

SK COMPANY Analysis



Analyst

이규익

kyuik@sk.co.kr

3773-9520

Company Data

자본금	482 십억원
발행주식수	8,457 만주
자사주	1,015 만주
액면가	5,000 원
시가총액	47,360 십억원
주요주주	
자사주	10.28%
국민연금공단	8.99%
외국인지분율	29.20%
배당수익률	1.6%

Stock Data

주가(23/09/01)	560,000 원
KOSPI	2,563.71 pt
52주 Beta	1.37
52주 최고가	658,000 원
52주 최저가	211,000 원
60일 평균 거래대금	1,020 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-9.8%	-6.2%
6개월	76.1%	65.7%
12개월	121.3%	108.6%

POSCO 홀딩스 (005490/KS | 매수(신규편입) | T.P 700,000 원(신규편입))

단단한 철강과 임박한 신사업 성과

포스코에서 철강 부문 물적분할 후 지주회사 전환, 조강생산량 기준 글로벌 7위 견조한 철강 이익을 토대로 이차전지 소재 사업 진행 중

리사이클링을 시작으로 이차전지 소재 사업의 성과 가시화되고 있음

투자의견 매수 및 목표주가 70 만원으로 커버리지 개시

최근 리튬 가격 및 Peer 멀티플 하락으로 리튬 사업 가치 보수적 추정 적용

본격화되는 이차전지 소재 사업의 성과

POSCO 홀딩스는 기존 포스코에서 철강 부문을 100% 자회사로 물적분할 한 후 지주회사로 전환되었다. 자회사 포스코는 2022 년 조강생산량 기준 글로벌 7 위외의 철강사이다. 철강이라는 캐시카우를 바탕으로 미래 먹거리 사업을 추진하고 있으며 POSCO 홀딩스는 이차전지 소재사업에서의 원료 조달을 담당하고 있다. 리사이클링을 통해 5 월 초도 제품이 생산되었으며 현재 매출도 일부 발생하고 있는 것으로 파악된다. 리사이클링에 이어 광석 리튬은 올해 10 월, 염수 리튬은 2024 년 4 월 첫 공장이 준공되어 리튬 생산 본격화될 전망이다. 니켈 생산은 2024 년 4 분기부터 본격화될 것으로 예상된다.

철강은 견조, 비철강은 성장

3분기 POSCO 홀딩스의 연결 실적은 매출액 20.6 조원(YoY -2.5%, QoQ +2.6%), 영업이익 1.2 조원(YoY +31%, QoQ -9.1%)을 기록할 것으로 예상된다. 판가 하락의 영향으로 철강 부문 실적이 전분기 대비 소폭 감소할 것으로 예상되지만 철강 외 부문이 이를 일부 상쇄할 전망이다.

투자의견 매수 및 목표주가 70 만원으로 커버리지 개시

POSCO 홀딩스에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 700,000 원으로 커버리지를 개시한다. POSCO 홀딩스의 적정가치를 59.2 조원으로 추정했으며 철강 영업 가치 27.9 조원(2024 년 예상 EBITDA 5.4 조원에 글로벌 Peer EV/EBITDA 멀티플 5.2 배를 적용), 리튬 사업 가치 7.7 조원(2026 년 리튬 사업 예상 EBITDA 1.4 조원에 글로벌 Peer EV/EBITDA 멀티플 6 배 적용 후 현가로 할인), 주요 상장 자회사 지분가치 21.4 조원(할인율 40% 적용) 그리고 순현금 2.2 조원을 합산했다. 리튬 사업 가치에 대한 추정이 다소 보수적으로 보일 수 있으나 최근 리튬 가격 및 Peer 멀티플 하락을 반영했다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	57,793	76,332	84,750	81,502	86,478	92,754
yoy	%	-10.2	32.1	11.0	-3.8	6.1	7.3
영업이익	십억원	2,403	9,238	4,850	4,523	6,322	7,395
yoy	%	-37.9	284.4	-47.5	-6.7	39.8	17.0
EBITDA	십억원	6,025	12,818	8,544	8,269	9,858	10,832
세전이익	십억원	2,025	9,416	4,014	3,905	5,048	6,029
순이익(지배주주)	십억원	1,602	6,617	3,144	2,653	3,289	3,855
영업이익률%	%	4.2	12.1	5.7	5.6	7.3	8.0
EBITDA%	%	10.4	16.8	10.1	10.1	11.4	11.7
EPS(계속사업)	원	18,376	75,897	37,177	31,369	38,890	45,586
PER	배	14.8	3.6	7.4	18.5	14.9	12.7
PBR	배	0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	배	5.3	2.5	4.1	7.2	5.7	5.1
배당수익률	%	2.9	6.2	4.3	1.6	1.6	1.6
ROE	%	3.6	14.0	6.1	4.9	5.8	6.5
순차입금	십억원	4,692	4,037	6,035	7,259	3,778	1,678
부채비율	%	65.9	66.9	68.9	70.6	65.1	62.2

1. 기업 개요

POSCO 홀딩스는 기존 포스코에서 철강 부문을 100% 자회사로 물적분할한 후 지주회사로 전환되었으며 자회사 포스코 기준으로는 2022 년 글로벌 7 위 규모의 조강생산량을 자랑하고 있다. 판매량에서 냉연이 차지하는 비중이 가장 크지만 냉연 판매량 비중이 40%를 넘지 않는 등 판매 제품 및 판매 지역이 다변화되어 있다.

POSCO 홀딩스의 주가는 현대제철이 고로 사업에 진출한 2010 년 이후 중국 철강 가격과 동행하는 모습을 보였다. 그러나 최근 철강이라는 캐시카우를 바탕으로 이차전지 소재, 에너지 그리고 식량 사업 등 신사업에 힘쓰고 있으며 이차전지 소재 원료 부분은 POSCO 홀딩스 산하 비상장 자회사에서, 소재는 포스코퓨처엠에서 담당하고 있다. 에너지 및 식량 사업은 포스코인터내셔널에서 담당한다.

신사업 중에서도 이차전지 소재로서의 리튬 사업 가치, 신사업 내 POSCO 그룹 시너지가 주목을 받으며 POSCO 홀딩스의 주가는 오랜 기간 중국 철강 가격과의 동행을 깨고 2007 년 이후 가장 높은 수준을 기록하고 있다.

중국 열연 가격과 POSCO 홀딩스 주가 추이



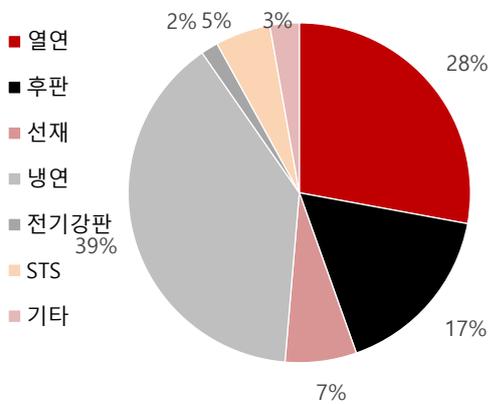
자료: Bloomberg, SK 증권

POSCO 홀딩스 주요 자회사



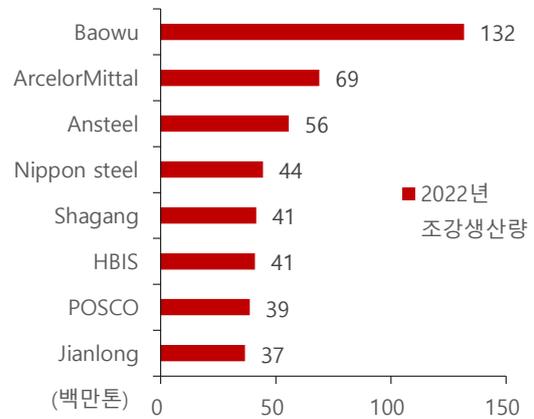
자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

포스코 철강 제품별 판매 비중



자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

2022년 조강생산량 기준 철강 기업 순위



자료: WSA, SK 증권

2. 실적 전망

2 분기 POSCO 홀딩스 연결 실적은 매출액 20.1 조원(YoY -9.2%, QoQ +0.7%), 영업이익 1.33 조원(YoY -36.8%, QoQ +88.2%)을 기록했다. 평가 인상으로 인한 스프레드 확대, 복구 비용 마무리로 철강 부문 영업이익은 1.02 조원을 기록, 작년 말 수해로 인한 피해로부터 완전히 회복한 모습을 보여줬다. 철강 자회사를 비롯한 포스코인터내셔널, 포스코케미칼 등 자회사들도 양호한 실적을 기록하며 호실적을 이끌었다.

3분기 POSCO 홀딩스의 연결 실적은 매출액 20.6 조원(YoY -2.5%, QoQ +2.6%), 영업이익 1.2 조원(YoY +31%, QoQ -9.1%)을 예상한다. 평가 하락의 영향으로 철강 부문 실적이 전분기 대비 소폭 감소할 것으로 예상되지만 철강 외 부문이 이를 일부 상쇄할 전망이다. 향후 철강 부문에서의 견조한 실적을 바탕으로 철강 외 부문의 꾸준한 성장이 기대된다.

POSCO 홀딩스 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	19,381	20,121	20,636	21,363	20,793	21,083	21,939	22,663	84,750	81,502	86,478
철강	15,770	16,547	16,251	17,066	16,552	16,487	16,641	17,403	70,650	65,634	67,083
포스코	9,622	10,298	9,846	10,262	10,058	10,278	10,070	10,452	42,696	40,028	40,857
해외	5,268	5,210	5,458	5,817	5,507	5,200	5,582	5,924	23,933	21,753	22,213
기타	880	1,038	947	987	988	1,009	989	1,026	4,022	3,853	4,012
철강 외	15,620	16,647	16,996	17,645	17,688	18,235	18,711	19,870	70,459	66,908	74,504
(연결조정)	12,010	13,073	13,279	13,864	13,491	13,681	13,929	14,686	56,358	52,224	55,788
영업이익	705	1,326	1,205	1,288	1,501	1,616	1,573	1,632	4,850	4,523	6,322
철강	338	1,021	684	796	873	982	883	954	3,236	2,838	3,692
영업이익률	2.1%	6.2%	4.2%	4.7%	5.3%	6.0%	5.3%	5.5%	4.6%	4.3%	5.5%
철강 외	888	592	620	588	743	753	814	803	2,056	2,689	3,113
(연결조정)	521	287	174	185	208	223	218	226	442	1,167	875
당기순이익	840	776	683	737	906	990	947	984	3,560	3,037	3,827
지배주주순이익	726	690	594	643	782	855	812	841	3,144	2,653	3,289
비지배주주순이익	114	86	89	95	123	135	135	144	416	384	538

자료: SK 증권

POSCO 홀딩스 판매량 추이 및 전망

(단위: 천 톤)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
합계	8,161	8,352	8,245	8,563	8,264	8,477	8,357	8,636	32,145	33,321	33,734
열연	2,244	2,331	2,179	2,294	2,177	2,261	2,113	2,225	8,463	9,048	8,776
후판	1,220	1,393	1,330	1,359	1,196	1,365	1,303	1,332	4,890	5,302	5,196
선재	583	563	535	568	571	552	524	556	1,964	2,249	2,204
냉연	3,441	3,262	3,387	3,474	3,544	3,360	3,488	3,578	13,391	13,564	13,971
전기강판	155	136	167	211	248	259	267	274	679	668	1,047
STS	360	435	440	428	367	444	449	436	1,486	1,663	1,696
기타	158	231	209	230	161	235	213	234	1,273	827	844

자료: SK 증권

3. 신사업

리튬

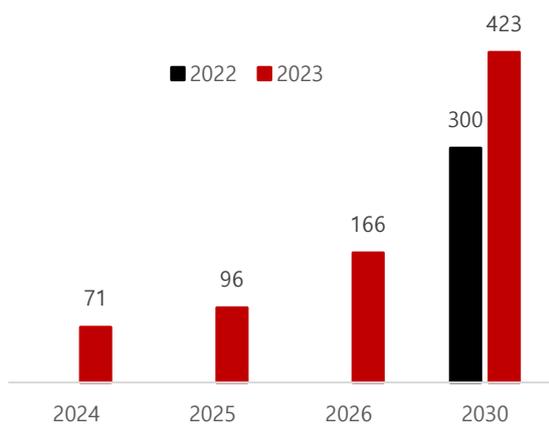
POSCO 그룹은 국내 및 전세계 철강 산업이 성숙기로 접어들며 새로운 먹거리 중 하나로 이차전지 소재사업을 선택했고 POSCO 홀딩스는 원료 조달을 담당하고 있다. 동사는 2018 년 필바라 미네랄스 지분 투자, 아르헨티나 움브레 무에르토 염호 광권 인수를 통해 본격적으로 리튬 사업에 뛰어 들었으며 올해 5 월 리사이클링을 통해 리튬 제품 생산을 개시했다.

리사이클링에 이어서 올해 10 월부터는 포스코형 공정이 적용된 광석리튬 2 공장에서 수산화리튬을 생산할 예정이며 상용 방식이 적용된 광석리튬 1 공장은 2024 년 2 월 완공 예정이다. 필바라 미네랄스를 통해서 31.5 만 톤의 스포듀민을 조달할 예정이며 각 공장에서 2.15 만 톤의 수산화리튬을 생산할 계획이다. 장기적으로는 2026 년 수산화리튬 10.3 만 톤, 2030 년 22 만 톤의 수산화리튬 생산 체계를 갖출 것으로 기대한다.

높은 마진율이 예상되며 많은 관심을 받고 있는 염호리튬 1 공장은 2024 년 4 월에 완공될 예정이며 2.5 만 톤의 생산 규모를 갖게 된다. 2 공장은 2025 년 6 월 완공 예정인데 상공정은 아르헨티나에서, 하공정은 국내에서 진행할 예정이다. 염수를 통해서 2027 년까지 10 만 톤의 생산 체계를 갖추겠다는 계획이다.

POSCO 홀딩스 리튬 생산능력 가이드선스

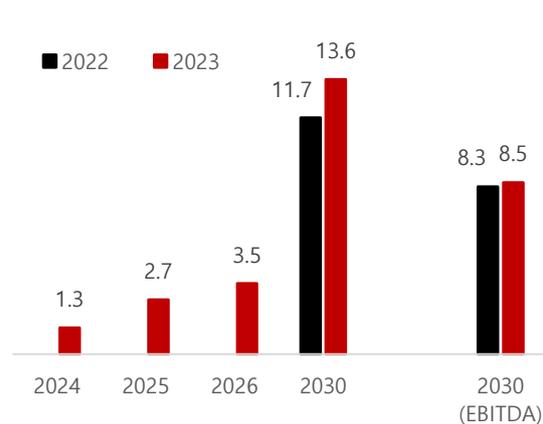
(단위: 천톤)



자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

POSCO 홀딩스 리튬 매출액 및 EBITDA 가이드선스

(단위: 조원)



자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

POSCO 홀딩스 리튬 사업 추진경과 및 계획

시기	내용	비고
2018 년	아르헨티나 염호 인수	
2021 년	P-필바라리튬솔루션 착공	
2022 년 8 월	P-필바라리튬솔루션 본공사 착수	광석리튬 43 천톤/년
2022 년 10 월	P-아르헨티나 1 단계 본공사 착수	염수 리튬 25 천톤/년
2023 년 6 월	P-아르헨티나 2 단계 착공	염수 상공정, 25 천톤/년
2023 년 6 월	P-리튬솔루션 착공	염수 하공정, 25 천톤/년
2023 년 10 월	P-필바라리튬솔루션 광석리튬 생산 개시	
2024 년 2 월	P-필바라리튬솔루션 광석리튬 종합준공	
2024 년 4 월	염수리튬 1 단계 준공	
2025 년 6 월	염수리튬 2 단계 상공정 준공	
2025 년 6 월	염수리튬 2 단계 하공정 준공	

자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

리튬 관련 포스코 고유 기술 및 범용 기술 비교

	포스코 고유 기술	범용 기술
특징	1) 전기화학반응 2) 부원료 사용 적음(범용에 비해 50%수준) 3) 다양한 상용 염수/광석에 표준화된 공정 적용 가능	1) 부원료 사용 화학 반응 2) 전력 사용 적음(포스코 방식 대비 58% 수준)
적용 공장	(광양) 광석리튬 생산 2 공장 (아르헨티나) 1 단계 염수리튬 생산 공장	(광양) 광석 리튬 생산 1 공장 (아르헨티나) 2 단계 염수리튬 생산공장

자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

리튬사업 개요

호주 광산

호주 Pilbara社 지분투자(2.76%)
스포듀민 Off-take 확보(315천톤)



광석리튬 생산공장

사업주체 포스코필바라리튬솔루션
(포스코홀딩스 82%, Pilbara 18%)

부지위치 광양 울촌 산업단지

생산능력 수산화리튬 43천톤/년



아르헨티나 염호

사업주체 포스코아르헨티나 (포스코홀딩스 지분 100%)

부지위치 아르헨티나 살타/카타마르카州
Hombre-Muerto 염호

매장량 13,517천톤LCE



염수리튬 생산공장

사업주체 포스코아르헨티나 (포스코홀딩스 지분 100%)

부지위치 아르헨티나 살타州 Hombre-Muerto 염호

생산능력 수산화리튬 50천톤/년



자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

지난 십 여년 간 POSCO 홀딩스의 주가는 중국 철강 가격에 연동되어 움직였으나 2022년 말부터는 리튬 사업에 대한 기대감이 동사의 주가 상승을 이끌었다. 최근 동사의 주가에 리튬 사업이 가장 큰 영향을 미치는 만큼 리튬 사업 가치에 대해 짚고 넘어갈 필요가 있다고 판단한다.

우선 리튬가격 30,000 불, 환율 1,250 원을 기준으로 가정했다. 각 공장별 생산량은 준공 이후 램프업 기간을 감안하였으며 POSCO 홀딩스가 리튬 생산 관련 경험이 적다는 점도 고려하여 생산량을 추정했다. EBITDA 마진율은 생산 경험이 쌓일수록 비용 효율화가 될 것을 감안하였으며, 광석리튬 1공장의 슬러지 처리 및 염호리튬 2공장 운송비 등을 고려하여 공장별 EBITDA 마진을 차등을 두었다.

POSCO 홀딩스 리튬 사업 추정 테이블

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026
수산화리튬 생산량(만톤)	0.1	4.0	6.2	7.6
광석리튬 2 공장	0.1	1.5	1.7	1.8
광석리튬 1 공장		1.0	1.9	1.9
염호리튬 1 공장		1.5	2.0	2.1
염호리튬 2 공장			0.5	1.8
리튬 매출액(십억원)	38	1,500	2,308	2,864
광석리튬 2 공장	38	563	645	685
광석리튬 1 공장	0	375	726	726
염호리튬 1 공장	0	563	750	797
염호리튬 2 공장	0	0	188	656
EBITDA(십억원)	5	563	955	1,422
EBITDA 마진율	13.3%	37.5%	41.4%	49.6%
광석리튬 2 공장	13.3%	16.7%	18.3%	20.0%
광석리튬 1 공장		15.0%	16.7%	18.3%
염호리튬 1 공장		73.3%	76.7%	80.0%
염호리튬 2 공장			75.0%	78.3%
적용 EV/EBITDA 배수	6.0	6.0	6.0	6.0
리튬 사업 가치(십억원)	30	3,375	5,729	8,530

자료: SK 증권

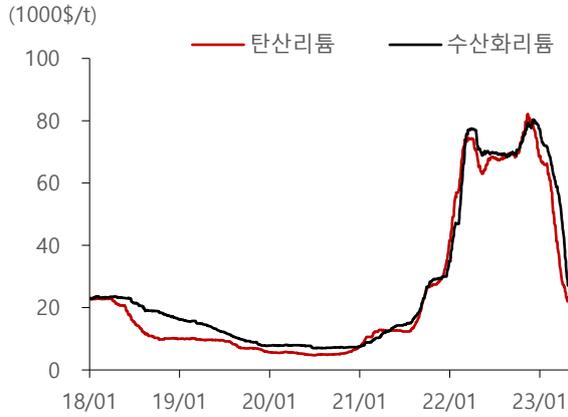
주: 수산화리튬 가격 30,000 불, 환율 1,250 원 가정.

리튬 가격 가정에 따른 POSCO 홀딩스 예상 리튬사업가치 추정

수산화리튬 가격 가정(\$)	예상매출액(십억원)	광석리튬 EBITDA(십억원)	염호리튬 EBITDA(십억원)	리튬 예상 EBITDA(십억원)	예상 리튬사업가치(십억원)
20,000	1,909	143	654	797	4,783
30,000	2,864	270	1,152	1,422	8,530
40,000	3,819	811	1,623	2,434	14,605
50,000	4,773	955	2,107	3,062	18,370
60,000	5,728	1,146	2,591	3,737	22,422

자료: POSCO 홀딩스, SK 증권

탄산리튬 및 수산화리튬 가격 추이



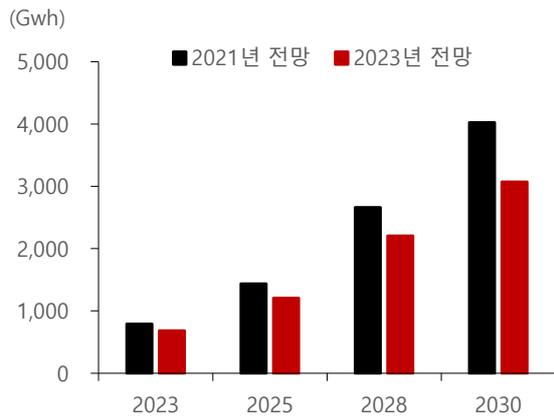
자료: Bloomberg, SK 증권

스포듀민 가격 추이



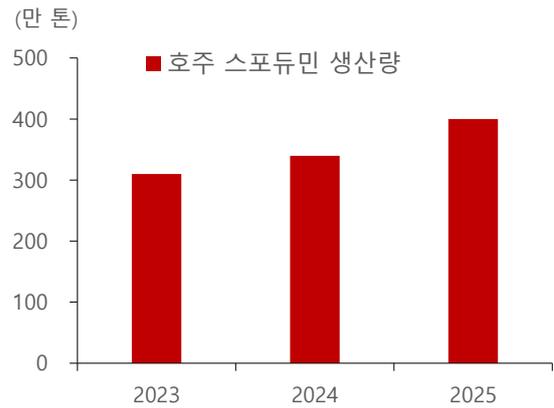
자료: Bloomberg, SK 증권

SNE 리서치 배터리 수요 전망치 변화



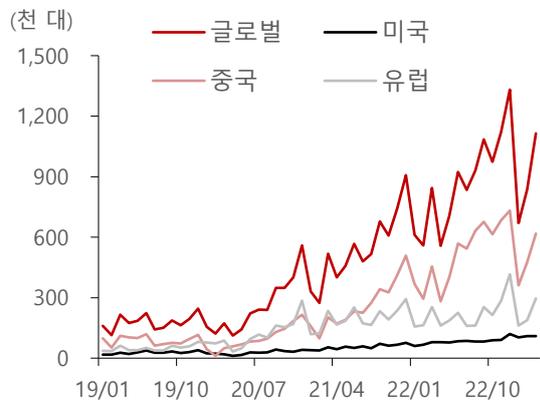
자료: 언론 종합, SK 증권

호주정부 스포듀민 생산량 전망



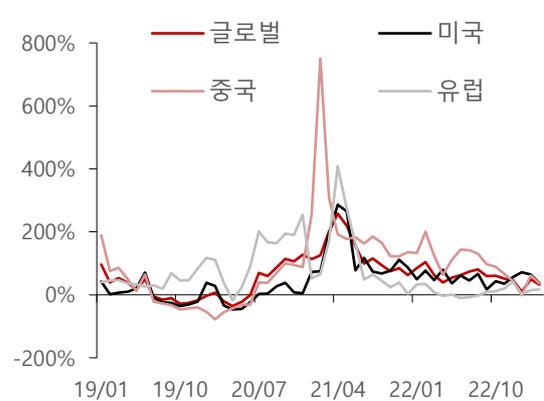
자료: Australian Government, SK 증권

지역별 전기차 판매량 추이



자료: SNE 리서치, SK 증권

지역별 전기차 판매량 YoY 추이



자료: SNE 리서치, SK 증권

4. 밸류에이션

투자 의견 매수 및 목표주가 700,000 원으로 커버리지 개시

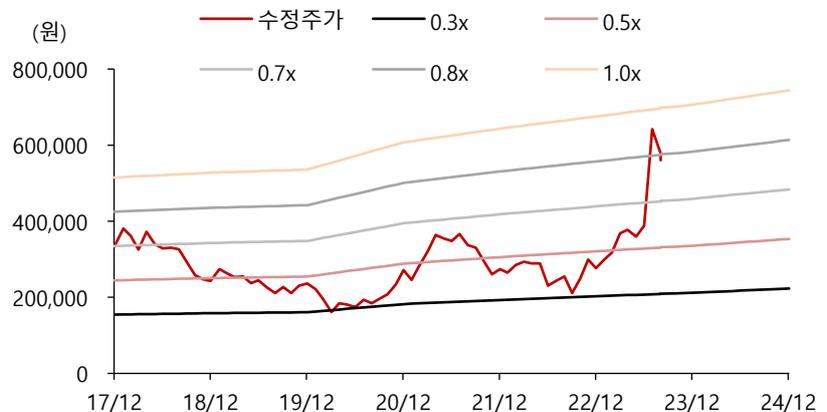
POSCO 홀딩스에 대해 투자 의견 비중확대 및 목표주가 700,000 원으로 커버리지를 개시한다. POSCO 홀딩스의 적정가치를 59.2조원으로 추정했으며 철강 영업 가치 27.9조원, 리튬 사업 가치 7.7조원, 지분가치 21.4조원 그리고 순현금 2.2조원을 합산했다.

POSCO 홀딩스 목표주가 산출

구분	내용	비고
(1) 철강 영업 가치	27,917	
철강 2024E EBITDA	5,369	2024년 예상 EBITDA
Target EV/EBITDA	52	글로벌 철강 Peer EV/EBITDA의 평균
(2) 리튬 영업 가치	7,737	2026E 영업가치를 현가로 할인
2026E 리튬 EBITDA	1,422	수산화리튬 가격 3만불, 환율 1,250원 가정
Target EV/EBITDA	6.0	글로벌 리튬 Peer EV/EBITDA의 평균
(3) 비영업가치	21,385	
포스코퓨처엠	11,959	지분율 59.7%, 시가총액 40% 할인
포스코인터내셔널	5,858	지분율 70.7%, 시가총액 40% 할인
포스코 DX	3,090	지분율 48.9%, 시가총액 40% 할인
포스코엠텍	360	지분율 56.9%, 시가총액 40% 할인
포스코스틸리온	117	지분율 65.4%, 시가총액 40% 할인
(4) 순현금	2,204	
적정 기업가치(십억원)	59,242	
발행주식수(천 주)	84,571	
적정주가(원)	700,503	
목표주가(원)	700,000	천원 단위 반올림
현재주가(원)	560,000	
상승여력(%)	25.0%	

자료: SK 증권

POSCO 홀딩스 PBR 밴드 차트



자료: WiseFN, SK 증권

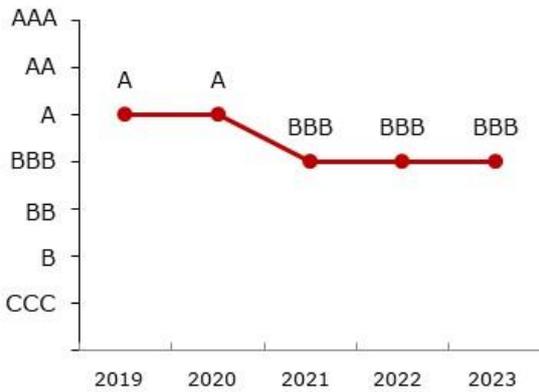
리튬 글로벌 PEER 테이블

		ALBEMARLE	SQM	Ganfeng	Tianqi	Livent
현재가(현지통화)		183.4	55,096.0	50.0	59.1	21.2
시가총액(십억원)		28,857	23,261	17,695	17,338	5,109
주가수익률	1D	0.4	-1.1	-3.0	-2.9	0.0
	1M	-17.8	-13.8	-16.6	-13.4	-23.4
	3M	-10.2	-3.3	-25.4	-25.6	-14.8
	6M	-28.9	-21.5	-31.9	-28.8	-12.2
	12M	-32.1	-35.2	-43.9	-45.9	-25.8
PER(배)	2021	36.9	77.8	98.7	#N/A N/A	#N/A N/A
	2022	58.0	24.9	26.8	#N/A N/A	162.2
	2023E	8.5	4.7	5.1	4.2	15.6
	2024E	7.1	5.8	7.6	5.9	10.0
PBR(배)	2021	3.7	6.0	9.8	#N/A N/A	5.1
	2022	4.9	4.6	6.6	#N/A N/A	5.0
	2023E	2.7	3.9	2.4	2.4	3.2
	2024E	2.0	3.0	1.9	1.6	2.3
EV/EBITDA(배)	2021	25.1	27.6	88.4	#N/A N/A	497.8
	2022	27.8	12.9	31.9	#N/A N/A	72.8
	2023E	7.4	3.1	4.3	2.6	11.4
	2024E	5.8	3.8	6.7	2.3	6.7
매출액성장률(%)	2021	-12%	-5%	6%	-32%	-25%
	2022	3%	53%	109%	144%	42%
	2023E	135%	323%	313%	461%	113%
	2024E	57%	-8%	-3%	-5%	37%
영업이익성장률(%)	2021	-23%	-29%	214%	106%	-136%
	2022	53%	198%	378%	4166%	237%
	2023E	279%	575%	297%	445%	1105%
	2024E	10%	-20%	-34%	-7%	70%
영업이익률(%)	2021	16%	17%	23%	5%	-7%
	2022	24%	32%	52%	86%	7%
	2023E	39%	52%	50%	84%	40%
	2024E	27%	45%	34%	82%	49%
순이익률(%)	2021	12%	9%	19%	-57%	-6%
	2022	4%	20%	47%	48%	0%
	2023E	35%	37%	46%	56%	33%
	2024E	29%	33%	31%	41%	42%
ROE(%)	2021	9.2	7.8	10.8	-30.1	-3.0
	2022	2.5	22.1	32.1	37.3	0.1
	2023E	35.3	104.0	56.3	65.1	25.2
	2024E	31.4	60.1	22.0	27.2	25.8
순부채비율(%)	2021	76%	51%	26%	396%	52%
	2022	49%	6%	-4%	101%	17%
	2023E	23%	5%	-9%	-18%	3%
	2024E	15%	-3%	3%	-36%	3%

자료: Bloomberg, SK 증권

ESG 하이라이트

POSCO 홀딩스의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
POSCO 홀딩스 종합 등급	BBB	A	N/A
환경(Environment)	36.6	A	N/A
사회(Social)	51.8	A	N/A
지배구조(Governance)	57.2	A	N/A
<비교업체 종합 등급>			
현대제철	A	A-	N/A
동국제강	N/A	N/A	N/A
세아제강	A	N/A	N/A
한국철강	A	N/A	39.7
대한제강	A	N/A	34.6

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 POSCO 홀딩스 ESG 평가

'2050 탄소중립' 달성을 위해 '탄소중립위원회'를 운영하고 있으며 탄소중립 로드맵 이행 과정에서 발생하는 이슈를 점검, 조정하여 탄소중립의 체계적인 실행을 추진하고 있음.

'그룹 ESG 협의회'를 구성하여 그룹 차원에서 효율적인 ESG 경영을 제고하기 위해 노력 중.

자료: SK 증권

POSCO 홀딩스 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
2021.09.16	지속가능채권	200,000	2.007

자료: KRX, SK 증권

POSCO 홀딩스 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2023.08.08	사회(Social)	"소양로 포스코 신축공사 피해 해결하라"
2023.08.01	사회(Social)	환경단체 반발에...포항 수소환원제철소 제동
2023.07.28	사회(Social)	"여름에 패딩 입는 기분"...33도 고열 작업장
2023.07.12	사회(Social)	금속노조 광주전남지부 파업 "노조 탄압 중단"
2023.06.29	사회(Social)	검찰, 고공 농성 금속노련 사무처장 구속 기소
2023.06.19	환경(Environment)	아연 기준치 초과...포스코 "재분석 요구"

자료: 주요 언론사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	46,622	47,649	51,713	54,630	58,501
현금및현금성자산	4,775	8,053	7,622	8,255	8,871
매출채권 및 기타채권	11,771	11,557	13,021	12,882	13,715
재고자산	15,215	15,472	15,330	15,953	16,932
비유동자산	44,850	50,757	52,268	51,229	51,751
장기금융자산	3,002	3,667	3,749	4,058	4,393
유형자산	29,597	31,781	32,761	31,691	31,720
무형자산	4,166	4,838	4,694	4,227	3,761
자산총계	91,472	98,407	103,981	105,859	110,252
유동부채	21,084	23,188	21,940	21,440	22,671
단기금융부채	9,123	12,172	11,322	10,876	11,318
매입채무 및 기타채무	6,503	6,944	9,331	9,262	10,025
단기충당부채	306	380	397	381	366
비유동부채	15,583	16,961	21,082	20,316	19,592
장기금융부채	13,531	13,151	17,269	16,589	15,935
장기매입채무 및 기타채무	83	116	121	121	121
장기충당부채	544	547	502	533	572
부채총계	36,667	40,149	43,022	41,757	42,263
지배주주지분	50,427	52,512	55,237	57,843	61,015
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,388	1,401	1,649	1,649	1,649
기타자본구성요소	-2,297	-1,886	-1,886	-1,886	-1,886
자기주식	-2,508	-1,892	-1,886	-1,886	-1,886
이익잉여금	51,533	52,965	54,991	57,598	60,770
비지배주주지분	4,378	5,745	5,722	6,260	6,974
자본총계	54,805	58,257	60,959	64,103	67,990
부채외자본총계	91,472	98,407	103,981	105,859	110,252

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	5,632	5,740	5,380	6,678	6,699
당기순이익(손실)	7,196	3,560	3,037	3,827	4,570
비현금성항목등	6,095	5,289	4,971	5,074	4,979
유형자산감가상각비	3,135	3,205	3,270	3,070	2,971
무형자산상각비	444	489	476	466	466
기타	2,516	1,595	1,225	1,538	1,542
운전자본감소(증가)	-7,071	-335	-1,822	-622	-1,095
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1,565	547	-1,315	139	-834
재고자산의감소(증가)	-6,050	-416	179	-622	-979
매입채무및기타채무의증가(감소)	1,402	142	272	-69	763
기타	-857	-609	-958	-70	-45
법인세납부	-589	-2,774	-576	-1,222	-1,459
투자활동현금흐름	-4,522	-3,213	-5,755	-4,135	-5,000
금융자산의감소(증가)	-1,709	2,191	-1,741	-1,721	-1,272
유형자산의감소(증가)	-3,080	-4,927	-3,973	-2,000	-3,000
무형자산의감소(증가)	-422	-485	-331	0	0
기타	688	9	290	-414	-728
재무활동현금흐름	-1,072	694	3,432	-1,828	-913
단기금융부채의증가(감소)	-330	1,765	-251	-446	442
장기금융부채의증가(감소)	358	148	4,796	-680	-654
자본의증가(감소)	77	13	248	0	0
배당금지급	-1,311	-1,218	-768	-683	-683
기타	133	-13	-593	-19	-19
현금의 증가(감소)	20	3,278	-432	633	616
기초현금	4,756	4,776	8,053	7,622	8,255
기말현금	4,776	8,053	7,622	8,255	8,871
FCF	2,552	814	1,407	4,678	3,699

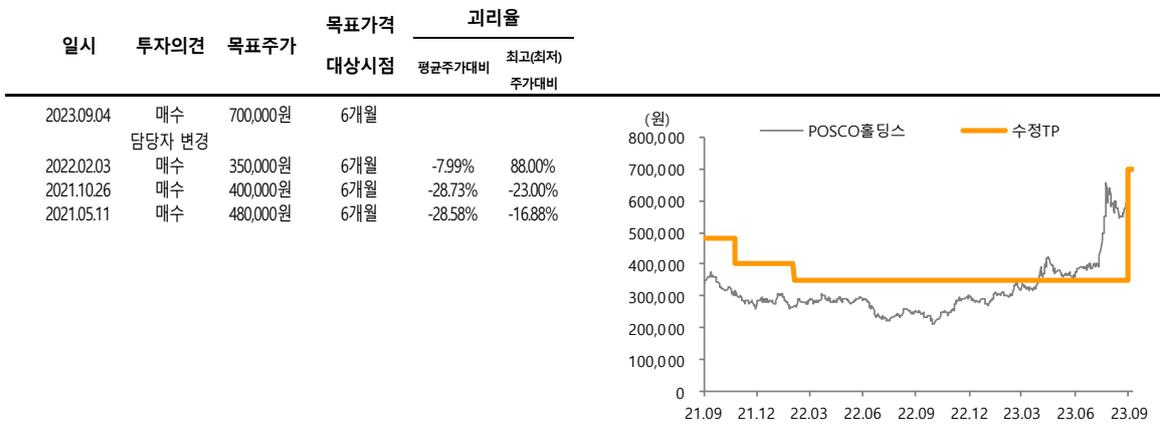
자료 : POSCO홀딩스, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	76,332	84,750	81,502	86,478	92,754
매출원가	64,451	77,101	74,124	77,127	82,110
매출총이익	11,881	7,649	7,377	9,351	10,644
매출총이익률(%)	15.6	9.0	9.1	10.8	11.5
판매비와 관리비	2,643	2,799	2,854	3,029	3,250
영업이익	9,238	4,850	4,523	6,322	7,395
영업이익률(%)	12.1	5.7	5.6	7.3	8.0
비영업손익	178	-836	-618	-1,274	-1,366
순금융손익	-148	-360	-539	-448	-364
외환관련손익	-162	-487	-511	-275	-145
관계기업등 투자손익	650	676	512	537	564
세전계속사업이익	9,416	4,014	3,905	5,048	6,029
세전계속사업이익률(%)	12.3	4.7	4.8	5.8	6.5
계속사업법인세	2,220	454	868	1,222	1,459
계속사업이익	7,196	3,560	3,037	3,827	4,570
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,196	3,560	3,037	3,827	4,570
순이익률(%)	9.4	4.2	3.7	4.4	4.9
지배주주	6,617	3,144	2,653	3,289	3,855
지배주주귀속 순이익률(%)	8.7	3.7	3.3	3.8	4.2
비지배주주	579	416	384	538	715
총포괄이익	8,013	3,794	3,599	3,827	4,570
지배주주	7,385	3,381	3,212	3,420	4,084
비지배주주	629	414	387	407	486
EBITDA	12,818	8,544	8,269	9,858	10,832

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	32.1	11.0	-3.8	6.1	7.3
영업이익	284.4	-47.5	-6.7	39.8	17.0
세전계속사업이익	365.0	-57.4	-2.7	29.3	19.4
EBITDA	112.7	-33.3	-3.2	19.2	9.9
EPS	313.0	-51.0	-15.6	24.0	17.2
수익성 (%)					
ROA	8.4	3.8	3.0	3.6	4.2
ROE	14.0	6.1	4.9	5.8	6.5
EBITDA마진	16.8	10.1	10.1	11.4	11.7
안정성 (%)					
유동비율	221.1	205.5	235.7	254.8	258.0
부채비율	66.9	68.9	70.6	65.1	62.2
순차입금/자기자본	7.4	10.4	11.9	5.9	2.5
EBITDA/이자비용(배)	29.1	14.1	8.2	9.8	11.1
배당성향	19.4	28.9	25.7	20.8	17.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	75,897	37,177	31,369	38,890	45,586
BPS	607,152	643,297	675,444	706,259	743,771
CFPS	116,952	80,851	75,654	80,703	86,226
주당 현금배당금	17,000	12,000	9,000	9,000	9,000
Valuation지표 (배)					
PER	3.6	7.4	18.5	14.9	12.7
PBR	0.5	0.4	0.9	0.8	0.8
PCR	2.3	3.4	7.7	7.2	6.7
EV/EBITDA	2.5	4.1	7.2	5.7	5.1
배당수익률	6.2	4.3	1.6	1.6	1.6



Compliance Notice

작성자(이규익)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 09월 01일 기준)

매수	94.48%	중립	5.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------