

POSCO 홀딩스 (005490/KS)

점차 개선되는 실적

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 510,000 원(유지)

현재주가: 355,500 원

상승여력: 43.5%

Analyst
이규익kyuik@sks.co.kr
3773-9520

Company Data

발행주식수	8,288 만주
시가총액	30,065 십억원
주요주주	
자사주	10.28%
국민연금공단	6.71%

Stock Data

주가(24/07/25)	355,500 원
KOSPI	2,710.65 pt
52주 최고가	658,000 원
52주 최저가	346,500 원
60일 평균 거래대금	133 십억원

주가 및 상대수익률



컨센서스를 소폭 상회하는 실적 기록

동사의 2 분기 연결 실적은 매출액 18.5 조원(-8% YoY, +2.5% QoQ), 영업이익 7,520 억원(-43.3% YoY, +29% QoQ)을 기록했다. 컨센서스 6,705 억원을 소폭 상회하는 실적을 기록했으나 포스코인터내셔널 영업이익이 예상치를 700 억원가량 상회하였다는 점을 제외하면 대체로 예상치에 부합하는 실적이었다. 포스코 별도 기준 영업이익은 4,180 억원(OPM 4.5%)을 기록했는데, 1 분기 대비 일회성 손실 800 억원이 제거되었고 판가도 1.7 만원 상승하며 스프레드가 소폭 개선되었다. 다만 포항 4 고로 및 하공정 개보수로 인한 판매량 감소로 실적 개선폭은 예년에 비해 크지 않았다. 이외 자회사들도 대체로 컨센서스에 부합하는 실적 기록하면서 전반적으로 실적에 있어 특이사항은 없었다.

QoQ 로 개선되는 실적

동사의 3 분기 연결 실적은 매출액 18.9 조원(-0.2% YoY, +2.2% QoQ), 영업이익 8,400 억원(-29.8% YoY, +11.7% QoQ)을 전망한다. 판가는 다소 하락할 것으로 예상되나 본격적으로 낮은 수준의 원재료 가격이 반영되며 2 분기에 이어 3 분기에도 스프레드(판가 -2.5 만원, 원재료 -3 만원) 개선 가능할 것으로 기대한다. 아울러, 대규모 개보수가 2 분기 마무리된 효과로 판매량도 개선되어 844.6 만 톤(+2% YoY, +7% QoQ)을 기록할 것으로 예상된다.

철강 업종 중 가장 나은 선택지

실적은 점차 개선되고 있지만 바닥을 모르고 하락하는 중국 철강 가격과 리튬 가격 영향으로 동사의 주가는 52 주 신저가 수준까지 하락했다. 아직 철강/리튬 업황의 반등은 보이지 않는 상황으로 단기간 내 동사의 주가 반등도 기대하긴 힘들다. 그러나 1) 12M FWD P/B 0.45 배 수준까지 하락했고 2) 적극적인 주주환원 정책도 시행하고 있으며 3) 건설 향 익스포저가 비교적 낮기 때문에 철강 업황이 반등하는 시기 철강 업종 중 주가 상승세도 가장 강할 것으로 기대한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	57,793	76,332	84,750	77,127	74,698	79,320
영업이익	십억원	2,403	9,238	4,850	3,531	3,154	4,378
순이익(지배주주)	십억원	1,602	6,617	3,144	1,698	1,512	2,310
EPS	원	18,376	75,897	37,177	20,079	18,245	28,457
PER	배	14.8	3.6	7.4	24.9	19.5	12.5
PBR	배	0.5	0.5	0.4	0.8	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	5.3	2.5	4.1	7.7	6.8	5.7
ROE	%	3.6	14.0	6.1	3.2	2.8	4.1

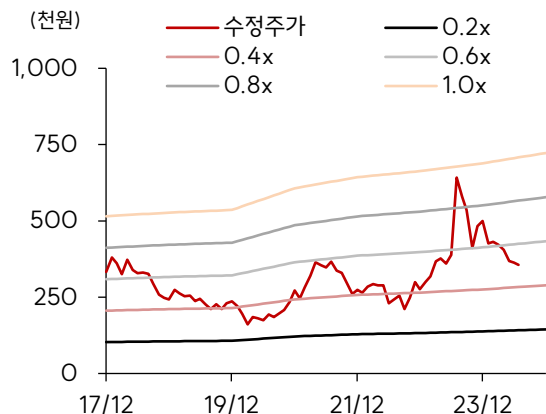
POSCO 홀딩스 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	19,381	20,121	18,961	18,664	18,052	18,510	18,923	19,213	77,127	74,698	79,320
철강	15,770	16,547	15,803	15,419	15,444	15,449	15,746	15,990	63,539	62,629	64,978
포스코	9,622	10,298	9,675	9,376	9,520	9,277	9,657	9,810	38,971	38,264	39,672
해외	5,268	5,210	5,089	4,927	4,942	5,156	5,079	5,155	20,495	20,333	21,080
기타	880	1,038	1,039	1,116	982	1,016	1,009	1,025	4,073	4,033	4,226
철강 외	15,620	16,647	15,674	15,629	15,309	15,383	15,440	15,673	63,570	61,806	67,157
(연결조정)	12,010	13,073	12,517	12,384	12,701	12,322	12,263	12,451	49,983	49,737	52,815
영업이익	705	1,326	1,196	304	583	752	840	979	3,531	3,154	4,378
철강	338	1,021	853.0	345.7	339	434	512	664	2,557	1,950	2,875
영업이익률	2.1%	6.2%	5.4%	2.2%	2.2%	2.8%	3.3%	4.2%	4.0%	3.1%	4.4%
철강 외	888	592	802	195	346	464	388	375	2,478	1,572	1,774
(연결조정)	521	287	459	236	102	146	134	155	1,504	537	669
당기순이익	840	776	551	-321	608	363	562	291	1,846	1,823	2,913
지배주주순이익	726	690	488	-206	541	297	449	226	1,698	1,512	2,310
비지배주주순이익	114	86	62	-115	67	66	113	65	148	311	603

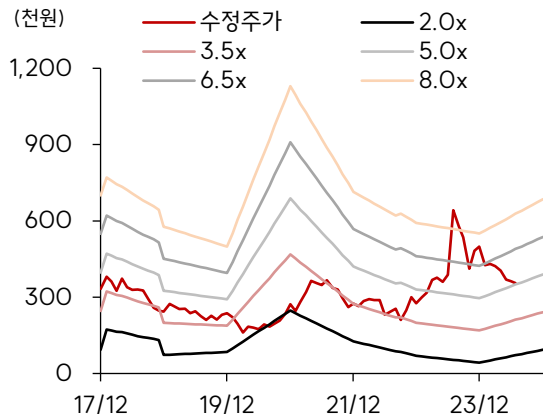
자료: SK 증권

POSCO 홀딩스 PBR 밴드 차트



자료: WiseFN, SK 증권

POSCO 홀딩스 EV/EBITDA 밴드 차트



자료: WiseFN, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	46,622	47,649	46,212	46,333	48,824
현금및현금성자산	4,775	8,053	6,671	6,177	8,408
매출채권 및 기타채권	11,771	11,557	12,716	13,097	12,796
재고자산	15,215	15,472	13,826	13,971	14,828
비유동자산	44,850	50,757	54,733	56,632	56,702
장기금융자산	3,002	3,667	3,867	4,302	4,477
유형자산	29,597	31,781	35,206	36,444	36,174
무형자산	4,166	4,838	4,715	4,354	3,864
자산총계	91,472	98,407	100,945	102,965	105,526
유동부채	21,084	23,188	21,862	22,681	23,794
단기금융부채	9,123	12,179	11,307	12,319	12,819
매입채무 및 기타채무	6,503	6,944	6,957	9,326	9,923
단기충당부채	306	380	273	270	259
비유동부채	15,583	16,961	19,420	19,241	18,532
장기금융부채	13,531	13,151	15,925	15,759	15,138
장기매입채무 및 기타채무	83	116	113	98	98
장기충당부채	544	547	430	455	473
부채총계	36,667	40,149	41,281	41,921	42,325
지배주주지분	50,427	52,512	54,181	55,195	56,750
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,388	1,401	1,663	1,656	1,656
기타자본구성요소	-2,297	-1,886	-1,889	-1,888	-1,888
자기주식	-2,508	-1,892	-1,890	-1,890	-1,890
이익잉여금	51,533	52,965	53,858	54,635	56,189
비지배주주지분	4,378	5,745	5,483	5,848	6,451
자본총계	54,805	58,257	59,664	61,044	63,201
부채와자본총계	91,472	98,407	100,945	102,965	105,526

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	6,259	6,187	6,168	5,335	7,480
당기순이익(손실)	7,196	3,560	1,846	1,823	2,913
비현금성항목등	6,095	5,289	6,030	5,410	5,750
유형자산감가상각비	3,135	3,205	3,346	3,508	3,470
무형자산상각비	444	489	498	491	491
기타	2,516	1,595	2,185	1,411	1,790
운전자본감소(증가)	-7,071	-335	-1,087	-1,116	-32
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1,565	547	-1,128	512	301
재고자산의감소(증가)	-6,050	-416	1,384	-219	-857
매입채무및기타채무의증가(감소)	1,402	142	-119	-618	597
기타	-550	-5,101	-1,348	-1,338	-2,081
법인세납부	-589	-2,774	-727	-556	-930
투자활동현금흐름	-5,584	-4,220	-7,388	-4,939	-4,227
금융자산의감소(증가)	-1,709	2,191	469	638	442
유형자산의감소(증가)	-3,080	-4,927	-6,745	-4,243	-3,200
무형자산의감소(증가)	-422	-485	-452	-130	0
기타	-373	-999	-661	-1,203	-1,468
재무활동현금흐름	-769	1,319	-179	-82	-877
단기금융부채의증가(감소)	-330	1,765	-2,524	790	500
장기금융부채의증가(감소)	358	148	3,133	-411	-621
자본의증가(감소)	77	13	263	-8	0
배당금지급	-1,311	-1,218	-815	-569	-756
기타	437	613	-235	115	0
현금의 증가(감소)	20	3,278	-1,382	-494	2,231
기초현금	4,756	4,776	8,053	6,671	6,177
기말현금	4,776	8,053	6,671	6,177	8,408
FCF	3,180	1,260	-577	1,092	4,280

자료 : POSCO홀딩스, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	76,332	84,750	77,127	74,698	79,320
매출원가	64,451	77,101	70,710	68,523	71,735
매출총이익	11,881	7,649	6,417	6,174	7,585
매출총이익률(%)	15.6	9.0	8.3	8.3	9.6
판매비와 관리비	2,643	2,799	2,885	3,020	3,208
영업이익	9,238	4,850	3,531	3,154	4,378
영업이익률(%)	12.1	5.7	4.6	4.2	5.5
비영업손익	178	-836	-896	-818	-535
순금융손익	-148	-360	-499	-333	-294
외환관련손익	-162	-487	-348	-919	-729
관계기업등 투자손익	650	676	270	241	254
세전계속사업이익	9,416	4,014	2,635	2,336	3,843
세전계속사업이익률(%)	12.3	4.7	3.4	3.1	4.8
계속사업법인세	2,220	454	789	513	930
계속사업이익	7,196	3,560	1,846	1,823	2,913
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,196	3,560	1,846	1,823	2,913
순이익률(%)	9.4	4.2	2.4	2.4	3.7
지배주주	6,617	3,144	1,698	1,512	2,310
지배주주귀속 순이익률(%)	8.7	3.7	2.2	2.0	2.9
비지배주주	579	416	148	311	603
총포괄이익	8,013	3,794	2,331	2,178	2,913
지배주주	7,385	3,381	2,132	1,828	2,446
비지배주주	629	414	199	349	467
EBITDA	12,818	8,544	7,376	7,153	8,338

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	32.1	11.0	-9.0	-3.2	6.2
영업이익	284.4	-47.5	-27.2	-10.7	38.8
세전계속사업이익	365.0	-57.4	-34.4	-11.3	64.5
EBITDA	112.7	-33.3	-13.7	-3.0	16.6
EPS	313.0	-51.0	-46.0	-9.1	56.0
수익성 (%)					
ROA	8.4	3.8	1.9	1.8	2.8
ROE	14.0	6.1	3.2	2.8	4.1
EBITDA마진	16.8	10.1	9.6	9.6	10.5
안정성 (%)					
유동비율	221.1	205.5	211.4	204.3	205.2
부채비율	66.9	68.9	69.2	68.7	67.0
순차입금/자기자본	7.4	10.4	14.9	17.5	13.9
EBITDA/이자비용(배)	29.1	14.1	7.4	7.2	8.5
배당성향	19.4	28.9	44.7	50.1	32.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	75,897	37,177	20,079	18,245	28,457
BPS	607,152	643,297	662,997	688,770	722,262
CFPS	116,952	80,851	65,539	66,490	77,234
주당 현금배당금	17,000	12,000	10,000	10,000	10,000
Valuation지표 (배)					
PER	3.6	7.4	24.9	19.5	12.5
PBR	0.5	0.4	0.8	0.5	0.5
PCR	2.3	3.4	7.6	5.3	4.6
EV/EBITDA	2.5	4.1	7.7	6.8	5.7
배당수익률	6.2	4.3	2.0	2.6	2.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.04.19	매수	510,000원	6개월		
2024.01.09	매수	600,000원	6개월	-28.89%	-23.67%
2023.10.12	매수	650,000원	6개월	-27.93%	-19.69%
2023.09.04	매수	700,000원	6개월	-20.85%	-13.86%
2022.02.03	매수	350,000원	6개월	-7.81%	88.00%



Compliance Notice

작성자(이규익)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 26일 기준)

매수	96.93%	중립	3.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------