

연말연초 중국가격 반등 시 탄력 높을 주가

- 11년 영업이익을 4분기 부진전망을 반영하여 추가 하향조정
 - IFRS 별도 3분기 영업이익은 1조원대 추정(순이익은 환평가손실 7,000억원 반영하여 2,000억원대)하고 4분기 영업이익을 당초 1,1조원에서 9,700억원으로 하향조정. 4분기 이익 하향조정은 아시아 철강가격의 하락 지속과 환율 상승에 따른 원가 부담 때문임. 당초 국내 열연가격 인상도 국내 수요부진으로 쉽지 않을 것으로 보이기 때문
- 주당순이익은 11년 22% 감소, 12년 30% 증가 전망
 - 이러한 이익전망 조정으로 11년 연결 주당순이익은 22% 감소하고 12년에는 30% 증가 전망됨. 12년 이익증가는 판매량 증가와 환율하락에다가 11년에 발생한 환평가손 감소 때문임
- 등락 보이면서 연초 중국 등 철강가격 상승 시 탄력 높을 주가
 - 열연가격은 9월 730달러에서 10월 현재 700달러 수준으로 하락. 연말까지 원가수준인 600달러 중반까지 추가 하락 후, 연초부터 상승하여 내년 봄에 700달러 초반까지 상승 전망. 선행지표는 중국의 유통가격 반등 혹은 미국의 고철가격 반등임
 - 포스코 주가는 당분간 등락 보이면서 연초 중국 등 아시아 철강가격 회복 시 탄력 높을 전망. 목표주가 47만원은 12년 주당순이익 10배 수준
- 세계철강협회: 세계 철강수요 11년에 6.5%, 12년에 5.4% 전망
 - 10월 12일 발표한 전망자료에 따르면, 세계 철강수요는 11년에 6.5%, 12년에 5.4% 증가 전망. 하지만, 4월 전망보다는 중국의 높은 수요증가로 각각 2.8%와 2.2% 상향조정 수치임. 선진국은 11년은 유지하지만 12년은 1% 하향조정
 - 지역별로 보면, 선진국은 11년에 5.4%에서 12년에 2.6%로 성장이 둔화되고 이머징마켓은 각각 6.9%, 6.6%로 안정 성장 전망. 중국은 7.5%와 6.0%로 성장 전망(중국 수요는 항상 과소평가 경향). 아프리카지역이 11년 0.9% 감소에서 12년에 8.7%로 증가 추정. 중동지역도 5%에서 7% 증가 전망

POSCO IFRS 연결 및 별도기준 이익 전망

IFRS연결기준	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11E	4Q11E
매출액(십억원)	9,777.0	10,788.0	11,186.0	16,136.0	16,251.0	17,047.0	16,626.5	17,938.4
영업이익(십억원)	1,558.0	1,966.0	1,233.0	676.0	1,356.0	1,746.0	1,129.2	1,177.5
영업이익률(%)	15.9%	18.2%	11.0%	4.2%	8.3%	10.2%	6.8%	6.6%
세전이익(십억원)	1,780.0	1,458.0	1,427.0	643.0	1,441.0	1,825.0	395.1	824.6
당기순이익(십억원)	1,383.0	1,125.0	1,057.0	641.0	1,098.0	1,372.0	312.2	658.6
지배이익(십억원)	1,381.2	1,120.6	1,034.0	531.0	1,029.7	1,321.5	284.2	616.6
IFRS별도기준								
매출액(십억원)	6,950.0	7,933.0	8,524.0	9,176.0	9,112.1	10,032.0	10,126.5	10,938.4
영업이익(십억원)	1,442.0	1,798.0	1,025.0	519.0	921.0	1,496.0	1,029.2	977.5
영업이익률(%)	20.7%	22.7%	12.0%	5.7%	10.1%	14.9%	10.2%	8.9%
세전이익(십억원)	1,678.3	1,391.0	1,206.0	402.0	1,174.5	1,642.5	295.1	674.6
당기순이익(십억원)	1,374.0	1,103.0	942.0	366.0	927.4	1,245.8	242.2	553.6

자료: 유진투자증권 추정

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 470,000원
현재주가(10/14) 374,000원

Key Data (기준일: 2011. 10. 14)

KOSPI(pt)	1,835.4
KOSDAQ(pt)	473.9
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	32,607.9
52주 최고/최저(원)	517,000 / 351,000
52주 일간 Beta	0.84
발행주식수(천주)	87,187
평균거래량(3M, 천주)	294
평균거래대금(3M, 백만원)	119,219
배당수익률(11F, %)	2.7
외국인 지분율(%)	48.7
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	5.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.6	-18.1	-22.6	-24.5
KOSPI대비상대수익률	-10.2	-3.7	-8.5	-21.7

Financial Data (IFRS 기준)

결산기(12월), 연결기준	2010A	2011E	2012E
매출액(십억원)	47,887.0	68,160.1	73,561.1
영업이익(십억원)	5,433.0	5,363.1	5,563.1
영업이익률(%)	11.3%	7.9%	7.6%
세전이익(십억원)	5,308.0	4,277.9	5,375.5
순이익(십억원)	4,206.0	3,335.0	4,243.9
지배이익(십억원)	4,000.0	3,146.2	4,085.8
주당순이익(원)	46,645	36,086	46,863
증가율(%)	-	-22.6%	29.9%
주당순자산(원)	427,332	453,033	509,182
ROE(%)	10.9%	8.0%	9.2%
P/E(배)	9.3	10.4	8.0
P/B(배)	1.0	0.8	0.7

결산기(12월), 별도기준

매출액(십억원)	32,583.0	40,506.2	43,141.8
영업이익(십억원)	4,784.0	4,378.1	4,498.4
세전이익(십억원)	4,677.3	3,578.9	4,810.8
당기순이익(십억원)	3,785.0	2,863.1	3,848.6

자료: 유진투자증권 추정





Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)
 상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경후
• STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY: 추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD: 추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE: 추천기준일 종가대비 0%미만



변경전
• STRONG BUY : 추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만
• HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만
• REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		
추천일자	투자의견	목표가(원)
2010-05-13	BUY	680,000
2010-07-09	BUY	630,000
2010-12-13	BUY	590,000
2011-06-13	BUY	550,000
2011-07-25	BUY	570,000
2011-10-04	BUY	470,000
2011-10-17	BUY	470,000

