



## Outperform(Maintain)

목표주가: 500,000원

주가(1/31): 426,000원

시가총액: 360,273억원

철강금속/유틸리티 Analyst 이종형  
leejh@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/31)		2,497.09pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	658,000원	298,000원
등락률	-35.3%	43.0%
수익률	절대	상대
1M	-14.7%	-9.3%
6M	-33.6%	-30.0%
1Y	41.8%	37.7%

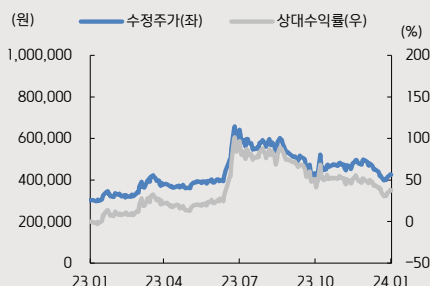
## Company Data

발행주식수	84,571 천주
일평균 거래량(3M)	686천주
외국인 지분율	27.4%
배당수익률(2023E)	2.5%
BPS(2023E)	632,997원
주요 주주	국민연금공단 6.7%

## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	76,332	84,750	77,127	78,390
영업이익	9,238	4,850	3,531	3,906
EBITDA	12,818	8,544	7,372	8,269
세전이익	9,416	4,014	2,635	3,727
순이익	7,196	3,560	1,846	2,795
지배주주지분순이익	6,617	3,144	1,698	2,599
EPS(원)	75,897	36,457	20,076	30,734
증감률(%YoY)	313.0	-52.0	-44.9	53.1
PER(배)	3.6	7.6	21.2	13.9
PBR(배)	0.47	0.45	0.67	0.65
EV/EBITDA(배)	2.5	4.1	7.3	6.9
영업이익률(%)	12.1	5.7	4.6	5.0
ROE(%)	14.0	6.1	3.2	4.8
순부채비율(%)	7.3	10.4	13.4	17.7

## Price Trend



## POSCO홀딩스 (005490)

## 부진했지만 4분기가 바닥



4분기 영업이익은 철강 및 이차전지 업황부진과 연말 일회성 비용으로 인해 3,043억원에 그치며 예상보다 부진했습니다. 하지만 4분기 반영되었던 POSCO와 포스코퓨처엠의 일회성 비용은 올해 1분기에는 대폭 축소될 가능성이 높고, POSCO는 올해 1월부터 열연강판을 중심으로 제품가격 인상을 시도하고 있어 분기 실적은 작년 4분기를 바닥으로 올해 1분기부터 점진적으로 개선될 것으로 전망합니다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 실적은 업황부진과 일회성 비용으로 예상치 하회

4분기 영업이익은 3,043억원(-75%QoQ, 흑전YoY)으로 키움증권 추정치 8,696억원과 컨센서스 8,620억원을 하회했다.

철강사업은 ①POSCO의 영업이익이 2,629억원(-64%QoQ)으로 예상치 4,739억원을 하회했는데, 국내외 철강수요 부진으로 판매량이 예상치를 하회했고, 연말 1,000~2,000억원 수준의 일회성 비용이 있었던 것으로 추정된다. ②해외철강은 스테인리스 업황 부진에 따라 중국 ZPSS(장가항STS)의 부진이 심화되었지만, 인도 POSCO Maharashtra와 인도네시아 PT Krakatau는 상대적으로 견조한 실적을 기록했다.

친환경인프라 사업은 ③포스코인터내셔널의 영업이익이 2,146억원으로 3분기대비 약 1,000억원 감소했고, ④포스코이엔씨 영업이익도 340억원으로 3분기대비 120억원 감소해 수익성이 둔화되었다.

친환경 미래소재사업은 리튬 등 이차전지 소재가격 하락에 따른 재고자산 평가손실 반영으로 ⑤포스코퓨처엠의 영업이익이 -737억원 적자를 기록해 3분기대비 약 1,100억원이 감소했고, 기타 자회사들의 적자폭도 확대되어 부진했다.

## &gt;&gt;&gt; 올해 1분기부터 완만한 수익성 개선 전망

작년 4월부터 부진한 흐름이 지속되었던 중국 철강업황은 경기회복 기대감과 함께 11월이후 반등시도에 나서고 있지만 실물경기지표가 여전히 부진하면서 아직까지 회복강도는 제한적이다. 중국 철강업황에 후행하는 동사의 철강사업 수익성도 1분기까지는 부진이 지속될 전망이다. 단, 4분기 반영되었던 POSCO와 포스코퓨처엠의 일회성 비용은 올해 1분기에는 대폭 축소될 가능성이 높고, 올해 1월부터 열연강판을 중심으로 제품가격 인상을 시도하고 있어 분기 실적은 작년 4분기를 바닥으로 점진적으로 개선될 것으로 전망한다.

4분기 실적과 최근 업황을 반영해 2024년 영업이익 전망치를 3.9조원으로 기존 추정치 대비 -4% 하향한다. 중국 철강업황의 더딘 회복과 리튬가격 약세가 장기화되고 있음을 반영해 목표주가는 500,000원(12mf PBR 0.75X)으로 하향하지만 투자 의견 Outperform을 유지한다.

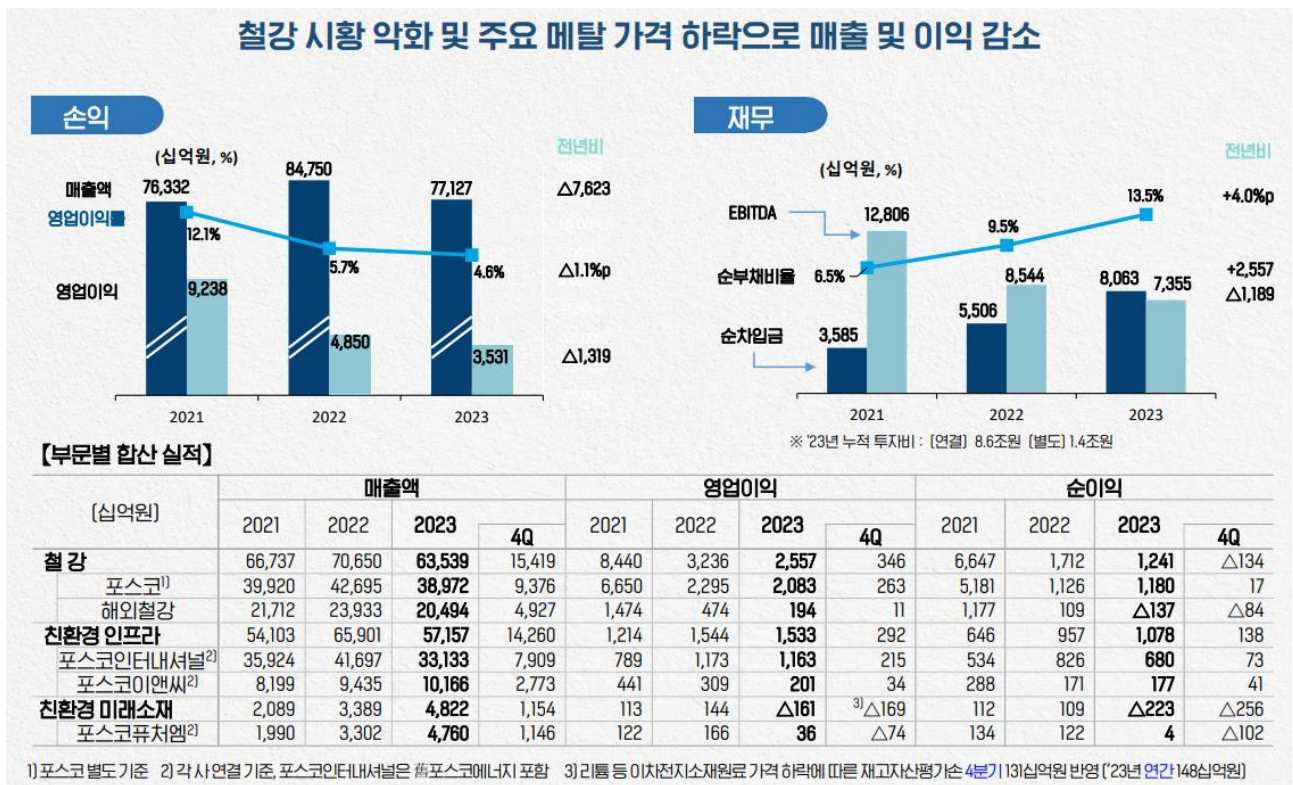
## POSCO홀딩스 4Q23 잠정실적 리뷰

(단위: 십억원)	4Q23P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q23	%QoQ	4Q22	%YoY
매출액	18,664.1	18,493.5	0.9	19,175.9	-2.7	18,960.8	-1.6	19,247.5	-3.0
POSCO	9,375.9	9,506.8	-1.4			9,675.0	-3.1	8,675.0	8.1
POSCO 외	9,288.2	8,986.7	3.4			9,285.8	0.0	10,572.5	-12.1
영업이익	304.3	869.6	-65.0	862.0	-64.7	1,196.2	-74.6	-425.4	흑전
POSCO	262.9	473.9	-44.5			727.0	-63.8	-623.2	흑전
POSCO 외	41.4	395.7	-89.5			469.2	-91.2	197.8	흑전
영업이익률	1.6	4.7		4.5	0.0	6.3		-2.2	
POSCO	2.8	5.0				7.5		-7.2	
POSCO 외	0.4	4.4				5.1		1.9	
세전이익	-227.5	794.6	적전	682.5	적전	831.1	적전	-1,414.4	적축
순이익	-320.9	665.5	적전	450.9	적전	550.5	적전	-737.0	적축
지배주주순이익	-206.5	576.9	적전	402.5	적전	488.2	적전	-665.9	적축
POSCO 판매량(천톤)	8,330	8,436				8,300	0.4	7,547	10.4
POSCO 탄소강 ASP(천원)	984	989				1,019	-3.4	1,026	-4.1

주: POSCO는 분할 전 기준

자료: Fn가이드, POSCO홀딩스, 키움증권

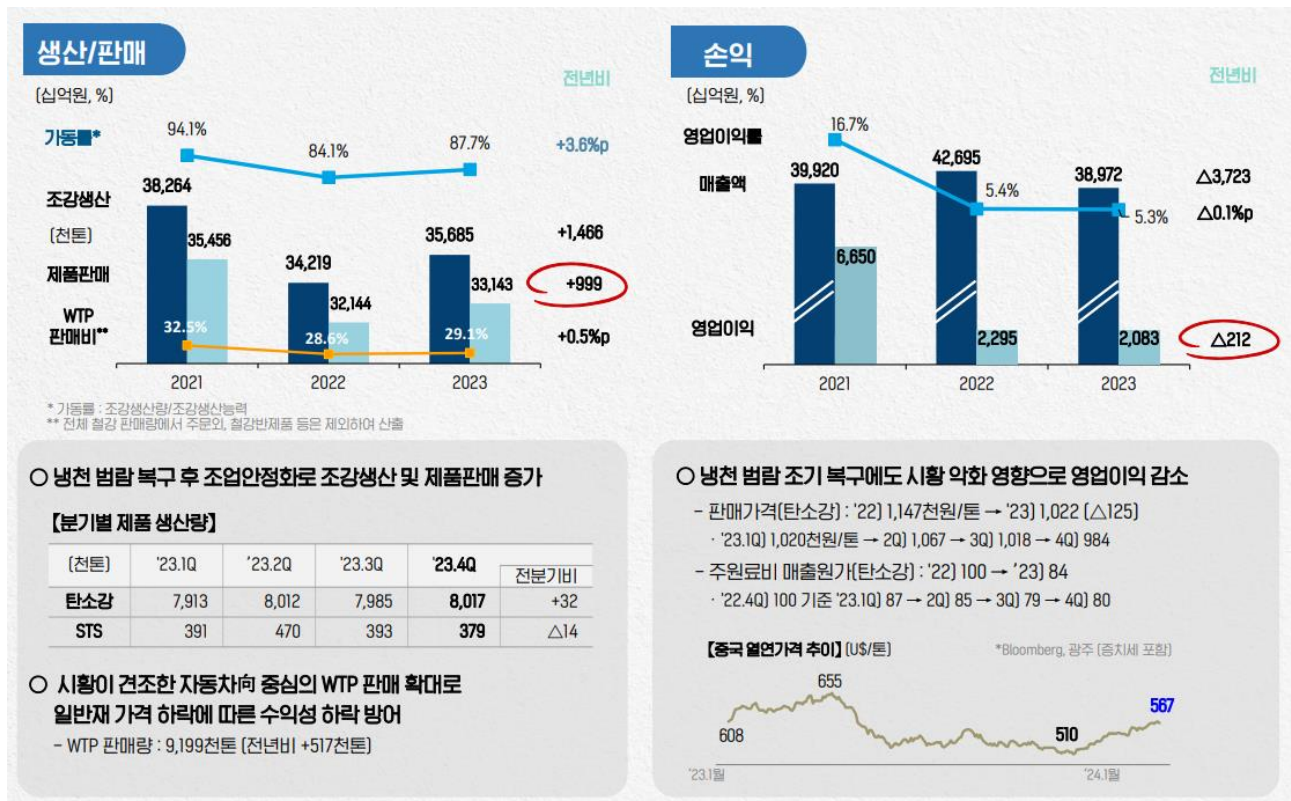
## POSCO홀딩스 2023년 연결 경영실적



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

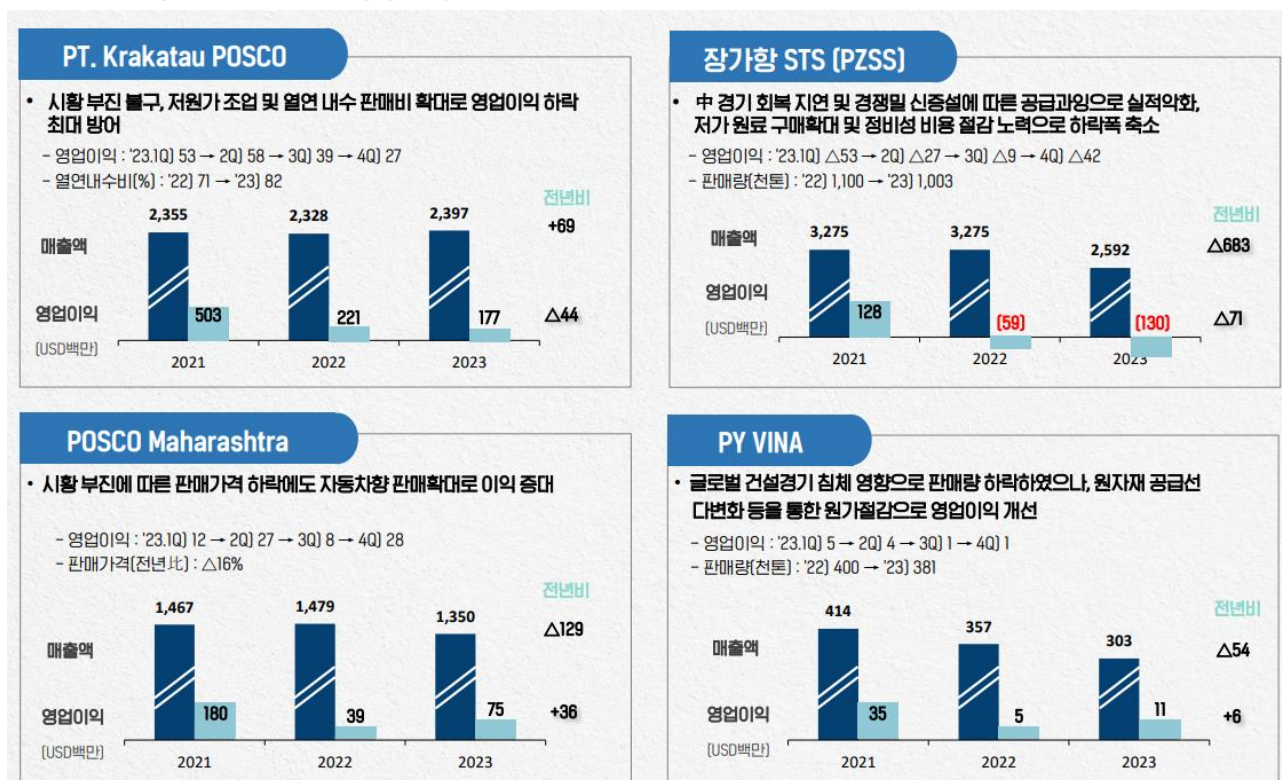


## POSCO 2023년 경영실적



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

## 주요 해외 철강자회사 2023년 경영실적



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

## POSCO홀딩스 분기실적 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	21,338	20,121	18,961	18,664	18,694	19,105	19,996	20,596
POSCO	11,272	10,298	9,675	9,376	9,423	9,773	10,246	10,379
POSCO 외	10,067	9,823	9,286	9,288	9,271	9,332	9,750	10,217
영업이익	2,258	1,326	1,196	304	682	915	1,181	1,128
POSCO	1,199	841	727	263	320	503	711	672
POSCO 외	1,059	485	469	41	363	412	469	455
영업이익률	10.6	6.6	6.3	1.6	3.6	4.8	5.9	5.5
POSCO	10.6	8.2	7.5	2.8	3.4	5.1	6.9	6.5
POSCO 외	10.5	4.9	5.1	0.4	3.9	4.4	4.8	4.5
세전이익	2,464	1,030	831	-227	639	806	1,117	1,166
순이익	1,907	776	551	-321	479	604	838	875
지배순이익	1,712	690	488	-206	445	562	779	813
POSCO 판매량(천톤)	8,454	8,352	8,300	8,330	8,084	8,229	8,478	8,646
POSCO 탄소강 ASP(천원)	1,137	1,067	1,019	984	1,014	1,044	1,074	1,074

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

## POSCO홀딩스 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	64,367	57,793	76,332	84,750	77,127	78,390	81,197
POSCO	30,374	26,510	39,920	42,696	38,971	39,820	42,209
POSCO 외	33,993	31,283	36,412	42,055	38,156	38,570	38,989
영업이익	3,869	2,403	9,238	4,850	3,531	3,906	5,241
POSCO	2,586	1,135	6,650	2,294	2,082	2,206	3,202
POSCO 외	1,282	1,268	2,588	2,556	1,449	1,700	2,040
영업이익률	6.0	4.2	12.1	5.7	4.6	5.0	6.5
POSCO	8.5	4.3	16.7	5.4	5.3	5.5	7.6
POSCO 외	3.8	4.1	7.1	6.1	3.8	4.4	5.2
세전이익	3,053	2,025	9,416	4,014	2,635	3,727	4,961
순이익	1,983	1,788	7,196	3,560	1,846	2,795	3,721
지배순이익	1,835	1,602	6,617	3,144	1,698	2,599	3,497
지배주주 EPS(원)	21,048	18,376	75,897	36,457	20,076	30,734	41,346
지배주주 BPS(원)	510,076	508,464	578,383	620,922	632,997	653,936	685,487
지배주주 ROE(%)	4.2	3.6	14.0	6.1	3.2	4.8	6.2

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

## POSCO홀딩스 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2023E	2024E	2023P	2024E	2023P	2024E
매출액	76,957	79,672	77,127	78,390	0.2	-1.6
POSCO	39,102	41,898	38,971	39,820	-0.3	-5.0
POSCO 외	37,855	37,774	38,156	38,570	0.8	2.1
영업이익	4,097	4,065	3,531	3,906	-13.8	-3.9
POSCO	2,293	2,277	2,082	2,206	-9.2	-3.1
POSCO 외	1,803	1,788	1,449	1,700	-19.6	-4.9
영업이익률	5.3	5.1	4.6	5.0		
POSCO	5.9	5.4	5.3	5.5		
POSCO 외	4.8	4.7	3.8	4.4		
세전이익	3,657	3,913	2,635	3,727	-28.0	-4.8
순이익	2,832	3,031	1,846	2,795	-34.8	-7.8
지배순이익	2,481	2,685	1,698	2,599	-31.6	-3.2
지배주주 EPS(원)	29,339	31,754	20,076	30,734	-31.6	-3.2
지배주주 BPS(원)	642,260	664,218	632,997	653,936	-1.4	-1.5
지배주주 ROE(%)	4.6	4.9	3.2	4.8		

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

### 지역별 열연가격



자료: Bloomberg, 스틸데일리, 키움증권

### 국내 열연유통가격



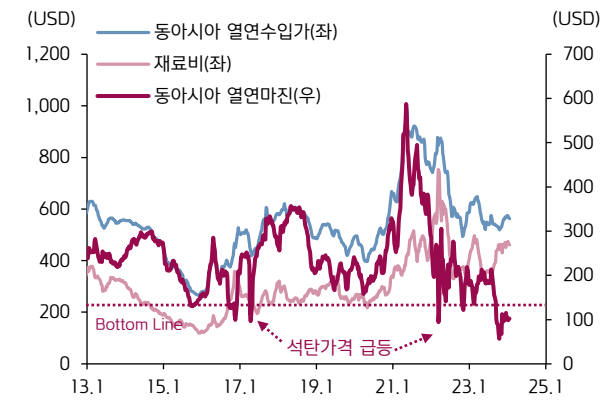
자료: 스틸데일리, 키움증권

### 철광석과 강점탄가격



자료: Bloomberg, 키움증권

### 동아시아 spot 열연마진



주: 재료비는 철광석 1.6톤과 강점탄 0.75톤 가정

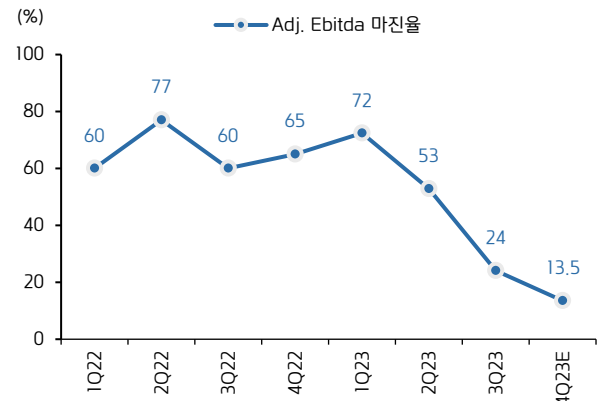
자료: Bloomberg, 키움증권

### 중국 탄산리튬 가격



자료: Bloomberg, 키움증권

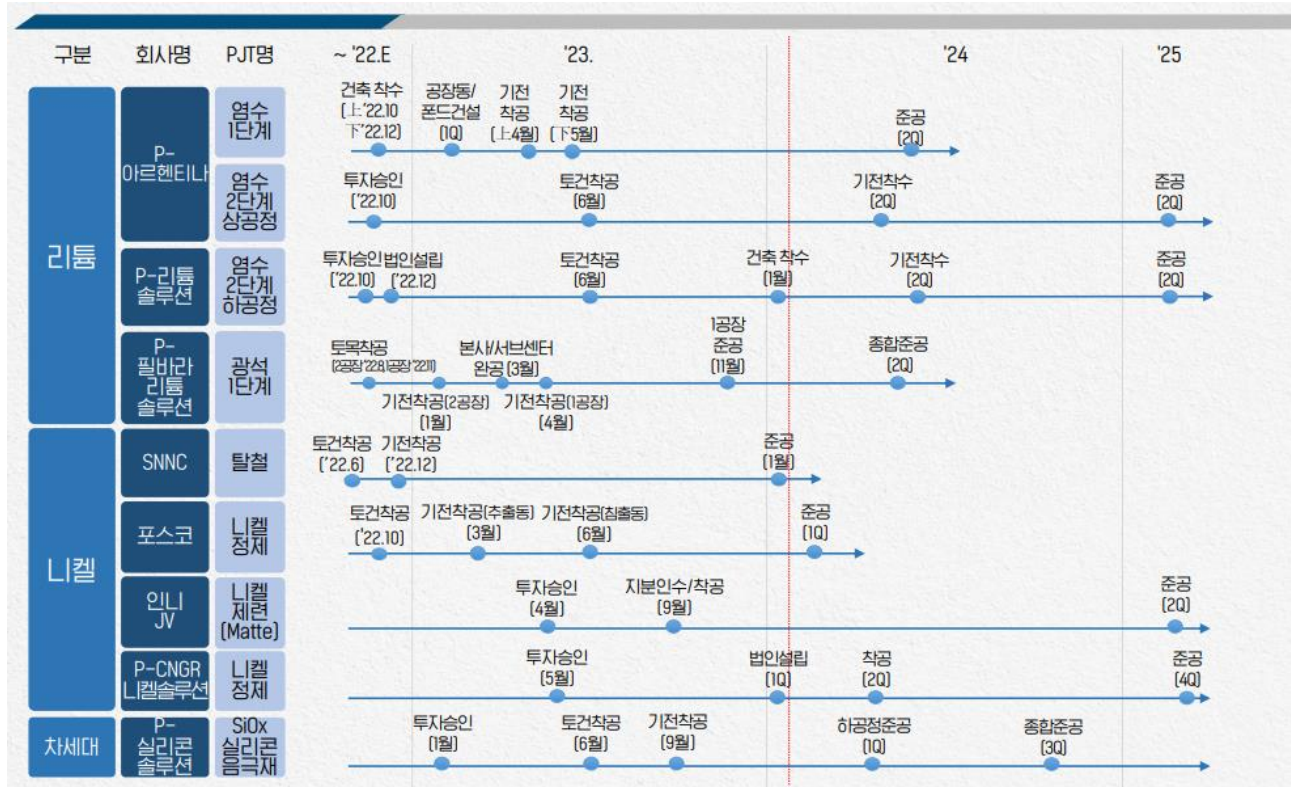
### Albemarle Energy Storage(리튬)사업 수익성



자료: Albemarle, 키움증권



## POSCO홀딩스 이차전지 소재사업 진도율(4Q23말 기준)



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

## POSCO홀딩스 배당금 및 배당기준일

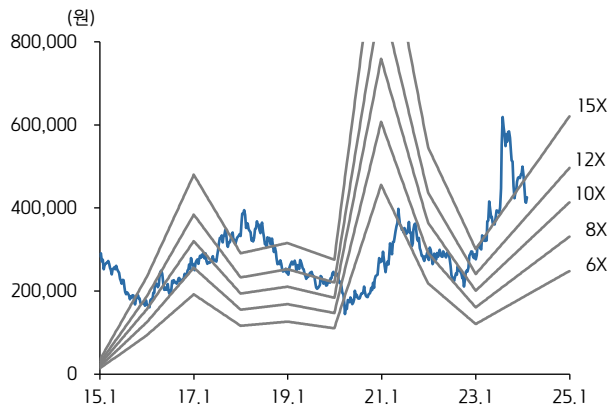
성장을 통한 기업가치 향상과 안정적 배당을 균형적으로 고려한 주주환원정책('23.4월 발표)에 따라 2023년 총배당금은 759십억원으로 결정

2023 ~ 2025년 주주환원정책 ['23.4.27. 발표]	<ul style="list-style-type: none"> <li>주주환원 자원 : '23~'25년 연간 별도 잉여현금흐름(FCF)의 50~60%</li> <li>기본배당 : 주당 10,000원</li> <li>주당 기본배당금 지급 후 잔여재원은 추가 환원</li> </ul>
2023년 기말배당금 및 배당기준일	<ul style="list-style-type: none"> <li>'23년 총배당금 : 759십억원 (주당 배당금 10,000원) - 1~3분기 既배당 7,500원/주, 4분기 기말배당 2,500원/주 * FCF : 영업활동현금흐름 + 지분매각<sup>1)</sup> - 투자비<sup>2)</sup> ※ '23년 별도 FCF : 0.6조원 <sup>1)</sup> 종속기업투자주식의 그룹내 순매각액 <sup>2)</sup> 유·무형자산 및 지분투자 등</li> <li>'23년 기말배당기준일 : '24.2.29(木) - 先배당확정의 선진적 배당절차 시행을 위해 배당결정 1개월 후로 운영 ※ '24년 1분기 배당 기준일 : '24.3.31.</li> </ul>

구분	'19년	'20년	'21년	'22년	'23년
배당총액 (십억원)	801	620	1,286	910	759
주당 배당금 (원)	10,000	8,000	17,000	12,000	10,000
※ 배당성향	43.7%	38.7%	19.4%	28.9%	44.7%

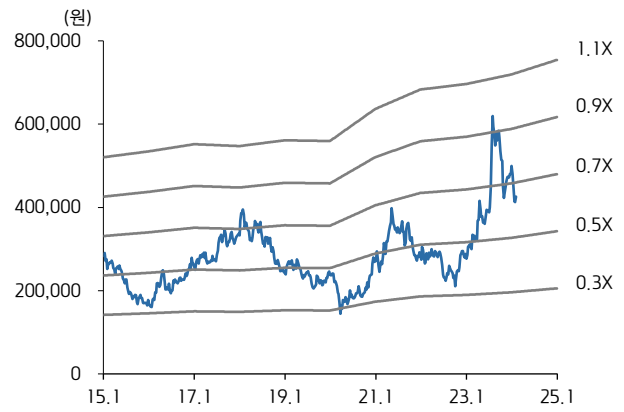
자료: POSCO홀딩스, 키움증권

## POSCO홀딩스 12mf PER 밴드



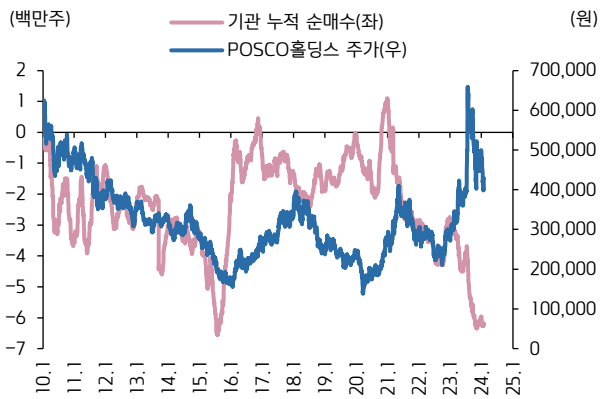
자료: Fn가이드, 키움증권

## POSCO홀딩스 12mf PBR 밴드



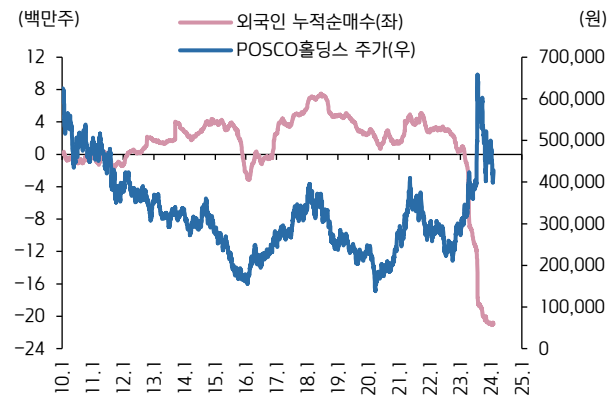
자료: Fn가이드, 키움증권

## POSCO홀딩스 기관수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

## POSCO홀딩스 외국인수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	76,332	84,750	77,127	78,390	81,197
매출원가	64,451	77,101	70,710	71,551	72,916
<b>매출총이익</b>	11,881	7,649	6,417	6,840	8,281
판관비	2,643	2,799	2,886	2,934	3,040
<b>영업이익</b>	9,238	4,850	3,531	3,906	5,241
<b>EBITDA</b>	12,818	8,544	7,372	8,269	10,061
<b>영업외손익</b>	178.0	-835.7	-896.7	-178.7	-280.4
이자수익	292	247	455	397	399
이자비용	440	607	1,022	1,066	1,155
외환관련이익	1,378	2,988	1,611	0	0
외환관련손실	1,540	3,475	2,512	0	0
종속 및 관계기업손익	650	676	485	604	588
기타	-162	-665	86	-114	-112
<b>법인세차감전이익</b>	9,416	4,014	2,635	3,727	4,961
법인세비용	2,220	454	789	932	1,240
계속사업손익	7,196	3,560	1,846	2,795	3,721
<b>당기순이익</b>	7,196	3,560	1,846	2,795	3,721
<b>지배주주순이익</b>	6,617	3,144	1,698	2,599	3,497
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	32.1	11.0	-9.0	1.6	3.6
영업이익 증감률	284.4	-47.5	-27.2	10.6	34.2
EBITDA 증감률	112.8	-33.3	-13.7	12.2	21.7
지배주주순이익 증감률	313.0	-52.5	-46.0	53.1	34.6
EPS 증감률	313.0	-52.0	-44.9	53.1	34.5
매출총이익률(%)	15.6	9.0	8.3	8.7	10.2
영업이익률(%)	12.1	5.7	4.6	5.0	6.5
EBITDA Margin(%)	16.8	10.1	9.6	10.5	12.4
지배주주순이익률(%)	8.7	3.7	2.2	3.3	4.3

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	6,259	6,187	9,732	8,659	9,817
당기순이익	7,196	3,560	1,846	2,795	3,721
비현금항목의 가감	6,095	5,289	6,530	7,179	8,046
유형자산감가상각비	3,135	3,205	3,214	3,826	4,359
무형자산감가상각비	444	489	626	537	461
지분법평가손익	-748	-703	-485	-604	-588
기타	3,264	2,298	3,175	3,420	3,814
영업활동자산부채증감	-7,071	-335	1,954	-472	-712
매출채권및기타채권의감소	-1,565	547	942	-174	-386
재고자산의감소	-6,050	-416	1,509	-229	-508
매입채무및기타채무의증가	1,402	142	-497	82	183
기타	-858	-608	0	-151	-1
기타현금흐름	39	-2,327	-598	-843	-1,238
<b>투자활동 현금흐름</b>	-5,584	-4,220	-9,671	-9,671	-9,671
유형자산의 취득	-3,080	-4,928	-8,000	-8,000	-8,000
유형자산의 처분	0	1	0	0	0
무형자산의 순취득	-422	-485	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-511	-251	-349	-349	-349
단기금융자산의감소(증가)	-1,798	2,765	0	0	0
기타	227.0	-1,322.0	-1,322.0	-1,322.0	-1,322.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-769	1,319	-2,553	447	1,295
차입금의 증가(감소)	310	2,180	-2,000	1,000	2,000
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-117	0	0	0	0
배당금지급	-1,311	-1,218	-910	-911	-1,062
기타	349	357	357	358	357
기타현금흐름	113	-9	-1,379	-1,378	-1,378
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	20	3,278	-3,871	-1,943	63
기초현금 및 현금성자산	4,756	4,776	8,053	4,183	2,240
기말현금 및 현금성자산	4,776	8,053	4,183	2,240	2,303

자료: 키움증권

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	46,622	47,649	41,328	39,788	40,746
현금 및 현금성자산	4,775	8,053	4,183	2,240	2,303
단기금융자산	13,777	11,011	11,011	11,011	11,011
매출채권 및 기타채권	11,771	11,557	10,615	10,789	11,175
재고자산	15,215	15,472	13,964	14,192	14,700
기타유동자산	1,084.0	1,556.0	1,555.0	1,556.0	1,557.0
<b>비유동자산</b>	44,850	50,757	55,751	60,341	64,458
투자자산	7,079	8,006	8,840	9,793	10,730
유형자산	29,597	31,781	36,567	40,742	44,382
무형자산	4,166	4,838	4,212	3,675	3,214
기타비유동자산	4,008	6,132	6,132	6,131	6,132
<b>자산총계</b>	91,472	98,407	97,079	100,129	105,204
<b>유동부채</b>	21,084	23,188	22,692	22,774	22,957
매입채무 및 기타채무	8,811	9,368	8,871	8,953	9,136
단기금융부채	9,031.7	12,076.7	12,076.7	12,076.7	12,076.7
기타유동부채	3,241	1,743	1,744	1,744	1,744
<b>비유동부채</b>	15,583	16,961	14,961	15,961	17,961
장기금융부채	13,513.1	13,070.8	11,070.8	12,070.8	14,070.8
기타비유동부채	2,070	3,890	3,890	3,890	3,890
<b>부채총계</b>	36,667	40,149	37,653	38,735	40,918
<b>지배지분</b>	50,427	52,512	53,533	55,304	57,972
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,388	1,401	1,401	1,401	1,401
기타자본	-2,496	-1,886	-1,886	-1,886	-1,886
기타포괄손익누계액	-679	-450	-216	18	252
이익잉여금	51,533	52,965	53,753	55,289	57,724
비지배지분	4,378	5,745	5,893	6,089	6,313
<b>자본총계</b>	54,805	58,257	59,427	61,394	64,286

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	75,897	36,457	20,076	30,734	41,346
BPS	578,383	620,922	632,997	653,936	685,487
CFPS	152,444	102,611	99,037	117,944	139,138
DPS	17,000	12,000	12,000	14,000	14,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	3.6	7.6	21.2	13.9	10.3
PER(최고)	5.4	8.7	38.1		
PER(최저)	3.2	5.8	13.2		
PBR	0.47	0.45	0.67	0.65	0.62
PBR(최고)	0.71	0.51	1.21		
PBR(최저)	0.42	0.34	0.42		
PSR	0.31	0.28	0.47	0.46	0.44
PCFR	1.8	2.7	4.3	3.6	3.1
EV/EBITDA	2.5	4.1	7.3	6.9	5.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	17.9	25.6	49.3	38.0	28.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	6.2	4.3	2.5	3.0	3.0
ROA	8.4	3.8	1.9	2.8	3.6
ROE	14.0	6.1	3.2	4.8	6.2
ROIC	14.2	7.3	4.4	4.9	6.2
매출채권회전율	7.3	7.3	7.0	7.3	7.4
재고자산회전율	6.3	5.5	5.2	5.6	5.6
부채비율	66.9	68.9	63.4	63.1	63.7
순차입금비율	7.3	10.4	13.4	17.7	20.0
이자보상배율	21.0	8.0	3.5	3.7	4.5
<b>총차입금</b>	22,545	25,148	23,148	24,148	26,148
<b>순차입금</b>	3,993	6,083	7,954	10,897	12,833
<b>NOPLAT</b>	12,818	8,544	7,372	8,269	10,061
<b>FCF</b>	-80	1,832	269	-1,180	39



## Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 현재 'POSCO홀딩스 (005490)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

## 고지사항

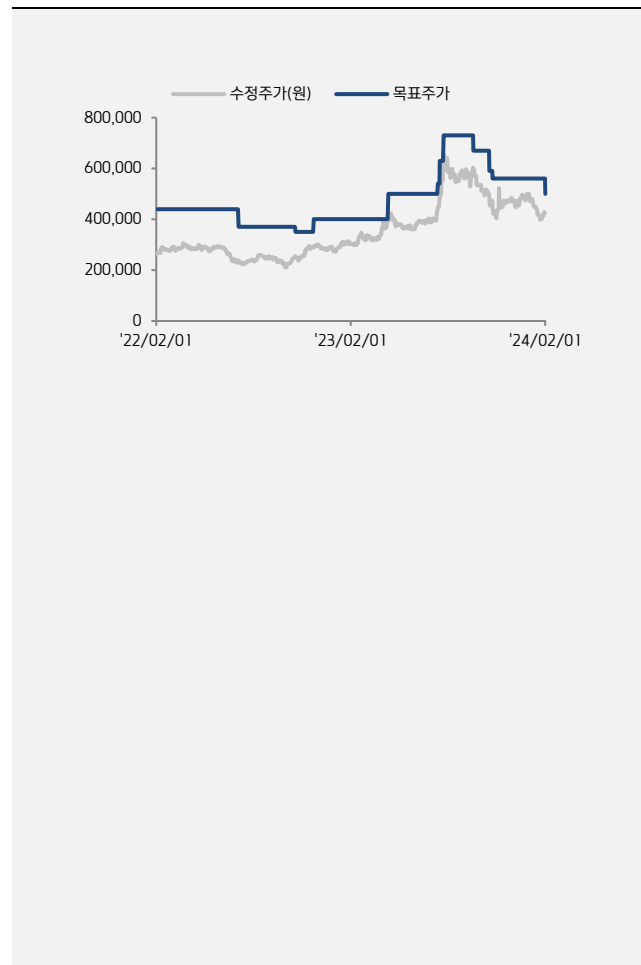
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
POSCO홀딩스 (005490)	2022-02-03	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-36.67	-34.09
	2022-03-02	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-35.31	-30.34
	2022-04-21	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-35.17	-30.34
	2022-04-26	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-35.07	-30.34
	2022-06-14	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-36.35	-30.34
	2022-07-05	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-38.16	-35.54
	2022-07-22	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-35.94	-29.86
	2022-08-16	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-35.55	-29.86
	2022-10-20	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-28.74	-28.00
	2022-10-25	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-23.70	-15.86
	2022-11-23	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-28.38	-24.75
	2023-01-09	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-27.01	-21.50
	2023-01-30	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-22.14	-0.38
	2023-04-12	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-19.63	-15.30
	2023-04-28	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-23.86	-15.30
	2023-05-30	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-22.84	-13.70
	2023-07-14	Buy(Maintain)	540,000원	6개월	-15.79	-11.48
	2023-07-18	Buy(Maintain)	630,000원	6개월	-14.29	1.90
	2023-07-25	Outperform (Downgrade)	730,000원	6개월	-20.33	-9.86
	2023-09-19	Outperform (Maintain)	670,000원	6개월	-20.75	-11.34
	2023-10-19	Outperform (Maintain)	590,000원	6개월	-21.95	-19.15
	2023-10-25	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-18.82	-6.79
	2023-11-30	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-17.32	-6.79
	2023-12-27	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-18.31	-6.79
	2024-02-01	Outperform (Maintain)	500,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

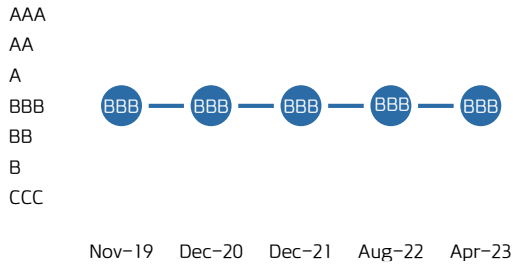
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

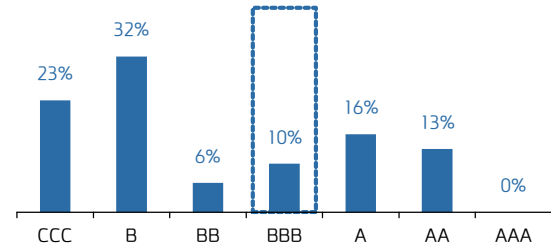
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI Index 내 철강 기업 31개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

주요 이슈 가중평균	점수	산업평균	비중	변동
<b>환경</b>	4.5	3.8		
탄소 배출	5.1	3.5	47.0%	▼0.4
유독 물질 배출과 폐기물	5.8	4.1	12.0%	▼0.4
물 부족	5.0	2.8	12.0%	▼0.2
생물다양성과 토지이용	5.8	3.8	12.0%	▼0.8
<b>사회</b>	3.7	2.2	11.0%	
보건과 안전	2.8	3.8	20.0%	▼0.1
노무관리	3.0	3	11.0%	▲0.6
<b>지배구조</b>	2.6	4.7	9.0%	▼0.9
기업 지배구조	4.6	4.2	33.0%	▲0.7
기업 활동	5.4	5.3		
주요 이슈 가중평균	5.4	4.5		▲1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 11월	포스코케미칼, 한국·하청업체 경영 방해 혐의로 공정위 과징금 5억 8천만 원
22년 10월	포스코인터내셔널: 2011년 이후 인도네시아 서파푸아의 팜유 생산에 대한 비판 제기
22년 10월	한국: 직장 동료 여성 폭행 혐의 남성 직원 4명 경찰 수사 3년
22년 9월	대만: 관세청은 공정한 시장 가치를 유지하기 위해 2022년부터 2027년까지 수입 아연도금강 및 탄소강판 제품에 19.99%의 반덤핑 관세를 부과
22년 7월	POSCO Assan TST, 터키: 노조원 80명 불법 해고 주장에 반노조 관행 의혹

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

	생물다양성과 토지이용	탄소 배출	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	보건과 안전	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
POSCO Holdings Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ● ●	● ● ●		
China Steel Corporation	N/A	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	●	BBB	◀▶
HYUNDAI STEEL COMPANY	N/A	● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	●	●	● ● ●	B	▲
Baoshan Iron & Steel Co.,Ltd.	N/A	● ● ●	● ●	●	● ●	● ● ●	●	● ●	B	▼
TATA STEEL LIMITED	N/A	● ● ●	● ●	●	●	●	● ● ●	● ●	B	◀▶
JSW STEEL LIMITED	N/A	● ● ●	● ●	●	●	● ● ●	●	● ●	B	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶, 상향 ▲, 2등급 이상 상향 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치