Company Note
2024. 07. 26

POSCO홀딩스 (005490)

BUY
TP 525,000원

하반기에도 점진적인 실적 개선 지속

Analyst 박현욱
02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

현재주가 (7/25)	355,500원
상승여력	47.7%
시가총액	30,065십억원
발행주식수	82,880천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	658,000원/346,500원
일평균 거래대금 (60일)	133십억원
외국인지분율	28.17%
주요주주	국민연금공단 6.71%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.0	-9.4	-11.1
상대주가(%p)	-0.7	-12.2	-19.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	19,965	25,298	570,000
After	27,457	33,820	525,000
Consensus	22,583	30,626	545,333
Cons. 차이	21.6%	10.4%	-3.7%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 24년 2분기 영업이익은 7,520억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 소폭 상회
- 투자의견 BUY를 유지함. 그 이유는 작년 4분기를 저점으로 하반기에도 완만하지만 실적 개선이 지속될 것으로 예상되고, 현재 주가는 P/B 0.5배로 아시아 주요 철강사들과 비교 시 valuation 매력이 충분하기 때문. 목표주가 525,000원 제시(기존 570,000원)

주요이슈 및 실적전망

- 24년 2분기 매출액 18조 5,100억원, 영업이익 7,520억원, 세전이익 7,200억원을 기록하여 영업이익은 전년동기대비 43% 감소, 전분기대비 29% 증가. 자회사인 포스코의 영업이익은 4,180억원으로 전년동기대비 50% 감소, 전분기대비 42% 증가. 포항 4고로 개수의 영향으로 조강생산량은 전분기대비 8% 감소한 800만톤을 기록하여 톤당 고정비도 상승. 그러나 평균 판매단가 상승과 원가 소폭 하락에 따른 spread 개선으로 영업이익은 전분기대비 증가
- 3분기 영업이익은 9,210억원으로 전분기대비 23% 증가 예상. 포스코의 포항 4고로 개수 완료로 생산 및 판매량 증가와 톤당 고정비 감소, 투입 원가 하락에 따른 spread 개선이 예상되기 때문
- 하반기에 국내외 철강 업황이 크게 개선되지는 않을 것으로 예상되지만 연말 전후로 중국 철강 수요의 가장 큰 비중을 차지하는 부동산향 수요는 점진적으로 나아질 것으로 기대. 현재 중국의 수출 증가가 글로벌 철강 가격을 교란하는 요인으로 지목되는 등 가장 큰 문제인데 자국의 수요 감소가 배경이기 때문
- 리튬부문의 자회사인 포스코필바라리튬솔루션은 내년 1분기와 3분기에 순차적으로 완전가동 예정(각각 생산능력 2.15만톤). 포스코아르헨티나는 내년 2분기와 내후년 2분기에 완전가동 예정(각각 생산능력 2.5만톤). 중기적으로 리튬부문은 동사의 기업가치에 긍정적으로 평가될 것으로 기대

주가전망 및 Valuation

- 업황 개선 방향성과 valuation 매력 고려 시 현재 주가는 저점이라고 판단. 동사의 주주환원 의지도 재확인되고 있는 점도 우호적. 적정주가는 리튬 사업부 가치를 반영하여 525,000원 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	84,750	4,850	3,144	8,544	36,457	-52.0	7.6	0.4	4.0	6.1	4.3
2023	77,127	3,531	1,698	7,376	20,079	-44.9	24.9	0.8	7.6	3.2	2.0
2024F	74,793	3,207	2,303	7,212	27,457	36.7	12.9	0.5	6.2	4.2	2.9
2025F	80,621	3,924	2,803	7,916	33,820	23.2	10.5	0.5	5.5	4.9	2.9
2026F	86,391	4,344	3,214	8,316	38,775	14.7	9.2	0.5	5.2	5.4	2.9

*K-IFRS 연결 기준

<표1> POSCO홀딩스 2024년 2분기 연결 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	2Q23	1Q24	2Q24P	(YoY)	(QoQ)	2Q24F	차이	2Q24F	차이
매출액	20,121	18,052	18,510	-8%	3%	18,544	0%	18,448	0%
영업이익	1,326	583	752	-43%	29%	672	12%	671	12%
세전이익	1,030	733	720	-30%	-2%	442	63%	552	30%
당기순이익	776	608	546	-30%	-10%	317	72%	368	49%

자료: 현대차증권

<표2> POSCO홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	19,381	20,121	18,961	18,664	18,052	18,510	18,881	19,350	77,127	74,793	80,621
영업이익	705	1,326	1,196	304	583	752	921	951	3,531	3,207	3,924
세전이익	1,001	1,030	831	-227	733	720	796	878	2,635	3,126	3,808
당기순이익	840	776	551	-321	608	546	603	666	1,846	2,423	2,888
영업이익률	4%	7%	6%	2%	3%	4%	5%	5%	5%	4%	5%
세전이익률	5%	5%	4%	-1%	4%	4%	4%	5%	3%	4%	5%
순이익률	4%	4%	3%	-2%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	4%

자료: 현대차증권

<표3> 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	9,622	10,298	9,675	9,376	9,520	9,277	9,614	9,751	38,972	38,162	39,454
영업이익	251	841	727	263	295	418	590	683	2,083	1,986	2,413
영업이익률	3%	8%	8%	3%	3%	5%	6%	7%	5%	5%	6%

자료: 현대차증권

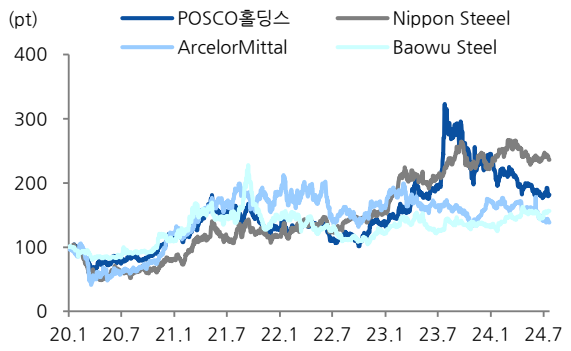
<표4> POSCO홀딩스 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	74,793	80,621	74,110	78,430	1%	3%
영업이익	3,207	3,924	3,077	3,677	4%	7%
세전이익	3,126	3,808	2,529	3,218	24%	18%
당기순이익	2,423	2,888	1,898	2,405	28%	20%

자료: 현대차증권

<그림1> 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



자료: 현대차증권

<그림2> POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	84,750	77,127	74,793	80,621	86,391
증가율 (%)	11.0	-9.0	-3.0	7.8	7.2
매출원가	77,101	70,710	68,537	73,407	78,521
매출원가율 (%)	91.0	91.7	91.6	91.1	90.9
매출총이익	7,649	6,417	6,256	7,214	7,870
매출이익률 (%)	9.0	8.3	8.4	8.9	9.1
증가율 (%)	-35.6	-16.1	-2.5	15.3	9.1
판매관리비	2,799	2,885	3,049	3,290	3,526
판관비율(%)	3.3	3.7	4.1	4.1	4.1
EBITDA	8,544	7,376	7,212	7,916	8,316
EBITDA 이익률 (%)	10.1	9.6	9.6	9.8	9.6
증가율 (%)	-33.3	-13.7	-2.2	9.8	5.1
영업이익	4,850	3,531	3,207	3,924	4,344
영업이익률 (%)	5.7	4.6	4.3	4.9	5.0
증가율 (%)	-47.5	-27.2	-9.2	22.4	10.7
영업외손익	-1,511	-1,166	-392	-427	-290
금융수익	4,834	3,831	3,387	2,820	2,852
금융비용	5,804	4,203	3,653	2,966	2,981
기타영업외손익	-541	-794	-126	-281	-161
종속/관계기업관련손익	676	270	311	311	311
세전계속사업이익	4,014	2,635	3,126	3,808	4,366
세전계속사업이익률	4.7	3.4	4.2	4.7	5.1
증가율 (%)	-57.4	-34.4	18.6	21.8	14.7
법인세비용	454	789	703	920	1,055
계속사업이익	3,560	1,846	2,423	2,888	3,311
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,560	1,846	2,423	2,888	3,311
당기순이익률 (%)	4.2	2.4	3.2	3.6	3.8
증가율 (%)	-50.5	-48.1	31.3	19.2	14.6
지배주주지분 순이익	3,144	1,698	2,303	2,803	3,214
비지배주주지분 순이익	416	148	120	85	97
기타포괄이익	234	485	354	0	0
총포괄이익	3,794	2,331	2,777	2,888	3,311

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	47,649	46,212	46,640	46,421	46,709
현금성자산	8,053	6,671	6,358	6,738	6,910
단기투자자산	11,245	11,654	12,083	12,754	13,607
매출채권	9,770	11,015	12,161	12,837	12,453
재고자산	15,472	13,826	13,119	11,011	10,452
기타유동자산	3,110	3,047	2,919	3,081	3,287
비유동자산	50,757	54,733	58,362	61,600	64,990
유형자산	31,781	35,206	38,930	42,115	45,273
무형자산	4,838	4,715	4,364	3,932	3,548
투자자산	8,142	8,423	8,732	9,217	9,834
기타비유동자산	5,996	6,389	6,336	6,336	6,335
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	98,407	100,945	105,002	108,021	111,699
유동부채	23,188	21,862	23,645	24,273	25,071
단기차입금	6,833	4,959	6,254	6,254	6,254
매입채무	5,521	5,783	5,995	6,329	6,752
유동성장기부채	5,083	6,000	6,088	6,088	6,088
기타유동부채	5,751	5,120	5,308	5,602	5,977
비유동부채	16,961	19,420	19,899	20,144	20,455
사채	9,680	10,430	10,421	10,421	10,421
장기차입금	2,709	4,581	4,982	4,982	4,982
장기금융부채	87	154	84	84	84
기타비유동부채	4,485	4,255	4,412	4,657	4,968
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	40,149	41,281	43,544	44,417	45,527
지배주주지분	52,512	54,181	55,801	57,862	60,334
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,401	1,663	1,656	1,656	1,656
자본조정 등	-1,886	-1,889	-1,888	-1,888	-1,888
기타포괄이익누계액	-450	66	311	311	311
이익잉여금	52,965	53,858	55,240	57,301	59,773
비지배주주지분	5,745	5,483	5,657	5,742	5,839
자본총계	58,257	59,664	61,458	63,604	66,173

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	6,187	6,168	5,691	8,460	8,779
당기순이익	3,560	1,846	2,423	2,888	3,311
유형자산 상각비	3,205	3,346	3,524	3,560	3,587
무형자산 상각비	489	498	481	432	385
외환손익	0	0	-19	-231	-14
운전자본의 감소(증가)	-335	-1,087	-484	2,123	1,822
기타	-732	1,565	-234	-312	-312
투자활동으로인한현금흐름	-4,220	-7,388	-6,666	-7,359	-7,890
투자자산의 감소(증가)	-72	226	80	-174	-305
유형자산의 감소	1	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,928	-6,745	-6,745	-6,745	-6,745
기타	779	-869	-2	-440	-840
재무활동으로인한현금흐름	1,319	-179	598	-722	-716
차입금의 증가(감소)	-1,057	1,939	331	0	0
사채의증가(감소)	598	750	-9	0	0
자본의 증가	13	263	-8	0	0
배당금	-1,218	-815	-755	-742	-742
기타	2,983	-2,316	1,039	20	26
기타현금흐름	-9	17	64	0	0
현금의증가(감소)	3,278	-1,382	-313	379	173
기초현금	4,776	8,053	6,671	6,358	6,738
기말현금	8,053	6,671	6,358	6,738	6,910

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	41,285	21,826	28,891	34,841	39,946
EPS(지배순이익 기준)	36,457	20,079	27,457	33,820	38,775
BPS(자본총계 기준)	688,856	705,487	741,533	767,422	798,417
BPS(지배지분 기준)	620,922	640,653	673,271	698,140	727,964
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	6.7	22.9	12.3	10.2	8.9
P/E(지배순이익 기준)	7.6	24.9	12.9	10.5	9.2
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.7	0.5	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	4.0	7.6	6.2	5.5	5.2
배당수익률	4.3	2.0	2.9	2.9	2.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-50.0	-47.1	32.4	20.6	14.7
EPS(지배순이익 기준)	-52.0	-44.9	36.7	23.2	14.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.3	3.1	4.0	4.6	5.1
ROE(지배순이익 기준)	6.1	3.2	4.2	4.9	5.4
ROA	3.8	1.9	2.4	2.7	3.0
안정성 (%)					
부채비율	68.9	69.2	70.9	69.8	68.8
순차입금비율	9.2	13.7	15.9	13.7	11.7
이자보상배율	8.0	3.5	3.2	3.9	4.3

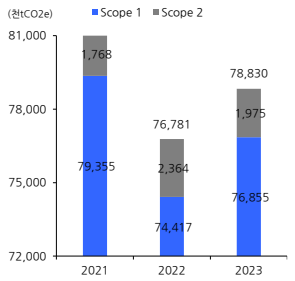
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index & Summary Report

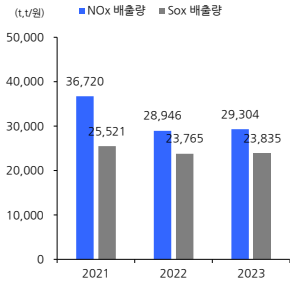
<그림3> POSCO홀딩스 주요 ESG INDEX

환경(E)

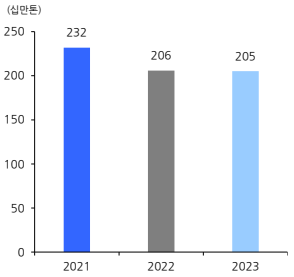
온실가스 배출량



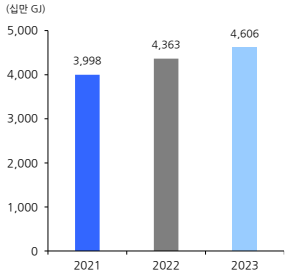
NOx 및 Sox 배출량



폐기물 발생량

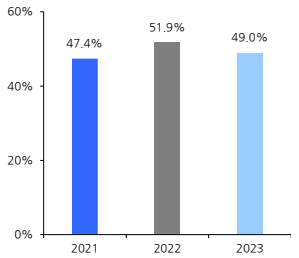


에너지 사용량

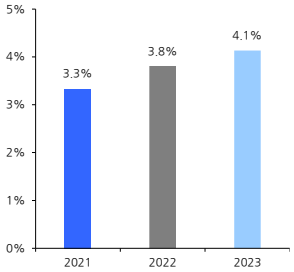


사회(S)

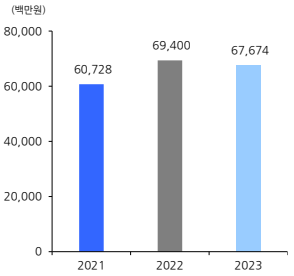
최고 경영진 여성 비율(이사 포함)



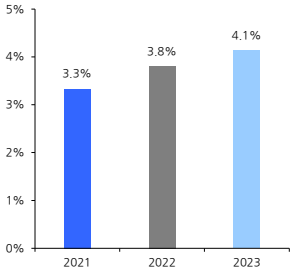
비정규직 근로자 비율



사회공헌비용

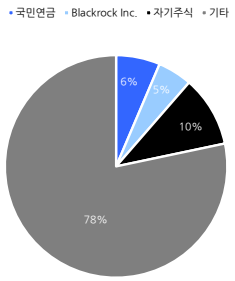


여성 임원 비율

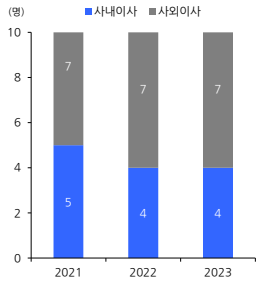


지배구조(G)

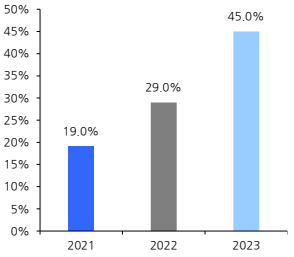
주주구성 현황



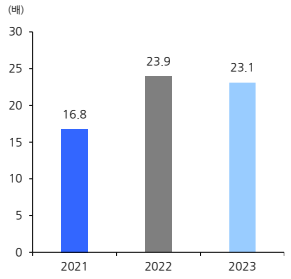
이사회 구성



현금배당성향



CEO 직원 간 임금 비율



자료: POSCO홀딩스, 현대차증권

<그림4> POSCO홀딩스 ESG Summary Report

ESG Rating Profile - 2024 상반기
Sector: 일반지주

sustinvest

Company & Sector Performance

ESG 종합평가

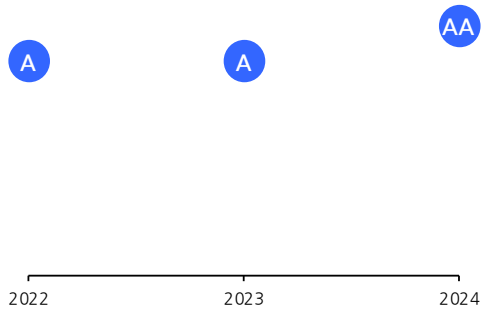
AA	ESG 총점	94.6
	전체 순위	92/1284
	섹터 순위	5/93

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	90.3	53.6	25%
사회 (S)	53.0	51.2	35%
지배구조 (G)	84.5	57.6	40%

연도별 성과



ESG 브리프

2024 상반기 POSCO홀딩스의 ESG 등급은 AA 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다. 전년 동기 대비 등급 향상이 있었습니다. 지속적인 ESG 성과향상을 위한 관리가 필요합니다.

섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	BGF	이지홀딩스
5천억원이상	엘아이지	디와이
5천억원미만	이녹스	APS

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	일반지주	일반지주	일반지주
생산 공정	일반지주	일반지주	일반지주
공급망 관리	일반지주	일반지주	일반지주
고객관리	일반지주	일반지주	일반지주

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	일반지주	일반지주	일반지주
공급망 관리	일반지주	일반지주	일반지주
고객관리	일반지주	일반지주	일반지주
사회공헌 및 지역사회	일반지주	일반지주	일반지주

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 가중치가 반영됨

컨트로버시 이슈

내용
(포스코이앤씨) [2023하] 사회, Level3, 인천 2호선 입찰담합 손배소송 2심에서 패소 (포스코이앤씨) [2024상] 사회, Level5, 서초구 재건축 공사 현장서 50대 하청근로자 사망(사건발생일:1월 22일) / (포스코필바라리튬솔루션) [2024상] 사회, Level3, 광양공장서 수산화리튬 유출, 노동자 370명 병원서 호흡기 등 진료

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	90.0	54.2	중
정보의 투명성	85.0	58.5	하
이사회의 구성과 활동	82.1	58.6	중
이사의 보수	100.0	69.8	하
관계사 위험	60.0	67.9	하
지속가능경영 인프라	98.7	57.3	하

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,072개, 비상장기업 212개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

www.sustinvest.com ©2022 Sustinvest. All rights reserved.

자료: 서스틴베스트, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.04	BUY	330,000	-25.60	-10.76
2022.11.22	BUY	410,000	-24.52	-4.39
2023.04.07	BUY	470,000	-14.98	36.60
2023.07.25	BUY	745,000	-25.10	-13.83
2023.10.25	BUY	664,000	-31.32	-21.39
2024.02.01	BUY	620,000	-31.57	-26.13
2024.04.26	BUY	570,000	-33.40	-28.60
2024.07.26	BUY	525,000		

▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.