

2023. 4. 3



POSCO홀딩스(005490)

철강은 회복, 리튬/니켈은 미래의 Superstar

Company Analysis | 철강금속

Analyst 안화수

02 3779 8897 _ hoosoo@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	460,000 원
현재주가	368,000 원
상승여력	25.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (3/31)	2,476.86 pt
시가총액	311,222 억원
발행주식수	84,571 천주
52 주 최고가/최저가	368,000 / 211,000
90 일 일평균거래대금	2,144.5 억원
외국인 지분율	48.4%
배당수익률(23.12E)	3.3%
BPS(23.12E)	644,404 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 13.1%
	6개월 59.5%
	12개월 35.8%
주주구성	자사주 (외 1인) 10.3%
	국민연금공단 (외 1인) 9.0%

Stock Price



1Q23 Preview: 판매량도 이익도 복구

1Q23 실적은 연결기준 매출액 19.7조원(-7.6%YoY, +2.5%QoQ), 영업이익 5,830억 원(흑전)으로 4Q22 영업적자 -4,253억원에서 큰 폭의 회복을 예상하나, 컨센서스 7,530억원을 22% 하회할 전망이다. 1) 포스코: 영업이익 2,700억원(흑전), 포항제철소 복구 완료로 판매량이 4Q22 755만톤 → 1Q23 817만톤으로 회복될 것이나, 롤마진 개선폭은 3만원으로 기존 추정치(11만원)보다 작을 것으로 추정된다. 글로벌 철강 가격 상승에 따라 열연, 후판 등의 판가 인상이 이루어졌지만 자동차 강판 같은 제품은 인하되었기 때문이다. 또한 원재료 가격이 지난 12월부터 가파르게 상승하면서 투입가 하락 폭이 크지 않았을 것이다. 2) 해외 철강 자회사: 영업이익 1,000억원으로 영업 적자에서 벗어날 것이다. 스팟 물량이 많기 때문에 글로벌 철강가격 상승에 따른 수혜를 예상하기 때문이다. 3) 1Q23의 추가적인 복구 비용은 미미한 것으로 파악된다.

2023년, 철강 이익 회복과 신사업 매출 발생 시작

2Q23 매출액 20.7조원(-9.7%YoY, +5.3%QoQ), 영업이익 1.1조원(-48%YoY, +87% QoQ)을 예상한다. 판매량 완전 정상화와 판가의 추가 인상 때문이다. 신사업 매출 발생도 가까워지고 있다. 리사이클링 사업이 첫번째가 될 것이며, 2023년 예상 매출액은 1,100억원이다. 이후 2024년부터 광석리튬, 2025년부터 염호리튬에서의 매출 발생도 차례로 시작될 것이다.

투자 의견 Buy, 목표주가 460,000원 상향

목표주가를 460,000원으로 기존 대비 18% 상향한다. 현 주가는 3/31 중국 PMI 발표와 미국 IRA 세부법안 공개를 앞두고 12M Fwd P/B 0.6x까지 상승했다. 실제 중국의 주택 경기 회복이 2월부터 관찰되고 있기에 양호한 시장 흐름이 기대된다. 동사의 광물/원료 사업 중 IRA 핵심광물요건을 충족하는 것은 광석형 리튬, 염호형 리튬 2단계 및 니켈 프로젝트이다. 염호형 리튬 1단계는 현재 해당이 안되지만 앞으로 아르헨티나와 미국과 협정을 맺을 경우 충족할 수 있다. 추가 관건은 'Foreign entity of concern'이 명확해져 중국을 거친 원료가 세액공제에서 제외되느냐이다. 니켈은 요건을 충족하는 밸류체인이 부족할 것으로 예상됨에 따라, 동사의 니켈 사업이 앞으로 더욱 돋보일 것으로 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	57,793	76,332	84,750	82,350	84,905
영업이익	2,403	9,238	4,850	5,172	6,809
순이익	1,788	7,196	3,560	3,469	4,939
EPS (원)	21,077	87,500	41,574	41,287	58,778
증감률 (%)	0.0	315.2	-52.5	-0.7	42.4
PER (x)	12.9	3.1	8.9	8.9	6.3
PBR (x)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	4.2	12.1	5.7	6.3	8.0
EBITDA 마진 (%)	10.4	16.8	10.1	10.8	12.4
ROE (%)	3.6	14.0	6.1	5.8	7.9

주: IFRS 연결 기준

자료: POSCO홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

IRA와 POSCO홀딩스의 이차전지 소재 밸류체인

POSCO홀딩스의 신사업 중 가장 먼저 Drive가 걸린 부문은 이차전지소재와 원료 사업이다. 자회사 포스코퓨처엠(舊 포스코케미칼)은 양/음극재, 전구체 사업에서 이미 안정적 궤도에 올라탔고, POSCO홀딩스는 지주사로서 중장기 전략과 투자 차원으로 추진되는 광물 자원과 원료, 차세대전지 소재 사업을 주도하고 있다.

3/31 공개된 미국 IRA 세부법안은 동사의 광물자원과 원료 사업이 다시 한번 재평가 받는 계기가 될 수 있다. 친환경차 구매자가 세액공제를 받기 위해서는 1) 핵심 광물 요건(Critical Minerals Requirement)과 2) 배터리 부품 요건(Battery Component Requirement)을 충족해야 한다. 동사의 주가에 영향을 미칠 '핵심 광물 요건'의 내용은 다음 표1과 같다.

표1 IRA 핵심 광물 요건(Critical Minerals Requirement)

	주요 내용
핵심 광물 요건 (Critical Minerals Requirement)	1) 미국 혹은 미국과 Free Trade Agreement 효력이 있는 국가에서 추출 혹은 가공 2) 북아메리카에서 재활용 3) 배터리에 적용된 핵심 광물 가치 중 일정 비중 이상이 이 요건을 만족 IRA법안 공식 배포일~2024년 1월 이전에는 40%, 2024년부터는 50%, 2025년 60%, 2026년 70%, 2027년 80% 이상
Free Trade Agreement 해당국	호주, 바레인, 캐나다, 칠레, 콜롬비아, 코스타리카, 도미니카공화국, 엘살바도르, 과테말라, 온두라스, 이스라엘, 요르단, 대한민국, 멕시코, 모로코, 니카과라, 오만, 파나마, 페루, 싱가포르
1.30 D-3(c)(i) 조항	전기차 배터리 혹은 전반적 경제 관계와 관련된 핵심광물에 대해 '협정'을 맺은 국가도 추가 가능 (예: 일본과 핵심광물협정 Critical Minerals Agreement) 새로 국제적 협정을 맺을 시 국가를 추가하는 등의 수정도 가능
제외 조항 Excluded Entities	Foreign Entity of Concern에서 추출, 가공, 재활용된 핵심광물을 포함한 배터리를 사용한 자동차는 제외됨. 추후에 Foreign Entity of Concern에 대해 가이드선 발행 예정

자료: 미국 Department of Treasury, 이베스트투자증권

글로벌 리튬 광산, 염호가 분포하고 채굴/추출되는 지역은 호주, 칠레, 아르헨티나이고, 정제시설이 분포하고 가공되는 지역은 중국, 호주, 칠레, 아르헨티나, 미국 등이 있다. 동사의 광물/원료 사업 중 IRA 핵심광물요건을 충족하는 것은 광석형 리튬, 염호형 리튬 2단계이다. 염호형 리튬 1단계는 현재는 해당이 되지 않는다. 핵심 광물 요건이 미국 또는 FTA체결국에서 추출 혹은(or) 가공되는 것이기 때문에 대부분의 글로벌 리튬 원료가 해당 요건을 충족하는 것으로 판단한다. 앞으로의 관건은 '우려 기관(Foreign entity of concern)'에 대한 가이드라인이 명확해져 중국에서 가공된 리튬 원료가 세액공제에서 제외되느냐이다. 또한 아르헨티나가 미국과 핵심광물 관련 협정을 맺어 요건 충족 국가로 추가되느냐이다.

글로벌 니켈 광산이 주로 분포하는 지역은 인도네시아, 필리핀, 뉴칼레도니아, 러시아, 호주 등이다. 정제시설이 분포하는 지역은 인도네시아, 중국, 러시아, 호주, 캐나다 등이다. 따라서 핵심 광물 요건을 충족하는 니켈 원료 공급이 어려울 것으로 판단한다. POSCO홀딩스의 니켈 투자는 대부분 미국과 FTA를 맺은 지역에 이루어졌다. 한국의 SNNC와 호주 Ravenhorpe 제련소이다. 이에 양극활물질에서 가장 많은 비중을 차지하는 니켈자원에 있어 POSCO홀딩스의 밸류체인이 돋보일 것으로 판단한다.

표2 POSCO 홀딩스 이차전지 광물/원료 사업 조달 루트

구분	Project	Extraction	Processing	Capacity	비고
리튬	광석형 1단계	호주	한국	4.3만톤	23년 10월 준공 예정
	염호형 1단계	아르헨티나	아르헨티나	2.5만톤	24년 4월 준공 예정
	염호형 2단계	아르헨티나	한국	2.5만톤	25년 8월 준공 예정
니켈	건식제련 기반	뉴칼레도니아	한국	2만톤	23년 4분기 준공 예정
	습식제련기반	호주	한국	1.5만톤	정제투자 F/S 진행중

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 리튬 생산국

광물생산	비중	정련생산	주요국
호주	48%	탄산리튬	중국
			칠레
			아르헨티나
칠레	26%	수산화리튬	미국
			중국
중국	16%	수산화리튬	칠레
			호주
아르헨티나	7%	수산화리튬	미국

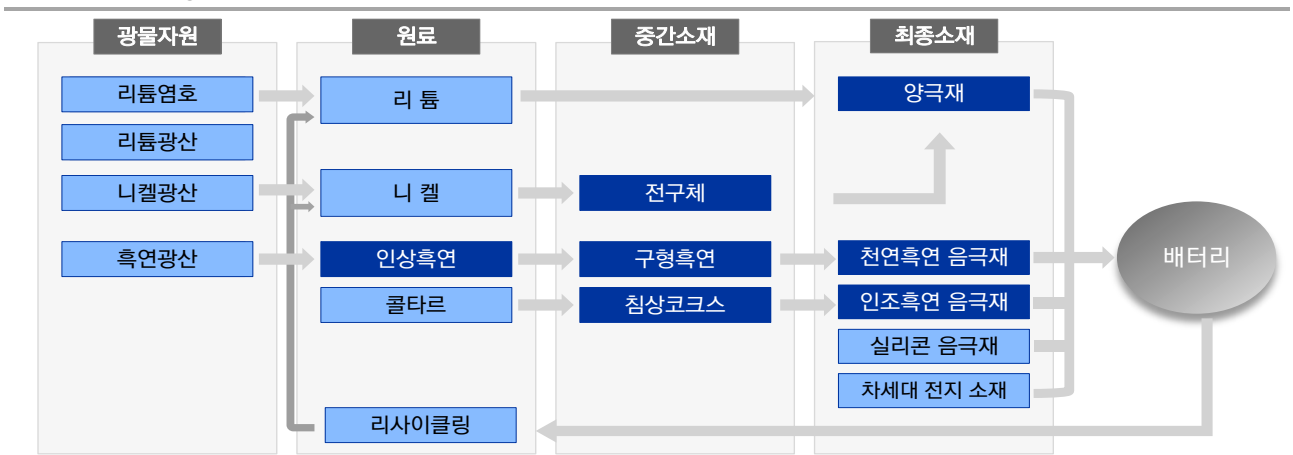
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 니켈 생산국

	광물 생산	(천톤)	정련 생산	(천톤)
1	인도네시아	1,625	인도네시아	1,167
2	필리핀	325	중국	758
3	러시아	219	일본	165
4	뉴칼레도니아	200	러시아	156
5	호주	161	호주	104
6	캐나다	93	캐나다	90
7	중국	88	노르웨이	82
8	브라질	75	뉴칼레도니아	66
	전세계	3,224	전세계	2,999

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 POSCO 홀딩스 이차전지 원료소재 Full 밸류체인



자료: POSCO홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: 하늘색은 POSCO홀딩스, 파란색은 포스코퓨처엠

1Q23 Preview Chart

표3 POSCO 홀딩스 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	21,338	23,010	21,155	19,248	19,722	20,772	21,064	20,792	76,332	84,750	82,350
철강	17,790	19,331	17,784	15,112	15,732	17,278	17,698	17,087	63,549	70,017	67,794
POSCO	11,272	11,871	10,878	8,675	9,812	10,893	11,188	10,760	39,920	42,696	42,653
철강기타	6,518	7,460	6,906	6,437	5,919	6,384	6,511	6,327	23,629	27,321	25,141
친환경인프라	16,207	18,641	15,885	14,885	15,287	15,519	15,482	15,729	57,401	65,618	62,017
친환경미래소재	714	810	1,056	808	1,024	1,024	1,087	1,087	2,089	3,388	4,222
영업이익	2,258	2,098	920	-425	583	1,092	1,885	1,612	9,238	4,850	5,172
철강	1,678	1,762	515	-718	372	875	1,608	1,343	8,366	3,237	4,198
POSCO	1,258	1,499	619	-623	272	732	1,304	1,097	6,650	2,753	3,404
철강기타	420	263	-104	-95	100	143	305	246	1,716	483	794
친환경인프라	479	485	345	235	214	214	234	234	1,303	1,544	896
친환경미래소재	27	40	75	-7	40	75	85	85	123	135	284
OPM(%)	10.6%	9.1%	4.3%	-2.2%	3.0%	5.3%	8.9%	7.8%	12.1%	5.7%	6.3%
철강	9.4%	9.1%	2.9%	-4.8%	2.4%	5.1%	9.1%	7.9%	13.2%	4.6%	6.2%
POSCO	11.2%	12.6%	5.7%	-7.2%	2.8%	6.7%	11.7%	10.2%	16.7%	6.4%	8.0%
철강기타	6.4%	3.5%	-1.5%	-1.5%	1.7%	2.2%	4.7%	3.9%	7.3%	1.8%	3.2%
친환경인프라	3.0%	2.6%	2.2%	1.6%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	2.3%	2.4%	1.4%
친환경미래소재	3.8%	4.9%	7.1%	-1%	3.9%	7.3%	7.8%	7.8%	5.9%	4.0%	6.7%
당기순이익	1,907	1,799	593	-737	425	579	1,233	1,232	7,196	3,561	3,470
당기순이익률	8.9%	7.8%	2.8%	-3.8%	2.2%	2.8%	5.9%	5.9%	9.4%	4.2%	4.2%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 POSCO 홀딩스 롤마진 추정

	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	1H22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
포스코 탄소강 롤마진	41	35	36	41	36	32	48	51.5	49.9	41.4	44.1	49.4	54.3	51.2
포스코 탄소강 ASP	60.6	56.5	69.2	73.3	72.2	66.2	97.6	118.6	118.6	102.6	106.2	111.9	113.1	108.2
포스코 원재료비	19.3	21.1	33.6	32.2	36.2	34.3	49.5	67.1	68.7	61.2	62.1	62.5	58.8	57.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표5 실적 변경 내역

	1Q23E			2Q23E			2023E		
	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
(연결)									
매출액	19,798	19,722	0%	20,471	20,772	1%	81,571	82,350	1%
영업이익	607	583	-4%	1,342	1,092	-19%	5,787	5,172	-11%
영업이익률	3.1%	3.0%	-0.1%p	6.6%	5.3%	-1.3%p	7.1%	6.3%	-0.8%p
(포스코)									
매출액	10,013	9,812	-2%	10,682	10,893	2%	42,333	42,653	1%
영업이익	323	272	-16%	919	732	-20%	3,908	3,404	-13%
영업이익률	3.2%	2.8%	-0.4%p	8.6%	6.7%	-1.9%p	9.2%	8.0%	-1.2%p

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

투자의견 Buy, 목표주가 460,000원 상향

목표주가를 480,000원으로 기존 목표주가 대비 18% 상향한다. 기존 SOTP Valuation에서 기존사업가치/리튬가치로 단순 구분한 방식에서 → 1) 영업가치: 철강/리튬/니켈 사업으로 구분하였고, 2) 비영업가치에 주요 상장사의 지분가치와 비상장사 및 투자자산 가치를 고려하였다. 동사의 광물원료 사업 중 리튬뿐만 아니라 니켈도 부각될 것으로 예상하며, 포스코 퓨처엠, 포스코인터내셔널 등 주요 상장사의 사업과 기타 차세대전지소재에 대한 투자들이 시너지를 창출하기에 동사의 기업가치에 의미 있게 반영되어야 한다고 생각하기 때문이다. 철강업에는 국내 철강기업들의 평균 EV/EBITDA인 3.5x를 적용하였고, 리튬 및 니켈사업에는 글로벌 Peer의 평균 EV/EBITDA Multiple을 적용하였다. 상장사 지분가치는 지분율과 50%할인 적용하였고, 기타 비상장 및 투자자산은 장부가에서 80% 할인 적용했다.

표1 POSCO 홀딩스 SOTP Valuation

		지분율	(십억원)		(십억원)	비고
①영업가치			2023E EBITDA	x EV/EBITDA	EV	
철강	포스코 및 해외 철강	100%	6,500	3.5	22,750	2023E
리튬	포스코필바라리튬솔루션	82.0%	497	6.0	2,504	26E wacc로 할인, Global Peer Multiple 적용
	포스코아르헨티나	100%	635	6.0	3,810	
니켈	포스코	100%	100	5.0	500	24E wacc로 할인, Global Peer Multiple 적용
②비영업가치			시가총액 or 장부가		EV	
상장사	포스코퓨처엠	59.8%		21,108	6,307	시가총액 3/31 기준 지분율 적용 및 50% 할인
	포스코인터내셔널	70.7%		3,923	1,386	
	포스코DX	65.4%		1,444	472	
	포스코엠텍	48.9%		862	210	
	포스코스틸리온	56.9%		247	70	
비상장사 및 투자자산	포스코건설	52.8%		6,630	2,100	지분율, 건설사 평균 P/B 0.6x 적용
Total EV					40,112	
순차입금					5,443	
NAV					34,669	
보통주 발행주식수					75,626	자기주식 제외
주당 기업가치					458,426	
목표주가 (원)					460,000	
현재 주가 (원)					368,000	
Upside (%)					25.0%	

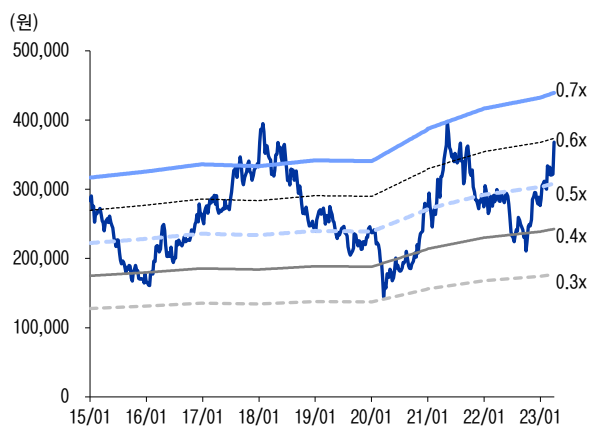
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 리튬, 니켈 Peer

사명	시가총액 백만달러	OPM (%)		EPS(\$)		PER		BPS(\$)		PBR		EV/EBITDA	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
리튬													
Albemarle	25,928	38.7	32.1	21.5	28.8	10.3	7.7	67.1	97.7	3.3	2.3	9.8	6.2
SQM	20,880	52.9	48.8	13.6	13.0	5.9	6.2	16.2	21.2	4.9	3.8	3.9	3.7
Ganfeng Lithium	18,124	50.2	41.2	1.4	1.3	6.8	7.6	3.0	4.3	3.2	2.3	6.1	6.7
Tianqi Lithium	17,345	83.7	79.3	2.0	1.8	5.4	6.0	3.5	5.4	3.1	2.0	2.4	3.5
Livent	3,900	39.9	45.4	1.4	1.9	16.0	11.2	6.6	8.7	3.3	2.5	9.5	7.3
Pilbara Minerals	7,913	69.0	80.7	0.1	0.6	18.3	4.7	0.3	0.8	7.9	3.3	8.0	2.7
Allkem	5,075	67.0	67.3	0.5	0.9	15.6	9.0	3.9	5.6	2.0	1.4	8.3	4.6
니켈													
Nor Nickel	29,538	47.9	45.2	38.8	34.3	5.0	5.6	24.9	33.5	7.8	5.8	4.8	4.5
Vale	71,939	42.4	42.1	3.5	2.9	4.4	5.4	7.8	9.5	2.0	1.6	4.2	3.6
Glencore	72,193	10.3	6.2	1.5	0.9	3.9	6.6	3.8	3.7	1.5	1.5	3.4	4.2
BHP Group	160,279	54.1	45.7	4.2	3.0	7.5	10.6	10.0	9.1	3.2	3.5	3.6	5.5
Anglo American	40,517	32.0	29.4	4.8	4.2	6.8	7.8	23.7	25.2	1.4	1.3	4.5	3.9
Eramet	3,007	23.6	17.1	34.6	19.1	3.0	5.4	57.9	78.1	1.8	1.3	2.4	3.3
South32	13,380	37.8	23.5	0.5	0.3	5.4	9.2	2.2	2.4	1.3	1.2	2.7	4.5
Lundin Mining	5,234	20.3	21.6	0.5	0.5	13.8	13.4	6.3	6.9	1.1	1.0	4.7	4.8
FQM	15,911	29.4	26.0	1.5	1.2	15.6	19.1	15.8	16.8	1.5	1.4	6.2	7.2

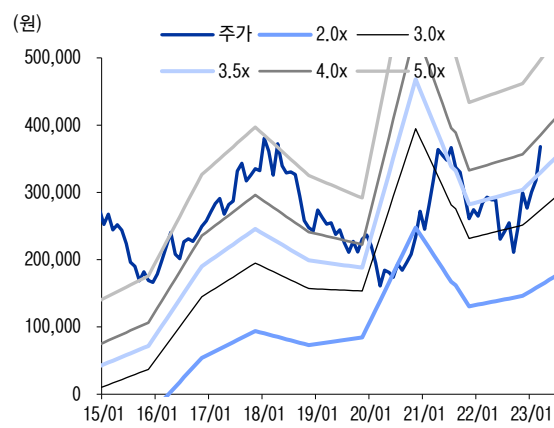
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12 Fwd P/B chart



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 12 Fwd EV/EBITDA chart



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

POSCO 홀딩스 (005490)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
유동자산	35,831	46,622	47,649	51,422	55,344
현금 및 현금성자산	4,755	4,775	8,053	17,164	25,568
매출채권 및 기타채권	9,246	11,771	11,557	11,224	11,680
재고자산	9,052	15,215	15,472	15,534	15,596
기타유동자산	12,778	14,860	12,567	7,500	2,500
비유동자산	43,256	44,850	50,757	52,632	55,093
관계기업투자등	3,876	4,515	7,170	7,461	7,764
유형자산	29,400	29,597	31,781	33,117	35,012
무형자산	4,449	4,166	4,838	4,804	4,773
자산총계	79,087	91,472	98,406	104,054	110,437
유동부채	16,855	21,084	23,188	25,633	27,296
매입채무 및 기타채무	6,496	8,811	9,368	10,528	10,524
단기금융부채	9,099	9,123	12,172	13,390	14,987
기타유동부채	1,259	3,149	1,649	1,715	1,785
비유동부채	14,557	15,583	16,961	18,178	19,359
장기금융부채	12,449	13,531	13,151	14,217	15,243
기타비유동부채	2,109	2,052	3,810	3,960	4,116
부채총계	31,412	36,667	40,149	43,811	46,656
지배주주지분	44,331	50,427	52,512	54,498	58,036
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,311	1,388	1,401	1,401	1,401
이익잉여금	46,111	51,533	52,965	55,180	58,718
비지배주주지분(연결)	3,343	4,378	5,745	5,745	5,745
자본총계	47,675	54,805	58,257	60,243	63,781

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	57,793	76,332	84,750	82,350	84,905
매출원가	53,072	64,451	77,101	74,808	75,459
매출총이익	4,720	11,881	7,649	7,542	9,446
판매비 및 관리비	2,317	2,643	2,799	2,370	2,637
영업이익	2,403	9,238	4,850	5,172	6,809
(EBITDA)	6,025	12,818	8,544	8,899	10,533
금융손익	0	-235	-808	-439	-488
이자비용	639	440	607	709	714
관계기업등 투자손익	208	723	678	1,395	1,556
기타영업외손익	-586	-310	-705	-1,587	-1,413
세전계속사업이익	2,025	9,416	4,014	4,541	6,465
계속사업법인세비용	237	2,220	454	1,072	1,526
계속사업이익	1,788	7,196	3,560	3,469	4,939
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,788	7,196	3,560	3,469	4,939
지배주주	1,602	6,617	3,144	3,122	4,445
총포괄이익	1,532	7,910	3,560	3,469	4,939
매출총이익률 (%)	8.2	15.6	9.0	9.2	11.1
영업이익률 (%)	4.2	12.1	5.7	6.3	8.0
EBITDA 마진률 (%)	10.4	16.8	10.1	10.8	12.4
당기순이익률 (%)	3.1	9.4	4.2	4.2	5.8
ROA (%)	2.0	7.8	3.3	3.1	4.1
ROE (%)	3.6	14.0	6.1	5.8	7.9
ROIC (%)	4.3	14.2	7.9	6.9	8.7

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	8,686	6,259	6,187	5,707	6,316
당기순이익(손실)	1,788	7,196	3,560	3,469	4,939
비현금수익비용가감	4,733	6,095	5,289	1,907	1,830
유형자산감가상각비	3,156	3,135	3,205	3,200	3,200
무형자산상각비	466	444	489	527	524
기타현금수익비용	636	1,021	178	-4,611	-5,007
영업활동 자산부채변동	2,804	-7,071	-335	330	-452
매출채권 감소(증가)	817	-1,565	547	333	-456
재고자산 감소(증가)	1,718	-6,050	-416	-62	-62
매입채무 증가(감소)	594	1,402	142	1,160	-4
기타자산, 부채변동	-326	-857	-609	-1,101	70
투자활동 현금	-6,259	-5,584	-4,220	2,027	372
유형자산처분(취득)	-3,197	-3,080	-4,927	-4,536	-5,094
무형자산 감소(증가)	-222	-422	-485	-493	-493
투자자산 감소(증가)	-2,930	-1,893	1,864	7,339	6,253
기타투자활동	90	-190	-672	-283	-294
재무활동 현금	-1,091	-769	1,319	1,377	1,716
차입금의 증가(감소)	585	28	1,912	2,284	2,623
자본의 증가(감소)	-1,542	-1,428	-1,286	-908	-908
배당금의 지급	659	1,311	-1,286	-908	-908
기타재무활동	-133	631	693	0	0
현금의 증가	1,240	20	3,278	9,111	8,404
기초현금	3,515	4,756	4,775	8,053	17,164
기말현금	4,756	4,776	8,053	17,164	25,568

자료: POSCO홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2020	2021	2022P	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	12.9	3.1	7.7	7.8	5.5
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.7	2.2	3.9	3.7	3.0
P/CF	3.6	1.8	3.1	5.1	4.0
배당수익률 (%)	2.9	6.2	3.7	3.7	4.7
성장성 (%)					
매출액	0.0	32.1	11.0	-2.8	3.1
영업이익	0.0	284.4	-47.5	6.6	31.7
세전이익	0.0	365.0	-57.4	13.1	42.4
당기순이익	0.0	302.4	-50.5	-2.6	42.4
EPS	0.0	315.2	-52.5	-0.7	42.4
안정성 (%)					
부채비율	65.9	66.9	68.9	72.7	73.1
유동비율	212.6	221.1	205.5	200.6	202.8
순차입금/자기자본(x)	9.8	7.4	10.4	9.0	7.3
영업이익/금융비용(x)	3.8	21.0	8.0	7.3	9.5
총차입금 (십억원)	21,548	22,655	25,323	27,607	30,230
순차입금 (십억원)	4,692	4,037	6,035	5,443	4,662
주당지표 (원)					
EPS	21,077	87,500	41,574	41,287	58,778
BPS	508,464	578,383	620,922	644,404	686,233
CFPS	74,793	152,444	104,637	63,569	80,036
DPS	8,000	17,000	12,000	12,000	15,000

POSCO홀딩스 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
		투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)				
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비		
2022.07.01	신규	인회수												
2022.09.14	Buy	330,000	-10.8		-25.4									
2022.12.05	Buy	390,000	-5.5		-21.1									
2023.04.03	Buy	460,000												

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안회수).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기 -15% 이하 기대	91.3% 8.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2022. 4. 1 ~ 2023. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)