



BUY(Maintain)

목표주가: 350,000원
주가(10/24): 248,000원
시가총액: 209,737억원



철강금융/유틸리티 Analyst 이종형
leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/24)		2,236.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	315,000원	211,000원
등락률	-21.3%	17.5%
수익률	절대	상대
1M	5.1%	7.6%
6M	-16.1%	1.5%
1Y	-18.3%	9.9%

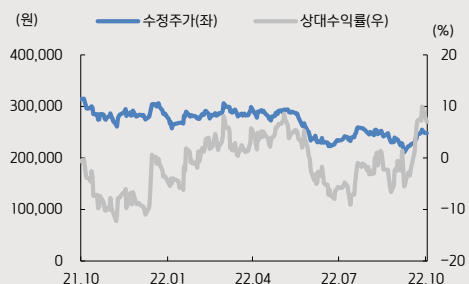
Company Data

발행주식수	84,571	전주
일평균 거래량(3M)	337	천주
외국인 지분율	53.5%	
배당수익률(2022E)	4.8%	
BPS(2022E)	641,270	원
주요 주주	국민연금공단	9.0%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	57,793	76,332	85,265	88,135
영업이익	2,403	9,238	5,859	6,753
EBITDA	6,025	12,818	9,408	10,368
세전이익	2,025	9,416	5,558	7,111
순이익	1,788	7,196	4,390	5,310
지배주주지분순이익	1,602	6,617	3,880	4,693
EPS(원)	18,376	75,897	44,989	55,490
증감률(%YoY)	-12.7	313.0	-40.7	23.3
PER(배)	14.8	3.6	5.5	4.5
PBR(배)	0.53	0.47	0.39	0.36
EV/EBITDA(배)	5.2	2.5	2.6	2.2
영업이익률(%)	4.2	12.1	6.9	7.7
ROE(%)	3.6	14.0	7.4	8.3
순부채비율(%)	9.6	7.3	-2.5	-5.7

Price Trend



POSCO홀딩스 (005490)

천재지변과 철강업황 둔화로 부진



3분기 영업이익은 0.92조원으로 7개분기만에 1조원대가 깨지며 부진했습니다. 포항 제철소 침수에 따라 3분기에만 영업이익단에서 일회성 손실 약 0.41조원이 반영되었는데, 만약 이 부분만 없었다면 당초 예상에 부합했을 것으로 판단합니다. 포항제철소는 연말까지 복구가 대부분 마무리될 예정으로 4분기에도 일회성 실적부진이 예상되지만 주가는 4분기까지의 실적부진을 이미 상당부분 반영했다고 판단합니다.

>>> 3분기는 업황 둔화와 포항 냉천 범람에 따른 피해로 부진

영업이익은 0.92조원(-56%QoQ, -71%YoY)으로 7개분기만에 1조원대가 깨지며 컨센서스 1.48조원을 하회했다. (10/19 잠정 영업이익 0.9조원 공시)

사업회사 POSCO 영업이익은 0.40조원(-70%QoQ, -83%YoY)에 그쳤는데, ① 철강업황 둔화에 따른 마진 축소가 진행되는 가운데, ② 9/6 냉천 범람에 따른 포항제철소 침수피해로 제품 판매량이 790만톤(-4%QoQ, -12%YoY)으로 부진했고(생산/판매감소에 따른 영업손실 -2,221억원 추정), ③ 재고 침수 피해 손실 944억원과 생산설비 복구비 916억 등 1,860억원의 일회성비용이 반영되었기 때문이다(총 4,081억원 추산). 만약 침수피해가 없었다면 POSCO 영업이익은 0.8조원 수준으로 당초 예상치에 부합했을 것으로 추정한다.

한편, 사업회사 POSCO를 제외한 연결 자회사 영업이익 합계는 0.52조원(-33%QoQ, -36%YoY)으로 키움증권 추정치 0.62조원과 컨센서스 0.76조원을 하회했는데, 1) 포스코케미칼/포스코에너지 실적은 양호했지만, 2) 인도네시아 제철소, 중국 장가항 STS를 중심으로 철강 자회사들의 실적이 부진했다.

>>> 4분기까지의 실적부진은 이미 주가에 상당부분 반영

침수피해가 발생한 포항제철소는 연말까지 주요설비의 복구가 마무리될 예정으로 4분기에도 일부 생산/판매 차질과 일회성 복구비용(최대 3,000억원) 반영으로 POSCO의 실적부진이 지속될 전망이다. 단, 예정대로 연말까지 복구가 마무리되면 내년 1분기부터는 생산/판매/수익성이 정상화될 전망이다.

POSCO 분기실적은 이번 침수피해와 같은 개별적인 이슈만 없다면 중국 철강가격에 약 1분기 후행하기 때문에 주가는 실적의 선행지표인 중국 철강가격과 주로 동행한다. 1분기는 상승했던 중국 철강가격이 2분기이후 ① 중국 코로나 봉쇄 및 부동산 침체에 따른 경기둔화 우려와 ② 미국의 가파른 긴축과 강달러로 인해 하락하면서 주가도 동반 하락했기 때문에 3분기 및 4분기 실적 기대치 하락은 이미 주가에 상당부분 반영되어 있는 상태로 볼 수 있다.

향후 중국 철강가격이 상승반전 하기 위해서는 달러강세 진정 또는 중국 경기회복 기대감 부각이 필요할 전망이다. 위안화 강세반전을 기다려보자.

POSCO홀딩스 3Q22 실적리뷰

(단위: 십억원)	3Q22P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q22	%QoQ	3Q21	%YoY
매출액	21,155	21,677	-2.4	22,046	-4.0	23,010	-8.1	20,637	2.5
POSCO	10,878	10,491	3.7	10,927	-0.4	11,871	-8.4	11,315	-3.9
POSCO 외	10,277	11,187	-8.1	11,119	-7.6	11,139	-7.7	9,322	10.2
영업이익	920	922	-0.2	1,476	-37.7	2,098	-56.2	3,117	-70.5
POSCO	397	306	29.8	718	-44.7	1,322	-70.0	2,296	-82.7
POSCO 외	523	616	-15.1	758	-31.0	776	-32.6	821	-36.3
영업이익률	4.3	4.3		6.7		9.1		15.1	
POSCO	3.6	2.9		6.6		11.1		20.3	
POSCO 외	5.1	5.5		6.8		7.0		8.8	
세전이익	627	748	-16.2	1,359	-53.9	2,338	-73.2	3,359	-81.3
순이익	592	516	14.8	1,098	-46.1	1,799	-67.1	2,628	-77.5
지배순이익	500	459	8.9	901	-44.6	1,588	-68.5	2,430	-79.4
POSCO 판매량(천톤)	7,904	7,925				8,239	-4.1	9,022	-12.4
POSCO 탄소강 ASP(천원)	1,187	1,096				1,236	-4.0	1,097	8.1

주: 분할 전 POSCO 별도 실적 포함

자료: Fn가이드, POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 3Q22 연결 경영실적

냉천 범람 및 시황 부진 영향으로 철강 이익 하락, 이차전지 소재 성장 지속



【합산 실적】

(십억원)	매출액				영업이익			
	'21.3Q	'22.2Q	'22.3Q	전분기비	'21.3Q	'22.2Q	'22.3Q	전분기비
철강	18,447	19,331	17,784	△1,547	2,942	1,762	515	△1,247
포스코 ¹⁾	11,315	11,871	10,878	△993	2,296	1,322	397	△925
해외철강	5,813	6,463	6,030	△433	519	315	11	△304
친환경 인프라	14,482	18,641	15,885	△2,756	320	484	345	△139
포스코인터내셔널	9,151	11,070	9,041	△2,029	149	321	197	△124
포스코건설	2,029	2,490	2,262	△228	111	126	43	△83
포스코에너지	590	676	1,049	+373	70	26	86	+60
친환경 미래소재	529	810	1,056	+246	29	48	75	+27
포스코케미칼	505	803	1,053	+250	31	55	82	+27

1) '21.3Q: 분할전 포스코 별도 기준

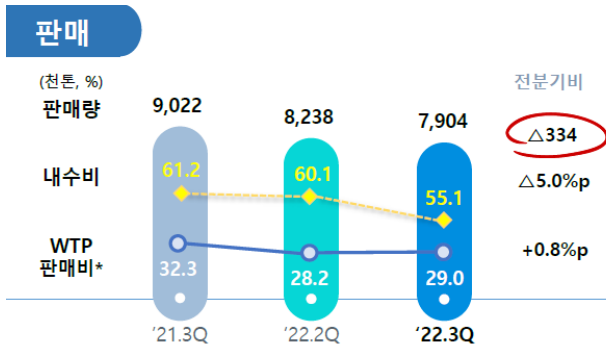
Green Tomorrow, With POSCO

* 포스코 별도, 기타 사업회사는 연결 기준 표기

3Q22 Earnings Release | October 24, 2022

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

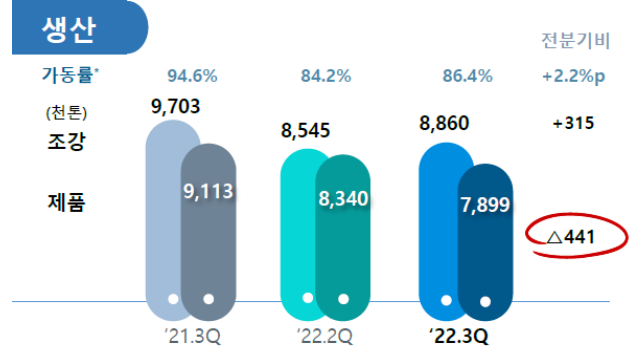
POSCO 분기별 제품 판매량



* 전체 철강 판매량에서 주문외, 철강반제품 등은 제외하여 산출

주: WTP는 프리미엄 제품
자료: POSCO홀딩스, 키움증권

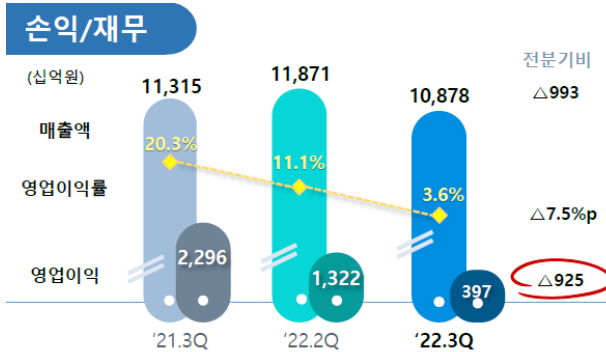
POSCO 분기별 생산량



* 가동률 : 조강생산량/조강생산능력

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

분할전 기준 POSCO 손익/재무



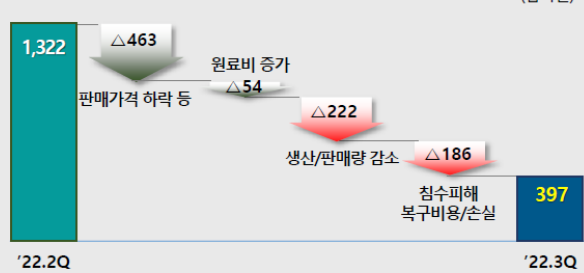
* '21.3Q : 분할전 포스코 별도 실적

(십억원)	'22.2Q	'22.3Q	전분기비
순차입금	262	△109	△371
EBITDA	1,915	995	△920

- 시황 악화에 따른 판매가격 하락 및 냉천범람 사고에 따른 영업손실·복구비 등 일회성 비용 발생으로 매출액과 영업이익 하락
- 원료 및 제품 재고 감소에 따른 운전자본 축소로 순현금 전환
 - 순운전자본(조원) : 2Q) 11.5 → 3Q) 11.1

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

[전분기 영업이익의 증감]



- 판매가격(탄소강, 천원/톤) : 2Q) 1,236 → 3Q) 1,186 (△50)
 - 냉천 범람 이후 국내 유통가격 하락세 소폭 진정되었으나, 전방 수요는 약세 지속
 - 원료사용단가 : 철광석 2Q) 100→3Q) 107, 석탄 100→93.6 (2Q 단가 100 기준)
 - 사용단가 하락에도 전분기 높은 원료가격이 반영된 재고판매 영향으로 이익 감소
 - 포항소 생산 중단으로 인한 손익 2,221억원 영향
 - 생산감소로 증가한 고정비는 제품판매 여부와 관계없이 매출원가에 반영 (조업도손실)
 - 침수로 인한 일회성 손실 반영
 - 수해 복구비용 : 916억원 (협력작업비, 재료비 등)
 - 재고 손실 : 944억원 (제품/반제품, 자재 등)
- ※ 유형자산손상 : 1,469억원 → 영업외손익으로 인식

POSCO홀딩스 3Q22 냉천 범람 영향

연결 영업손실 4,355억원, 영업외손실 1,477억원 추산

영업손실

✓ 포스코 4,081억원

- 생산 및 판매감소에 따른 영업손실 : 2,221억원
 - 회계 기준에 따라 일시적 조업도 저하에 따른 고정비 증가분은 당기 매출원가에 반영
- 침수피해 따른 일회성 비용 : 1,860억원
 - 재고 침수 피해 손실 : 944억원
 - 생산설비 복구를 위한 수선 및 재료비 등 복구비 : 916억원

✓ 기타 연결사 (포스코스틸리온, 포스코케미칼, 포스코모빌리티솔루션 등) 274억원

- 포스코스틸리온 : 설비 침수로 인한 가동손실, 침수 설비 복구비
- 포스코케미칼 : 내화물 공장 전기실 복구비 등
- 포스코모빌리티솔루션 : 조업감소에 따른 생산·판매 감소, 침수재고 세척비용 등

영업외손실

- 유형자산 손상 : 포스코 1,469억원, 포스코케미칼 7.5억원 등

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 이차전지소재사업 추진 현황

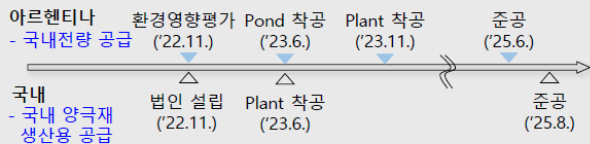
리튬 미국 IRA* 법안 등 사업환경 변화에 유연한 대응 가능한 생산기지 확보

* IRA : 핵심광물은 美 FTA 협정국에서 채굴/가공, 부품은 북미에서 최종 조립/생산한 EV에 한정한 세액 공제 실시

아르헨티나 2단계 투자 승인

- 아르헨티나에서 탄산리튬 생산, 국내 광양에서 수산화리튬 생산(25천톤/年)
- 향후 3,4 단계 북미 지역 검토 중 (미정)
- 2단계 투자비 US\$1,093백만 (차입금 포함)

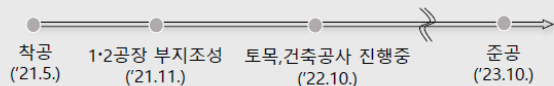
[2단계 건설 일정]



광석 리튬 사업

- 1단계 상용화 공장 예정대로 건설 진행 중(43천톤/年)
- 호주 Pilbara社 정광 확보(315천톤)하여 광양 상용화 공장에서 수산화리튬 생산
 - 호주는 FTA 체결국으로 IRA 통과에 대한 수혜 예상

[1단계 진행 경과]



니켈 SNNC 배터리용 니켈 정제공장 착공, 濠 RNO 통한 MHP 물량 확보로 중국 수입 의존도 저감

건설제련

- (SNNC) 상공정 : SNNC에서 니켈 matte를 생산하는 탈철공정 착공 ('22.6월 착공, '23.3Q 준공 예정)
- (포스코) 하공정 : 니켈매트를 정제하여 배터리용 고순도 니켈을 만드는 정제공장 착공 ('22.10월 착공, '23.4Q 준공 예정)

습식제련

- (홀딩스) 호주 RNO社 지분투자(30%) 통한 MHP 확보('21.5), 정제투자 관련 F/S 진행중 ('23.1월 승인 목표)

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 분기실적 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E
매출액	16,069	18,292	20,637	21,334	21,338	23,010	21,155	19,762
POSCO	7,800	9,277	11,315	11,528	11,272	11,871	10,878	9,956
POSCO 외	8,268	9,015	9,322	9,807	10,067	11,139	10,277	9,807
영업이익	1,552	2,201	3,117	2,368	2,258	2,098	920	583
POSCO	1,073	1,608	2,296	1,673	1,199	1,322	397	166
POSCO 외	480	593	821	695	1,059	776	523	417
영업이익률	9.7	12.0	15.1	11.1	10.6	9.1	4.3	2.9
POSCO	13.8	17.3	20.3	14.5	10.6	11.1	3.6	1.7
POSCO 외	5.8	6.6	8.8	7.1	10.5	7.0	5.1	4.3
세전이익	1,560	2,398	3,359	2,099	2,464	2,338	627	129
순이익	1,139	1,807	2,628	1,622	1,907	1,799	592	93
지배순이익	1,025	1,664	2,430	1,498	1,712	1,588	500	80
POSCO 판매량	8,812	8,999	9,022	8,623	8,454	8,239	7,904	7,761
POSCO 탄소강 ASP	763	901	1,097	1,143	1,137	1,236	1,187	1,087

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	85,265	88,135	91,207
POSCO	30,659	30,374	26,510	39,920	43,976	44,781	45,685
POSCO 외	34,318	33,993	31,283	36,412	41,289	43,354	45,521
영업이익	5,543	3,869	2,403	9,238	5,859	6,753	7,829
POSCO	3,809	2,586	1,135	6,650	3,084	4,048	4,583
POSCO 외	1,733	1,282	1,268	2,588	2,775	2,705	3,247
영업이익률	8.5	6.0	4.2	12.1	6.9	7.7	8.6
POSCO	12.4	8.5	4.3	16.7	7.0	9.0	10.0
POSCO 외	5.1	3.8	4.1	7.1	6.7	6.2	7.1
세전이익	3,563	3,053	2,025	9,416	5,558	7,111	8,213
순이익	1,892	1,983	1,788	7,196	4,390	5,310	6,133
지배순이익	1,691	1,835	1,602	6,617	3,880	4,693	5,420
지배주주 EPS(원)	19,391	21,048	18,376	75,897	44,989	55,490	64,085
지배주주 BPS(원)	497,452	510,076	508,464	578,383	641,270	692,573	752,471
지배주주 ROE(%)	3.9	4.2	3.6	14.0	7.4	8.3	8.9

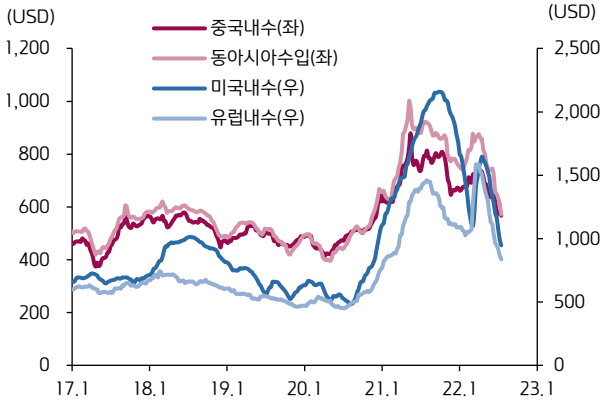
자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	87,419	89,607	85,265	88,135	-2.5	-1.6
POSCO	43,749	43,753	43,976	44,781	0.5	2.3
POSCO 외	43,670	45,853	41,289	43,354	-5.5	-5.5
영업이익	6,650	7,516	5,859	6,753	-11.9	-10.2
POSCO	3,574	4,603	3,084	4,048	-13.7	-12.1
POSCO 외	3,077	2,913	2,775	2,705	-9.8	-7.1
영업이익률	7.6	8.4	6.9	7.7		
POSCO	8.2	10.5	7.0	9.0		
POSCO 외	7.0	6.4	6.7	6.2		
세전이익	6,655	8,045	5,558	7,111	-16.5	-11.6
순이익	5,020	6,068	4,390	5,310	-12.5	-12.5
지배순이익	4,470	5,404	3,880	4,693	-13.2	-13.2
지배주주 EPS(원)	51,834	63,895	44,989	55,490	-13.2	-13.2
지배주주 BPS(원)	647,384	707,091	641,270	692,573	-0.9	-2.1
지배주주 ROE(%)	8.5	9.4	7.4	8.3		

자료: POSCO홀딩스, 키움증권

지역별 열연가격



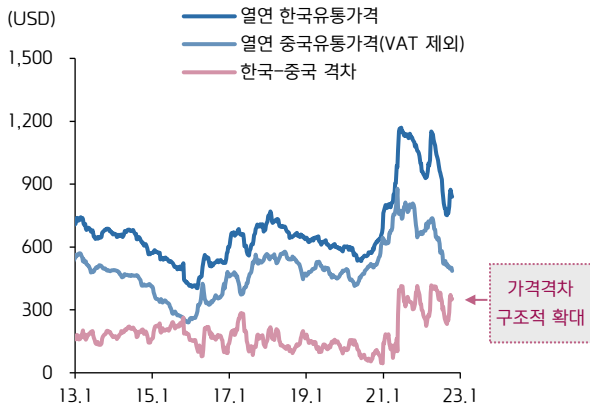
자료: Bloomberg, 스틸데일리, 키움증권

국내 열연유통가격



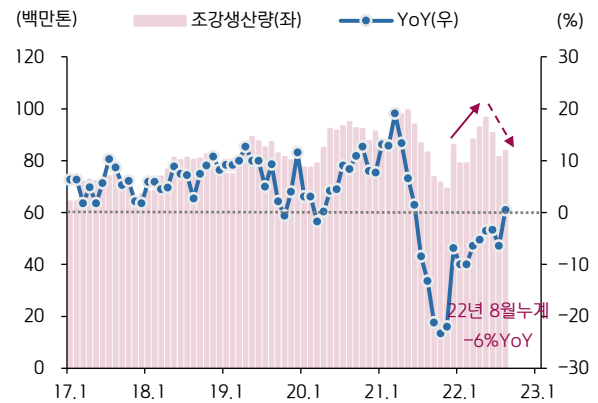
자료: 스틸데일리, 키움증권

한국과 중국의 열연 유통가격 비교



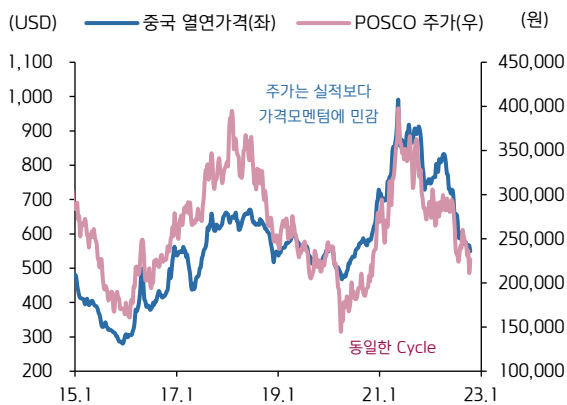
자료: 스틸데일리, 키움증권

중국 월별 조강생산량



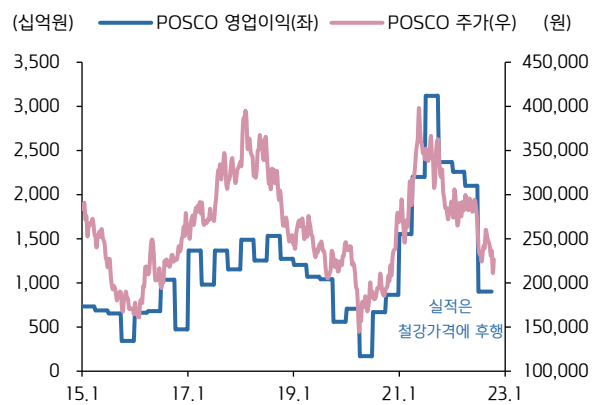
자료: Bloomberg, 키움증권

중국 열연가격과 POSCO홀딩스 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO홀딩스 분기 영업이익과 주가



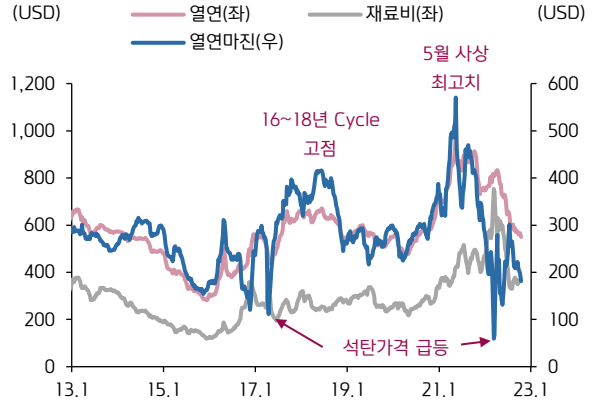
자료: Bloomberg, 키움증권

철광석과 강점단가격



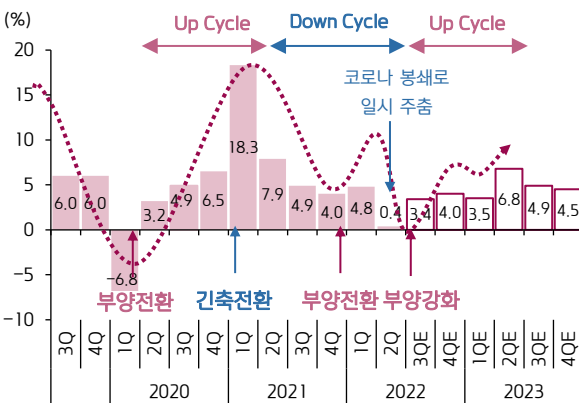
자료: Bloomberg, 키움증권

중국 spot 열연마진



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 GDP 성장률과 철강/비철 Cycle 전망



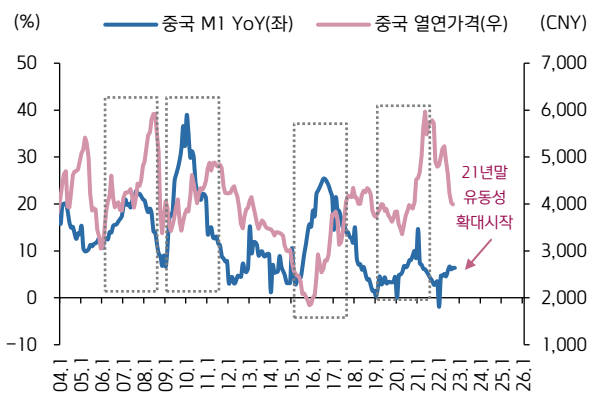
주: 3Q22 이후는 Bloomberg 컨센서스
자료: Bloomberg(7/21 컨센서스), 키움증권

중국 철강가격과 LME 구리가격의 동행성



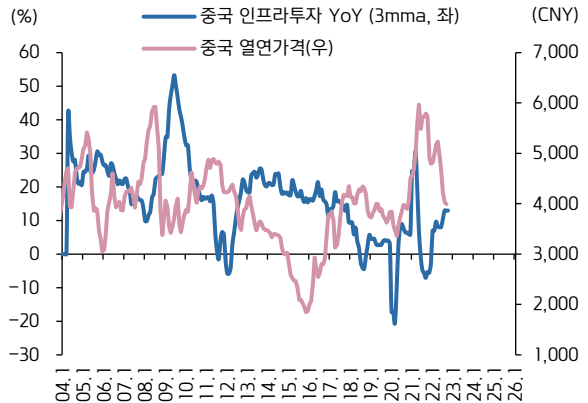
자료: Bloomberg, 키움증권

중국 유동성(M1) 증가율과 열연가격



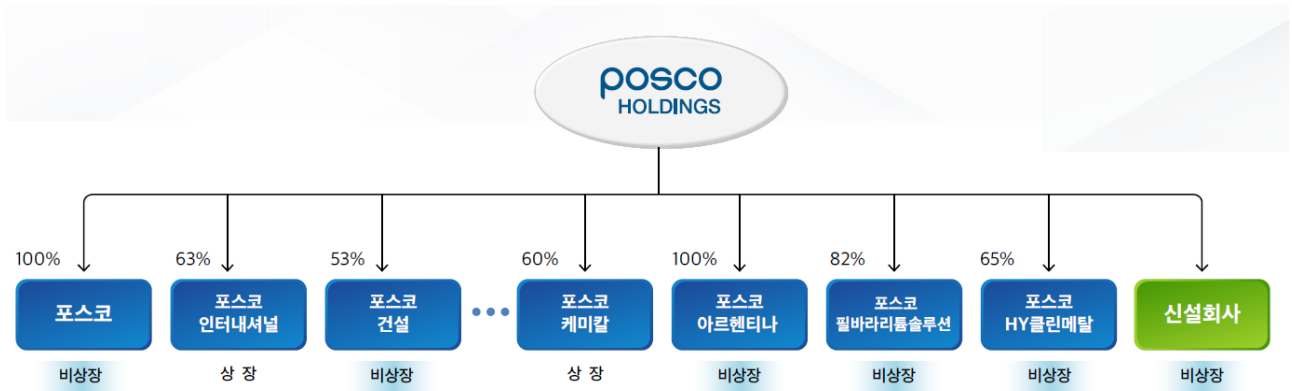
자료: Bloomberg(7/3 컨센서스), 키움증권

중국 인프라투자증가율과 열연가격



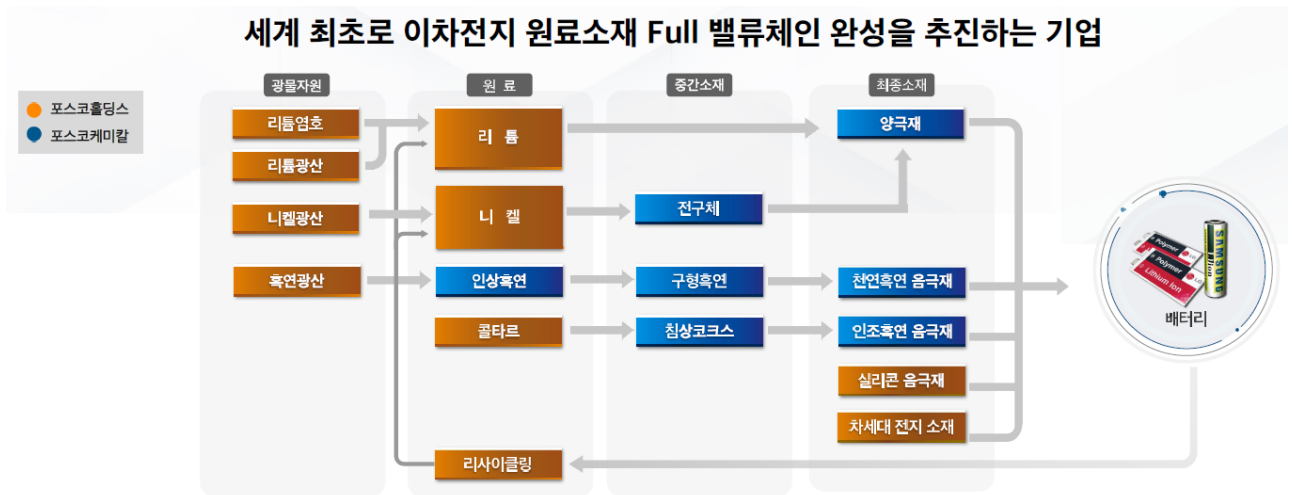
자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO그룹 지배구조



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 이차전지소재사업 진출현황



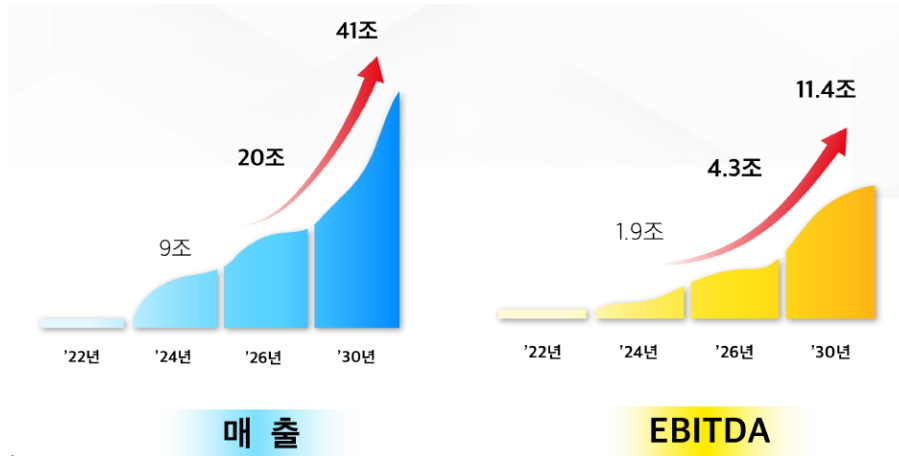
자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 이차전지소재사업 생산능력 확대 계획



자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 이차전지소재사업 중장기 목표



주: 단순합산기준, 광산지분투자 제외
 자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 리튬사업 중장기 목표



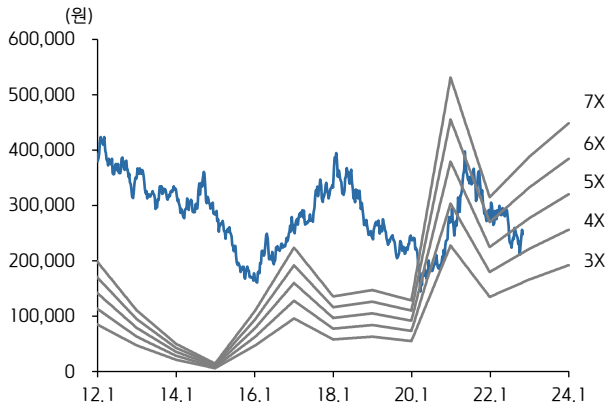
주: 생산능력은 연도말 기준
 자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO그룹 니켈사업 중장기 목표



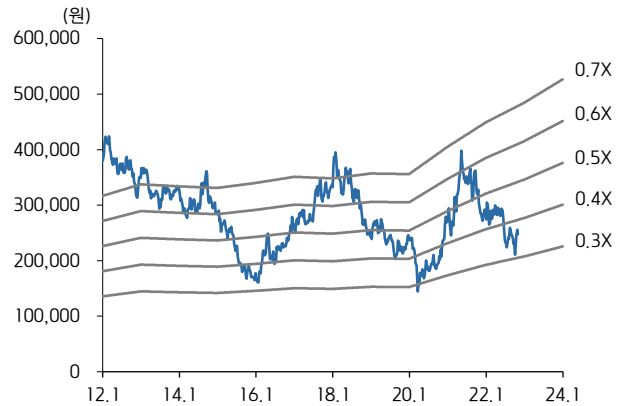
주: 생산능력은 연도말 기준이며 전구체 합작을 통한 니켈 확보물량 포함. EBITDA는 합작을 통한 니켈 확보는 미포함
 자료: POSCO홀딩스, 키움증권

POSCO홀딩스 12mf PER 밴드



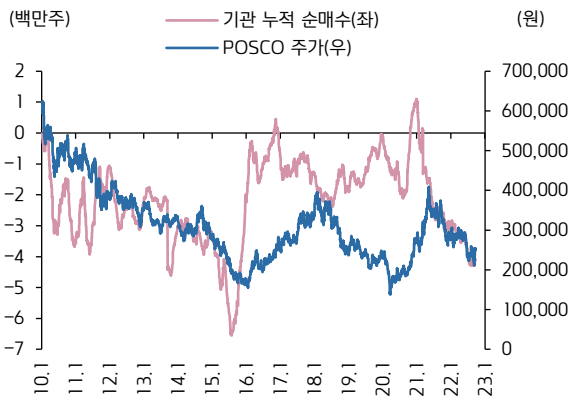
자료: Fn가이드, 키움증권

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	85,265	88,135	91,207
매출원가	53,072	64,451	76,805	78,691	80,593
매출충이익	4,720	11,881	8,461	9,444	10,614
판관비	2,317	2,643	2,602	2,690	2,785
영업이익	2,403	9,238	5,859	6,753	7,829
EBITDA	6,025	12,818	9,408	10,368	11,627
영업외손익	-377.9	178.0	-301.3	357.9	383.2
이자수익	372	292	422	407	438
이자비용	639	440	442	465	472
외환관련이익	1,722	1,378	1,272	0	0
외환관련손실	1,493	1,540	1,620	0	0
종속 및 관계기업손익	133	650	442	442	442
기타	-473	-162	-375	-26	-25
법인세차감전이익	2,025	9,416	5,558	7,111	8,213
법인세비용	237	2,220	1,167	1,801	2,080
계속사업순이익	1,788	7,196	4,390	5,310	6,133
당기순이익	1,788	7,196	4,390	5,310	6,133
지배주주순이익	1,602	6,617	3,880	4,693	5,420
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-10.2	32.1	11.7	3.4	3.5
영업이익 증감율	-37.9	284.4	-36.6	15.3	15.9
EBITDA 증감율	-17.8	112.7	-26.6	10.2	12.1
지배주주순이익 증감율	-12.7	313.0	-41.4	21.0	15.5
EPS 증감율	-12.7	313.0	-40.7	23.3	15.5
매출충이익율(%)	8.2	15.6	9.9	10.7	11.6
영업이익률(%)	4.2	12.1	6.9	7.7	8.6
EBITDA Margin(%)	10.4	16.8	11.0	11.8	12.7
지배주주순이익률(%)	2.8	8.7	4.6	5.3	5.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
유동자산	35,831	46,622	48,402	48,454	51,025
현금 및 현금성자산	4,755	4,775	8,250	7,451	9,110
단기금융자산	11,979	13,777	13,777	13,777	13,777
매출채권 및 기타채권	9,246	11,771	11,738	12,134	12,556
재고자산	9,052	15,215	13,553	14,010	14,498
기타유동자산	799.0	1,084.0	1,084.0	1,082.0	1,084.0
비유동자산	43,256	44,850	46,026	48,136	50,564
투자자산	5,918	7,079	7,724	8,370	9,015
유형자산	29,400	29,597	30,556	32,397	34,508
무형자산	4,449	4,166	3,737	3,361	3,032
기타비유동자산	3,489	4,008	4,009	4,008	4,009
자산총계	79,087	91,472	94,428	96,589	101,588
유동부채	16,855	21,084	21,724	21,929	22,149
매입채무 및 기타채무	6,496	8,811	9,451	9,657	9,877
단기금융부채	8,980.6	9,031.7	9,031.7	9,031.7	9,031.7
기타유동부채	1,378	3,241	3,241	3,240	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	35,307	32,512	31,732
지배지분	44,331	50,427	54,233	58,572	63,637
자본금	482	482	469	469	469
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	54,534	58,055	62,303
비지배지분	3,343	4,378	4,888	5,506	6,219
자본총계	47,675	54,805	59,121	64,077	69,856

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	8,686	6,259	11,865	9,492	10,598
당기순이익	1,788	7,196	4,390	5,310	6,133
비현금항목의 가감	4,733	6,095	5,313	6,051	6,487
유형자산감가상각비	3,156	3,135	3,120	3,239	3,468
무형자산감가상각비	466	444	430	376	329
지분법평가손익	-237	-748	-442	-442	-442
기타	1,348	3,264	2,205	2,878	3,132
영업활동자산부채증감	2,804	-7,071	2,566	-792	-691
매출채권및기타채권의감소	817	-1,565	33	-395	-423
재고자산의감소	1,718	-6,050	1,662	-456	-488
매입채무및기타채무의증가	594	1,402	640	206	220
기타	-325	-858	231	-147	0
기타현금흐름	-639	39	-404	-1,077	-1,331
투자활동 현금흐름	-6,259	-5,584	-4,057	-5,057	-5,557
유형자산의 취득	-3,197	-3,080	-4,080	-5,080	-5,580
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	227.0	227.0	227.0
재무활동 현금흐름	-1,091	-769	-2,949	-3,529	-1,822
차입금의 증가(감소)	802	310	-2,000	-3,000	-1,000
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	-13	0	0
자기주식처분(취득)	-883	-117	0	0	0
배당금지급	-659	-1,311	-1,286	-879	-1,172
기타	-351	349	350	350	350
기타현금흐름	-95	113	-1,384	-1,705	-1,559
현금 및 현금성자산의 순증가	1,240	20	3,474	-799	1,660
기초현금 및 현금성자산	3,515	4,756	4,776	8,250	7,451
기말현금 및 현금성자산	4,756	4,776	8,250	7,451	9,110

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)					
EPS	18,376	75,897	44,989	55,490	64,085
BPS	508,464	578,383	641,270	692,573	752,471
CFPS	74,793	152,444	112,518	134,342	149,219
DPS	8,000	17,000	12,000	16,000	16,000
주가배수(배)					
PER	14.8	3.6	5.5	4.5	3.9
PER(최고)	15.5	5.4	7.0		
PER(최저)	7.2	3.2	4.7		
PBR	0.53	0.47	0.39	0.36	0.33
PBR(최고)	0.56	0.71	0.49		
PBR(최저)	0.26	0.42	0.33		
PSR	0.41	0.31	0.25	0.24	0.23
PCFR	3.6	1.8	2.2	1.8	1.7
EV/EBITDA	5.2	2.5	2.6	2.2	1.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.7	17.9	20.0	22.1	19.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.9	6.2	4.8	6.4	6.4
ROA	2.3	8.4	4.7	5.6	6.2
ROE	3.6	14.0	7.4	8.3	8.9
ROIC	3.4	14.2	9.2	10.0	11.1
매출채권회전율	5.9	7.3	7.3	7.4	7.4
재고자산회전율	5.8	6.3	5.9	6.4	6.4
부채비율	65.9	66.9	59.7	50.7	45.4
순차입금비율	9.6	7.3	-2.5	-5.7	-9.1
이자보상배율	3.8	21.0	13.3	14.5	16.6
총차입금	21,300	22,545	20,545	17,545	16,545
순차입금	4,567	3,993	-1,482	-3,682	-6,342
NOPLAT	6,025	12,818	9,408	10,368	11,627
FCF	4,660	-80	6,664	2,787	3,373

Compliance Notice

- 당사는 10월 24일 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

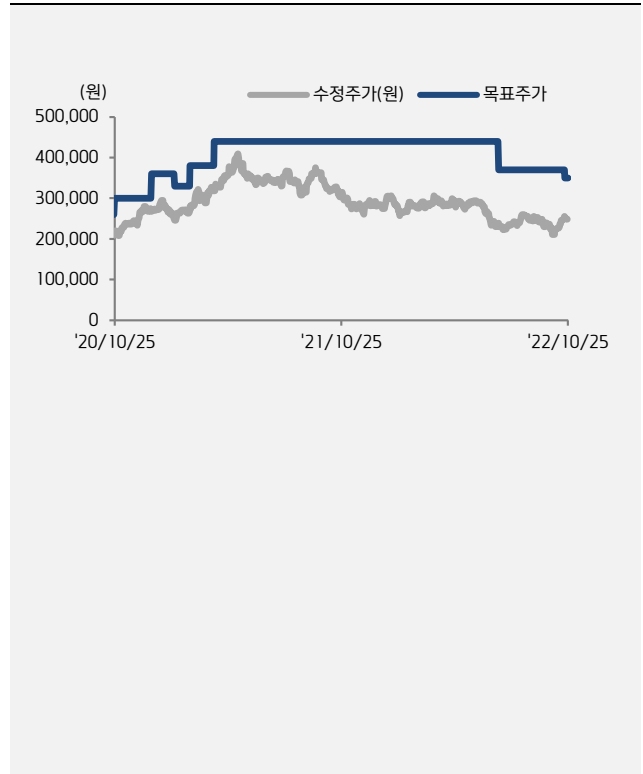
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2020-10-26	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-18.39	-6.83
	2020-11-04	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-24.08	-18.19
	2020-12-23	Buy(Maintain)	360,000원	6개월	-20.05	-17.73
	2021-01-29	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-20.18	-13.95
	2021-02-23	Buy(Maintain)	380,000원	6개월	-22.30	-17.61
	2021-04-05	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-18.49	-6.93
	2021-04-27	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-19.80	-6.93
	2021-06-14	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-20.66	-6.93
	2021-07-23	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-29.45	-27.27
	2021-10-18	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-34.22	-27.27
	2021-10-26	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-34.39	-27.27
	2021-12-01	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-34.45	-27.27
	2021-12-06	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-34.80	-27.27
	2021-12-13	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-34.90	-27.27
	2022-01-06	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-35.25	-27.27
	2022-02-03	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-35.07	-27.27
	2022-03-02	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-33.11	-32.05
	2022-04-21	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-34.73	-32.05
	2022-04-26	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-37.41	-32.05
	2022-06-14	Buy(Maintain)	440,000원	6개월	-38.16	-35.54
2022-07-05	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-35.94	-29.86	
2022-07-22	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-35.55	-29.86	
2022-08-16	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-28.74	-28.00	
2022-10-20	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-18.39	-6.83	
2022-10-25	Buy(Maintain)	350,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

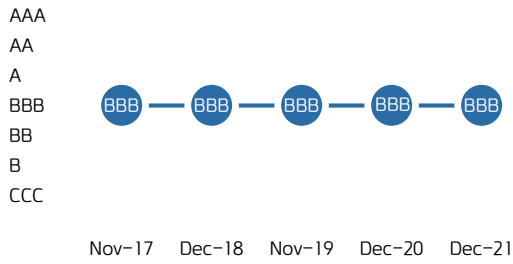
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

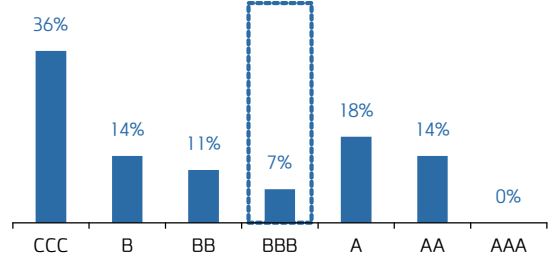
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

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

	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	포스코인더스트리얼 & 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	▼

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