

iM증권 리서치본부 기업분석실 | 2025.06.10

[철강/비철금속] 김운상 2122-9205 yoonsang.kim@imfnsec.com/[RA] 공도연 2122-9199 dykong@imfnsec.com

iM증권

[2025년 하반기]

철강/비철금속 (Neutral)

연말 '일시적' 반등, 그리고 심화되는 품목별 양극화 (feat. 희토류)





CONTENTS

Summary	3
---------	---

[산업분석]

I . Macro	4
II . 철강	13
III . 비철금속	27

[기업분석]

풍산(103140)	53
POSCO홀딩스(005490)	57
Lynas Rare Earths(LYC-AU)	61

Summary

하반기 쉽지 않은 Macro 환경. 소재 가격은 연말 전후 '일시적' 반등에 그칠 것

- 관세 전쟁으로 촉발된 인플레이션 우려가 경기 위축으로 이어지고 있다. 인플레이션 우려는 미국의 정책 불확실성 감안 시 쉽게 가시지 않을 것이다. 이같은 인플레이션 국면에서 경기 반등을 위해 필요한 큰 폭의 금리 인하가 어렵다는 것이 문제이다. Term Premium 상승 등 고금리 기조가 이어지면서 경기는 당분간 침체될 수 밖에 없다. 경기 지표 둔화가 지속되어 금리 인하 분위기가 조성되는 연말 즈음 소재 가격도 반등할 것이다. 다만 '일시적' 반등에 그칠 것이다. 원자재 절반을 소비하는 중국 등의 실물 경기가 여전히 부진하기 때문이다.

철강 : 중국, 미국 모두 전반적으로 부진할 전망

- 인프라 등 일부 전방 산업 개선 기대감에도 하반기 중국 업황은 부진할 전망이다. 정부의 부양 기조에도 가계는 대출 보다 예금을 선호하는 등 시중 유동성은 여전히 경색되어 있다. 이같은 자발적 긴축 분위기 하에서 부동산 업황 회복은 쉽지 않다.
- 관세 효과에 따른 미국 철강 가격 반등은 오래 가지 못할 것이다. 전방 산업 중 가장 큰 비중을 차지하는 건설 투자 둔화가 불가피하기 때문이다. 특히 21~22년 미국 철강 수요를 견인했던 비주거용 건설 투자의 경우 IRA / 신재생에너지 세액 공제 축소에 따른 투자 축소, 재정 적자 우려로 인한 공공 인프라 투자 감소 등으로 향후 둔화가 불가피하다. 또한 미국 철강 가격은 전세계에서 가장 비싸다. 수요처에 부담이 될 수 밖에 없다.
- 미국의 수입산 철강재 관세 부과로 이익을 보는 철강사는 미국 철강사가 유일하다. 한국의 경우 협상을 통해 타개하는 것 외에는 방법이 없다.

비철금속 : 귀금속, 희토류 강세 지속될 전망

- 하반기에도 귀금속 전망이 가장 좋다. 비철금속의 경우 전반적으로 부진할 것이다. 다만 미국 스크랩 수출 제한 등 공급 차질 가능성이 있는 전기동, 그리고 막대한 정광 부족 상태인 연이 상대적으로 낫다. 아연은 수급 둔화가 불가피하다. 니켈, 리튬 등은 업황은 바닥이나 상승 모멘텀이 부재하다.
- 중국의 주요 광물의 전략적 무기화 방침이 표면화 되면서, 이미 급등한 희소 금속은 물론, 디스프로슘, 터븀 등 중희토류 가격 역시 좋은 흐름을 보일 것이다. 중희토류는 99% 중국이 생산하는 사실상 독점 상태 인데다, 생산 쿼터 자체도 거의 늘리지 않고 있어 가장 수급 불안이 우려되는 품목이다.

업종 투자의견 Neutral, 귀금속/희토류 관련투자가 가장 유망. 최선호주는 풍산

- 하반기 Newmont와 같은 귀금속 광산 및 ETF, 그리고 중희토류 관련 투자가 가장 유망해 보인다. 국내 증시에서 최선호주는 여전히 풍산이다.



[산업분석]

I . Macro	4
II . 철강	13
III . 비철금속	27



[기업분석]

풍산(103140)

POSCO홀딩스(005490)

Lynas Rare Earths(LYC-AU)

풍산(103140)

하반기에도 업종 최선후주: 2분기에도 이어지는 실적 서프라이즈

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	77,000원(유지)
증가(2025.06.09)	66,000원
상승여력	16.7 %

Stock Indicator

자본금	140십억원
발행주식수	2,802만주
시가총액	1,850십억원
외국인지분율	20.6%
52주 주가	46,150~72,100원
60일평균거래량	272,475주
60일평균거래대금	16.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	1.5	43.0	15.0
상대수익률	-8.3	-9.9	22.0	10.1



[투자포인트]

- 동사의 25.2Q 실적 [연결 영업이익 1,270억원, +82.9% QoQ]은 시장 예상치 [1개월 컨센서스 920억원]을 큰 폭으로 상회할 전망. 본사 실적 [별도 영업이익 1,150억원, +156.4% QoQ]이 『1) 방산 부문 호조: 매출 증가 및 [상여금 인식 종료 및 수출 비중 상승에 따른] 마진을 개선, 2) 예상치를 상회하는 민수 부문 실적: 전기동 가격 강세 + 상여금 인식 종료에 따른 민수 Roll-Margin 확대』 등으로 큰 폭으로 개선되기 때문. 자회사 실적은 방산 자회사의 1회성 수익 효과 소멸 등으로 전분기 대비 소폭 둔화될 전망
- 당초 역대 최고 실적을 시현했던 24년 대비 25년 실적은 둔화될 것으로 시장은 예상. 러/우 전쟁 종료 등에 따른 방산 부문 마진을 하락이 배경이었고. 이것이 24년 말/ 25년 초 동사 주가 Peak Out 논리의 핵심. 그러나 [연말 추가 비용 인식 여부에 따라 달라지겠으나] 지정학적 위기 확산에 따른 방산 부문 호조로 25년 증익 가능성이 높아지고 있음. 민수 부문 역시 미국 관세 부과 등 예상치 못한 수급 불안에 따른 전기동 가격 호조로 예상대비 양호한 실적을 보이고 있음
- 투자의견 Buy와 목표주가 7.7만원 유지. 여전히 현 주가는 방산 부문 가치 [주당 7.2만원, 세전이익률 19%] 에도 미치지 못하는 저평가 국면. 지정학적 불확실성 확대 및 전기동 수급 차질 가능성 등 하반기 업황은 소재 업종 내 가장 우호적으로 전개될 것. 업종 최선후주 유지

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	4,554	4,936	5,000	5,125
영업이익(십억원)	324	382	322	329
순이익(십억원)	236	256	223	234
EPS(원)	8,423	9,146	7,972	8,352
BPS(원)	78,478	86,164	92,967	100,151
PER(배)	5.9	7.2	8.3	7.9
PBR(배)	0.6	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	11.3	11.1	8.9	8.6
배당수익률(%)	5.2	3.9	3.5	3.5
EV/EBITDA(배)	4.5	5.0	5.1	4.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 풍산 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
매출액	715	978	830	980	3,503	826	1,013	892	1,055	3,787
영업이익	35	141	71	67	314	45	115	77	82	319
영업이익률	4.9%	14.4%	8.5%	6.9%	9.0%	5.4%	11.3%	8.6%	7.8%	8.4%

자료: 풍산, iM증권 리서치본부

〈표2〉 풍산 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
매출액	964	1,234	1,129	1,228	4,554	1,156	1,302	1,178	1,299	4,936
영업이익	54	161	74	34	324	70	127	89	96	382
세전이익	50	152	63	54	318	58	120	82	88	348
지배주주순이익	37	111	48	40	236	42	89	61	65	256
영업이익률	5.6%	13.1%	6.6%	2.8%	7.1%	6.0%	9.8%	7.6%	7.4%	7.7%
세전이익률	5.2%	12.3%	5.6%	4.4%	7.0%	5.0%	9.2%	7.0%	6.8%	7.1%
지배주주순이익률	3.8%	9.0%	4.2%	3.3%	5.2%	3.6%	6.8%	5.1%	5.0%	5.2%

자료: 풍산, iM증권 리서치본부

〈표3〉 풍산 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	4,936	5,000	5,006	5,132	-1.4%	-2.6%
영업이익	382	322	365	321	4.7%	0.3%
세전이익	348	302	334	302	4.3%	-0.1%
지배주주순이익	256	223	246	224	4.3%	-0.1%
영업이익률	7.7%	6.4%	7.3%	6.2%	0.5%p	0.2%p
세전이익률	7.1%	6.0%	6.7%	5.9%	0.4%p	0.1%p
지배주주순이익률	5.2%	4.5%	4.9%	4.4%	0.3%p	0.1%p

자료: 풍산, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		2,562	2,570	2,693	2,826
현금 및 현금성자산		345	201	294	368
단기금융자산		15	15	15	15
매출채권		674	704	713	731
재고자산		1,459	1,581	1,602	1,641
비유동자산		1,535	1,545	1,516	1,489
유형자산		1,309	1,320	1,291	1,265
무형자산		13	12	11	11
자산총계		4,097	4,115	4,209	4,315
유동부채		1,359	1,207	1,160	1,115
매입채무		185	201	203	209
단기차입금		393	443	343	293
유동성장기부채		196	46	96	96
비유동부채		539	494	444	394
사채		150	150	100	50
장기차입금		90	90	90	90
부채총계		1,897	1,701	1,603	1,508
지배주주지분		2,199	2,415	2,605	2,807
자본금		140	140	140	140
자본잉여금		495	495	495	495
이익잉여금		1,491	1,676	1,837	2,008
기타자본항목		74	104	134	164
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		2,199	2,415	2,605	2,807

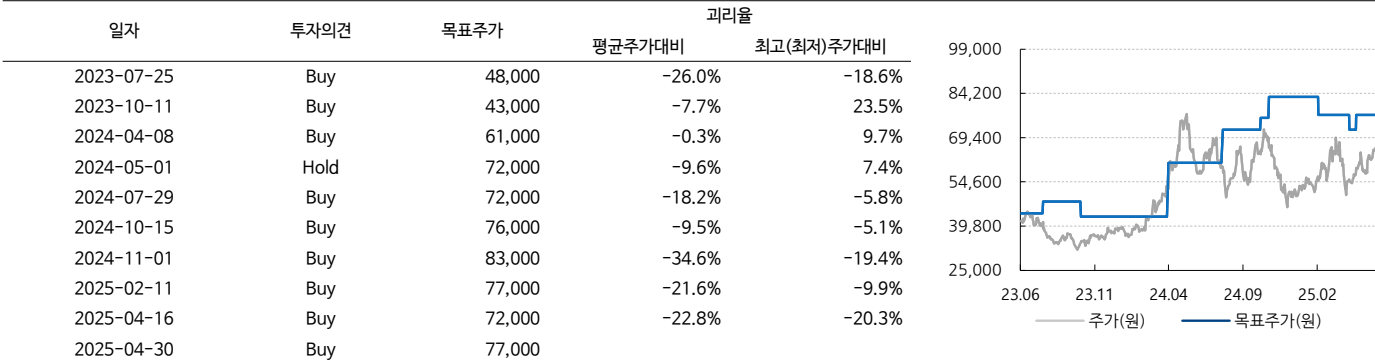
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		40	111	318	291
당기순이익		236	256	223	234
유형자산감가상각비		89	89	99	96
무형자산감가상각비		1	1	1	1
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-217	-116	-86	-86
유형자산의 처분(취득)		-195	-100	-70	-70
무형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		-12	-	-	-
재무활동 현금흐름		90	-174	-174	-165
단기금융부채의증감		-59	-100	-50	-50
장기금융부채의증감		152	-	-50	-50
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-33	-33	-33	-33
현금및현금성자산의증감		-63	-144	93	74
기초현금및현금성자산		408	345	201	294
기말현금및현금성자산		345	201	294	368

자료 : 풍산, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		4,554	4,936	5,000	5,125
증가율(%)		10.4	8.4	1.3	2.5
매출원가		3,938	4,290	4,409	4,518
매출총이익		616	646	592	607
판매비와관리비		292	264	270	277
연구개발비		13	14	14	14
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		324	382	322	329
증가율(%)		41.6	17.9	-15.8	2.4
영업이익률(%)		7.1	7.7	6.4	6.4
이자수익		10	6	9	11
이자비용		37	33	28	24
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		23	-3	5	5
세전계속사업이익		318	348	302	316
법인세비용		82	92	78	82
세전계속이익률(%)		7.0	7.1	6.0	6.2
당기순이익		236	256	223	234
순이익률(%)		5.2	5.2	4.5	4.6
지배주주귀속 순이익		236	256	223	234
기타포괄이익		30	30	30	30
총포괄이익		266	286	253	264
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		8,423	9,146	7,972	8,352
BPS		78,478	86,164	92,967	100,151
CFPS		11,621	12,338	11,535	11,781
DPS		2,600	2,600	2,300	2,300
Valuation(배)					
PER		5.9	7.2	8.3	7.9
PBR		0.6	0.8	0.7	0.7
PCR		4.3	5.3	5.7	5.6
EV/EBITDA		4.5	5.0	5.1	4.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		11.3	11.1	8.9	8.6
EBITDA이익률		9.1	9.5	8.4	8.3
부채비율		86.3	70.4	61.5	53.7
순부채비율		21.3	21.2	12.3	5.2
매출채권회전율(x)		7.4	7.2	7.1	7.1
재고자산회전율(x)		3.4	3.2	3.1	3.2

풍산 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%

POSCO홀딩스(005490)

예상 대비 업황은 부진하나..

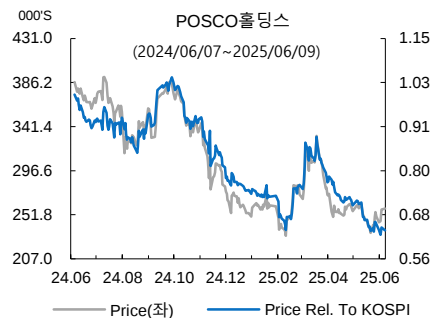
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	360,000원(유지)
증가(2025.06.09)	258,000원
상승여력	39.5 %

Stock Indicator

자본금	482십억원
발행주식수	8,093만주
시가총액	20,881십억원
외국인지분율	29.2%
52주 주가	230,500~392,000원
60일평균거래량	327,373주
60일평균거래대금	90.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	-18.6	1.8	-33.2
상대수익률	-11.0	-30.0	-19.2	-38.1



[투자포인트]

- 25.2Q 실적 [연결 영업이익 6,390억원 (+12.4% QoQ)]은 시장 예상치 [1개월 시장 컨센서스 영업이익 7,680억원]을 하회할 전망. 본사 부문 실적 [영업이익 4,280억원 (+23.9% QoQ)]은 판매량 증가 및 원가 [원재료 인건비 인상분 소급 인식 효과 종료] 하락 효과로 개선되고, 포스코인터내셔널 실적 역시 미얀마 가스전 Cost Recovery 효과 등으로 양호한 흐름을 이어나가겠으나, 2차 전지 소재 등 자회사 실적이 당초 예상 대비 부진하기 때문
- 향후 적 모멘텀은 크지 않을 것. 하반기 철강 부문 실적은 상반기와 유사한 수준 전망. 긍정적 요인 [원료탄 가격 하락에 따른 용선 원가 하락]을 부정적 요인 [원료비 약세로 인한 제품 가격 하락 및 설비 개보수에 따른 판매량 감소 효과]이 상쇄하기 때문. 또한 포스코 인터내셔널을 제외한 대부분 자회사 실적 개선 요인 부재
- 리튬 가격은 거의 바닥 근접. 다만 2차 전지 업황 회복 시점은 당초 예상 대비 지연될 전망
- 미/중 무역 협상의 극적 타결과 같은 예상치 못한 변화 없이 업황 극적인 반등은 어려움. 다만 연말 즈음 하반기 금리 인하 기대감이 본격화되는 시기 주가는 일시 반등할 수 있을 것. 현재 주가는 PBR 0.4x 수준으로 과거 저점 0.3x를 상회하고 있으나 20년 이후 추가된 2차 전지 소재 사업 부문 가치를 감안하면 바닥으로 보아도 무방. 동사에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 36만원 유지

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	72,688	70,879	70,787	71,422
영업이익(십억원)	2,174	2,461	2,794	2,952
순이익(십억원)	1,095	1,567	1,622	1,743
EPS(원)	13,073	18,961	19,636	21,097
BPS(원)	670,434	694,316	718,872	744,890
PER(배)	19.4	13.6	13.1	12.2
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	2.0	2.8	2.8	2.9
배당수익률(%)	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	5.2	5.0	5.0	4.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 POSCO홀딩스 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	18,035	17,707	17,699	70,879
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	639	671	583	2,461
세전이익	733	720	691	-892	1,251	510	820	616	511	2,456
지배주주순이익	541	530	453	-428	1,095	302	533	400	332	1,567
영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	3.8%	3.3%	3.5%
세전이익률	4.1%	3.9%	3.8%	-5.0%	1.7%	2.9%	4.5%	3.5%	2.9%	3.5%
지배주주순이익률	3.0%	2.9%	2.5%	-2.4%	1.5%	1.7%	3.0%	2.3%	1.9%	2.2%

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

〈표2〉 POSCO홀딩스 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

	신규추정 (a)		기존추정 (b)		GAP(a/b-1)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	70,879	70,787	71,082	71,217	-0.3%	-0.6%
영업이익	2,461	2,794	2,599	2,790	-5.3%	0.2%
세전이익	2,456	2,497	2,142	2,134	14.7%	17.0%
지배주주순이익	1,567	1,622	1,362	1,386	15.0%	17.0%
영업이익률	3.5%	3.9%	3.7%	3.9%	-0.2%p	0.0%p
세전이익률	3.5%	3.5%	3.0%	3.0%	0.5%p	0.5%p
지배주주순이익률	2.2%	2.3%	1.9%	1.9%	0.3%p	0.3%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		44,030	43,314	41,932	42,899
현금 및 현금성자산		6,768	6,720	5,372	6,104
단기금융자산		8,428	8,428	8,428	8,428
매출채권		13,242	12,926	12,910	13,021
재고자산		14,143	13,791	13,774	13,897
비유동자산		59,374	63,839	68,302	70,760
유형자산		39,847	44,271	48,661	51,016
무형자산		4,775	4,460	4,178	3,926
자산총계		103,404	107,153	110,234	113,659
유동부채		22,780	23,337	24,164	25,196
매입채무		6,159	6,006	5,998	6,052
단기차입금		5,733	5,733	5,733	5,733
유동성장기부채		5,383	5,383	5,383	5,383
비유동부채		19,174	20,174	20,174	20,174
사채		10,064	11,064	11,064	11,064
장기차입금		4,818	4,818	4,818	4,818
부채총계		41,954	43,511	44,338	45,370
지배주주지분		55,394	57,367	59,396	61,546
자본금		482	482	482	482
자본잉여금		1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금		53,658	54,469	55,335	56,322
기타자본항목		-395	767	1,930	3,093
비지배주주지분		6,056	6,274	6,500	6,742
자본총계		61,450	63,641	65,896	68,288

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		6,664	8,648	8,347	8,428
당기순이익		948	1,784	1,848	1,986
유형자산감가상각비		3,531	3,586	3,620	3,655
무형자산상각비		454	465	432	402
지분법관련손실(이익)		-256	200	200	200
투자활동 현금흐름		-4,487	-8,265	-8,265	-6,265
유형자산의 처분(취득)		-7,626	-8,010	-8,010	-6,010
무형자산의 처분(취득)		-481	-150	-150	-150
금융상품의 증감		515	-155	-155	-155
재무활동 현금흐름		-2,302	728	-270	-270
단기금융부채의증감		-218	-	-	-
장기금융부채의증감		-1,633	1,000	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-745	-745	-745	-745
현금및현금성자산의증감		97	-48	-1,348	732
기초현금및현금성자산		6,671	6,768	6,720	5,372
기말현금및현금성자산		6,768	6,720	5,372	6,104

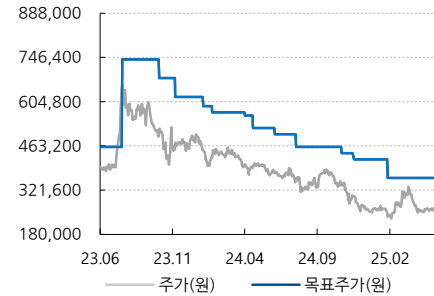
포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		72,688	70,879	70,787	71,422
증가율(%)		-5.8	-2.5	-0.1	0.9
매출원가		67,275	65,369	64,928	65,380
매출총이익		5,413	5,510	5,859	6,042
판매비와관리비		3,239	3,049	3,065	3,090
연구개발비		208	202	202	204
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		2,174	2,461	2,794	2,952
증가율(%)		-38.5	13.2	13.5	5.7
영업이익률(%)		3.0	3.5	3.9	4.1
이자수익		577	575	524	552
이자비용		1,052	1,090	1,090	1,090
지분법이익(손실)		-256	200	200	200
기타영업외손익		-797	-39	-80	-80
세전계속사업이익		1,251	2,456	2,497	2,683
법인세비용		304	672	649	698
세전계속이익률(%)		1.7	3.5	3.5	3.8
당기순이익		948	1,784	1,848	1,986
순이익률(%)		1.3	2.5	2.6	2.8
지배주주귀속 순이익		1,095	1,567	1,622	1,743
기타포괄이익		1,163	1,163	1,163	1,163
총포괄이익		2,110	2,947	3,011	3,148
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		13,073	18,961	19,636	21,097
BPS		670,434	694,316	718,872	744,890
CFPS		60,645	67,982	68,672	70,198
DPS		10,000	10,000	10,000	10,000
Valuation(배)					
PER		19.4	13.6	13.1	12.2
PBR		0.4	0.4	0.4	0.3
PCR		4.2	3.8	3.8	3.7
EV/EBITDA		5.2	5.0	5.0	4.8
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.0	2.8	2.8	2.9
EBITDA이익률		8.5	9.2	9.7	9.8
부채비율		68.3	68.4	67.3	66.4
순부채비율		17.6	18.6	20.0	18.3
매출채권회전율(x)		5.4	5.4	5.5	5.5
재고자산회전율(x)		5.2	5.1	5.1	5.2

자료 : POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

POSCO홀딩스 투자 의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-07-25	Buy	740,000	-22.7%	-13.2%
2023-10-11	Buy	680,000	-32.2%	-23.2%
2023-11-14	Buy	620,000	-23.7%	-19.4%
2024-01-12	Buy	590,000	-29.4%	-25.1%
2024-01-31	Buy	570,000	-24.0%	-19.6%
2024-04-09	Buy	560,000	-30.4%	-28.6%
2024-04-26	Buy	520,000	-24.8%	-21.7%
2024-06-11	Buy	500,000	-26.0%	-21.6%
2024-07-26	Buy	460,000	-23.9%	-16.0%
2024-10-30	Buy	440,000	-29.1%	-21.6%
2024-11-25	Buy	420,000	-36.7%	-28.0%
2025-02-04	Buy	360,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

[투자비용 등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

종립(보유)
6.8%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

Lynas Rare Earths(LYC-AU)

Global North 중희토류 자급의 선봉장

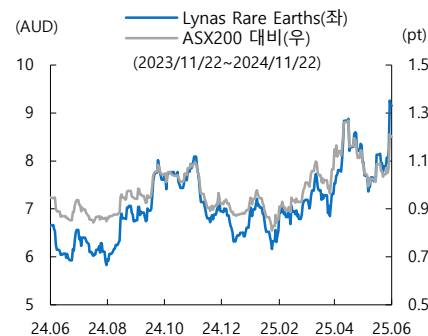
NR(Not Rated)

블룸버그 최고 목표가	AUD 10.40
블룸버그 최저 목표가	AUD 5.30
종가 (2025/06/06)	AUD 9.15

Stock Indicator

거래소	ASE
발행 주식수	1,7480.0 백만주
시가총액	8.6십억AUD
결산월	12월
52주 최고가(AUD)	AUD 9.26
52주 최저가(AUD)	AUD 5.76

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.5	27.3	31.7	37.4
상대수익률	10.7	19.0	29.8	26.8



[투자포인트]

- 동사는 호주 최대의 희토류 회사. Mt Weld 광산에서 희토류 광석을 채굴, 정광으로 가공하여 Kalgoorlie 가공 공장 및 Lynas Malaysia로 이동, 연간 약 15,000톤의 희토류 산화물 및 약 5,000톤 NdPr [네오디뮴, 프라세오디뮴. 영구 자석의 핵심 원료]을 생산. 최근 진행 중인 Mt Weld 증설이 완료되면 연간 약 12,000톤의 NdPr 생산 가능
- 동사는 5월 중국 外 지역으로는 최초로 Lynas Malaysia 공장에서 Dy [디스프로슘] 생산에 성공했고, 6월에는 Tb [터븀]도 생산 예정. Lynas Malaysia 는 5가지 중희토류 외에도 연간 9,000톤 NdPr 생산능력 [현재 10,500톤으러 증설 중]을 보유 중. 또한 인허가 문제로 지연되고 있으나. 동사는 미 국방부의 지원을 받아 텍사스에 중희토류 정제 공장 역시 건설 추진 중
- 중국 희토류 수급 통제 본격화. 미국/유럽 자동차 업계는 4월 중국 수출 중단 조치 이후 희토류 수급에 어려움을 겪고 있음. 유럽 자동차 부품업체는 통제 조치 이후 수백건의 희토류 수출 허가서를 제출했으나 이 중 25%만 승인되었다고 밝힘. 미국 자동차 부품업체 역시 자동차 부품 공급망이 위기에 직면했다고 언급
- 동사는 중국 북방희토 [600111 CN]와 더불어 중희토류 중요성이 부각되는 현 시기 좋은 투자처

FY	2021	2022	2023	2024
매출액(백만AUD)	489.0	920.0	739.3	463.3
영업이익(백만AUD)	160.8	528.9	283.3	70.2
순이익(백만AUD)	157.1	540.8	310.7	84.5
EPS(AUD)	0.2	0.6	0.3	0.1
BPS(AUD)	1.2	1.8	2.3	2.4
PER(배)	31.6	14.6	20.1	65.6
PBR(배)	4.7	4.8	3.0	2.5
ROE(%)	19.6	39.6	16.3	3.8
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	20.5	12.1	16.1	40.9

주: Bloomberg

〈표1〉 Lynas Rare Earths 반기별 실적 요약 및 컨센서스

(백만AUD, %)	1H23	2H23	2023	1H24	2H24	2024	1H25	2H25E	2025E	1H26E	2H26E	2026E
매출액	370	369	739	235	229	436	254	334	560	404	534	1,024
Adj.EBITDA	188	157	346	41	86	127	20	107	145	169	220	459
영업이익	153	131	283	36	35	70	19	43	63	103	188	367
순이익	150	161	311	40	45	85	6	30	55	97	145	253
영업이익률	41.2	35.4	38.3	15.2	15.1	16.1	7.4	13.0	11.2	25.6	35.1	35.8
Adj.EBITDA Margin	50.9	42.6	46.7	17.4	37.8	29.1	8.1	32.0	25.9	41.7	41.1	44.8
순이익률	40.6	43.5	42.0	16.8	19.7	19.4	2.3	9.0	9.8	24.1	27.2	24.7

주: 추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준
 자료: Lynas Rare Earths, iM증권 리서치본부

요약 재무제표

재무상태표

(백만AUD)	FY21	FY22	FY23	FY24
유동자산	774.0	1,163.6	1,186.6	707.3
현금 및 현금성자산	580.8	965.6	1,011.2	523.8
매출채권	21.7	105.4	49.2	42.6
비유동자산	703.5	898.0	1,452.1	2,097.6
유형자산	635.6	806.3	1,344.2	1,994.2
무형자산	0.4	0.0	1.4	1.3
자산총계	1,477.6	2,061.6	2,638.7	2,804.9
유동부채	107.7	123.6	165.0	169.3
비유동부채	286.4	292.4	310.3	392.8
부채총계	394.2	416.0	475.3	562.1
지배주주지분	1,083.4	1,645.6	2,163.4	2,242.8
자본금	1,859.6	1,859.6	2,091.1	2,091.1
이익잉여금	(715.6)	(174.8)	135.9	220.4
자본총계	1,083.4	1,645.6	2,163.4	2,242.8

현금흐름표

(백만AUD)	FY21	FY22	FY23	FY24
영업활동현금흐름	211.1	457.5	411.9	68.7
당기순이익	157.1	540.8	310.7	84.5
유무형자산감가상각비	65.8	60.5	62.2	56.9
비현금항목	1.5	(9.4)	(6.0)	(23.5)
투자활동현금흐름	(140.8)	(87.5)	(585.9)	(547.4)
유무형자산의 처분	0.0	6.8	15.4	32.6
유무형자산의 취득	(40.4)	(186.3)	(595.5)	(579.3)
기타투자활동	(100.3)	97.6	(4.7)	(2.4)
재무활동현금흐름	412.0	(7.3)	205.2	(16.2)
부채의 증감	(13.3)	(7.3)	(9.1)	(16.2)
자본의 증감	425.3	0.0	214.4	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0
현금및현금성자산의 증감	479.1	384.8	45.6	(487.4)
기초현금및현금성자산	101.7	580.8	965.6	1,011.2
기말현금및현금성자산	580.8	965.6	1,011.2	523.8
잉여현금흐름	170.7	271.2	(183.6)	(510.6)

자료 : Lynas Rare Earths, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서

(백만AUD, %)	FY21	FY22	FY23	FY24
매출액	489.0	920.0	739.3	463.3
매출원가	302.2	348.4	399.9	330.6
매출총이익	186.8	571.6	339.4	132.7
판매비와 관리비	24.2	38.9	45.8	55.1
EBITDA	226.6	589.5	345.5	127.1
영업이익	160.8	528.9	283.3	70.2
영업이익률(%)	32.9	57.5	38.3	15.2
세전계속사업이익	157.5	535.8	347.8	105.5
법인세비용	0.4	(5.1)	37.2	21.0
당기순이익	157.1	540.8	310.7	84.5
성장률(YoY)				
매출액	60.3	88.1	(19.6)	(37.3)
영업이익	흑전	229.0	(46.4)	(75.2)
순이익	흑전	244.3	(42.6)	(72.8)

주요투자지표

	FY21	FY22	FY23	FY24
주당지표				
EPS	0.2	0.6	0.3	0.1
BPS	1.2	1.8	2.3	2.4
CFPS	0.2	0.5	0.5	0.1
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation				
PER	31.6	14.6	20.1	65.6
PBR	4.7	4.8	3.0	2.5
PCR	23.5	17.2	15.2	80.6
EV/EBITDA	20.5	12.1	16.1	40.9
Key Financial Ratio				
ROE	19.6	39.6	16.3	3.8
EBITDA 이익률	46.3	64.1	46.7	27.4
부채비율	36.4	25.3	22.0	25.1
순부채비율	(46.9)	(47.1)	(37.9)	(15.2)
매입채무회전율(x)	24.5	28.8	15.6	8.5
재고자산회전율(x)	4.6	4.8	4.1	2.8

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급표시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%