

POSCO 홀딩스 (005490/KS)

밸류데이를 통해 확인한 긍정적인 변화

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 510,000 원(유지)

현재주가: 392,000 원

상승여력: 30.1%

2Q24 무난한 실적 예상

동사의 2 분기 연결 실적은 매출액 18 조원(-10.4% YoY, -0.1% QoQ), 영업이익 6,996 억원(-47.3% YoY, +20% QoQ)을 기록하여 대체로 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 1분기 대비 일회성 손실 800 억원 제거되고 스프레드도 0.5 만원(평가 +1.7 만원, 원가 +1.2 만원) 상승하여 전분기 대비 실적 개선될 것으로 기대된다. 다만 대규모 개보수 영향으로 판매량은 785 만 톤(-6% YoY, -5% QoQ)으로 감소하여 실적 개선폭은 크지 않을 것으로 예상된다. 3 분기부터는 낮은 수준의 원가 본격적으로 반영되며 스프레드 개선폭 확대될 것으로 기대한다. 아울러, 4 고로 개수 종료 이후 판매량 증가도 기대해볼 만하다고 판단한다.

밸류데이를 통해 확인한 긍정적인 변화

동사는 7월 12일 공시를 통해 기취득 자사주 소각을 발표했다. 소각 가능한 기취득 자사주 6%를 3년 이내 전량 소각할 계획이며 소각 공시와 더불어 1,000 억원 규모의 자사주 신규 취득 및 소각 계획도 발표하였다. 이차전지 소재 관련 대규모 투자 진행되고 있는 상황에서 최선의 주주환원 정책이었다고 판단한다. 아울러, 저수익/비핵심 자산에 대한 구조조정 계획도 발표했다. 구조조정을 통해 26년까지 2.6 조원의 현금을 창출할 계획이며 이에 따른 주주환원 추가 확대 가능성도 높다고 판단한다. 최근 관심 받고 있는 자회사 자금 조달 관련해서는 구조조정을 통한 현금 유입 및 기존 POSCO 홀딩스/포스코 현금 시재로 충분히 대응할 수 있을 것으로 예상된다.

철강 대형주에 투자한다면 포스코!

23년, 동사의 주가는 이차전지 소재 사업에 대한 기대감에 10년 이후 최고점을 경신했다. 이차전지 소재 사업에 대한 기대감이 과도하게 반영되었다 보니 철강 업황에 동사의 주가도 영향을 받지 않는 모습이었다. 그러나 1) 리튬 가격 하락 및 이차전지 업황 부진의 영향으로 12M FWD P/B 0.5 배 수준까지 하락했고 2) 적극적인 주주환원 정책 확대도 기대되며 3) 건설 향 익스포져가 비교적 낮기 때문에 이제부터는 철강 업황 반등 시기 대형주 중에서는 동사에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	십억원	57,793	76,332	84,750	77,127	74,237	79,088
영업이익	십억원	2,403	9,238	4,850	3,531	2,881	3,849
순이익(지배주주)	십억원	1,602	6,617	3,144	1,698	1,347	1,984
EPS	원	18,376	75,897	37,177	20,079	16,248	24,437
PER	배	14.8	3.6	7.4	24.9	24.1	16.0
PBR	배	0.5	0.5	0.4	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	5.3	2.5	4.1	7.7	7.1	6.1
ROE	%	3.6	14.0	6.1	3.2	2.5	3.6



Analyst
이규익

kyuik@sks.co.kr
3773-9520

Company Data

발행주식수	8,457 만주
시가총액	33,152 십억원
주요주주	
자사주	10.28%
국민연금공단	6.71%

Stock Data

주가(24/07/12)	392,000 원
KOSPI	2,857.00 pt
52주 최고가	658,000 원
52주 최저가	359,500 원
60일 평균 거래대금	135 십억원

주가 및 상대수익률



POSCO 홀딩스 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	19,381	20,121	18,961	18,664	18,052	18,030	18,913	19,242	77,127	74,237	79,088
철강	15,770	16,547	15,803	15,419	15,444	14,861	15,730	16,038	63,539	62,073	64,824
포스코	9,622	10,298	9,675	9,376	9,520	9,228	9,647	9,839	38,971	38,234	39,871
해외	5,268	5,210	5,089	4,927	4,942	4,669	5,074	5,171	20,495	19,856	20,706
기타	880	1,038	1,039	1,116	982	965	1,008	1,028	4,073	3,983	4,247
철강 외	15,620	16,647	15,674	15,629	15,309	14,853	15,440	15,673	63,570	61,276	66,586
(연결조정)	12,010	13,073	12,517	12,384	12,701	11,684	12,257	12,470	49,983	49,112	52,322
영업이익	705	1,326	1,196	304	583	700	752	846	3,531	2,881	3,849
철강	338	1,021	853.0	345.7	339	404	470	576	2,557	1,789	2,523
영업이익률	2.1%	6.2%	5.4%	2.2%	2.2%	2.7%	3.0%	3.6%	4.0%	2.9%	3.9%
철강 외	888	592	802	195	346	347	331	317	2,478	1,341	1,547
(연결조정)	521	287	459	236	102	112	119	133	1,504	466	586
당기순이익	840	776	551	-321	608	323	495	191	1,846	1,617	2,556
지배주주순이익	726	690	488	-206	541	264	395	148	1,698	1,348	2,027
비지배주주순이익	114	86	62	-115	67	59	99	43	148	268	528

자료: SK 증권

POSCO 홀딩스 자본효율성 제고를 위한 포트폴리오 관리 강화 계획

자본효율성 제고를 위한 포트폴리오 관리 강화

성장 전략 추진과 함께 전략 미부합, 저수익 사업, 불용자산에 대한 구조개편 시행
구조개편 효과를 핵심 사업 재투자 및 주주환원에 사용



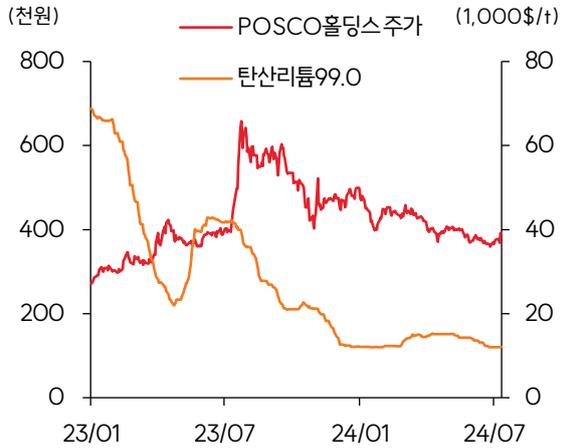
자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

POSCO 홀딩스 중기 주주환원 정책



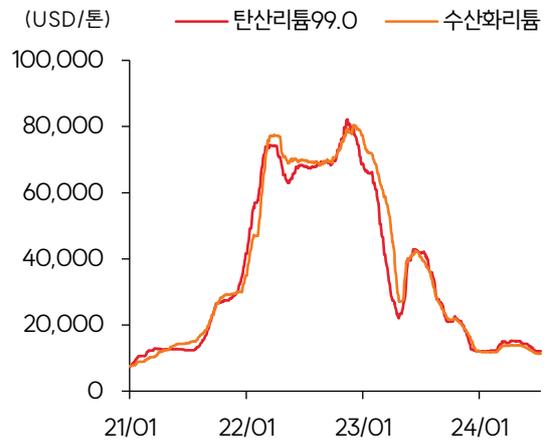
자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

POSCO 홀딩스 주가 및 탄산리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

리튬 가격 추이



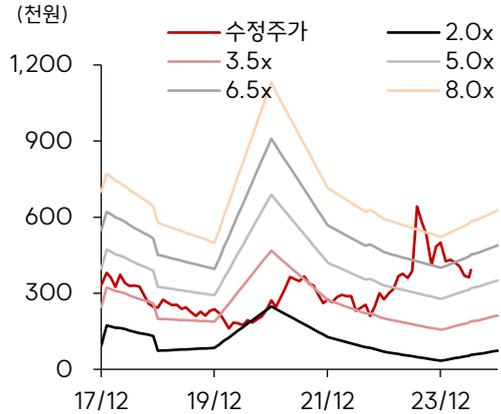
자료: Bloomberg, SK 증권

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	46,124	48,205
현금및현금성자산	4,775	8,053	6,671	5,969	7,789
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	102,757	104,906
유동부채	21,084	23,188	21,862	22,681	23,796
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	41,922	42,327
지배주주지분	50,427	52,512	54,181	55,030	56,258
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	54,469	55,697
비지배주주지분	4,378	5,745	5,483	5,805	6,321
자본총계	54,805	58,257	59,664	60,835	62,579
부채외자본총계	91,472	98,407	100,945	102,757	104,906

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	6,259	6,187	6,168	5,127	7,069
당기순이익(손실)	7,196	3,560	1,846	1,614	2,500
비현금성항목등	6,095	5,289	6,030	5,345	5,634
유형자산감가상각비	3,135	3,205	3,346	3,508	3,470
무형자산상각비	444	489	498	491	491
기타	2,516	1,595	2,185	1,347	1,674
운전자본감소(증가)	-7,071	-335	-1,087	-1,115	-31
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	-1,207	-1,833
법인세납부	-589	-2,774	-727	-489	-798
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	-702	1,820
기초현금	4,756	4,776	8,053	6,671	5,969
기말현금	4,776	8,053	6,671	5,969	7,789
FCF	3,180	1,260	-577	884	3,869

자료 : POSCO홀딩스, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	76,332	84,750	77,127	74,237	79,088
매출원가	64,451	77,101	70,710	68,288	71,970
매출총이익	11,881	7,649	6,417	5,949	7,118
매출총이익률(%)	15.6	9.0	8.3	8.0	9.0
판매비와 관리비	2,643	2,799	2,885	3,068	3,270
영업이익	9,238	4,850	3,531	2,881	3,849
영업이익률(%)	12.1	5.7	4.6	3.9	4.9
비영업손익	178	-836	-896	-821	-550
순금융손익	-148	-360	-499	-336	-309
외환관련손익	-162	-487	-348	-919	-729
관계기업등 투자손익	650	676	270	241	254
세전계속사업이익	9,416	4,014	2,635	2,060	3,299
세전계속사업이익률(%)	12.3	4.7	3.4	2.8	4.2
계속사업법인세	2,220	454	789	446	798
계속사업이익	7,196	3,560	1,846	1,614	2,500
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세외과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,196	3,560	1,846	1,614	2,500
순이익률(%)	9.4	4.2	2.4	2.2	3.2
지배주주	6,617	3,144	1,698	1,347	1,984
지배주주귀속 순이익률(%)	8.7	3.7	2.2	1.8	2.5
비지배주주	579	416	148	268	516
총포괄이익	8,013	3,794	2,331	1,969	2,500
지배주주	7,385	3,381	2,132	1,653	2,099
비지배주주	629	414	199	316	401
EBITDA	12,818	8,544	7,376	6,879	7,809

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	32.1	11.0	-9.0	-3.7	6.5
영업이익	284.4	-47.5	-27.2	-18.4	33.6
세전계속사업이익	365.0	-57.4	-34.4	-21.8	60.1
EBITDA	112.7	-33.3	-13.7	-6.7	13.5
EPS	313.0	-51.0	-46.0	-19.1	50.4
수익성 (%)					
ROA	8.4	3.8	1.9	1.6	2.4
ROE	14.0	6.1	3.2	2.5	3.6
EBITDA마진	16.8	10.1	9.6	9.3	9.9
안정성 (%)					
유동비율	221.1	205.5	211.4	203.4	202.6
부채비율	66.9	68.9	69.2	68.9	67.6
순차입금/자기자본	7.4	10.4	14.9	17.9	15.0
EBITDA/이자비용(배)	29.1	14.1	7.4	6.9	7.9
배당성향	19.4	28.9	44.7	56.3	38.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	75,897	37,177	20,079	16,248	24,437
BPS	607,152	643,297	662,997	686,773	716,203
CFPS	116,952	80,851	65,539	64,493	73,215
주당 현금배당금	17,000	12,000	10,000	10,000	10,000
Valuation지표 (배)					
PER	3.6	7.4	24.9	24.1	16.0
PBR	0.5	0.4	0.8	0.6	0.5
PCR	2.3	3.4	7.6	6.1	5.4
EV/EBITDA	2.5	4.1	7.7	7.1	6.1
배당수익률	6.2	4.3	2.0	2.6	2.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				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 기관투자가 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 15일 기준)

매수	96.34%	중립	3.66%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------