



BUY(Maintain)

목표주가: 370,000원
주가(7/21): 235,000원
시가총액: 204,889억원



철강금융/유틸리티 Analyst 이종형
leejh@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Includes KOSPI (7/21) at 2,409.16pt and various performance metrics for 1M, 6M, and 1Y periods.

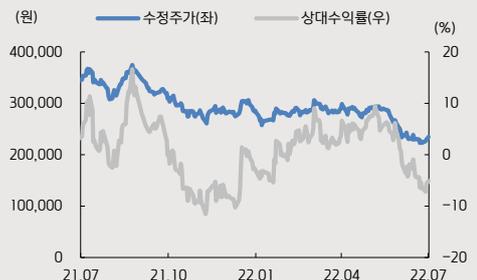
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (87,187 천주), 일평균 거래량(3M) (271천주), and 주요 주주 (국민연금공단 8.7%).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2020, 2021, 2022E, 2023E. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, EPS, and various ratios like PER, PBR, EV/EBITDA, ROE, and 순부채비율.

Price Trend



POSCO홀딩스 (005490)

좋은 실적, 저평가된 주가



2분기 영업이익은 2.10조원으로 예상치에 부합했습니다. 사업회사 POSCO 영업이익은 1.32조원으로 이번에도 당사 예상(1.19조원)보다 좋았는데 작년 중국의 철강 수출증치세 환급폐지이후 이익체력은 확실히 한단계 올라섰습니다. 3분기 실적은 부진하겠지만 업황과 주가의 Key driver인 중국 철강가격은 3분기내 반등시도에 나설 전망이다.

>>> 2분기도 철강사업 실적호조 지속되며 예상치 부합

영업이익은 2.10조원(-7%QoQ, -5%YoY)으로 키움증권 추정치 2.02조원(컨센서스 2.03조원)에 부합, 5개분기 연속 2조원 이상의 영업이익을 달성했다.

사업회사 POSCO 영업이익은 1.32조원(+10%QoQ, -18%YoY)으로 키움증권 추정치 1.19조원과 컨센서스 1.09조원을 상회했는데, 6월까지 광양4고로 개수에 따른 판매량 감소 및 투입원가 상승에도 불구하고 공격적인 내수 제품 가격 인상과 원달러환율 상승으로 ASP 상승폭이 예상보다 컸다. 사업회사 POSCO 영업이익은 5개분기 연속 시장 기대치를 상회하고 있는데, 작년 5월 중국의 철강 수출증치세 환급폐지이후 이익체력은 확실히 한단계 올라섰다.

사업회사 POSCO를 제외한 연결 자회사 영업이익 합계는 0.78조원(-27%QoQ, +31%YoY)으로 키움증권 추정치 0.83조원과 컨센서스 0.93조원을 하회했는데, 1) 포스코인터/포스코케미칼/이니PTKP 실적은 양호했지만, 2) 계절적 비수기에 접어든 포스코에너지, 중국 코로나봉쇄에 따른 직접적 타격이 있었던 장가항STS, 인도 정부의 급작스러운 철강 수출관세 도입이 있었던 인도 마하라슈트라 등의 실적이 부진했다.

>>> 중국 철강가격은 3분기내 반등시도에 나설 전망

중국 철강가격은 1) 4월이후 중국 코로나19 봉쇄에 따른 수요부진, 2) 6월 이후 미국의 긴축과 달러강세에 따른 글로벌 금융시장 충격 등으로 2분기 이후 약세가 지속되고 있다. 하지만 1) 코로나봉쇄 완화 및 11월 20차 당대회를 앞둔 공격적 경기부양에 따른 중국의 경기회복, 2) 미국의 물가 정점통과와 달러강세 진정으로 3분기내로 상승반전에 나설 것으로 전망한다.

이미 과거가 된 2분기 중국 철강가격 하락 영향으로 3분기 실적이 올해 최저점이 되겠지만 POSCO홀딩스는 철강사업을 중심으로 이익체력과 ROE 레벨이 2021년 이전보다 확실히 한단계 Level-up 되었고 리튬/니켈부터 양/음극재까지 이차전지 소재사업을 중심으로 2030년까지 중장기 성장성도 충분히 확보된 상황이다. 현주가는 22E PER 3.8X, PBR 0.37X에 불과하고 배당매력(시가배당률 5% 이상)도 높아 이제는 연말을 바라보며 분할매수에 나서야 할 시점으로 판단한다.

POSCO홀딩스 2Q22 실적리뷰

(단위: 십억원)	2Q22P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	1Q22	%QoQ	2Q21	%YoY
매출액	23,010	22,273	3.3	21,952	4.8	21,338	7.8	18,292	25.8
POSCO	11,871	11,455	3.6	11,751	1.0	11,272	5.3	9,277	28.0
POSCO 외	11,139	10,818	3.0	10,201	9.2	10,067	10.7	9,015	23.6
영업이익	2,098	2,016	4.1	2,026	3.6	2,258	-7.1	2,201	-4.7
POSCO	1,322	1,187	11.4	1,091	21.1	1,199	10.3	1,608	-17.8
POSCO 외	776	830	-6.5	934	-17.0	1,059	-26.7	593	31.0
영업이익률	9.1	9.1		9.2		10.6		12.0	
POSCO	11.1	10.4		9.3		10.6		17.3	
POSCO 외	7.0	7.7		9.2		10.5		6.6	
세전이익	2,337	2,030	15.2	2,069	13.0	2,464	-5.1	2,398	-2.5
순이익	1,799	1,527	17.8	1,548	16.2	1,907	-5.6	1,807	-0.4
지배순이익	1,588	1,374	15.5	1,390	14.2	1,712	-7.2	1,664	-4.6
POSCO 판매량(천톤)	8,239	8,208				8,454	-2.6	8,999	-8.5
POSCO 탄소강 ASP(천원)	1,236	1,197				1,137	8.8	901	37.2

주: 분할 전 POSCO 별도 실적 포함

자료: Fn가이드, POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 2Q22 연결 경영실적

철강은 원료비 증가에도 판가 상승으로 이익 개선, 친환경인프라미래소재는 이익 견조세 지속



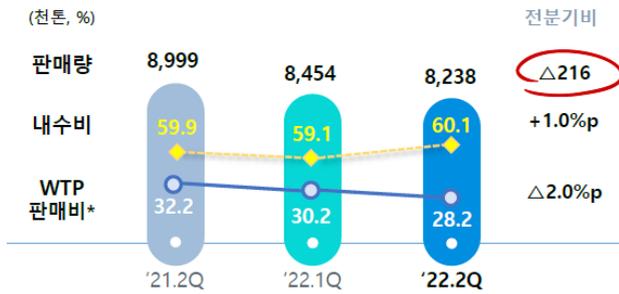
【합산 실적】

(십억원)	매출액				영업이익			
	'21.2Q	'22.1Q	'22.2Q	전분기비	'21.2Q	'22.1Q	'22.2Q	전분기비
철강	15,770	18,423	19,331	+908	2,060	1,678	1,762	+84
포스코*	9,277	11,272	11,871	+599	1,608	1,199	1,322	+123
해외철강	5,360	5,952	6,463	+511	395	315	315	-
친환경 인프라	13,410	16,489	18,641	+2,152	269	479	485	+6
포스코인터내셔널	7,747	8,567	9,927	+1,360	109	116	176	+60
포스코건설	1,632	1,804	2,159	+355	109	94	118	+24
포스코에너지	350	805	654	△151	5	107	19	△88
친환경 미래소재	502	714	810	+96	34	27	48	+21
포스코케미칼	467	652	719	+67	35	25	42	+17

* 분할 전 포스코 별도 실적 포함하여 산출

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO 분기별 제품 판매량

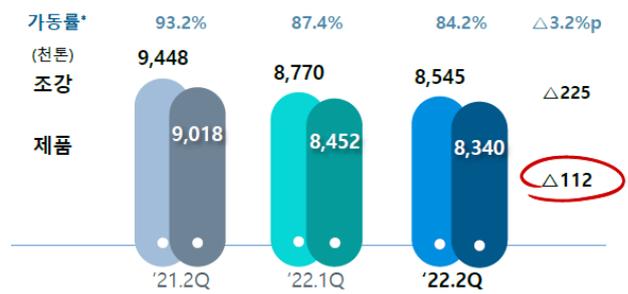


* 전체 철강 판매량에서 주문외, 철강반제품 등은 제외하여 산출

주: WTP는 프리미엄 제품

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

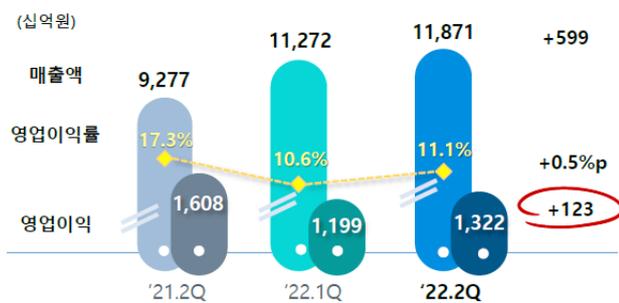
POSCO 분기별 생산량



* 가동률: 조강생산량/조강생산능력

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO 2Q22 별도 손익



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO 1Q22대비 2Q22 실적변동 요인



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 분기실적 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E
매출액	16,069	18,292	20,637	21,334	21,338	23,010	22,783	22,358
POSCO	7,800	9,277	11,315	11,528	11,272	11,871	11,597	11,081
POSCO 외	8,268	9,015	9,322	9,807	10,067	11,139	11,187	11,278
영업이익	1,552	2,201	3,117	2,368	2,258	2,098	1,451	1,885
POSCO	1,073	1,608	2,296	1,673	1,199	1,322	754	1,154
POSCO 외	480	593	821	695	1,059	776	698	730
영업이익률	9.7	12.0	15.1	11.1	10.6	9.1	6.4	8.4
POSCO	13.8	17.3	20.3	14.5	10.6	11.1	6.5	10.4
POSCO 외	5.8	6.6	8.8	7.1	10.5	7.0	6.2	6.5
세전이익	1,560	2,398	3,359	2,099	2,464	2,337	1,456	1,715
순이익	1,139	1,807	2,628	1,622	1,907	1,799	1,095	1,194
지배순이익	1,025	1,664	2,430	1,498	1,712	1,588	975	1,064
POSCO 판매량	8,812	8,999	9,022	8,623	8,454	8,239	8,969	8,975
POSCO 탄소강 ASP	763	901	1,097	1,143	1,137	1,236	1,101	1,041

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	64,978	64,367	57,793	76,332	89,490	90,196	92,953
POSCO	30,659	30,374	26,510	39,920	45,820	44,343	44,808
POSCO 외	34,318	33,993	31,283	36,412	43,670	45,853	48,146
영업이익	5,543	3,869	2,403	9,238	7,692	8,555	8,942
POSCO	3,809	2,586	1,135	6,650	4,429	5,250	5,306
POSCO 외	1,733	1,282	1,268	2,588	3,263	3,305	3,635
영업이익률	8.5	6.0	4.2	12.1	8.6	9.5	9.6
POSCO	12.4	8.5	4.3	16.7	9.7	11.8	11.8
POSCO 외	5.1	3.8	4.1	7.1	7.5	7.2	7.6
세전이익	3,563	3,053	2,025	9,416	7,972	9,252	9,697
순이익	1,892	1,983	1,788	7,196	5,995	6,958	7,292
지배순이익	1,691	1,835	1,602	6,617	5,338	6,196	6,493
지배주주 EPS(원)	19,391	21,048	18,376	75,897	61,227	71,061	74,476
지배주주 BPS(원)	497,452	510,076	508,464	578,383	635,938	703,327	774,131
지배주주 ROE(%)	3.9	4.2	3.6	14.0	10.1	10.6	10.1

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	89,346	91,528	89,490	90,196	0.2	-1.5
POSCO	45,997	46,012	45,820	44,343	-0.4	-3.6
POSCO 외	43,349	45,516	43,670	45,853	0.7	0.7
영업이익	7,759	8,552	7,692	8,555	-0.9	0.0
POSCO	4,401	5,170	4,429	5,250	0.6	1.6
POSCO 외	3,357	3,382	3,263	3,305	-2.8	-2.3
영업이익률	8.7	9.3	8.6	9.5		
POSCO	9.6	11.2	9.7	11.8		
POSCO 외	7.7	7.4	7.5	7.2		
세전이익	7,867	8,775	7,972	9,252	1.3	5.4
순이익	5,918	6,601	5,995	6,958	1.3	5.4
지배순이익	5,326	5,940	5,338	6,196	0.2	4.3
지배주주 EPS(원)	61,086	68,135	61,227	71,061	0.2	4.3
지배주주 BPS(원)	635,797	700,260	635,938	703,327	0.0	0.4
지배주주 ROE(%)	10.1	10.2	10.1	10.6		

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

지역별 열연가격



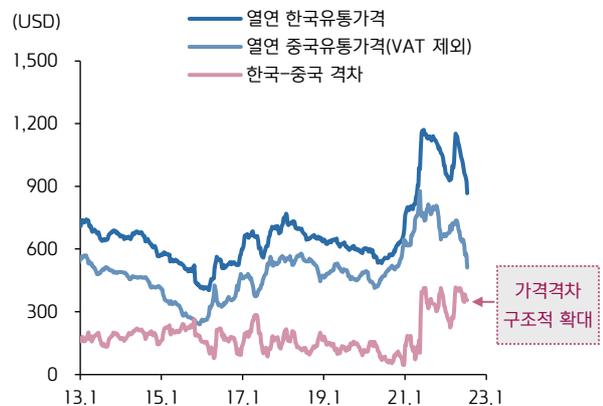
자료: Bloomberg, 스틸데일리, 키움증권

국내 열연유통가격



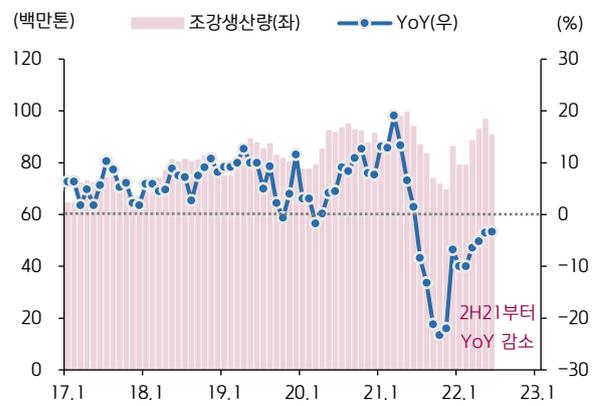
자료: 스틸데일리, 키움증권

한국과 중국의 열연 유통가격 비교



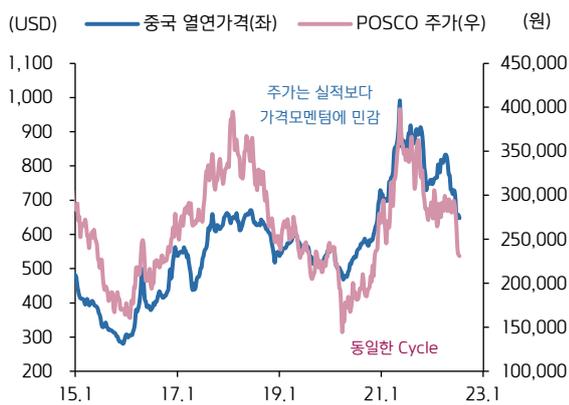
자료: 스틸데일리, 키움증권

중국 월별 조강생산량



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 열연가격과 POSCO홀딩스 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO홀딩스 분기 영업이익과 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

철광석과 강점탄가격



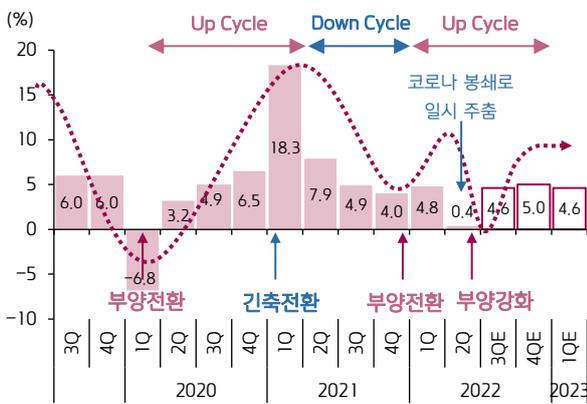
자료: Bloomberg, 키움증권

중국 spot 열연마진



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 GDP 성장률과 철강/비철 Cycle 전망



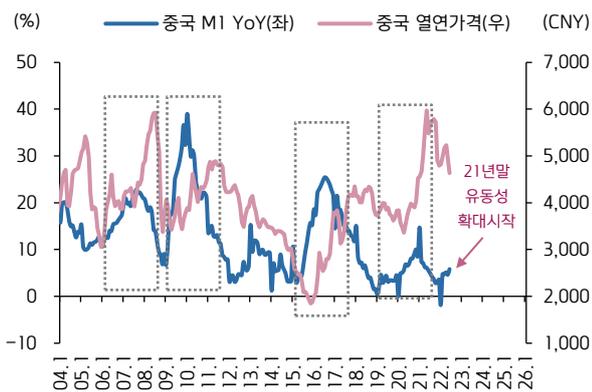
주: 3Q22 이후는 Bloomberg 컨센서스
자료: Bloomberg(7/21 컨센서스), 키움증권

중국 철강가격과 LME 구리가격의 동행성



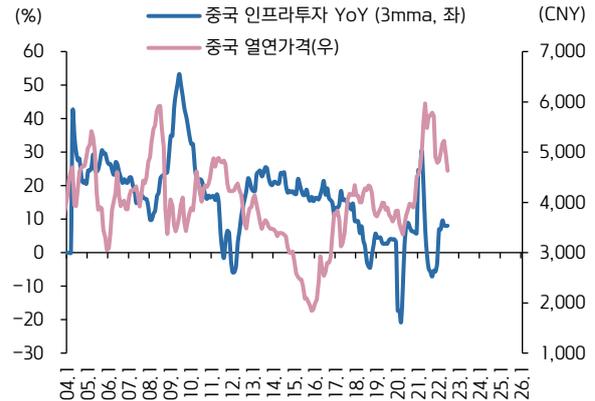
자료: Bloomberg, 키움증권

중국 유동성(M1) 증가율과 열연가격



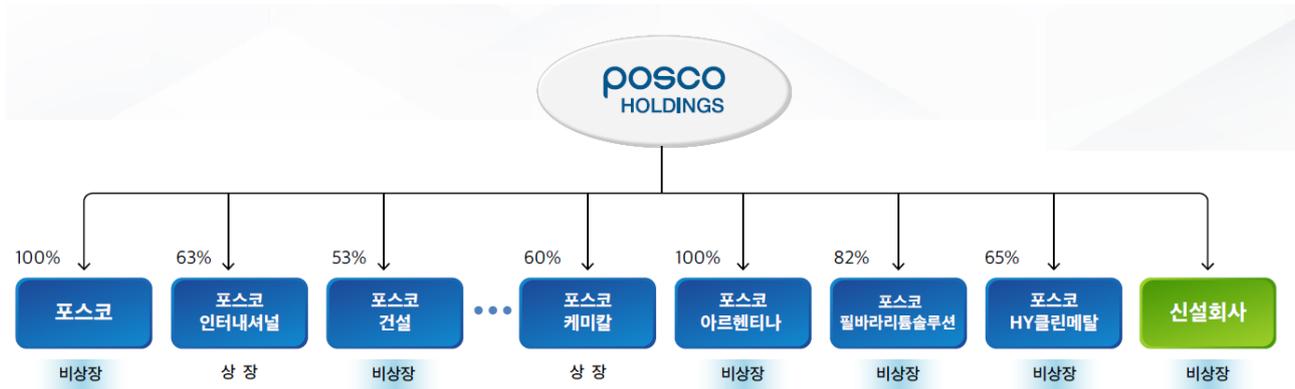
자료: Bloomberg(7/3 컨센서스), 키움증권

중국 인프라투자증가율과 열연가격



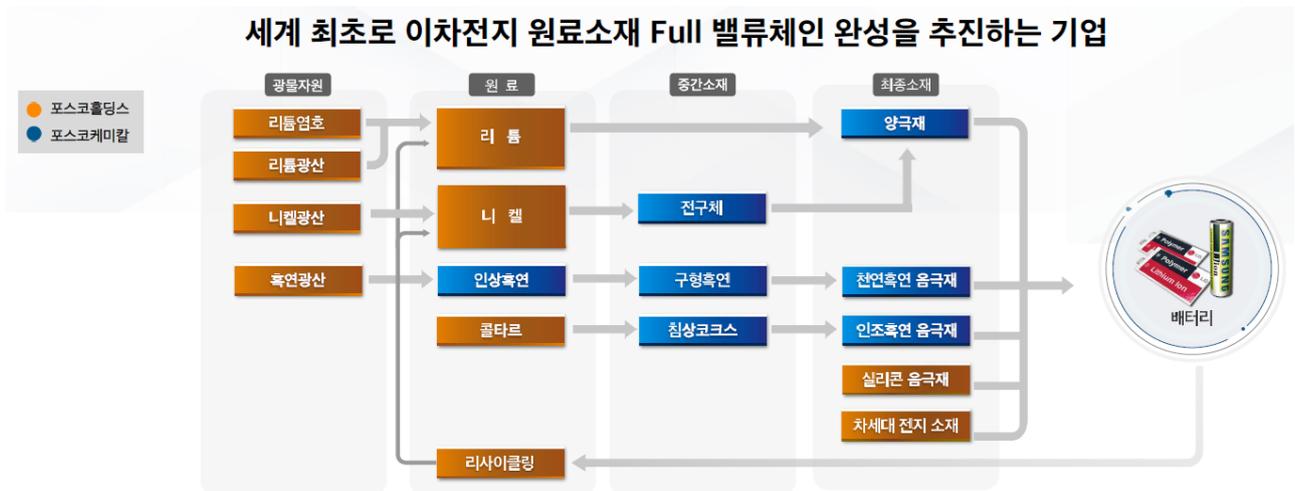
자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO그룹 지배구조



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 이차전지소재사업 진출현황



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 이차전지소재사업 생산능력 확대 계획



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 이차전지소재사업 중장기 목표



주: 단순합산기준, 광산지분투자 제외
 자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 리튬사업 중장기 목표



주: 생산능력은 연도말 기준
 자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 니켈사업 중장기 목표



주: 생산능력은 연도말 기준이며 전구체 합작을 통한 니켈 확보물량 포함. EBITDA는 합작을 통한 니켈 확보는 미포함
 자료: POSCO홀딩스, 키움증권

2Q22 POSCO그룹 이차전지 소재사업 추진현황

리튬 · 니켈

리튬 공장 건설 본격 진행 중

- P-아르헨티나 염수 1단계 (25천톤, ~'24.4월)
 - 상공정 3월 착공, 하공정 본공사 6월 착공
 - 염수 본격 생산을 위한 생산관정 건설 예정 (3분기)
- P-필리바리튬솔루션 건설 진행 중 (43천톤, ~'23.10월)

니켈 SNNC 배터리용 니켈 전환투자 착공 (20천톤)

- 상공정(탈철): 6월 착공 ('23.3Q 준공)
- 하공정(정제): 3분기 착공('23.4Q 준공)



상공정 착공식

양/음극재

양극재

- P케미칼-GM 합작법인 Ultium CAM 설립 (5월)
 - '24년 하반기 준공 계획
 - 캐나다 퀘벡 위치
 - 생산규모 30천톤/년



Ultium CAM 사업부지(캐나다 퀘벡)

- 양극재 광양 3,4단계 완공 (60천톤, 6월)

음극재

- 음극재 천연흑연 세종 2-2 공장 완공 (10천톤, 5월)

리사이클링

- 폴란드 PLSC (Black Mass 생산 8천톤/년) 공장 건설 완료 (6월): 9월 생산 시작 예정
- 광양 HY클린메탈 공장 건설 진행 중 (공정율 47%): 11월 준공 예정

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

2Q22 POSCO그룹 차세대전지소재사업 추진현황

SiOx음극재 생산기술 확보(테라테크노스 M&A)/ 전고체전지 공동개발 기반 구축(Prologium지분투자)



포스코JK솔리드솔루션(P-JKSS) 설립 ('22.3)

- 고체전해질 생산 합작사(정관60%, 홀딩스40%)
- 전지사/자동차사와 공동테스트 진행 중 (~'26년)
 - '27년부터 상업생산 목표 (30년 7.2천톤)

테라테크노스 인수 ('22.7)

- SiOx 음극재 생산기술 보유사 지분 100%인수 (478억원)
 - 주요기술 : SiOx음극재 연속생산 기술
 - 기존 배치식 기술 대비 생산량 4배, 원가 30~40%절감
- SiOx 음극재 '24년 양산 위한 설비 증설 추진
 - 생산능력(톤): ('22) 100 → ('25) 500톤

대만 Prologium 지분 투자 ('22.5)

- 소형 전고체전지 상용화 공급사 (웨어러블 기기 등)
 - 포스코홀딩스 지분 2.1%
- EV용 전고체전지 공동 개발 및 소재 적용 협약 체결
- 포스코그룹 차세대전지소재 테스트 진행 중

고체전해질 (P-JKSS)

SiOx음극재 (테라테크노스)



Prologium(대만)



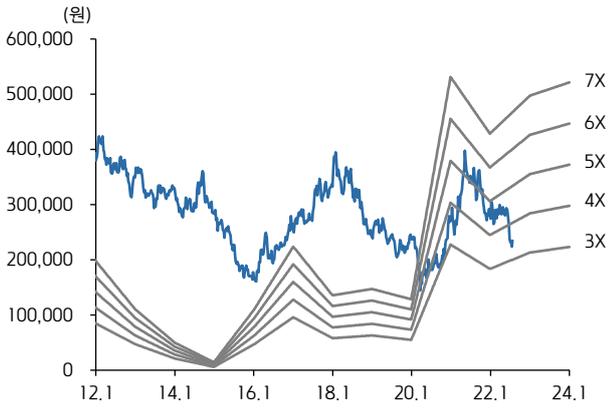
테라테크노스(국내)



JK솔리드솔루션(국내)

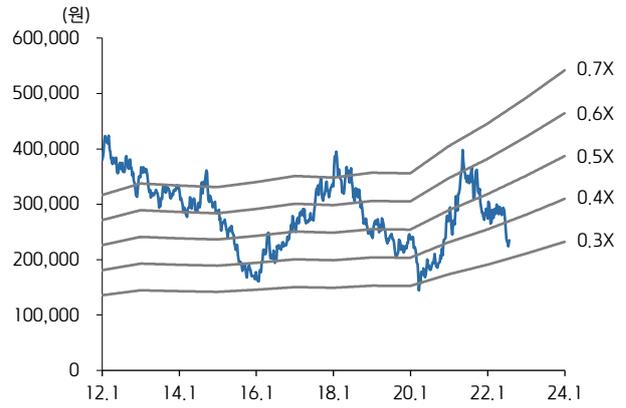
자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 12mf PER 밴드



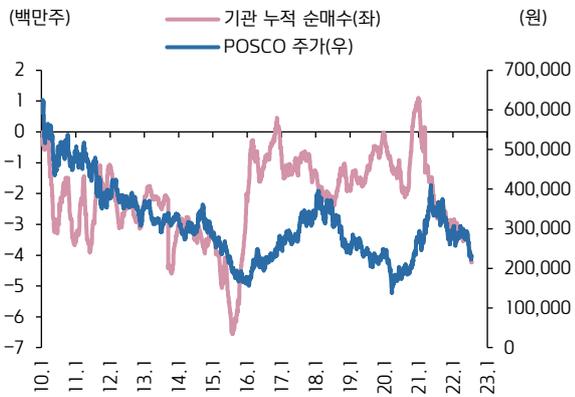
자료: Fn가이드, 키움증권

POSCO홀딩스 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

POSCO홀딩스 기관수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

POSCO홀딩스 외국인수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액	57,793	76,332	89,490	90,196	92,953
매출원가	53,072	64,451	79,246	79,068	81,359
매출충이익	4,720	11,881	10,244	11,128	11,594
판매비	2,317	2,643	2,553	2,573	2,653
영업이익	2,403	9,238	7,692	8,555	8,942
EBITDA	6,025	12,818	11,241	12,039	12,493
영업외손익	-377.9	178.0	280.4	697.6	755.5
이자수익	372	292	446	486	553
이자비용	639	440	442	412	422
외환관련이익	1,722	1,378	163	0	0
외환관련손실	1,493	1,540	511	0	0
종속 및 관계기업손익	133	650	650	650	650
기타	-473	-162	-26	-26	-26
법인세차감전이익	2,025	9,416	7,972	9,252	9,697
법인세비용	237	2,220	1,977	2,295	2,405
계속사업순손익	1,788	7,196	5,995	6,958	7,292
당기순이익	1,788	7,196	5,995	6,958	7,292
지배주주순이익	1,602	6,617	5,338	6,196	6,493
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-10.2	32.1	17.2	0.8	3.1
영업이익 증감율	-37.9	284.4	-16.7	11.2	4.5
EBITDA 증감율	-17.8	112.7	-12.3	7.1	3.8
지배주주순이익 증감율	-12.7	313.0	-19.3	16.1	4.8
EPS 증감율	-12.7	313.0	-19.3	16.1	4.8
매출충이익율(%)	8.2	15.6	11.4	12.3	12.5
영업이익률(%)	4.2	12.1	8.6	9.5	9.6
EBITDA Margin(%)	10.4	16.8	12.6	13.3	13.4
지배주주순이익률(%)	2.8	8.7	6.0	6.9	7.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
유동자산	35,831	46,622	50,907	53,198	57,538
현금 및 현금성자산	4,755	4,775	9,502	11,584	15,106
단기금융자산	11,979	13,777	13,777	13,777	13,777
매출채권 및 기타채권	9,246	11,771	12,320	12,417	12,797
재고자산	9,052	15,215	14,225	14,337	14,775
기타유동자산	799.0	1,084.0	1,083.0	1,083.0	1,083.0
비유동자산	43,256	44,850	45,182	46,579	48,409
투자자산	5,918	7,079	7,932	8,785	9,639
유형자산	29,400	29,597	29,505	30,424	31,730
무형자산	4,449	4,166	3,737	3,361	3,032
기타비유동자산	3,489	4,008	4,008	4,009	4,008
자산총계	79,087	91,472	96,089	99,777	105,947
유동부채	16,855	21,084	22,026	22,077	22,274
매입채무 및 기타채무	6,496	8,811	9,754	9,804	10,002
단기금융부채	8,980.6	9,031.7	9,031.7	9,031.7	9,031.7
기타유동부채	1,378	3,241	3,240	3,241	3,240
비유동부채	14,557	15,583	13,583	10,583	9,583
장기금융부채	12,319.3	13,513.1	11,513.1	8,513.1	7,513.1
기타비유동부채	2,238	2,070	2,070	2,070	2,070
부채총계	31,412	36,667	35,609	32,660	31,857
지배지분	44,331	50,427	55,445	61,321	67,494
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,311	1,388	1,388	1,388	1,388
기타자본	-2,380	-2,496	-2,496	-2,496	-2,496
기타포괄손익누계액	-1,393	-679	139	956	1,774
이익잉여금	46,111	51,533	55,733	60,791	66,147
비지배지분	3,343	4,378	5,034	5,797	6,595
자본총계	47,675	54,805	60,480	67,117	74,090

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	8,686	6,259	12,230	11,434	11,374
당기순이익	1,788	7,196	5,995	6,958	7,292
비현금항목의 가감	4,733	6,095	5,891	6,074	6,194
유형자산감가상각비	3,156	3,135	3,120	3,109	3,223
무형자산감가상각비	466	444	430	376	329
지분법평가손익	-237	-748	-650	-650	-650
기타	1,348	3,264	2,991	3,239	3,292
영업활동자산부채증감	2,804	-7,071	1,535	-159	-620
매출채권및기타채권의감소	817	-1,565	-549	-97	-380
재고자산의감소	1,718	-6,050	990	-112	-438
매입채무및기타채무의증가	594	1,402	943	51	198
기타	-325	-858	151	-1	0
기타현금흐름	-639	39	-1,191	-1,439	-1,492
투자활동 현금흐름	-6,259	-5,584	-3,006	-4,006	-4,506
유형자산의 취득	-3,197	-3,080	-3,028	-4,028	-4,528
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-222	-422	0	0	0
투자자산의감소(증가)	196	-511	-204	-204	-204
단기금융자산의감소(증가)	-2,614	-1,798	0	0	0
기타	-422.0	227.0	226.0	226.0	226.0
재무활동 현금흐름	-1,091	-769	-2,936	-3,788	-1,788
차입금의 증가(감소)	802	310	-2,000	-3,000	-1,000
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-883	-117	0	0	0
배당금지급	-659	-1,311	-1,286	-1,138	-1,138
기타	-351	349	350	350	350
기타현금흐름	-95	113	-1,562	-1,559	-1,559
현금 및 현금성자산의 순증가	1,240	20	4,726	2,082	3,522
기초현금 및 현금성자산	3,515	4,756	4,776	9,502	11,584
기말현금 및 현금성자산	4,756	4,776	9,502	11,584	15,106

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)					
EPS	18,376	75,897	61,227	71,061	74,476
BPS	508,464	578,383	635,938	703,327	774,131
CFPS	74,793	152,444	136,332	149,475	154,683
DPS	8,000	17,000	15,000	15,000	15,000
주가배수(배)					
PER	14.8	3.6	3.8	3.3	3.2
PER(최고)	15.5	5.4	5.2		
PER(최저)	7.2	3.2	3.6		
PBR	0.53	0.47	0.37	0.33	0.30
PBR(최고)	0.56	0.71	0.50		
PBR(최저)	0.26	0.42	0.35		
PSR	0.41	0.31	0.23	0.23	0.22
PCFR	3.6	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	5.2	2.5	2.0	1.5	1.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.7	17.9	19.0	16.4	15.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.9	6.2	6.5	6.5	6.5
ROA	2.3	8.4	6.4	7.1	7.1
ROE	3.6	14.0	10.1	10.6	10.1
ROIC	3.4	14.2	11.5	12.9	13.2
매출채권회전율	5.9	7.3	7.4	7.3	7.4
재고자산회전율	5.8	6.3	6.1	6.3	6.4
부채비율	65.9	66.9	58.9	48.7	43.0
순차입금비율	9.6	7.3	-4.5	-11.6	-16.7
이자보상배율	3.8	21.0	17.4	20.7	21.2
총차입금	21,300	22,545	20,545	17,545	16,545
순차입금	4,567	3,993	-2,734	-7,815	-12,337
NOPLAT	6,025	12,818	11,241	12,039	12,493
FCF	4,660	-80	7,840	5,731	5,127

Compliance Notice

- 당사는 7월 21일 현재 'POSCO홀딩스 (005490)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

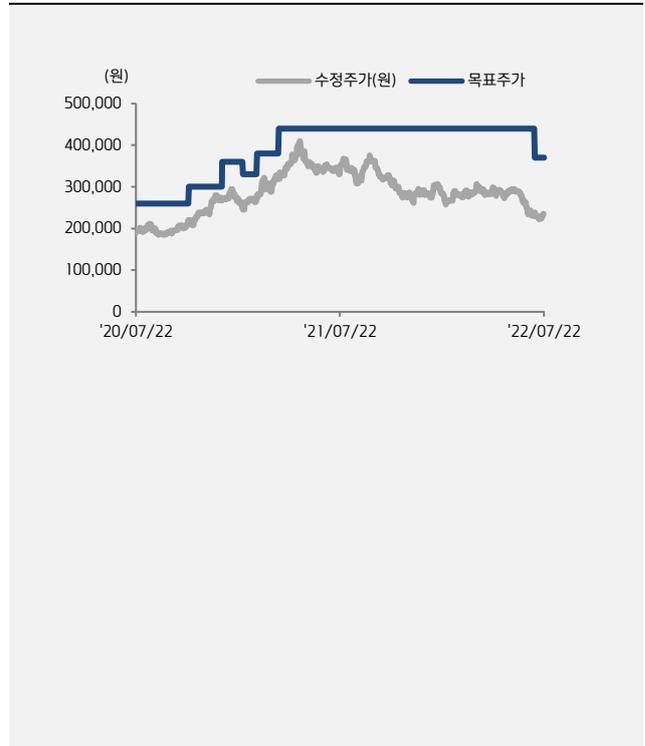
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
POSCO (005490)	2020/07/22	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-25.01	-19.04
	2020/10/08	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-24.05	-15.38
	2020/10/26	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-28.65	-26.50
	2020/11/04	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-18.39	-6.83
	2020/12/23	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-24.08	-18.19
	2021/01/29	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-20.05	-17.73
	2021/02/23	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-20.18	-13.95
	2021/04/05	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-22.30	-17.61
	2021/04/27	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-18.49	-6.93
	2021/06/14	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-19.80	-6.93
	2021/07/23	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-20.66	-6.93
	2021/10/18	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-29.45	-27.27
	2021/10/26	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.22	-27.27
	2021/12/01	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.39	-27.27
	2021/12/06	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.45	-27.27
	2021/12/13	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.80	-27.27
	2022/01/06	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.90	-27.27
	2022/02/03	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-35.25	-27.27
	2022/03/02	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-35.07	-27.27
	2022/04/21	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-33.11	-32.05
2022/04/26	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-34.73	-32.05	
2022/06/14	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-37.41	-32.05	
2022/07/05	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-38.16	-35.54	
2022/07/22	BUY(Maintain)	370,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

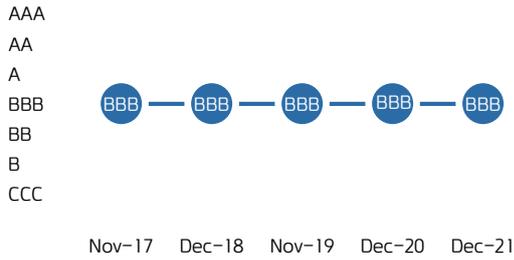
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

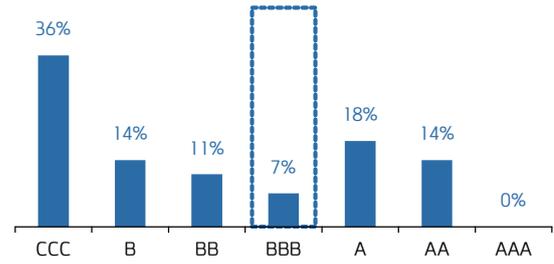
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI Index 내 철강 기업 28개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.3	3.5		
환경	5.0	3.2	47.0%	
탄소 배출	4.4	3.5	12.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	5.5	2.5	12.0%	
물 부족	6.4	3.9	12.0%	
생물다양성과 토지이용	3.4	1.7	11.0%	
사회	3.3	4	20.0%	
보건과 안전	2.9	3.4	11.0%	
노무관리	3.8	4.9	9.0%	
지배구조	4.1	3.5	33.0%	▲0.1
기업 지배구조	6.1	4.7		▲0.2
기업 활동	2.8	3.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 3월	대한민국: 지역 환경 단체들, 기후 변화에 대한 배출량의 기여로 인해 제안된 석탄 화력발전소 프로젝트를 취소할 것을 촉구
22년 3월	포스코인터내셔널 & 포스코 C&C, 미얀마: NGO는 인권침해에 연루된 것으로 알려진 군부 통제 국영 기업과의 합작 사업 중단을 요구

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (철강)	생물다양성과 토지이용	탄소 배출	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	보건과 안전	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
JFE Holdings, Inc.	N/A	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●		
포스코홀딩스	●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●	●●●●●	●●	BBB	◀▶
GERDAU S.A.	N/A	●●●●	●●	●●●●	●●	●●●●	●●	●●●●	BB	▲
EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIKALARI TURK ANONIM SIRKETI	N/A	●●	●	●	●●	●●●●●	●●	●●●●●	B	◀▶
VALE S.A.	●	●●●●●	●	●●●●●	●●	●	●	●●	CCC	◀▶
Shanxi Meijin Energy Co., Ltd.	●	●	●●●●	●●	●	●●	●●	●●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치