

POSCO홀딩스

005490

Feb 01, 2024

Buy

TP 480,000 원

상향

상향

Company Data

현재가(01/31)	426,000 원
액면자본(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	658,000 원
52주 최저가(보통주)	298,000 원
KOSPI (01/31)	2,497.09p
KOSDAQ (01/31)	799.24p
자본금	4,824 억원
시가총액	360,273 억원
발행주식수(보통주)	8,457 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	61.7 만주
평균거래대금(60일)	2,655 억원
외국인지분(보통주)	27.39%
주요주주	
국민연금공단	6.71%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.39%

Price & Relative Performance

건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com

KYOBO 교보증권
시황은 좋지 않지만**투자의견 '매수' 및 목표주가 480,000원으로 6.7% 상향.**

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 '홀드' → '매수'로 2단계 상향. 목표주가는 450,000원 → 480,000원으로 6.7% 상향. 최근 주가는 '철강'과 '2차전지' 시황 동시 악화로 지속적인 부진. 목표주가 상향은 '24년 Target BPS의 상승 때문이며 멀티플 조정은 하지 않음. 목표주가와 현재주가 괴리는 12.7% 수준으로 높지 않으나 투자의견을 상향한 이유는 '24년 상반기를 저점으로 주력인 '철강'과 '2차전지' 사업부문의 실적 반등이 가시화 됨에 따라 실적 부진 기간 추가 하락시 매수 필요성이 부각될 것으로 판단하기 때문. 목표주가는 ① 최근 3개년 평균 PBR의 상단 0.74배를 '23~24년 추정 BPS에 적용한 값과 ② ROE를 고려한 '23~24년 추정 적정 PBR 0.42배를 적용한 것 中 높은 값인 480,000원을 목표가로 채택. 4Q23 실적은 철강 시황 악화 및 주요 메탈 가격 하락으로 부진했으나, '24년이 본격적인 미래 산업 분야 실적이 실현될 시기로 판단. 추가 조정 때 매수 추천.

4Q23 연결 영업이익 3,040억원(YoY 흑자전환), 전년 일회성 손실 기저효과

4Q23 연결 실적은 매출액 18.6조원(YoY -3.0%), 영업이익 3,040억원(YoY 흑전), 분기 이익 급감 불구, 전년 태풍관련 일회성 기저효과로 흑자전환 성공. 매출액 : 포스코(YoY +8.1%)는 철강 시황 악화 불구, 전년 태풍피해에 따른 매출액 감소 기저효과로 매출액 증가. 포스코인터(-0.7%)는 글로벌 경기 침체 영향 등으로 소폭 매출액 감소. 포스코이앤씨 (YoY +7.8%)는 신규 착공 PJT 진행 매출 증가 및 도급 증액 등으로 매출액 증가. 포스코퓨처엠(YoY +46.8%)은 전년비 고가제품 판매 확대되며 매출액 급증. 다만 전분기비 철강 시황 악화 및 주요 메탈 가격 하락으로 실적 급감 했으나, 전년동기비 흑자 전환.

'23년 연결 매출액 77.1조원(YoY -9.0%), 영업이익 3.5조원(YoY -27.2%). 글로벌 경기 침체 및 철강수요 악화 영향으로 매출액, 영업이익 공히 감소. 단기간 극적인 실적 개선은 힘들겠지만, '24년 하반기 이후 '철강'과 '신사업' 분야의 이익 회복 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	76,332	84,750	77,127	81,914	83,003
YoY(%)	32.1	11.0	-9.0	6.2	1.3
영업이익(십억원)	9,238	4,850	3,531	4,069	4,973
OP 마진(%)	12.1	5.7	4.6	5.0	6.0
순이익(십억원)	7,196	3,560	1,846	2,400	3,075
EPS(원)	75,897	36,457	20,081	26,106	33,453
YoY(%)	313.0	-52.0	-44.9	30.0	28.1
PER(배)	3.6	7.6	24.9	16.3	12.7
PCR(배)	1.9	2.8	5.2	4.1	3.7
PBR(배)	0.5	0.4	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	2.5	4.1	7.6	6.4	5.7
ROE(%)	14.0	6.1	3.2	4.1	5.1

POSCO 홀딩스 [005490]

시황은 좋지 않지만

[도표 1] 분기별 실적

(단위: 십억원)

		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023
매출액	연결	21,338	23,010	21,155	19,248	19,381	20,121	18,961	18,664	84,750	77,127
	POSCO	11,282	11,871	10,754	8,675	9,622	10,298	9,675	9,376	42,582	38,971
	포스코인터	9,912	11,070	10,091	7,966	8,306	8,871	8,046	7,909	39,039	33,132
	포스코이앤씨	2,112	2,490	2,262	2,571	2,364	2,591	2,438	2,773	9,435	10,166
	포스코퓨처엠	665	803	1,286	781	1,135	1,193	1,286	1,146	3,535	4,760
	연결제거	-2,633	-3,224	-3,238	-745	-2,046	-2,832	-2,484	-2,540	-9,840	-9,902
YoY	연결					-3.0%	-6.7%	-6.4%	6.9%		-9.2%
	POSCO					-7.2%	-14.7%	-6.1%	19.2%		-9.0%
	포스코인터					-6.5%	-14.1%	-4.4%	21.2%		-8.5%
	포스코이앤씨					-12.9%	-23.5%	-21.0%	16.5%		-15.1%
	포스코퓨처엠					-2.4%	-1.2%	-0.2%	1.4%		7.7%
	연결기타										
매출원가											
		18,409	20,277	19,547	18,868	18,007	18,088	17,050	17,565	77,101	70,710
	매출총이익	2,929	2,733	1,608	379	1,373	2,034	1,911	1,099	7,649	6,417
	매출총이익률	13.7%	11.9%	7.6%	2.0%	7.1%	10.1%	10.1%	5.9%	9%	8%
	YoY	37.0%	-3.2%	-57.4%	-87.9%	-53.1%	-25.6%	18.8%	189.6%	20%	-8%
	영업이익	2,258	2,098	920	-425	705	1,326	1,196	304	4,850	3,531
영업이익률		10.6%	9.1%	4.3%	-2.2%	3.6%	6.6%	6.3%	1.6%	5.7%	4.6%
	지배순이익	1,712	1,588	510	-666	726	690	488	-206	3,144	1,698

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] Valuation

(단위: 십억원)

1)	2020	2021	2022	2023F	2024F
BPS(원)	508,464	578,383	620,922	630,240	645,580
최근 3개년 평균 PBR 상단	0.55	0.57	0.55	0.74	0.75
적정주가	315,750	353,142	464,117		475,413
2)					
ROE	14.0	6.1	3.2	4.1	5.1
COE		9.8	12.2	12.0	12.0
5년물국채금리		1.1	3.5	3.3	3.3
B		1.2	1.2	1.2	1.2
Rm		7.5	7.5	7.5	7.5
적정 PBR(배)	0.62	0.26	0.34	0.42	
적정주가(원)	360,522	163,370	464,117	482,883	
'23년~'24년의 상단(원)		482,883			
1), 2)의 값의 높은값(원)		482,883			
할인율		10%	0%		
목표주가(원)		340,000	480,000		
현재 PBR(배)	0.47	0.45	0.79	0.66	0.64
현재주가			426,000		
상승여력			12.7%		

자료: 교보증권 리서치센터

POSCO 헌팅스 [005490]

시황은 좋지 않지만

[POSCO 헌팅스 005490]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	76,332	84,750	77,127	81,914	83,003
매출원가	64,451	77,101	70,710	74,896	75,125
매출총이익	11,881	7,649	6,417	7,017	7,878
매출총이익률 (%)	15.6	9.0	8.3	8.6	9.5
판매비와 관리비	2,643	2,799	2,886	2,949	2,905
영업이익	9,238	4,850	3,531	4,069	4,973
영업이익률 (%)	12.1	5.7	4.6	5.0	6.0
EBITDA	12,818	8,544	7,249	7,820	8,765
EBITDA Margin (%)	16.8	10.1	9.4	9.5	10.6
영업외손익	178	-836	-896	-869	-873
관계기업손익	650	676	686	686	686
금융수익	2,730	4,834	4,150	4,354	4,400
금융비용	-2,765	-5,804	-4,911	-5,288	-5,370
기타	-437	-541	-822	-621	-590
법인세비용차감전순손익	9,416	4,014	2,635	3,200	4,100
법인세비용	2,220	454	789	800	1,025
계속사업순손익	7,196	3,560	1,846	2,400	3,075
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	7,196	3,560	1,846	2,400	3,075
당기순이익률 (%)	9.4	4.2	2.4	2.9	3.7
비자금부분순이익	579	416	148	192	246
지배지분순이익	6,617	3,144	1,698	2,208	2,829
지배순이익률 (%)	8.7	3.7	2.2	2.7	3.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	818	234	234	234	234
포괄순이익	8,013	3,794	2,080	2,634	3,309
비자금부분포괄이익	629	414	227	287	361
지배지분포괄이익	7,385	3,381	1,853	2,347	2,948

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	6,259	6,187	6,114	6,845	7,521
당기순이익	7,196	3,560	1,846	2,400	3,075
비현금항목의 기감	6,095	5,289	6,353	6,570	6,872
감가상각비	3,135	3,205	3,238	3,279	3,327
외환손익	0	0	346	487	487
지분변동기준의 증감	-650	-676	-686	-686	-686
기타	3,609	2,760	3,455	3,490	3,744
자산부채의 증감	-7,071	-335	-929	-927	-966
기타현금흐름	39	-2,327	-1,156	-1,198	-1,460
투자활동 현금흐름	-5,584	-4,220	-4,015	-4,223	-4,341
투자자산	-458	-509	-301	-382	-373
유형자산	-3,080	-4,928	-3,520	-3,620	-3,720
기타	-2,046	1,217	-193	-221	-248
재무활동 현금흐름	-769	1,319	1,097	1,779	2,712
단기차입금	-330	1,765	-100	-100	-100
사채	639	416	-113	-113	-113
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1,311	-1,218	-910	-911	-911
기타	233	358	2,220	2,903	3,836
현금의 증감	20	3,278	1,014	2,109	3,641
기초 현금	4,756	4,776	8,053	9,067	11,177
기말 현금	4,776	8,053	9,067	11,177	14,818
NOPLAT	7,060	4,302	2,474	3,051	3,730
FCF	489	2,732	1,743	2,256	2,835

자료: POSCO 헌팅스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	46,622	47,649	48,378	50,251	53,693
현금및현금성자산	4,775	8,053	9,067	11,177	14,818
매출채권 및 기타채권	11,771	11,557	11,874	12,202	12,540
재고자산	15,215	15,472	15,441	15,411	15,380
기타유동자산	14,860	12,567	11,995	11,462	10,955
비유동자산	44,850	50,757	51,878	53,157	54,496
유형자산	29,597	31,781	32,063	32,404	32,796
관계기업투자금	4,515	4,997	5,984	7,052	8,112
기타금융자산	2,746	3,146	3,146	3,146	3,146
기타비유동자산	7,992	10,834	10,685	10,555	10,442
자산총계	91,472	98,407	100,256	103,408	108,189
유동부채	21,084	23,188	24,692	26,890	29,990
매입채무 및 기타채무	8,811	9,368	9,191	9,020	8,813
차입금	5,110	6,833	6,733	6,633	6,533
유동성채무	3,720	5,083	6,946	9,491	12,970
기타유동부채	3,442	1,904	1,822	1,746	1,674
비유동부채	15,583	16,961	16,433	15,947	15,499
차입금	3,829	2,709	2,709	2,709	2,709
사채	9,082	9,680	9,567	9,454	9,340
기타비유동부채	2,672	4,572	4,156	3,784	3,449
부채총계	36,667	40,149	41,125	42,837	45,489
지배지분	50,427	52,512	53,300	54,598	56,516
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,388	1,401	1,401	1,401	1,401
이익잉여금	51,533	52,965	53,753	55,051	56,969
기타자본변동	-2,496	-1,886	-1,886	-1,886	-1,886
비자금부분	4,378	5,745	5,832	5,973	6,183
자본총계	54,805	58,257	59,132	60,571	62,699
총차입금	22,361	25,067	26,693	29,004	32,247

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	75,897	36,457	20,081	26,106	33,453
PER	3.6	7.6	24.9	16.3	12.7
BPS	578,383	620,922	630,240	645,580	668,267
PBR	0.5	0.4	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	147,012	99,067	85,715	92,462	103,638
EV/EBITDA	2.5	4.1	7.6	6.4	5.7
SPS	875,503	982,715	911,975	968,579	981,461
PSR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
CFPS	5,609	31,682	20,605	26,673	33,525
DPS	17,000	12,000	12,000	12,000	12,000

재무비율

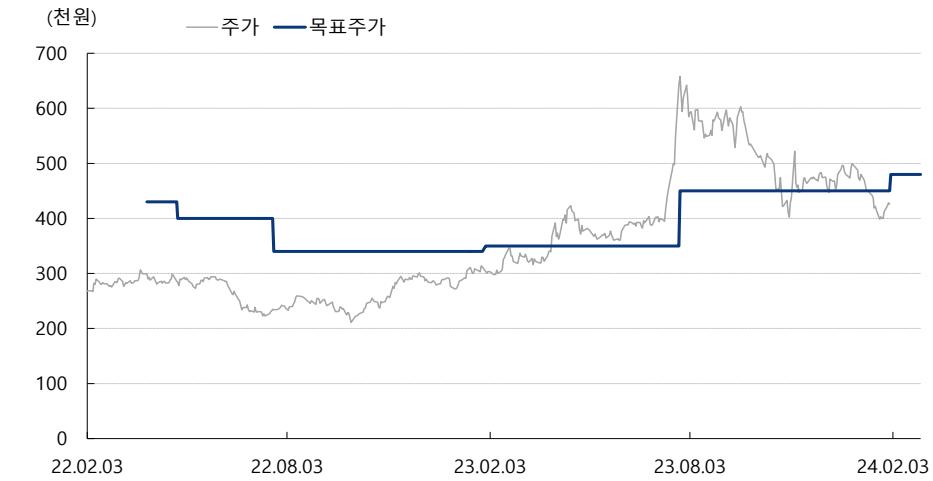
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	32.1	11.0	-9.0	6.2	1.3
영업이익 증가율	284.4	-47.5	-27.2	15.2	22.2
순이익 증가율	302.4	-50.5	-48.2	30.0	28.1
수익성					
ROIC	14.9	8.3	4.6	5.5	6.7
ROA	7.8	3.3	1.7	2.2	2.7
ROE	14.0	6.1	3.2	4.1	5.1
안정성					
부채비율	66.9	68.9	69.5	70.7	72.6
순자입금비율	24.4	25.5	26.6	28.0	29.8
이자보상배율	21.0	8.0	5.3	5.6	6.2

POSCO 홀딩스 [005490]

시황은 좋지 않지만

POSCO 홀딩스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 고리율 추이

일자	투자의견	목표주가	고리율 평균	고리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	고리율 평균	고리율 최고/최저
2022.03.29	매수	430,000	(33.09)	(30.47)					
2022.04.26	매수	400,000	(34.23)	(26.50)					
2022.07.22	매수	340,000	(22.41)	(7.65)					
2023.01.30	매수	350,000	(5.04)	16.14					
2023.04.13	중립	350,000	6.00						
2023.07.25	중립	450,000	11.85						
2024.02.01	매수	480,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었습니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바랍니다. 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공사점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당시에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관계자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하