

POSCO홀딩스

005490

May 29, 2024

Buy

유지

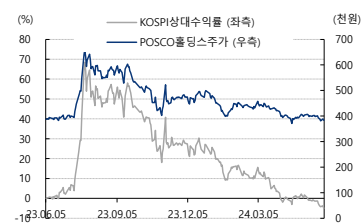
TP 480,000 원

유지

Company Data

현재가(05/28)	383,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	658,000 원
52 주 최저가(보통주)	360,000 원
KOSPI (05/28)	2,722.85p
KOSDAQ (05/28)	851.01p
자본금	4,824 억원
시가총액	323,908 억원
발행주식수(보통주)	8,457 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	28.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,115 억원
외국인자분(보통주)	27.87%
주요주주	
국민연금공단	6.71%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.39%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.9	-19.9	6.2
상대주가	-5.3	-25.8	-0.2



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBOS 교보증권

점진적 이익 회복 기대

투자 의견 '매수' 및 목표주가 480,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자 의견 '매수' 및 목표주가 480,000원 유지. 최근 주가는 '철강'과 '2차전지' 시황 동시 부진 영향으로 지속적인 약세를 보임. 1Q24 기대보다 더딘 실적 회복 영향으로 연간 영업이익 역성장 가능성이 높지만, 최근 급격한 주가 하락에 따라 '24년 실적'으로 설명 가능한 주가 수준에 도달. 목표주가는 최근 5개년 PBR 상단 0.74배 수준이고, 현재 주가는 5개년 평균 PBR 0.49배를 소폭 상회하는 수준. '24년 상반기'를 저점으로 주력인 '철강'과 '2차전지' 사업부문 실적 반등이 가시화 된다면, 의미있는 주가 반등을 기대할 수 있는 주가 바닥권에 이미 진입되었다 판단. 1Q24 실적은 전반적인 매출액 부진 영향으로 소폭 이익 감소했으나, 하반기부터 철강 시황 회복과 미래 산업 분야의 실적 기여가 실현될 시기로 판단. 추가 조정 시 매수 추천.

1Q24 연결 영업이익 5,830억원(YoY -17.3%), 전년 일회성 손실 기저효과

1Q24 연결 실적은 매출액 18.1조원(YoY -6.9%), 영업이익 5,830억원(YoY -17.3%), 전반적인 매출액 감소 및 해외철강 · 포스코인터 이익 감소 영향으로 영업이익 감소. 매출액 : 포스코(YoY -1.1%)는 철강 시황 악화에 따른 매출액 소폭 감소 불구, 가격 인상 및 비용 감소 영향으로 양호한 이익 달성. 포스코인터네셔널(-6.6%)은 철강소재·에너지 부문 매출액 감소 영향으로 소폭 이익 감소, 포스코이앤씨(YoY +3.8%)는 신규 PJT 진행 매출 증가로 매출액 개선됐으나, 원자재가 인상에 따른 건축 이익 부진 영향으로 소폭 이익 감소, 포스코퓨처엠(YoY +0.2%)은 판가 하락에도 전년동기 수준 매출액 유지 및 재고 평가 손실 환입 등으로 이익 증가. 전년동기비 영업이익 감소 불구, 전기비 대규모 이익 개선(QoQ +80.8%)

'24년 연결 매출액 75.7조원(YoY -1.9%), 영업이익 3.0조원(YoY -14.8%). 글로벌 경기 침체 및 철강수요 약화 지속 영향으로 매출액 · 영업이익 공히 감소 전망. 다만 하반기 이후 철강 시황 회복과 신사업 분야의 이익 기여 증가로 점진적인 이익 회복 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	84,750	77,127	75,679	77,927	80,066
YoY(%)	11.0	-9.0	-1.9	3.0	2.7
영업이익(십억원)	4,850	3,531	3,010	3,851	4,997
OP 마진(%)	5.7	4.6	4.0	4.9	6.2
순이익(십억원)	3,560	1,846	1,877	2,593	3,506
EPS(원)	36,457	20,079	20,416	28,208	38,140
YoY(%)	-52.0	-44.9	1.7	38.2	35.2
PER(배)	7.6	24.9	18.8	13.6	10.0
PCR(배)	2.8	5.5	4.0	3.6	3.2
PBR(배)	0.4	0.8	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	4.1	7.6	6.8	6.1	5.1
ROE(%)	6.1	3.2	3.2	4.3	5.6

[도표 1] 분기 실적 추정

(단위: 십억원)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액	연결	19,381	20,121	18,961	18,664	18,052	18,910	19,241	19,476	77,127	75,679
	POSCO	9,622	10,298	9,675	9,376	9,520	9,552	9,852	10,212	38,971	39,136
	포스코인터	8,306	8,871	8,046	7,909	7,761	8,180	8,146	8,080	33,132	32,167
	포스코이앤씨	2,364	2,591	2,438	2,773	2,453	2,643	2,487	2,628	10,166	10,211
	포스코퓨처엠	1,135	1,193	1,286	1,146	1,138	1,205	1,325	1,203	4,760	4,871
	연결제거	-2,046	-2,832	-2,484	-2,540	-2,820	-2,670	-2,568	-2,647	-9,902	-10,705
YoY	연결	-9.2%	-12.6%	-10.4%	-3.0%	-6.9%	-6.0%	1.5%	4.4%	-35.1%	-7.0%
	POSCO	-14.7%	-13.3%	-10.0%	8.1%	-1.1%	-7.2%	1.8%	8.9%	-9.0%	-1.9%
	포스코인터	-16.2%	-19.9%	-20.3%	-0.7%	-6.6%	-7.8%	1.2%	2.2%	-8.5%	0.4%
	포스코이앤씨	11.9%	4.1%	7.8%	7.8%	3.8%	2.0%	2.0%	-5.2%	-15.1%	-2.9%
	포스코퓨처엠	70.8%	48.5%	0.0%	46.8%	0.2%	1.0%	3.0%	5.0%	7.7%	0.4%
매출원가		18,007	18,088	17,050	17,566	16,723	17,492	17,702	17,801	70,710	73,062
매출총이익		1,373	2,034	1,911	1,099	1,329	1,418	1,539	1,675	6,417	7,120
매출총이익률		7.1%	10.1%	10.1%	5.9%	7.4%	7.5%	8.0%	8.6%	8%	9%
YoY		-2.2%	-10.8%	-12.8%	-6.9%	-7.1%	-3.3%	3.8%	1.3%	-8%	3%
영업이익		705	1,326	1,196	304	583	711	824	892	3,531	3,010
영업이익률		3.6%	6.6%	6.3%	1.6%	2.9%	3.4%	4.2%	4.2%	4.6%	3.7%
지배순이익		726	690	488	-206	541	280	445	461	1,698	1,727

자료: 교보증권 리서치센터

[POSCO홀딩스 005490]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	84,750	77,127	75,679	77,927	80,066
매출원가	77,101	70,710	69,718	71,037	71,947
매출총이익	7,649	6,417	5,961	6,890	8,119
매출총이익률 (%)	9.0	8.3	7.9	8.8	10.1
판매비와관리비	2,799	2,885	2,951	3,039	3,123
영업이익	4,850	3,531	3,010	3,851	4,997
영업이익률 (%)	5.7	4.6	4.0	4.9	6.2
EBITDA	8,544	7,376	6,857	7,729	8,820
EBITDA Margin (%)	10.1	9.6	9.1	9.9	11.0
영업외손익	-836	-896	-507	-393	-322
관계기업손익	676	270	270	270	270
금융수익	4,834	3,831	3,817	3,814	3,863
금융비용	-5,804	-4,203	-4,038	-3,889	-3,912
기타	-541	-794	-556	-588	-542
법인세비용차감전순이익	4,014	2,635	2,502	3,458	4,675
법인세비용	454	789	626	864	1,169
계속사업순이익	3,560	1,846	1,877	2,593	3,506
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,560	1,846	1,877	2,593	3,506
당기순이익률 (%)	4.2	2.4	2.5	3.3	4.4
비지배자분순이익	416	148	150	208	281
지배자분순이익	3,144	1,698	1,727	2,386	3,226
지배순이익률 (%)	3.7	2.2	2.3	3.1	4.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	234	485	485	485	485
포괄순이익	3,794	2,331	2,362	3,078	3,991
비지배자분포괄이익	414	199	202	263	341
지배자분포괄이익	3,381	2,132	2,160	2,815	3,650

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	6,187	6,168	5,627	6,267	7,288
당기순이익	3,560	1,846	1,877	2,593	3,506
비현금항목의 가감	5,289	6,030	6,436	6,641	6,781
감가상각비	3,205	3,346	3,376	3,414	3,366
외환손익	0	0	277	214	157
자본법평가손익	-676	-270	-270	-270	-270
기타	2,760	2,953	3,052	3,283	3,528
자산부채의 증감	-335	-1,087	-1,602	-1,646	-1,426
기타현금흐름	-2,327	-621	-1,084	-1,321	-1,573
투자활동 현금흐름	-4,220	-7,388	-4,300	-4,375	-3,649
투자자산	-509	-513	-352	-325	-317
유형자산	-4,928	-6,745	-3,620	-3,720	-3,000
기타	1,217	-130	-328	-330	-331
재무활동 현금흐름	1,319	-179	-1,068	-1,067	-1,067
단기차입금	1,765	-2,524	-10	-10	-10
사채	416	3,356	256	256	256
장기차입금	0	0	-300	-300	-300
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1,218	-815	-759	-759	-759
기타	358	-195	-255	-255	-254
현금의 증감	3,278	-1,382	-490	-118	1,783
기초 현금	4,776	8,053	6,671	6,181	6,063
기말 현금	8,053	6,671	6,181	6,063	7,845
NOPLAT	4,302	2,474	2,257	2,888	3,748
FCF	2,732	-1,514	882	1,400	3,144

자료: POSCO 홀딩스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	47,649	46,212	46,065	46,296	48,435
현금및현금성자산	8,053	6,671	6,181	6,063	7,845
매출채권 및 기타채권	11,557	12,716	12,919	13,127	13,340
재고자산	15,472	13,826	13,798	13,770	13,743
기타유동자산	12,567	13,000	13,167	13,336	13,507
비유동자산	50,757	54,733	55,564	56,438	56,625
유형자산	31,781	35,206	35,450	35,757	35,391
관계기업투자금	4,997	5,020	5,642	6,237	6,824
기타금융자산	3,146	3,402	3,402	3,402	3,402
기타비유동자산	10,834	11,104	11,069	11,042	11,007
자산총계	98,407	100,945	101,628	102,734	105,060
유동부채	23,188	21,862	21,579	21,259	21,201
매입채무 및 기타채무	9,368	9,278	9,093	8,869	8,869
차입금	6,833	4,959	4,949	4,939	4,929
유동상채무	5,083	6,000	5,940	5,881	5,822
기타유동부채	1,904	1,624	1,596	1,570	1,581
비유동부채	16,961	19,420	19,320	18,953	18,621
차입금	2,709	4,581	4,281	3,981	3,681
사채	9,680	10,430	10,686	10,942	11,198
기타비유동부채	4,572	4,409	4,353	4,030	3,741
부채총계	40,149	41,281	40,899	40,212	39,822
지배자분	52,512	54,181	55,149	56,776	59,242
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,401	1,663	1,663	1,663	1,663
이익잉여금	52,965	53,858	54,825	56,452	58,919
기타자본변동	-1,886	-1,889	-1,889	-1,889	-1,889
비지배자분	5,745	5,483	5,581	5,746	5,995
자본총계	58,257	59,664	60,730	62,521	65,238
총차입금	25,067	26,885	26,780	26,676	26,572

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	36,457	20,079	20,416	28,208	38,140
PER	7.6	24.9	18.8	13.6	10.0
BPS	620,922	640,653	652,097	671,334	700,502
PBR	0.4	0.8	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	99,067	87,217	81,079	91,385	104,289
EV/EBITDA	4.1	7.6	6.8	6.1	5.1
SPS	982,715	911,979	894,855	921,437	946,732
PSR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
CFPS	31,682	-17,904	10,432	16,557	37,182
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.0	-9.0	-1.9	3.0	2.7
영업이익 증가율	-47.5	-27.2	-14.8	27.9	29.8
순이익 증가율	-50.5	-48.2	1.7	38.2	35.2
수익성					
ROIC	8.3	4.4	3.9	5.0	6.4
ROA	3.3	1.7	1.7	2.3	3.1
ROE	6.1	3.2	3.2	4.3	5.6
안정성					
부채비율	68.9	69.2	67.3	64.3	61.0
순차입금비율	25.5	26.6	26.4	26.0	25.3
이자보상배율	8.0	3.5	3.0	3.9	5.1

POSCO 홀딩스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.07.22	매수	340,000	(22.41)	(7.65)					
2023.01.30	매수	350,000	(5.04)	16.14					
2023.04.13	중립	350,000	6.00	-					
2023.07.25	중립	450,000	11.85	-					
2024.02.01	매수	480,000	(13.09)	(4.58)					
2024.05.29	매수	480,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 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 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

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

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하