

# POSCO 홀딩스 (005490)

실적은 턱아라운드,  
리튬은 풀 충전 중!

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**440,000** 원(유지)

현재주가

**398,500** 원(04/10)

시가총액

**33,702**(십억원)

철강금속 이유진\_02)368-6141\_eugenelee@eugenefn.com

- **1Q23 Preview:** 연결 매출액 19.3조원, 영업이익 6,058억원(OPM 3%) 전망
  - 냉천 범람으로 인한 일회성 비용 이슈(4분기 2,889억원 인식) 영향 축소. 1월 20일부로 공장이 정상화되며 판매량 증가 및 판가 상승으로 인한 철강 사업 회사 포스코 영업이익 1,870억원(흑전) 전망
- **중국 철강 시장 회복과 리튬 사업 가치 기대감**
  - 3월, 중국 열연 가격은 하락했으나 부동산과 인프라 투자 기조는 지속되고 있어 중국 수급에 대한 우려는 없다 판단. 3월 중 발표된 CRMA, IRA Guidance는 한국에 리튬 정제공장을 건설하는 POSCO홀딩스에 유리한 조건. POSCO홀딩스는 이차전지 업스트림(리튬 염화~정제)부터 다운스트림(전구체/양극재)까지 수직계열화된 업체. 3분기부터 시작될 리튬 상업 생산 기대감은 주가 상승의 Catalyst로 작동 중
- **투자의견 'BUY'와 목표가 440,000원 유지**
  - 리튬 사업 가정에 대한 근본적 변화 없음, 현재 주가는 리튬 사업 가치를 빠르게 반영하고 있다고 판단

주가(원, 4/10)	398,500
시가총액(십억원)	33,702

발행주식수	84,571천주
52주 최고가	409,500원
최저가	211,000원
52주 일간 Beta	1.31
60일 일평균거래대금	2,923억원
외국인 지분율	45.1%
배당수익률(2023F)	3.0%

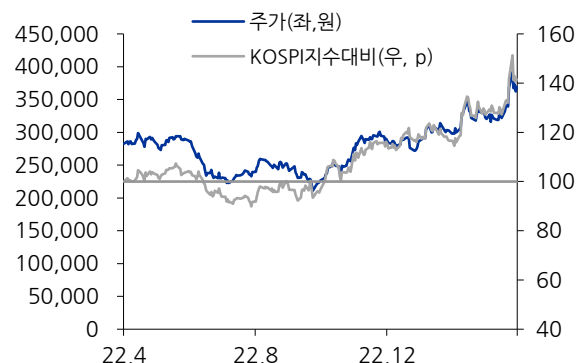
주주구성	
자사주 (외 1인)	10.3%
국민연금공단 (외 1인)	9.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	24.3	75.9	40.8
절대기준(%)	19.4	63.4	47.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	440,000	440,000	-
영업이익(23)	5,010	5,445	▼
영업이익(24)	6,641	6,636	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	76,332	84,750	83,454	86,465
영업이익	9,238	4,850	5,010	6,641
세전손익	9,416	4,014	4,782	6,360
당기순이익	7,196	3,560	3,652	4,857
EPS(원)	75,897	37,177	37,222	49,499
증감률(%)	313.0	-51.0	0.1	33.0
PER(배)	3.6	7.4	10.7	8.1
ROE(%)	14.0	6.1	5.8	7.4
PBR(배)	0.5	0.4	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	2.2	3.4	4.7	3.5

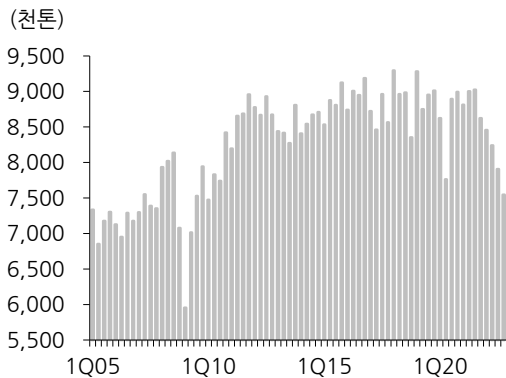
자료: 유진투자증권



**POSCO 홀딩스의 1분기 연결 매출액은 19.3 조원(+0.4%qoq, -9.5%yoy), 영업 이익은 6,058 억원(흑전 qoq, -73.2%yoy), OPM 3%으로 전망한다.** 4분기는 3 분기에 발생했던 홍수 피해로 인해 생산차질(-36 만톤)과 철강 시황 둔화로 인한 ASP 하락(-13.6%qoq) 및 냉천 복구비와 재고손실분 2,889 억원이 발생했었다.

**그러나 1분기에는 4분기에 발생했던 일회성 비용이 대폭 축소될 뿐만 아니라 1월 20일부터 공장이 전부 정상화되면서 판매량도 812 만톤(+58 만톤 qoq)으로 올라올 것으로 예상되어 철강 자회사의 영업이익은 1,870 억원(흑전)을 전망한다.** 철강 투입단가는 -5.8 만원/톤 하락하고 판매단가는 +1.2 만원/톤 상승하여 톤당 마진 스프레드는 +7 만원/톤 개선될 전망이다.

도표 1. 포스코 제품 판매량 추이



자료: POSCO 홀딩스, 유진투자증권

도표 2. 중국 철강 가격 추이



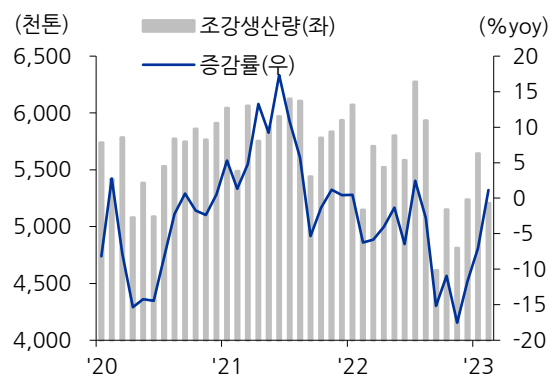
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

도표 3. 철강 원재료 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. 한국 조강생산량 추이



자료: 한국철강협회, 유진투자증권

도표 5. POSCO 홀딩스 연결 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021A	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>21,338</b>	<b>23,010</b>	<b>21,155</b>	<b>19,247</b>	<b>19,319</b>	<b>20,541</b>	<b>21,668</b>	<b>21,927</b>	<b>76,332</b>	<b>84,750</b>	<b>83,454</b>
철강	18,423	19,331	17,784	15,112	16,393	17,581	18,563	18,892	66,737	70,650	71,429
POSCO	11,272	11,871	10,878	8,675	9,405	10,424	11,137	11,236	39,920	42,696	42,202
POSCO 외	7,151	7,460	6,906	6,437	6,989	7,157	7,426	7,656	26,817	27,955	29,227
비철강	17,233	19,481	16,941	15,693	15,468	16,186	16,833	16,884	56,193	69,347	65,371
글로벌인프라	16,518	18,670	15,885	14,885	14,571	14,827	15,171	15,111	53,958	60,818	59,680
친환경 미래소재	714	810	1,056	808	897	1,360	1,662	1,773	1,990	3,302	5,500
연결조정	-14,318	-15,802	-13,570	-11,558	-12,543	-13,227	-13,728	-13,849	-46,597	-55,248	-53,346
<b>영업이익</b>	<b>2,258</b>	<b>2,098</b>	<b>920</b>	<b>-425</b>	<b>606</b>	<b>1,019</b>	<b>1,645</b>	<b>1,740</b>	<b>9,238</b>	<b>4,850</b>	<b>5,010</b>
철강	1,678	1,762	515	-718	257	515	1,110	1,208	8,440	3,236	3,091
POSCO	1,199	1,322	396	-623	187	444	1,036	1,132	6,650	2,295	2,798
POSCO 외	479	440	118	-95	70	72	74	77	1,790	942	292
비철강	731	611	433	221	279	436	469	469	1,342	1,996	1,653
글로벌인프라	486	488	345	235	235	330	333	323	1,214	1,555	1,221
친환경 미래소재	27	48	75	-7	22	53	68	73	113	143	216
연결조정	-151	-275	-28	72	-70	-67	-66	-62	-543	-382	-266
<b>당기순이익</b>	<b>1,907</b>	<b>1,799</b>	<b>592</b>	<b>-737</b>	<b>632</b>	<b>777</b>	<b>1,153</b>	<b>1,091</b>	<b>7,196</b>	<b>3,560</b>	<b>3,652</b>

자료: 유진투자증권

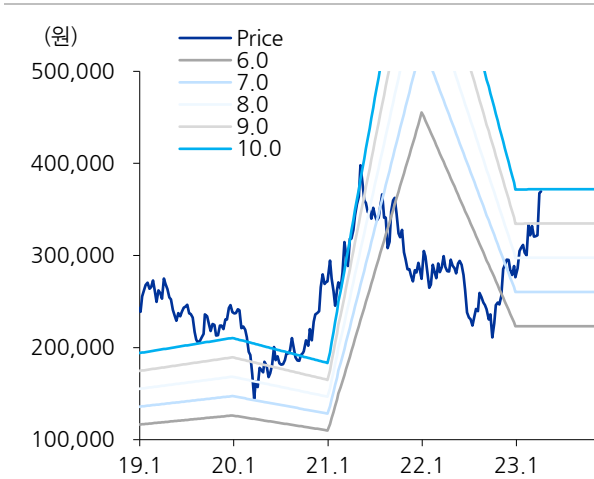
도표 6. POSCO(철강 회사) 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021A	2022E	2023E
매출액	11,272	11,871	10,878	8,675	9,405	10,424	11,137	11,236	39,920	42,696	42,202
영업이익	1,199	1,322	396	-936	187	444	1,036	1,132	6,650	1,982	2,798
OPM(%)	11%	11%	4%	-11%	2%	4%	9%	10%	17%	5%	7%
<b>주요 가정</b>											
<b>출하량(천톤)</b>											
열연	2,098	2,068	2,036	2,260	2,276	2,301	2,364	2,399	9,100	8,462	9,340
후판	1,307	1,392	1,220	971	1,283	1,443	1,498	1,496	5,554	4,890	5,719
선재	607	644	486	227	626	682	716	756	2,693	1,964	2,781
냉연	3,597	3,317	3,456	3,181	3,208	3,322	3,536	3,451	14,294	13,550	13,517
전기강판	197	200	165	143	175	231	243	241	831	704	890
기타	153	165	190	765	236	316	321	321	1,003	1,273	1,194
<b>평균가격(천원/톤)</b>											
열연	1,035	1,138	1,007	865	876	889	916	928	958	1,008	902
후판	1,167	1,274	1,279	1,103	1,110	1,119	1,135	1,142	954	1,213	1,127
선재	1,136	1,226	1,145	1,185	1,193	1,202	1,220	1,228	972	1,173	1,211
냉연	1,151	1,241	1,225	1,086	1,090	1,096	1,107	1,112	1,177	1,102	1,101
전기강판	1,958	2,142	2,358	1,593	1,597	1,603	1,614	1,574	1,476	2,029	1,597
기타	884	993	918	749	759	770	793	804	767	822	783
<b>롤마진(천원/톤)</b>											
탄소강 ASP	1,137	1,236	1,187	1,037	1,040	1,053	1,072	1,077	975	1,151	1,061
원재료 투입가격	579	621	675	541	483	408	339	326	406	604	389
롤마진	558	616	512	496	557	645	733	751	569	547	672

자료: 유진투자증권

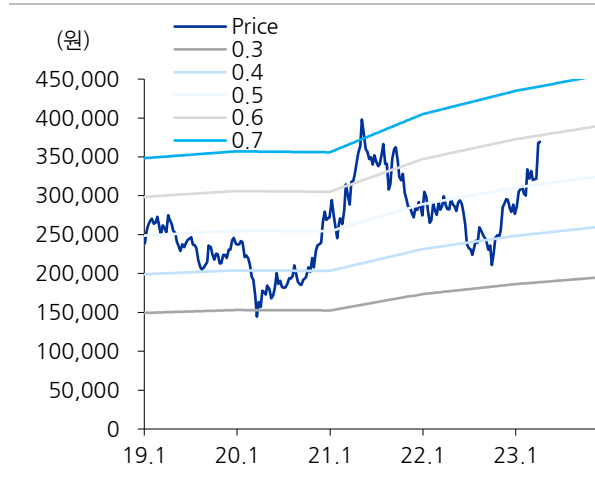
**4/10 일 기준 포스코 주가는 23년 예상 BPS 기준 0.6 배로 1년 이래 가장 높은 수준이다. 그 이유는 1) 중국 철강 시장의 회복, 2) 리튬 사업 기대감 때문이다.**

도표 7. POSCO 홀딩스 PER Band



자료: 유진투자증권

도표 8. POSCO 홀딩스 PBR Band



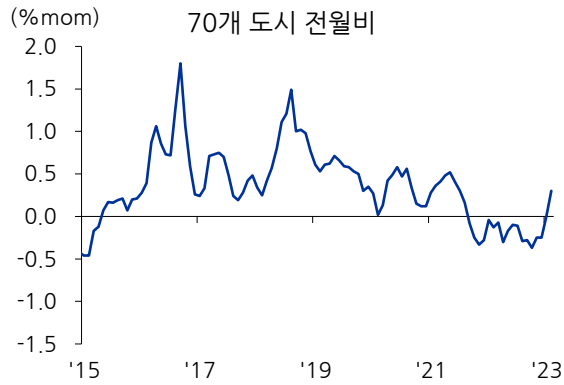
자료: 유진투자증권

**중국 상황은 회복 중이다.** 하지만 그 회복의 강도와 속도에 시장 참여자들의 이견이 있었다. 3월 중국 열연 가격이 4,286 위안/톤으로 한 달간 -3.6% 하락하면서 우려가 커졌다. 연초 중국 정부의 부양책과 지속된 인프라 투자가 양회 이후 가속화될 것이라는 기대감이 있었으나 3월 생각보다 약한 수요와 생산량 증가로 인해 철강 시장이 약한 모습을 보였다.

이처럼 연초 이후 철강 및 비철금속 가격은 단기적인 기대감과 국지적인 생산 차질에 연동되어 움직였다. 수요 개선에 대한 기대감은 연말에는 연초, 연초에는 중국 양회, 현재는 하반기로 지속 연장되고 있다. 그러나 중국 철강 수요의 42%를 차지하는 부동산 부문의 개선이 지속되고 있으며 인프라 투자는 전년부터 지속 상승세를 보이고 있다.

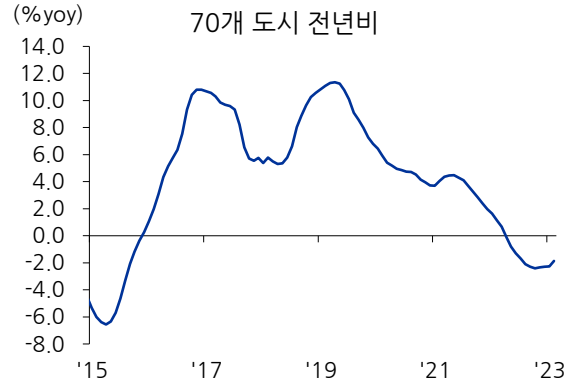
그러나 현재 단기적인 수급 개선은 지속되고 있다. 중국 제철소들은 가동률 증가 속도를 둔화시키고 있으며, 투입된 원가(1.5M lagging) 대비 판가 하락폭이 크기 때문에 중국 제철소들은 생산 통제 의지가 강한 상황이다(중국 201 개 철강 기업이 82 개의 고로 폐쇄한 상황). 중국 부동산 상황과 직결되는 건설용 강재 생산량도 전년 동기 대비 4.7% 감소했으며, 건설 강재의 재고도 급감하고 있어 공급에 대한 우려는 크게 하지 않아도 된다고 판단한다.

도표 9. 중국 70개 도시 전월비 부동산 가격



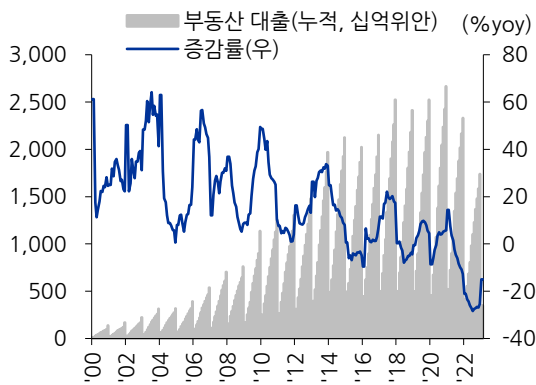
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 10. 중국 70개 도시 전년비 부동산 가격



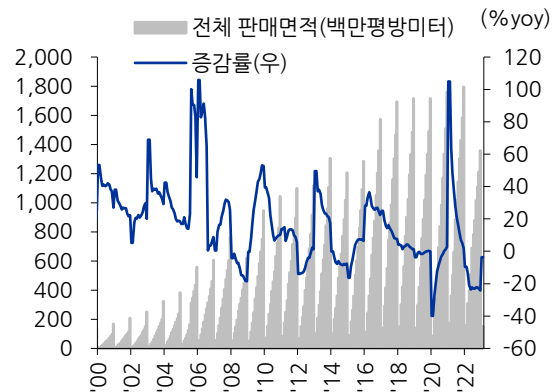
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 11. 중국 부동산 대출 추이(-15.0%yoy 로 반등)



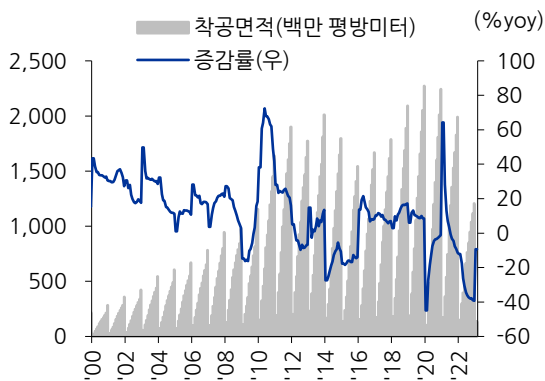
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12. 중국 전체 판매면적 추이(-3.6%yoy 로 반등)



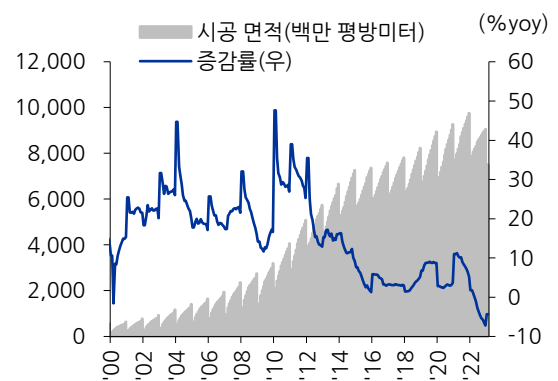
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 13. 중국 전체 착공면적 추이(-9.4%yoy 로 반등)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 14. 중국 전체 시공면적 추이(-4.4%yoy 로 반등)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

리튬 사업의 가시성도 높아지고 있다. 포스코 리튬 사업은 2010 년부터 진행되어 왔지만, 가치는 인정받지 못했다. 그러나 현재는 리튬 가치가 빠르게 반영되고 있다. 1) 올해 3 분기 상업 매출이 시작되는 HY 클린메탈을 시작으로, 4 분기 광석리튬 공장 등이 예정되어 있다. 2) 유럽의 CRMA, 미국의 IRA Guidance 가 3 월 중에 발표되면서 업스트림을 확보하고 있는 POSCO 홀딩스의 가치가 더욱 부각되고 있다. 3) 업스트림 물량을 받아줄 수 있고 양극재/전구체 생산하는 포스코퓨처엠 또한 포스코 그룹의 이차전지 소재 밸류체인을 완성시키는 요인이다.

도표 15. POSCO 홀딩스 vs 현대제철/바오강/중국 열연 전년비 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

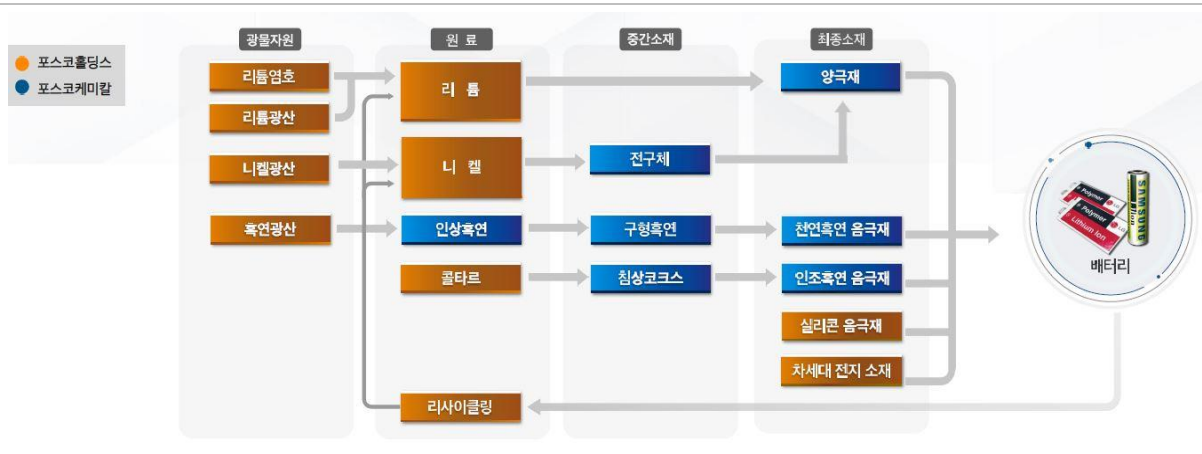
현재 리튬 가격은 하락하고 있지만, POSCO 홀딩스의 주가가 상승하고 있는 이유는 여태껏 POSCO 홀딩스 주가에 리튬 사업 가치가 미미하게 반영되었다는 판단이다.

도표 16. POSCO 홀딩스 리튬 사업 현황과 계획

염수리튬('28년까지 12 만톤)	광석리튬('28년까지 15 만톤)
'10년: 염수리튬 생산기술 개발 착수 '15년: Pilot Test 완료 '18년: 아르헨티나 Hombre-Muerto 염호인수(지분 100%, 매장량 13,517 천톤 LCE) '20년: Demo Plant 테스트 완료(2.5 천톤) '22년: 염수리튬 생산공장 착공(5 만톤) '22년: <u>수산화리튬 2.5 만톤 생산 2 단계 투자 승인(아르헨티나 탄산 리튬 생산→ 광양 수산화리튬 생산)</u> '28년: 12 만톤 생산체제 구축 예정 * 향후 북미 지역 투자 검토 중(3,4 단계)	'17년: 광석리튬 Demo Plant 건설 '17~18년: 탄산리튬/수산화리튬 생산, 판매 개시 '18년: Pilbara 사 지분인수(2.76%) 및 리튬정광 off-take 확보(31.5 만톤) '21년: 광양 광석리튬 생산공장(POSCO 홀딩스 82%, Pilbara 18%) 착공(4.3 만톤) '23년: <u>4.3 만톤 준공 예정</u> '28년: 15 만톤 생산체제 구축 예정

자료: POSCO 홀딩스, 유진투자증권

도표 17. 이차전지 자원, 원료, 중간소재부터 최종소재까지 Full Value Chain 을 구축하고자 하는 POSCO 홀딩스



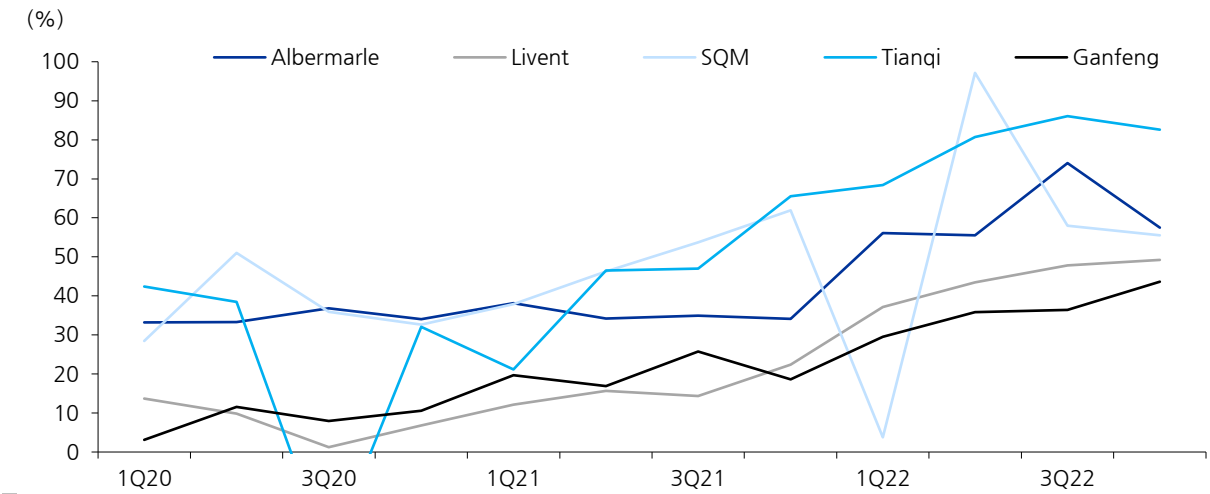
자료: POSCO 홀딩스, 유진투자증권

도표 18. 리튬가격/환율에 따른 POSCO 홀딩스 리튬 사업 영업이익 추정치 변동(십억원)

		2023 년				
달러(원/달러)/리튬(달러/톤)		20,000	30,000	40,000	50,000	60,000
1,200		-175	-121	-67	-13	41
1,300		-174	-116	-57	1	59
1,400		-173	-110	-48	15	78
		2024 년				
달러(원/달러)/리튬(달러/톤)		20,000	30,000	40,000	50,000	60,000
1,200		-43	543	1,129	1,715	2,301
1,300		-29	605	1,240	1,875	2,510
1,400		-16	668	1,351	2,035	2,718
		2025 년				
달러(원/달러)/리튬(달러/톤)		20,000	30,000	40,000	50,000	60,000
1,200		365	1,293	2,222	3,151	4,079
1,300		412	1,418	2,424	3,430	4,436
1,400		460	1,543	2,626	3,710	4,793
		2026 년				
달러(원/달러)/리튬(달러/톤)		20,000	30,000	40,000	50,000	60,000
1,200		662	2,155	3,647	5,140	6,633
1,300		736	2,354	3,971	5,588	7,205
1,400		811	2,552	4,294	6,035	7,777

자료: 유진투자증권

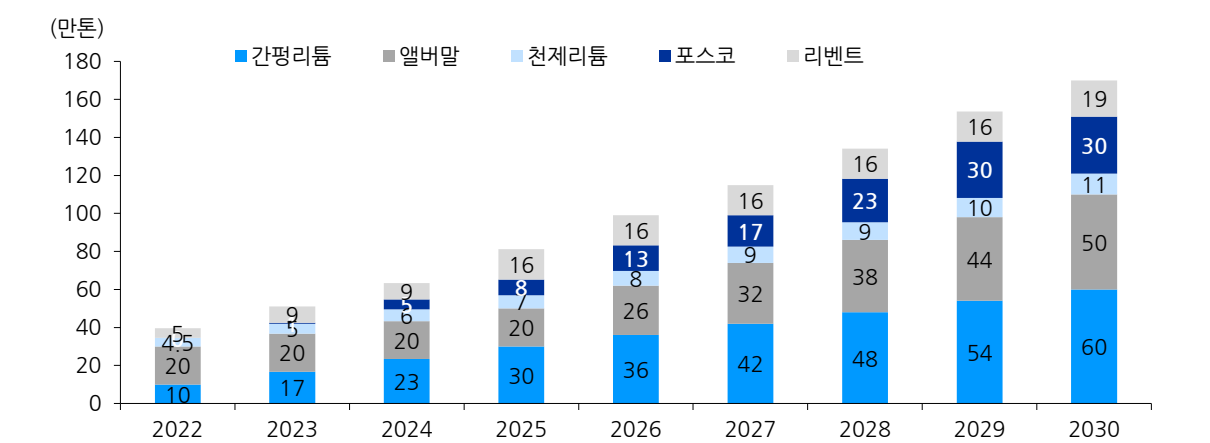
도표 19. 주요 리튬 정제 기업 EBITDA 마진 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권  
 주: Gangfeng은 영업이익률 기준

**투자의견 Buy와 목표주가 440,000 원을 유지한다.** POSCO 홀딩스 Valuation 시 고려했던 리튬 사업에 대한 **가정**(리튬 가격 30,000달러/톤, 환율 1,200원/달러, 생산량 및 CAPA)에 근본적인 변화가 없기 때문이다. **현재 주가는 지금까지 부각되지 못했던 리튬 사업가치가 빠르게 반영되는 것이라 판단한다. 앞으로 추가 투자계획이나 염수리튬 3,4 단계의 투자처 및 CAPA가 확정될 시 밸류에이션 확장은 지속될 가능성이 높다.** 마찬가지로 중국 부동산 회복이 본격화되고, 철강 업황이 돌아오면 추가적 밸류에이션 상향 여지 또한 남아있다.

도표 20. 주요 리튬 업체 CAPA 확장 계획



자료: 각 사, 유진투자증권



### 참고: IRA 전기차 세액공제 세부지침 발표(3.31)

작년 8 월 발표된 IRA section 13401 는 청정자동차 세액공제 조건으로 최종 조립 요건, 배터리 핵심광물 조건, 배터리 부품조건(도표 2)등을 명시. 美 재무부는 31 일 30D 크레딧 세부 내용 발표. 핵심광물 조건이 韓 기업에 우호적으로 명시 되어 앞으로 배터리 금속에 대한 투자 계획/집행이 빨라질 것이라 판단.

핵심광물 충족 요건은 광물이 여러 단계를 거치며 더해진 가치(Value)로 계산. 1) 구매/조달 체인 확정, 2) 핵심광물 충족 여부 판단, 3) 핵심광물 충족 비중 계산을 통해 이뤄짐. 가치(Value)는 정상/통상거래 가격(Arm's length price)을 의미

- 1) **구매/조달 체인 확정(Determine procurement chains):** 구성 물질(constituent material)을 생산하는 데까지 추출(extraction), 가공(processing), 재활용(recycling)이 어떠한 지역에 일어났는지 확정
- 2) **핵심 광물 충족 여부(Identifying qualifying critical minerals):** 핵심 광물이 1) 미국에서 추출/가공되거나 미국과 FTA 가 발효된(US has a free trade agreement in effect) 국가에서 추출/가공되었거나 2) 북미에서 재활용 되었는지 판단.
  - 이를 판단하기 위해 50% Value Added Test 를 진행. a) 50%이상의 가치가 추출을 통해 미국이나 미국과 FTA 발효된 국가에서 진행되어 더해졌는지, b) 50% 이상의 가치가 가공을 통해 미국이나 미국과 FTA 발효된 국가에서 진행되어 더해졌는지, c) 50%이상의 가치가 북미에서 재활용되어 더해졌는지가 조건. 50%라는 기준은 2023, 2024 년까지 적용되고 이후에는 더 강화될 수 있음
  - 추출(extraction): 자연원료에서 광물을 추출하는 것. 정제(화학/열)과정 포함하지 않음
  - 가공(process): 정제련을 의미하는데 추출한 원료를 배터리 구성 물질로 변환시키는 과정
  - 구성물질(constituent materials): 배터리 부품 생산에 바로 투입하는 물질로, 양/음극 활물질(powders of anode/cathode active materials), 박(foil), 전고체 금속(metals for solid electrode), 바인더(binder), 전해염(electrolyte salt), 전해질 첨가제(electrolyte additives) 등이 포함
- 3) **핵심 광물 충족 비중 계산(Calculate qualifying critical mineral content):** 기준을 충족하는 핵심 광물 가치(Total value of qualifying critical minerals)를 배터리에 포함된 핵심 광물 전체 가치(Total value of critical minerals)로 나눠 비중 계산

## POSCO홀딩스(005490.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	91,472	98,407	96,640	99,452	102,734
유동자산	46,622	47,649	46,220	47,153	48,338
현금성자산	18,618	19,288	15,078	16,303	14,973
매출채권	11,771	11,557	12,976	12,843	13,932
재고자산	15,215	15,472	16,821	16,648	18,061
비유동자산	44,850	50,757	50,420	52,299	54,396
투자자산	9,186	11,964	12,450	12,956	13,482
유형자산	29,597	31,781	33,140	34,521	36,098
기타	6,067	7,012	4,830	4,823	4,816
<b>부채총계</b>	36,667	40,149	35,695	35,336	33,677
유동부채	21,084	23,188	19,584	21,068	20,967
매입채무	8,811	9,368	7,209	9,513	10,320
유동성이자부채	9,123	12,172	11,172	10,472	9,672
기타	3,149	1,649	1,203	1,083	975
비유동부채	15,583	16,961	16,111	14,267	12,710
비유동이자부채	13,531	13,151	12,151	10,151	8,431
기타	2,052	3,810	3,960	4,116	4,279
<b>자본총계</b>	54,805	58,257	60,945	64,116	69,058
지배지분	50,427	52,512	55,200	58,371	63,312
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,388	1,401	1,401	1,401	1,401
이익잉여금	51,533	52,965	55,203	58,374	63,315
기타	(2,976)	(2,336)	(1,886)	(1,886)	(1,886)
비지배지분	4,378	5,745	5,745	5,745	5,745
<b>자본총계</b>	54,805	58,257	60,945	64,116	69,058
총차입금	22,655	25,323	23,323	20,623	18,103
순차입금	4,037	6,035	8,244	4,320	3,130

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	6,259	6,187	3,696	10,532	8,747
당기순이익	7,196	3,560	3,652	4,857	7,205
자산상각비	3,579	3,694	3,994	4,147	4,306
기타비현금성손익	2,516	1,595	(560)	(2,941)	(2,941)
운전자본증감	(7,071)	(335)	(5,384)	2,476	(1,817)
매출채권감소(증가)	(1,565)	547	(1,419)	133	(1,090)
재고자산감소(증가)	(6,050)	(416)	(1,348)	172	(1,412)
매입채무증가(감소)	1,402	142	(2,159)	2,304	807
기타	(857)	(609)	(458)	(134)	(122)
<b>투자현금</b>	(5,584)	(4,220)	(5,340)	(5,553)	(5,950)
단기투자자산감소	(1,461)	2,213	(456)	(475)	(494)
장기투자증권감소	(431)	(349)	745	736	728
설비투자	3,080	4,928	4,852	5,027	5,384
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(422)	(485)	(493)	(493)	(493)
<b>재무현금</b>	(769)	1,319	(2,910)	(3,715)	(3,789)
차입금증가	28	1,912	(2,000)	(2,700)	(2,520)
자본증가	(1,428)	(1,218)	(910)	(1,015)	(1,269)
배당금지급	1,311	1,218	910	1,015	1,269
<b>현금 증감</b>	20	3,278	(4,666)	750	(1,824)
기초현금	4,756	4,776	8,053	3,387	4,137
기말현금	4,776	8,053	3,387	4,137	2,313
Gross Cash flow	13,291	8,849	9,081	8,056	10,564
Gross Investment	11,193	6,768	10,268	2,602	7,272
<b>Free Cash Flow</b>	2,098	2,081	(1,187)	5,454	3,292

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	76,332	84,750	83,454	86,465	92,604
증가율(%)	32.1	11.0	(1.5)	3.6	7.1
매출원가	64,451	77,101	75,350	76,704	79,856
<b>매출총이익</b>	11,881	7,649	8,104	9,761	12,749
판매 및 일반관리비	2,643	2,799	3,095	3,120	3,066
기타영업손익	14	6	11	1	(2)
<b>영업이익</b>	9,238	4,850	5,010	6,641	9,682
증가율(%)	284.4	(47.5)	3.3	32.6	45.8
<b>EBITDA</b>	12,818	8,544	9,004	10,788	13,988
증가율(%)	112.7	(33.3)	5.4	19.8	29.7
<b>영업외손익</b>	178	(836)	(227)	(281)	(248)
이자수익	367	286	216	258	273
이자비용	440	607	729	647	572
지분법손익	723	678	947	947	947
기타영업외손익	(472)	(1,192)	(661)	(840)	(896)
<b>세전순이익</b>	9,416	4,014	4,782	6,360	9,434
증가율(%)	365.0	(57.4)	19.1	33.0	48.3
법인세비용	2,220	454	1,130	1,503	2,229
<b>당기순이익</b>	7,196	3,560	3,652	4,857	7,205
증가율(%)	302.4	(50.5)	2.6	33.0	48.3
지배주주지분	6,617	3,144	3,148	4,186	6,210
증가율(%)	313.0	(52.5)	0.1	33.0	48.3
비지배지분	579	416	505	671	995
<b>EPS(원)</b>	75,897	37,177	37,222	49,499	73,426
증가율(%)	313.0	(51.0)	0.1	33.0	48.3
수정EPS(원)	75,897	37,177	37,222	49,499	73,426
증가율(%)	313.0	(51.0)	0.1	33.0	48.3

### 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	75,897	37,177	37,222	49,499	73,426
BPS	578,383	620,922	652,702	690,201	748,627
DPS	17,000	12,000	12,000	15,000	17,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	3.6	7.4	10.7	8.1	5.4
PBR	0.5	0.4	0.6	0.6	0.5
EV/ EBITDA	2.2	3.4	4.7	3.5	2.6
배당수익률	6.2	4.3	3.0	3.8	4.3
PCR	1.8	2.6	3.7	4.2	3.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	12.1	5.7	6.0	7.7	10.5
EBITDA이익률	16.8	10.1	10.8	12.5	15.1
순이익률	9.4	4.2	4.4	5.6	7.8
ROE	14.0	6.1	5.8	7.4	10.2
ROIC	14.2	7.9	6.3	8.0	11.4
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	7.4	10.4	13.5	6.7	4.5
유동비율	221.1	205.5	236.0	223.8	230.5
이자보상배율	21.0	8.0	6.9	10.3	16.9
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	7.3	7.3	6.8	6.7	6.9
재고자산회전율	6.3	5.5	5.2	5.2	5.3
매입채무회전율	10.0	9.3	10.1	10.3	9.3

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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: 12개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

