

2019년 4월 12일

**POSCO** (005490.KS/Buy유지/TP:320,000원 유지/CP:269,500원)

**Update**

변종만 (02-768-7597)

**판매량 증가가 가격 하락을 압도한 1분기**

시장 기대치에 부합하는 1분기 실적 예상. 2분기 감익 예상되나, 계절적 수요기에 더해 철광석 가격 상승과 미·중 무역 분쟁 합의 가능성 등이 철강재 가격 상승과 함께 주가 상승을 지지할 것

• 2019년 1분기 영업이익 1조1,725억원(-21.2% y-y) 예상

- POSCO의 2019년 1분기 (연결)실적으로 매출액 16조4,336억원(+3.6% y-y), 영업이익 1조1,725억원(-21.2% y-y), 지배주주순이익 7,078억원(-28.8% y-y) 예상. 당사 추정치기준으로는 시장 컨센서스대비 매출액과 영업이익은 유사하며, 지배주주순이익은 소폭(-2.8%) 하회
- 별도 영업이익은 8,293억원(-18.4% y-y, -5.4% q-q)으로 전망. 탄소강ASP(평균판매단가)는 전분기대비 2만3천원 하락하는 반면, 톤당 원료투입가는 9천원 가량 상승해 ‘제품가격-원가’의 스프레드는 악화되었을 것으로 추정. 반면, 판매량은 재고분 판매가 늘면서 전분기대비 10.7% 증가해 스프레드 축소로 인한 부정적 영향을 상쇄했을 것으로 추정. 한편, 영업외부문에서는 유형자산손상비용으로 650억원을 반영

• 철강가격 상승이 2분기 수익성 이익 감소보다 중요한 변수

- 2분기 영업이익은 연결 1조221억원(-12.8% q-q), 별도 6,602억원(-20.4% q-q)으로 전분기대비 감소할 것으로 예상. 제품 판매량이 정상화되며 전분기대비 4.1% 줄고, 철광석 가격 급등의 영향으로 원가 부담이 커질 것으로 예상하기 때문. 중국 철강재 가격이 2월부터 반등한 것을 감안하면 2분기 ASP(Average Sales Price) 하락은 제한적일 것으로 전망
- 주가에는 2분기 이익 감소에 대한 우려 보다는 철강재 가격 상승여부가 더 중요한 변수가 될 것. 중국 철강시장에서 열연 유통가격은 올 들어 7.1% 올랐고, 최근 한달 동안에도 4.1% 상승. 최근 철광석 가격이 브라질 Vale의 광산댐 붕괴 사고와 호주 싸이클론 영향으로 공급에 차질이 생기면서 2017년 2월 이후 가장 높이 상승해 철강재 가격 상승을 지지할 것으로 예상. 미·중 무역전쟁 합의 가능성이 높아진 것도 철강 가격에는 긍정적

**POSCO 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)**

(단위: 십억원, %)

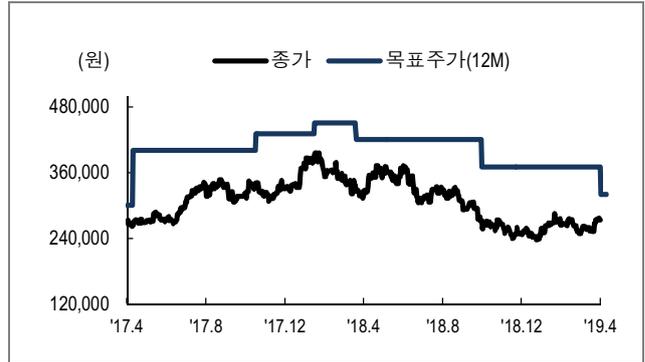
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E					2Q19F
					예상치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	15,862	16,083	16,411	16,621	16,433.6	3.6	-1.1	15,653	16409.4	16,397
영업이익	1,488	1,252	1,531	1,272	1,172.5	-21.2	-7.8	993	1156.0	1,022.1
영업이익률	9.4	7.8	9.3	7.6	7.1			6.3	7.0	6.2
세전이익	1,483	929	1,446	-296	1,027.9	-30.7	RB	786	1065.3	969
(지배)순이익	994	545	1,020	-867	707.8	-28.8	RB	537	728.4	667

주: IFRS 연결기준. 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2019.01.14	Buy	320,000원(12개월)	-	-
2018.10.10	Buy	370,000원(12개월)	-29.9%	-23.0%
2018.03.30	Buy	420,000원(12개월)	-21.5%	-11.3%
2018.01.25	Buy	450,000원(12개월)	-20.5%	-12.2%
2017.10.27	Buy	430,000원(12개월)	-21.0%	-10.0%
2017.04.20	Buy	400,000원(12개월)	-23.4%	-13.3%
2017.04.19		1년경과	-12.8%	-12.8%
2016.04.20	Buy	300,000원(12개월)	-18.9%	-1.2%

POSCO(005490.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. 2019년 4월 5일 기준

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.9%	22.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'POSCO' 의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 'POSCO'에 대해 자문용역업무를 수행중입니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.