

POSCO 홀딩스

(005490)

점진적 철강 이익 회복세 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

390,000 원(유지)

현재주가

254,500 원(04/14)

시가총액

20,597 (십억원)

철강/금속 이유진_02)368-6141_eugenelee@

- **1Q25 Preview:** 연결 매출액 17.4조원, 영업이익 4,705억원(OPM 2.7%) 전망
 - 투입단가 하락과 ASP 상승으로 고로 스프레드 개선 전망, 철강 부문의 영업이익은 3,619억원 전망
- **철강 부문의 해외사업 확대는 긍정적**
 - 4/13일 POSCO홀딩스가 현대제철의 美 제철소 프로젝트(~2029년)에 지분 투자한다는 보도가 있었음. 신사업 이차전지의 캐즘으로 본업 수익성이 더욱 중요해졌고, 한국, 중국, 일본 모두 내수 조강 소비량 정점이 지났기 때문에 철강 사업은 새로운 시장에 진출해야만 함. 참고로 일본제철은 일본 내 고로를 15기(5,000만톤)에서 10기(4,000만톤)로 줄이며 인도, 태국, 미국 등에 진출 중. POSCO는 현재 JSW(~2030년)와의 인도 일관밀(500만톤) 투자비 5조원이 계획되어 있어 전략적인 자산 배분이 필요할 것
- **투자의견 'BUY'와 목표가 390,000원 유지**
 - 업종 내 Top-Pick으로 유지하며 투자의견과 목표주가 유지

주가(원,04/14)	254,500
시가총액(십억원)	20,597

발행주식수	80,933천주
52주 최고가	412,000원
최저가	227,500원
52주 일간 Beta	1.61
60일 일평균거래대금	1,258억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	3.9%

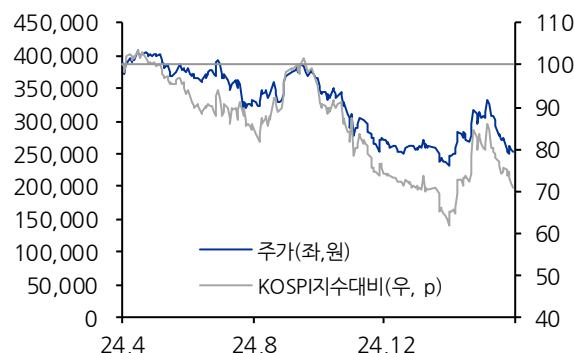
주주구성	
국민연금공단 (외 1인)	8.5%
자사주 (외 1인)	6.6%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-12.1	-23.8	-27.1
절대기준	-16.4	-30.2	-35.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	390,000	390,000	-
영업이익(25)	2,617	3,188	▼
영업이익(26)	3,931	4,827	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	77,127	72,688	72,400	75,199
영업이익	3,531	2,174	2,617	3,931
세전손익	2,635	1,251	1,834	3,179
당기순이익	1,846	948	1,385	2,400
EPS(원)	20,079	13,252	13,775	23,274
증감률(%)	-46.0	-34.0	4.0	69.0
PER(배)	24.9	19.1	18.5	10.9
ROE(%)	3.2	2.0	2.1	3.5
PBR(배)	0.8	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.9	5.3	4.6	3.4

자료: 유진투자증권



실적 전망

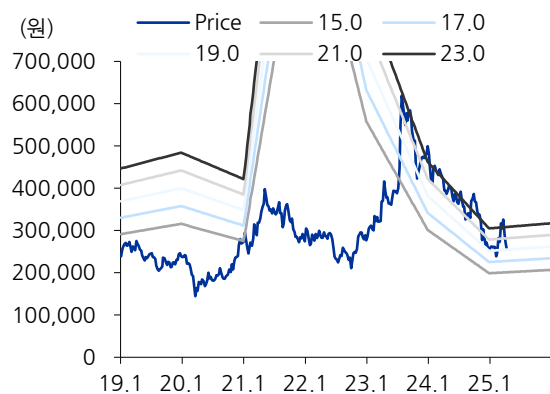
도표 1. POSCO 홀딩스 연결 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023A	2024A	2025E
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	17,423	18,360	18,239	18,378	84,750	77,127	72,688
철강	14,462	15,449	14,758	15,639	14,291	15,295	15,028	15,311	70,651	63,540	60,308
POSCO	9,520	9,277	9,479	9,281	9,027	9,746	9,565	9,879	42,696	38,972	37,557
POSCO 외	4,942	5,156	5,279	5,335	5,264	5,550	5,462	5,433	27,955	24,568	20,712
비철강	15,309	15,715	15,168	14,510	14,710	15,336	15,334	15,427	69,290	61,940	60,702
글로벌인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	13,792	14,347	14,349	14,450	51,917	54,796	56,872
친환경 미래소재	1,156	947	966	761	919	989	985	977	3,302	4,760	3,700
연결조정	-11,719	-12,654	-11,604	-12,344	-11,578	-12,272	-12,122	-12,361	-55,190	-48,353	-48,322
영업이익	583	752	743	95	471	677	657	812	4,850	3,531	2,174
철강	339	497	466	334	378	563	405	626	3,236	2,558	1,636
POSCO	295	418	438	322	362	497	350	571	2,295	2,083	1,473
POSCO 외	44	79	28	12	16	67	55	54	942	475	162
비철강	345	426	396	-96	129	72	181	290	2,003	1,373	1,072
글로벌인프라	339	429	449	108	336	325	318	305	1,555	1,533	1,325
친환경 미래소재	6	-3	-53	-203	-207	-126	-68	-7	143	-160	-253
연결조정	-101	-171	-119	-143	36	-42	-71	103	-389	-399	-534
당기순이익	608	546	497	-703	224	362	438	362	3,560	1,846	948

자료: 유진투자증권

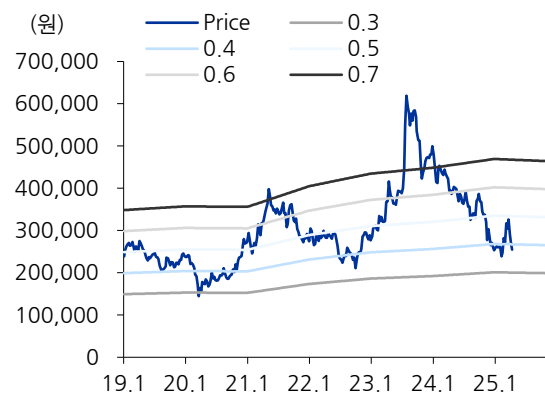
Key Charts

도표 2. PER Band



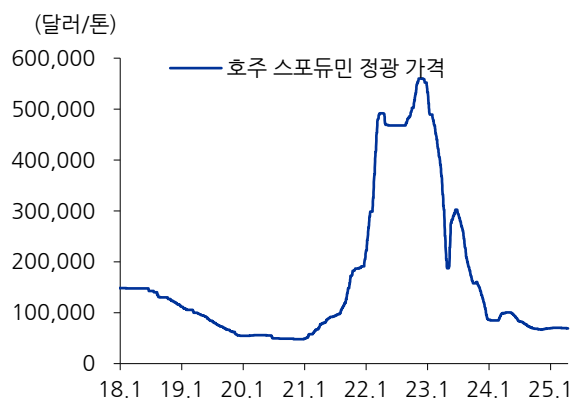
자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band



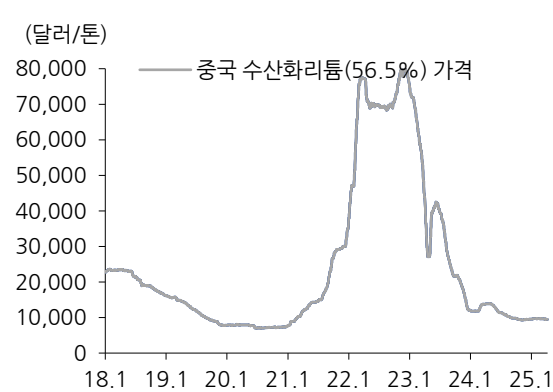
자료: 유진투자증권

도표 4. 스포듀민 정광 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5. 리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 한국 철강 가격



자료: 스틸데일리, 유진투자증권

도표 7. 글로벌 철강 가격



자료: Bloomberg, 유진투자증권

POSCO홀딩스(005490.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	100,945	103,404	106,854	111,238	114,259
유동자산	46,212	44,030	46,441	48,495	51,039
현금성자산	18,324	15,663	19,314	24,035	25,725
매출채권	12,716	12,689	12,084	8,326	8,631
재고자산	13,826	14,143	13,494	14,570	15,103
비유동자산	54,733	59,374	60,413	62,743	63,219
투자자산	12,261	12,703	13,219	13,756	14,314
유형자산	35,206	39,847	42,003	43,419	42,993
기타	7,266	6,824	5,191	5,569	5,912
부채총계	41,281	41,954	46,102	49,389	50,747
유동부채	21,862	22,780	24,789	26,245	26,553
매입채무	9,278	10,261	10,070	10,407	10,788
유동성이자부채	11,307	11,409	13,909	15,109	15,109
기타	1,276	1,110	811	730	657
비유동부채	19,420	19,174	21,313	23,144	24,194
비유동이자부채	15,925	15,699	17,699	19,387	20,287
기타	3,495	3,475	3,613	3,757	3,907
자본총계	59,664	61,450	60,752	61,849	63,511
지배지분	54,181	55,394	54,696	55,793	57,455
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	53,858	53,658	54,039	55,136	56,798
기타	(1,822)	(395)	(1,475)	(1,475)	(1,475)
비지배지분	5,483	6,056	6,056	6,056	6,056
자본총계	59,664	61,450	60,752	61,849	63,511
총차입금	27,232	27,108	31,608	34,495	35,395
순차입금	8,908	11,444	12,293	10,460	9,670

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	6,168	6,664	8,027	12,551	12,109
당기순이익	1,846	948	1,385	2,400	3,291
자산상각비	3,845	3,984	4,491	5,128	7,263
기타비현금성손익	2,185	1,661	1,364	2,063	2,063
운전자본증감	(1,087)	337	750	2,923	(546)
매출채권감소(증가)	(1,128)	1,566	606	3,758	(305)
재고자산감소(증가)	1,384	219	650	(1,076)	(534)
매입채무증가(감소)	(119)	(376)	(191)	337	381
기타	(1,225)	(1,071)	(315)	(97)	(89)
투자현금	(7,388)	(4,487)	(7,921)	(7,816)	(8,111)
단기투자자산감소	344	3,667	(361)	(376)	(391)
장기투자증권감소	(275)	(257)	(174)	(182)	(190)
설비투자	6,745	7,670	6,156	6,016	6,274
유형자산처분	0	44	0	0	0
무형자산처분	(452)	(481)	(906)	(906)	(906)
재무현금	(179)	(2,302)	3,743	2,061	(91)
차입금증가	609	(2,046)	4,500	2,888	900
자본증가	(815)	(937)	(757)	(826)	(991)
배당금지급	815	844	757	826	991
현금 증감	(1,382)	97	3,290	4,345	1,299
기초현금	8,053	6,671	6,768	10,058	14,402
기말현금	6,671	6,768	10,058	14,402	15,702
Gross Cash flow	7,876	6,594	7,277	9,629	12,655
Gross Investment	8,819	7,816	6,810	4,518	8,266
Free Cash Flow	(943)	(1,223)	467	5,111	4,388

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	77,127	72,688	72,400	75,199	78,426
증가율(%)	(9.0)	(5.8)	(0.4)	3.9	4.3
매출원가	70,710	67,275	66,499	67,900	69,721
매출총이익	6,417	5,413	5,901	7,299	8,705
판매 및 일반관리비	2,885	3,239	3,284	3,368	3,448
기타영업손익	3	12	1	3	2
영업이익	3,531	2,174	2,617	3,931	5,257
증가율(%)	(27.2)	(38.5)	20.4	50.2	33.7
EBITDA	7,376	6,158	7,108	9,060	12,520
증가율(%)	(13.7)	(16.5)	15.4	27.5	38.2
영업외손익	(896)	(922)	(1,389)	(1,451)	(1,698)
이자수익	552	654	464	550	573
이자비용	1,001	1,052	1,088	1,267	1,392
지분법손익	448	(316)	19	19	19
기타영업외손익	(895)	(209)	(783)	(752)	(897)
세전순이익	2,635	1,251	1,834	3,179	4,359
증가율(%)	(34.4)	(52.5)	46.6	73.3	37.1
법인세비용	789	304	449	779	1,068
당기순이익	1,846	948	1,385	2,400	3,291
증가율(%)	(48.2)	(48.7)	46.1	73.3	37.1
지배주주지분	1,698	1,095	1,138	1,923	2,654
증가율(%)	(46.0)	(35.5)	4.0	69.0	38.0
비지배지분	148	(147)	246	477	637
EPS(원)	20,079	13,252	13,775	23,274	32,122
증가율(%)	(46.0)	(34.0)	4.0	69.0	38.0
수정EPS(원)	20,079	13,252	13,775	23,274	32,122
증가율(%)	(46.0)	(34.0)	4.0	69.0	38.0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	20,079	13,252	13,775	23,274	32,122
BPS	640,653	670,434	661,982	675,256	695,378
DPS	10,000	10,000	10,000	12,000	15,000
밸류에이션(배, %)					
PER	24.9	19.1	18.5	10.9	7.9
PBR	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/ EBITDA	6.9	5.3	4.6	3.4	2.4
배당수익율	2.0	3.9	3.9	4.7	5.9
PCR	5.4	3.2	2.9	2.2	1.7
수익성(%)					
영업이익율	4.6	3.0	3.6	5.2	6.7
EBITDA이익율	9.6	8.5	9.8	12.0	16.0
순이익율	2.4	1.3	1.9	3.2	4.2
ROE	3.2	2.0	2.1	3.5	4.7
ROIC	4.2	2.6	2.9	4.4	5.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	14.9	18.6	20.2	16.9	15.2
유동비율	211.4	193.3	187.3	184.8	192.2
이자보상배율	3.5	2.1	2.4	3.1	3.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	6.4	5.7	5.8	7.4	9.3
재고자산회전율	5.3	5.2	5.2	5.4	5.3
매입채무회전율	8.3	7.4	7.1	7.3	7.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

