

# POSCO홀딩스 (005490)

## 어려움을 그대로 보여줬던 실적

4Q24(P): 매출액 17.8조원, 영업이익 950억원

영업이익, 당사 추정(6,150억원) 및 Consensus(5,760억원) 하회

1) 포스코: 제품 판매량은 전분기비 +3% 증가한 846만톤 기록. 탄소강 주원료비 매출원가가 전분기비 -13% 하락했으나 탄소강 ASP가 전분기비 -4.9만원/톤 하락하며 원가 하락에 따른 이익을 상쇄한 것으로 추정. 그 외 에너지비 등 기타 비용이 계절적으로 상승하며 영업이익은 전분기비 -26% 하락한 3,220억원 시현. 2) 포스코 외: 철강, 인프라, 에너지소재 모든 부문에서 일회성 비용이 발생하며 영업이익 및 세전이익에 부정적 영향 미쳐. 포스코필라리튬솔루션과 포스코아르헨티나는 각각 영업손익 -800억원, -670억원 기록.

### 체질 개선과 투자 조절 진행 중

철강 부문은 '21년말 종풍한 포항1고로에 이어 '24년 포항 1제강과 1선재 가동 중단. 중국 SSC도 구조조정된 것으로 파악. 인프라 부문은 저수익자산 및 단순출자주식 매각을 통해 현금 확보. 그 외에 일부 타법인 출자주식 또한 매각한 것으로 관측. 인도 일관제철소 합작 및 광양 전기로 착공 등 철강 부문 투자와 이차전지소재 공장 준공 등 미래 성장을 위한 투자를 지속함과 동시에 속도 조절이 필요한 에너지소재 사업은 철회 및 순연하며 대응. 25년에도 추가적인 구조조정 예정. 구조조정 과정에서 일부 손실은 불가피할 것으로 판단.

### 기대감 높지 않아, 하지만 기저가 낮은 것도 사실

'24년 철강 및 에너지소재 부문은 관련 소재 가격 하락이 매출뿐만 아니라 재고에도 평가손실을 유발하며 부정적 영향 미쳐. 중국 부동산 업황 개선에 대한 낮은 기대감과 미국을 위시한 통상 이슈 등의 불확실성 존재. 그럼에도 불구하고 동사가 영위 중인 산업에 속한 기업들의 수익성을 감안할 때 추가적인 소재 가격 하락은 제한적일 것으로 예상. 소재 가격 상승에 따른 환입까지 기대하기는 어려운 점이 있으나 실적 측면에서는 낮은 기저를 바탕으로 개선될 가능성 있어.



이현수 철강/금속/자동차  
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **440,000원 (M)**  
 직전 목표주가 **440,000원**  
 현재주가 (2/3) **248,500원**  
 상승여력 **77%**

시가총액	205,322억원
총발행주식수	82,624,377주
60일 평균 거래대금	1,028억원
60일 평균 거래량	369,047주
52주 고/저	458,000원 / 248,500원
외인지분율	28.63%
배당수익률	2.00%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.1)	(26.3)	(44.7)
상대	(4.5)	(23.6)	(41.0)
절대 (달러환산)	(4.0)	(30.7)	(50.1)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	17,805	-4.6	-2.8	18,139	-1.8
영업이익	95	-68.7	-87.2	576	-83.5
세전계속사업이익	-892	적지	적전	398	-323.9
지배순이익	-428	적지	적전	245	-274.6
영업이익률 (%)	0.5	-1.1 %pt	-3.6 %pt	3.2	-2.7 %pt
지배순이익률 (%)	-2.4	적지	적전	1.4	-3.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	84,750	77,127	72,688	72,831
영업이익	4,850	3,531	2,173	2,979
지배순이익	3,144	1,698	1,095	2,097
PER	7.4	21.4	19.4	9.8
PBR	0.4	0.6	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.1	6.9	6.2	5.2
ROE	6.1	3.2	2.0	3.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] POSCO 홀딩스 실적 추정

(단위: 십억원)

	2023	2024P	2025E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	QoQ	YoY	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	77,127	72,688	72,831	18,052	18,510	18,321	17,805	-2.8%	-4.6%	18,002	18,375	18,255	18,198
철강	63,539	62,201	62,455	15,444	15,449	15,669	15,639	-0.2%	1.4%	15,566	15,535	15,637	15,717
(POSCO)	38,971	37,557	37,544	9,520	9,277	9,479	9,281	-2.1%	-1.0%	9,397	9,330	9,392	9,424
(POSCO 외)	24,568	24,644	24,911	5,924	6,172	6,190	6,358	2.7%	5.2%	6,169	6,204	6,245	6,293
인프라	57,158	56,872	56,061	14,153	14,768	14,202	13,749	-3.2%	-3.6%	13,923	14,459	14,022	13,657
에너지소재	4,823	3,830	4,523	1,156	947	966	761	-21.2%	-34.1%	951	1,018	1,170	1,384
(연결조정 등)	-48,393	-50,215	-50,207	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-	-	-12,437	-12,637	-12,573	-12,560
영업이익	3,531	2,173	2,979	583	752	743	95	-87.2%	-68.7%	774	747	764	694
이익률	4.6%	3.0%	4.1%	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	-3.5%p	-1.1%p	4.3%	4.1%	4.2%	3.8%
철강	2,558	1,636	2,213	339	497	466	334	-28.3%	-3.5%	633	531	531	518
이익률	4.0%	2.6%	3.5%	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	-0.8%p	-0.1%p	4.1%	3.4%	3.4%	3.3%
(POSCO)	2,082	1,473	2,006	295	418	438	322	-26.5%	22.4%	576	476	483	470
(이익률)	5.3%	3.9%	5.3%	3.1%	4.5%	4.6%	3.5%	-1.2%p	0.7%p	6.1%	5.1%	5.1%	5.0%
(POSCO 외)	476	163	207	44	79	28	12	-57.1%	-85.5%	57	55	48	48
(이익률)	1.9%	0.7%	0.8%	0.7%	1.3%	0.5%	0.2%	-0.3%p	-1.2%p	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%
인프라	1,533	1,326	1,357	340	429	449	108	-75.9%	-63.0%	314	372	381	290
이익률	2.7%	2.3%	2.4%	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	-2.4%p	-1.3%p	2.3%	2.6%	2.7%	2.1%
에너지소재	-161	-278	-58	6	-28	-53	-203	적지	적지	-30	-21	-8	1
이익률	-3.3%	-7.3%	-1.3%	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-21.2%p	-12.0%p	-3.1%	-2.1%	-0.7%	0.1%
(연결조정 등)	-399	-511	-533	-102	-146	-119	-144	-	-	-143	-134	-139	-116
세전이익	2,635	1,251	3,027	733	720	691	-892	적전	적지	810	746	779	691
이익률	3.4%	1.7%	4.2%	4.1%	3.9%	3.8%	-5.0%	-8.8%p	-3.8%p	4.5%	4.1%	4.3%	3.8%
지배순이익	1,698	1,095	2,097	541	530	453	-428	적전	적지	561	517	540	479
이익률	2.2%	1.5%	2.9%	3.0%	2.9%	2.5%	-2.4%	-4.9%p	-1.3%p	3.1%	2.8%	3.0%	2.6%

자료: 유안타증권, 주: 부문별 수치는 연결조정 전 기준

[표-2] POSCO 홀딩스 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24P	2024P	2025E	4Q24P	2024P	2025E
매출액	18,046	72,929	72,666	17,805	72,688	72,831	-1.3%	-0.3%	0.2%
영업이익	615	2,693	3,389	95	2,173	2,979	-84.5%	-19.3%	-12.1%
OPM	3.4%	3.7%	4.7%	0.5%	3.0%	4.1%	-2.9%p	-0.7%p	-0.6%p
지배순이익	408	1,931	2,387	-428	1,095	2,097	-	-43.3%	-12.2%

자료: 유안타증권

POSCO 홀딩스 (005490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	84,750	77,127	72,688	72,831	76,344
매출원가	77,101	70,710	67,283	66,495	69,091
매출충이익	7,649	6,417	5,405	6,336	7,253
판매비	2,799	2,885	3,231	3,357	3,519
영업이익	4,850	3,531	2,173	2,979	3,734
EBITDA	8,544	7,376	6,263	7,629	8,582
영업외손익	-836	-896	-922	48	36
외환관련손익	-487	-348	-877	729	849
이자손익	-360	-499	-470	-571	-592
관계기업관련손익	676	270	300	287	287
기타	-664	-319	126	-397	-507
법인세비용차감전순손익	4,014	2,635	1,251	3,027	3,770
법인세비용	454	789	303	757	943
계속사업순손익	3,560	1,846	948	2,270	2,828
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,560	1,846	948	2,270	2,828
지배지분순이익	3,144	1,698	1,095	2,097	2,612
포괄순이익	3,794	2,331	1,354	2,270	2,828
지배지분포괄이익	3,381	2,132	1,028	2,652	3,303

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	6,187	6,168	5,736	4,952	5,299
당기순이익	3,560	1,846	948	2,270	2,828
감가상각비	3,205	3,346	3,623	4,200	4,411
외환손익	0	0	692	-729	-849
중속, 관계기업관련손익	-676	-270	-300	-287	-287
자산부채의 증감	-335	-1,087	-423	-1,464	-1,754
기타현금흐름	433	2,332	1,196	962	949
투자활동 현금흐름	-4,220	-7,388	-6,711	-6,684	-6,320
투자자산	-509	-513	-267	20	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,928	-6,745	-8,180	-6,800	-6,000
유형자산 감소	1	0	30	0	0
기타현금흐름	1,216	-130	1,706	96	-320
재무활동 현금흐름	1,319	-179	-856	-756	-756
단기차입금	1,693	-1,790	1,463	0	0
사채 및 장기차입금	983	3,692	-1,534	0	0
자본	13	263	-15	0	0
현금배당	-1,218	-815	-844	-756	-756
기타현금흐름	-150	-1,528	73	0	0
연결범위변동 등 기타	-9	17	-163	1,581	1,745
현금의 증감	3,278	-1,382	-1,994	-907	-32
기초 현금	4,776	8,053	6,671	4,677	3,769
기말 현금	8,053	6,671	4,677	3,769	3,737
NOPLAT	4,850	3,531	2,173	2,979	3,734
FCF	1,259	-577	-2,445	-1,848	-701

자료: 유안타증권

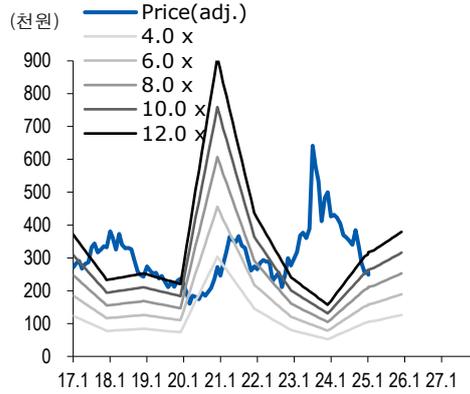
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	47,649	46,212	41,736	41,017	41,959
현금및현금성자산	8,053	6,671	4,677	3,769	3,737
매출채권 및 기타채권	11,557	12,716	12,623	12,902	13,378
재고자산	15,472	13,826	13,209	13,501	13,999
비유동자산	50,757	54,733	59,639	62,089	63,560
유형자산	31,781	35,206	40,050	42,650	44,239
관계기업 등 지분관련 자산	4,997	5,020	5,147	5,147	5,147
기타투자자산	3,146	3,402	3,669	3,649	3,649
자산총계	98,407	100,945	101,376	103,106	105,519
유동부채	23,188	21,862	22,453	22,672	23,014
매입채무 및 기타채무	9,368	9,278	9,065	9,265	9,607
단기차입금	6,833	4,959	6,345	6,345	6,345
유동성장기부채	5,083	6,000	5,421	5,421	5,421
비유동부채	16,961	19,420	18,483	18,480	18,480
장기차입금	2,709	4,581	4,707	4,707	4,707
사채	9,680	10,430	9,438	9,438	9,438
부채총계	40,149	41,281	40,936	41,153	41,495
지배지분	52,512	54,181	54,813	56,154	58,009
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,401	1,663	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	52,965	53,858	53,768	55,108	56,964
비지배지분	5,745	5,483	5,626	5,800	6,016
자본총계	58,257	59,664	60,440	61,953	64,025
순차입금	6,032	8,908	12,254	13,577	13,609
총차입금	25,330	27,232	27,161	27,162	27,162

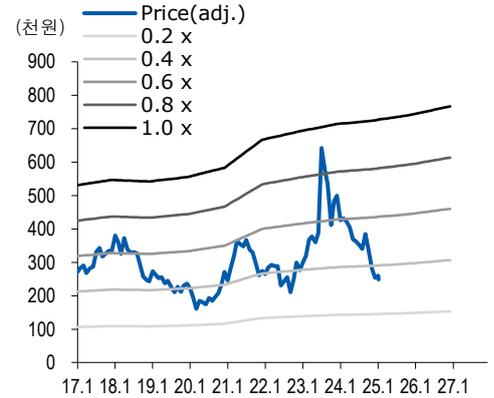
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	36,457	20,079	13,076	25,377	31,608
BPS	692,323	714,069	724,844	742,570	767,106
EBITDAPS	99,067	87,217	74,778	92,336	103,874
SPS	982,715	911,979	867,806	881,474	923,988
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000
PER	7.4	21.4	19.4	9.8	7.9
PBR	0.4	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.1	6.9	6.2	5.2	4.7
PSR	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	11.0	-9.0	-5.8	0.2	4.8
영업이익 증가율 (%)	-47.5	-27.2	-38.5	37.1	25.3
지배순이익 증가율 (%)	-52.5	-46.0	-35.5	91.4	24.6
매출총이익률 (%)	9.0	8.3	7.4	8.7	9.5
영업이익률 (%)	5.7	4.6	3.0	4.1	4.9
지배순이익률 (%)	3.7	2.2	1.5	2.9	3.4
EBITDA 마진 (%)	10.1	9.6	8.6	10.5	11.2
ROIC	8.3	4.4	2.9	3.6	4.3
ROA	3.3	1.7	1.1	2.1	2.5
ROE	6.1	3.2	2.0	3.8	4.6
부채비율 (%)	68.9	69.2	67.7	66.4	64.8
순차입금/자기자본 (%)	11.5	16.4	22.4	24.2	23.5
영업이익/금융비용 (배)	8.0	3.5	2.1	2.9	3.7

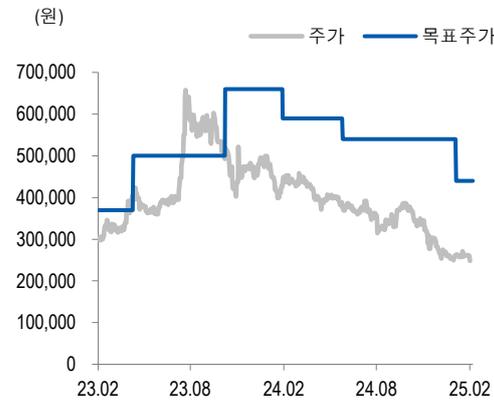
P/E band chart



P/B band chart



POSCO 홀딩스 (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-04	BUY	440,000	1년		
2025-01-07	BUY	440,000	1년		
2024-05-29	BUY	540,000	1년	-37.75	-27.41
2024-02-01	BUY	590,000	1년	-29.30	-22.37
2023-10-11	BUY	660,000	1년	-30.35	-20.91
2023-04-13	BUY	500,000	1년	-5.33	31.60
2022-09-21	BUY	370,000	1년	-20.36	9.86

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.