.7	-
Outokumpu	1,640	8,927	8,826	364	253	4.1	2.9	10.0	18.0	0.5	0.4	4.8	2.7	5.2	6.5
Acerinox	3,144	6,509	6,456	405	387	6.2	6.0	10.1	12.6	1.2	1.1	12.0	9.1	6.3	6.6
Aperam	2,754	6,076	6,121	469	363	7.7	5.9	6.8	11.0	0.8	0.8	11.3	7.3	3.9	5.4
평균						6.7	5.3	7.9	13.5	0.8	0.8	11.4	6.3	5.0	6.1

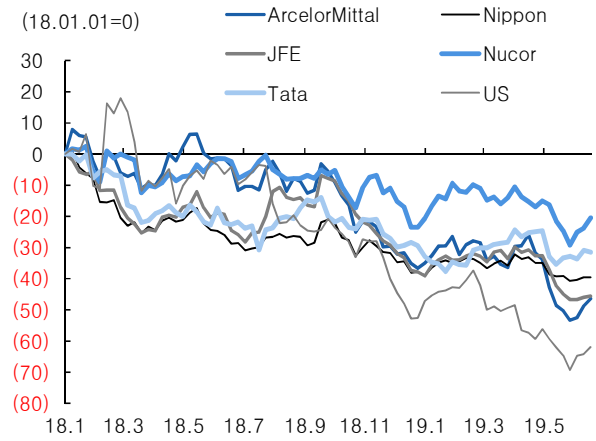
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 65. 국내 주요 철강사 주가



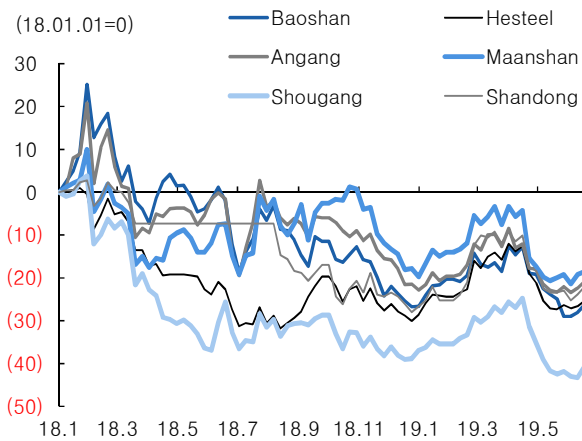
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 66. 글로벌 주요 철강사 주가



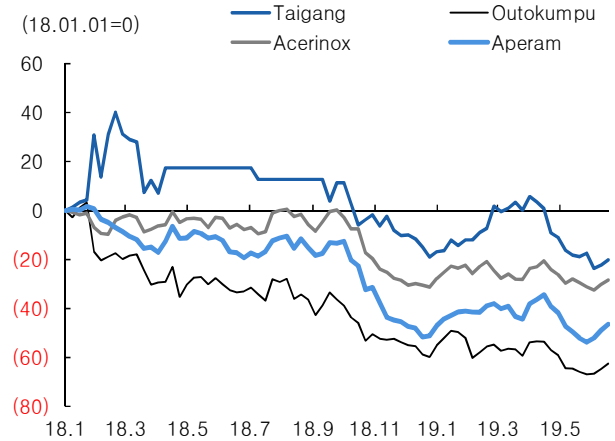
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 67. 중국 주요 철강사 주가



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 68. 글로벌 주요 STS 업체 주가



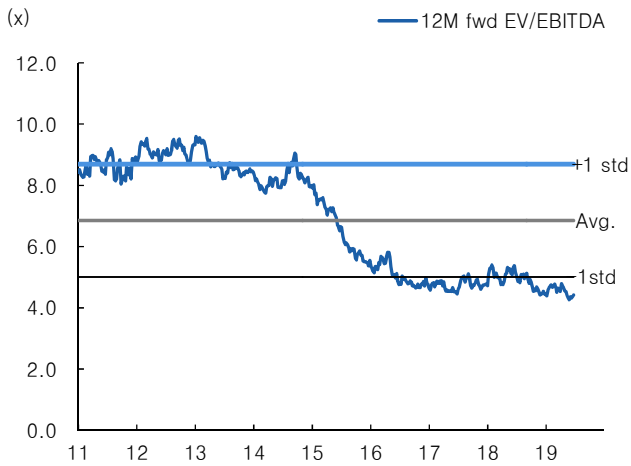
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 목표주가 산출

Target ROE	%	6.4
Beta	x	1.0
Rf rate	%	2.5
Re rate	%	7.5
COE	%	10.0
Growth	%	0.0
Fundamental P/B	x	0.64
Equity	KRW bn	46,801
Fair market cap	KRW bn	29,953
No of shares	mn	80
Target price	KRW	375,000

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 69. EV/EBITDA



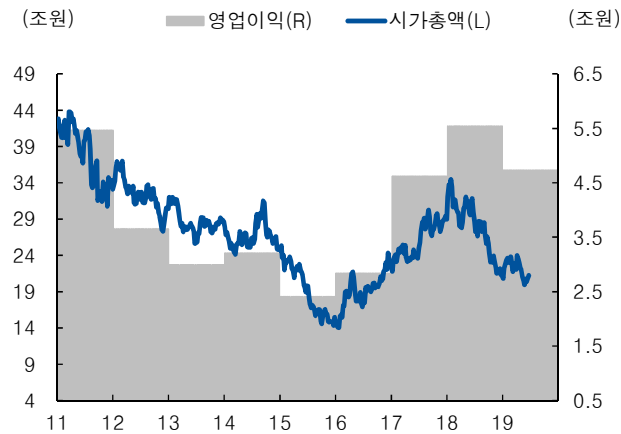
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 70. P/B



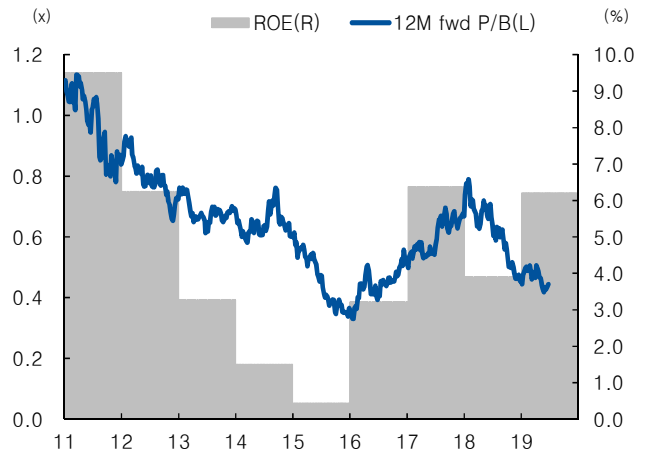
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 71. 시가총액 및 영업이익



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 72. P/B 및 ROE



자료: 미래에셋대우 리서치센터

POSCO (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
<b>매출액</b>	<b>64,978</b>	<b>66,837</b>	<b>69,528</b>	<b>73,140</b>
매출원가	57,005	59,553	62,010	65,389
매출총이익	7,973	7,284	7,518	7,751
판매비와관리비	2,430	2,548	2,650	2,788
조정영업이익	5,543	4,736	4,868	4,963
영업이익	5,543	4,736	4,868	4,963
비영업손익	-1,980	-401	-460	-460
금융손익	-404	-500	-500	-500
관계기업등 투자손익	113	67	0	0
세전계속사업손익	3,563	4,335	4,408	4,503
계속사업법인세비용	1,671	1,325	1,322	1,351
계속사업이익	1,892	3,010	3,086	3,152
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>1,892</b>	<b>3,010</b>	<b>3,086</b>	<b>3,152</b>
지배주주	1,691	2,906	2,993	3,057
비지배주주	201	104	93	95
<b>총포괄이익</b>	<b>1,464</b>	<b>3,165</b>	<b>3,086</b>	<b>3,152</b>
지배주주	1,271	3,094	3,017	3,082
비지배주주	192	71	69	70
EBITDA	8,810	8,166	8,235	8,273
FCF	3,734	3,519	3,705	2,982
EBITDA 마진율 (%)	13.6	12.2	11.8	11.3
영업이익률 (%)	8.5	7.1	7.0	6.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.6	4.3	4.3	4.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
<b>유동자산</b>	<b>33,651</b>	<b>36,913</b>	<b>39,922</b>	<b>43,045</b>
현금 및 현금성자산	2,644	4,307	6,991	8,952
매출채권 및 기타채권	9,452	10,210	10,227	10,758
재고자산	11,500	11,821	12,130	12,760
기타유동자산	10,055	10,575	10,574	10,575
<b>비유동자산</b>	<b>44,597</b>	<b>44,596</b>	<b>44,028</b>	<b>43,518</b>
관계기업투자등	3,650	3,781	3,781	3,781
유형자산	30,018	30,161	29,766	29,412
무형자산	5,171	5,031	4,858	4,701
<b>자산총계</b>	<b>78,248</b>	<b>81,509</b>	<b>83,951</b>	<b>86,562</b>
<b>유동부채</b>	<b>18,938</b>	<b>19,235</b>	<b>19,393</b>	<b>19,654</b>
매입채무 및 기타채무	4,790	4,863	5,021	5,281
단기금융부채	10,402	9,717	9,717	9,717
기타유동부채	3,746	4,655	4,655	4,656
<b>비유동부채</b>	<b>12,551</b>	<b>13,550</b>	<b>13,550</b>	<b>13,550</b>
장기금융부채	10,068	11,065	11,065	11,065
기타비유동부채	2,483	2,485	2,485	2,485
<b>부채총계</b>	<b>31,489</b>	<b>32,785</b>	<b>32,943</b>	<b>33,204</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>43,372</b>	<b>45,356</b>	<b>47,549</b>	<b>49,805</b>
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,411	1,445	1,445	1,445
이익잉여금	44,216	46,251	48,443	50,699
<b>비지배주주지분</b>	<b>3,388</b>	<b>3,367</b>	<b>3,459</b>	<b>3,554</b>
<b>자본총계</b>	<b>46,760</b>	<b>48,723</b>	<b>51,008</b>	<b>53,359</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>5,870</b>	<b>5,927</b>	<b>6,305</b>	<b>5,582</b>
당기순이익	1,892	3,010	3,086	3,152
비현금수익비용가감	7,344	5,290	5,071	5,043
유형자산감가상각비	2,911	3,040	2,995	2,954
무형자산상각비	357	390	373	357
기타	4,076	1,860	1,703	1,732
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,053	-991	-168	-901
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-41	-558	5	-487
재고자산 감소(증가)	-1,573	-223	-309	-630
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	380	-164	148	217
법인세납부	-1,140	-1,038	-1,322	-1,351
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-2,648</b>	<b>-2,844</b>	<b>-2,800</b>	<b>-2,800</b>
유형자산처분(취득)	-2,045	-2,393	-2,600	-2,600
무형자산감소(증가)	-370	-261	-200	-200
장단기금융자산의 감소(증가)	-329	1,347	0	0
기타투자활동	96	-1,537	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-3,195</b>	<b>-1,174</b>	<b>-821</b>	<b>-821</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-942	312	0	0
자본의 증가(감소)	-2	35	0	0
배당금의 지급	-724	-490	-801	-801
기타재무활동	-1,527	-1,031	-20	-20
<b>현금의 증가</b>	<b>31</b>	<b>1,663</b>	<b>2,684</b>	<b>1,961</b>
기초현금	2,613	2,644	4,307	6,991
기말현금	2,644	4,307	6,991	8,952

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
P/E (x)	12.5	7.3	7.1	7.0
P/CF (x)	2.3	2.6	2.6	2.6
P/B (x)	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	3.9	4.5	4.4	4.3
EPS (원)	19,391	33,332	34,330	35,067
CFPS (원)	105,931	95,195	93,559	93,994
BPS (원)	515,032	537,526	562,668	588,545
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	42.3	26.6	26.0	25.4
배당수익률 (%)	4.1	4.1	4.1	4.1
매출액증가율 (%)	7.1	2.9	4.0	5.2
EBITDA증가율 (%)	11.3	-7.3	0.8	0.5
조정영업이익증가율 (%)	19.9	-14.6	2.8	2.0
EPS증가율 (%)	-39.4	71.9	3.0	2.1
매출채권 회전을 (회)	7.5	7.4	7.4	7.6
재고자산 회전을 (회)	6.1	5.7	5.8	5.9
매입채무 회전을 (회)	15.3	14.8	15.1	15.2
ROA (%)	2.4	3.8	3.7	3.7
ROE (%)	3.9	6.6	6.4	6.3
ROIC (%)	5.7	6.5	6.7	6.8
부채비율 (%)	67.3	67.3	64.6	62.2
유동비율 (%)	177.7	191.9	205.9	219.0
순차입금/자기자본 (%)	20.2	22.6	19.1	16.1
조정영업이익/금융비용 (x)	7.5	5.9	6.1	6.2

자료: POSCO, 미래에셋대우 리서치센터

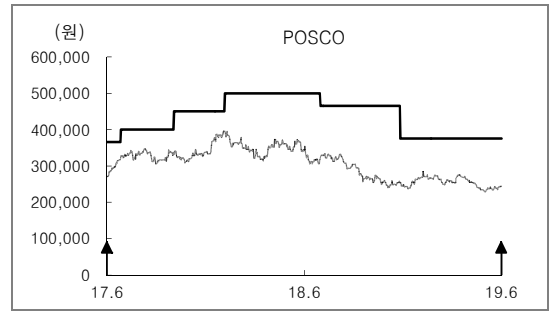


**POSCO**

더 이상 미룰 수 없는 가격 인상

**투자 의견 및 목표주가 변동 추이**

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
POSCO(005490)				
2018.12.19	매수	375,000	-	-
2018.07.24	매수	465,000	-38.69	-28.06
2018.01.28	매수	500,000	-30.79	-21.00
2017.10.26	매수	450,000	-24.10	-12.22
2017.07.20	매수	400,000	-17.63	-13.25
2017.03.31	매수	365,000	-23.43	-13.01



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

**투자 의견 분류 및 적용 기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(-), 목표주가(—), Not covered(□)

**투자 의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
83.52%	8.24%	8.24%	0.00%

\* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 POSCO의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 POSCO(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.