

POSCO홀딩스(005490)

악재는 충분히 반영된 주가

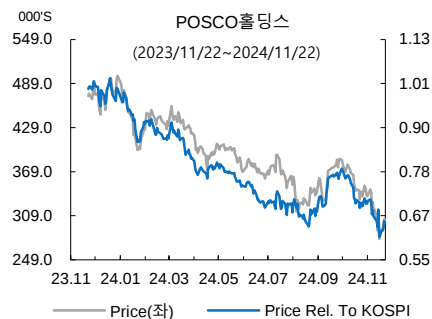
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	420,000원(하향)
증가(2024.11.22)	303,500원
상승여력	38.4 %

Stock Indicator

자본금	482십억원
발행주식수	8,262만주
시가총액	25,076십억원
외국인지분율	28.6%
52주 주가	277,500~499,500원
60일평균거래량	343,730주
60일평균거래대금	117.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.3	-10.7	-21.7	-36.1
상대수익률	-7.5	-3.3	-13.6	-35.6



[투자포인트]

- 24.4Q 실적 [연결 영업이익 5,620억원 (-24.4% QoQ)]은 시장 기대치 [1개월 컨센서스 7,676억원]를 하회할 전망. 본사 부문 실적 [영업이익 4,580억원 (+4.5% QoQ)]은 판매량 증가로 개선되나 포스코인터내셔널 [전력 비수기 진입 및 Cost Recovery 하락], 배터리 관련 자회사 실적 둔화가 불가피하기 때문
- 25년 실적 모멘텀은 크지 않음. 철강/2차 전지 사업부 업황의 의미 있는 반등을 기대하기 어렵기 때문. 25년 철강 사업 부문은 비우호적인 Macro 환경 및 중국 업황 침체 지속으로 전년 대비 소폭 개선에 그칠 전망. 2차 전지 소재 사업 부문 역시 소재 가격 약세 및 전방 산업 둔화에 따른 낮은 가동률 등으로 적자 기조는 지속될 것. 26년 이후 의미있는 실적 개선이 가능한 상황
- 다만 밸류에이션은 충분히 매력적. 현재 동사 주가는 PBR 0.4x 수준으로 과거 저점 수준 [0.3x] 대비 높은 수준이나 이후 새롭게 시작한 2차 전지 소재 사업 부문 가치를 감안하면 바닥 수준으로 보아도 무방
- 동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하나 1) 철강 부문 수익 예상 하향 및 철강 부문 valuation 배수 조정 [0.5x → 0.4x], 2) 배터리 부문 가치 하락 분을 반영, 목표주가는 42만원으로 하향 조정 [기존 44만원]. valuation 매력은 충분하고, 2차 전지 사업 관련 우려는 주가에 충분히 반영되었다는 판단. 업종 차선후주로 추천

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	77,127	73,171	75,387	75,530
영업이익(십억원)	3,531	2,640	3,043	3,383
순이익(십억원)	1,698	1,623	1,797	2,037
EPS(원)	20,079	19,375	21,750	24,659
BPS(원)	640,653	671,990	690,458	711,835
PER(배)	24.9	15.7	14.0	12.3
PBR(배)	0.8	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	3.2	3.0	3.2	3.5
배당수익률(%)	0.5	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	6.8	5.2	5.1	4.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 POSCO홀딩스 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	19,381	20,121	18,961	18,664	77,127	18,052	18,510	18,321	18,288	73,171
영업이익	705	1,326	1,196	304	3,531	583	752	743	562	2,640
세전이익	1,001	1,030	831	-227	2,635	733	720	691	146	2,289
지배주주순이익	726	690	488	-206	1,698	541	530	453	99	1,623
영업이익률	3.6%	6.6%	6.3%	1.6%	4.6%	3.2%	4.1%	4.1%	3.1%	3.6%
세전이익률	5.2%	5.1%	4.4%	-1.2%	3.4%	4.1%	3.9%	3.8%	0.8%	3.1%
지배주주순이익률	3.7%	3.4%	2.6%	-1.1%	2.2%	3.0%	2.9%	2.5%	0.5%	2.2%

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

〈표2〉 POSCO홀딩스 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	73,171	75,387	73,231	75,532	-0.1%	-0.2%
영업이익	2,640	3,043	2,679	3,213	-1.4%	-5.3%
세전이익	2,289	2,640	2,667	2,833	-14.2%	-6.8%
지배주주순이익	1,623	1,797	1,890	1,981	-14.1%	-9.3%
영업이익률	3.6%	4.0%	3.7%	4.3%	0.0%p	-0.2%p
세전이익률	3.1%	3.5%	3.6%	3.8%	-0.5%p	-0.2%p
지배주주순이익률	2.2%	2.4%	2.6%	2.6%	-0.4%p	-0.2%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		46,212	44,690	44,316	42,749
현금 및 현금성자산		6,671	6,759	5,507	3,773
단기금융자산		11,483	11,598	11,714	11,831
매출채권		13,438	12,785	13,151	13,174
재고자산		13,826	13,116	13,514	13,539
비유동자산		54,733	58,902	60,789	62,677
유형자산		35,206	38,819	40,398	41,944
무형자산		4,715	4,376	4,076	3,810
자산총계		100,945	103,592	105,106	105,426
유동부채		21,862	23,030	23,161	22,338
매입채무		5,783	5,486	5,652	5,663
단기차입금		4,959	6,459	6,459	6,459
유동성장기부채		6,000	6,000	6,000	5,200
비유동부채		19,420	19,420	19,120	18,320
사채		10,430	10,430	10,430	9,930
장기차입금		4,581	4,581	4,281	3,981
부채총계		41,281	42,450	42,281	40,658
지배주주지분		54,181	55,523	57,049	58,815
자본금		482	473	473	473
자본잉여금		1,663	1,663	1,663	1,663
이익잉여금		53,858	54,724	55,765	57,046
기타자본항목		-1,822	-1,337	-852	-367
비지배주주지분		5,483	5,619	5,776	5,953
자본총계		59,664	61,142	62,824	64,768

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		6,168	9,231	7,494	8,313
당기순이익		1,846	1,759	1,953	2,215
유형자산감가상각비		3,346	3,398	3,430	3,464
무형자산상각비		498	489	450	416
지분법관련손실(이익)		270	350	250	250
투자활동 현금흐름		-7,388	-7,340	-5,341	-5,342
유형자산의 처분(취득)		-6,745	-7,010	-5,010	-5,010
무형자산의 처분(취득)		-452	-150	-150	-150
금융상품의 증감		-12	-358	-358	-358
재무활동 현금흐름		-179	536	-1,251	-2,551
단기금융부채의증감		-2,524	1,500	-	-800
장기금융부채의증감		3,356	-	-300	-800
자본의증감		-	-10	-	-
배당금지급		-697	-697	-697	-697
현금및현금성자산의증감		-1,382	88	-1,252	-1,734
기초현금및현금성자산		8,053	6,671	6,759	5,507
기말현금및현금성자산		6,671	6,759	5,507	3,773

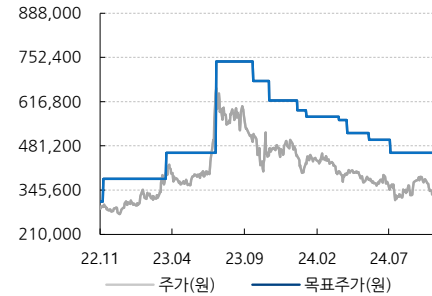
자료 : POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		77,127	73,171	75,387	75,530
증가율(%)		-9.0	-5.1	3.0	0.2
매출원가		70,710	67,509	69,158	68,931
매출총이익		6,417	5,662	6,229	6,598
판매비와관리비		2,885	3,022	3,187	3,215
연구개발비		175	166	171	172
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		3,531	2,640	3,043	3,383
증가율(%)		-27.2	-25.2	15.3	11.2
영업이익률(%)		4.6	3.6	4.0	4.5
이자수익		502	459	431	390
이자비용		1,001	944	934	881
지분법이익(손실)		270	350	250	250
기타영업외손익		-794	-346	-200	-200
세전계속사업이익		2,635	2,289	2,640	2,993
법인세비용		789	530	686	778
세전계속이익률(%)		3.4	3.1	3.5	4.0
당기순이익		1,846	1,759	1,953	2,215
순이익률(%)		2.4	2.4	2.6	2.9
지배주주귀속 순이익		1,698	1,623	1,797	2,037
기타포괄이익		485	485	485	485
총포괄이익		2,331	2,244	2,438	2,700
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		20,079	19,375	21,750	24,659
BPS		640,653	671,990	690,458	711,835
CFPS		65,539	65,776	68,718	71,617
DPS		10,000	10,000	10,000	10,000
Valuation(배)					
PER		24.9	15.7	14.0	12.3
PBR		0.8	0.5	0.4	0.4
PCR		7.6	4.6	4.4	4.2
EV/EBITDA		6.8	5.2	5.1	4.8
Key Financial Ratio(%)					
ROE		3.2	3.0	3.2	3.5
EBITDA이익률		9.6	8.9	9.2	9.6
부채비율		69.2	69.4	67.3	62.8
순부채비율		13.1	14.9	15.8	15.4
매출채권회전율(x)		6.0	5.6	5.8	5.7
재고자산회전율(x)		5.3	5.4	5.7	5.6

POSCO홀딩스 투자 의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-11-29	Buy	380,000	-17.9%	4.9%
2023-04-11	Buy	460,000	-13.1%	39.6%
2023-07-25	Buy	740,000	-22.7%	-13.2%
2023-10-11	Buy	680,000	-32.2%	-23.2%
2023-11-14	Buy	620,000	-23.7%	-19.4%
2024-01-12	Buy	590,000	-29.4%	-25.1%
2024-01-31	Buy	570,000	-24.0%	-19.6%
2024-04-09	Buy	560,000	-30.4%	-28.6%
2024-04-26	Buy	520,000	-24.8%	-21.7%
2024-06-11	Buy	500,000	-26.0%	-21.6%
2024-07-26	Buy	460,000	-23.9%	-16.0%
2024-10-30	Buy	440,000	-29.1%	-21.6%
2024-11-25	Buy	420,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급 공시 2024-09-30 기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%