COMPANY UPDATE

2025. 10. 13.

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

POSCO홀딩스 (005490)

철강/2차전지 시황 회복 외 실적 불확실성도 극복 필요

- 3Q25 연결 기준 영업이익은 5,933억 원으로, 컨센서스 11% 하회 예상
- 철강 사업 스프레드 일부 개선되겠으나, 에너지 비용 증가 등으로 실적 개선 폭 다소 제한적. 이에 더해, 포스코이앤씨 전체 현장 점검 등으로 손실 확대 예상
- 포스코이앤씨 관련 충당금 반영 가능성 및 HMM 지분 인수 가능성 등은 아직 불확실성 요인. 중국 철강업 감산/구조조정 구체화 확인이 긍정적 모멘텀이 될 것

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	375,000원	42.3%
현재주가	263,000원	
시가총액	21.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	80,932,952주 (83.4%)	
52주 최저/최고	230,500원/371,500원	
60일-평균거래대금	869.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
POSCO홀딩스 (%)	-7.4	0.8	-29.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-15.0	-31.8	-49.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	375,000	410,000	-8.5%
2025E EPS	13,715	17,913	-23.4%
2026E EPS	30,591	35,167	-13.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	20
목표주가	432,350
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

당장 3분기 실적은 컨센서스 하회 예상: POSCO홀딩스의 3Q25 연결 기준 매출은 전분기 대비 0.1% 증가한 17.6조 원이나, 영업이익은 전분기 대비 2.3% 감소한 5,933억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 11% 하회할 것으로 예상된다. 철강 사업은 투입원가 하락에 따른 스프레드 개선으로 전분기 대비 소폭 이익이 개선되겠지만, 포스코이앤씨는 4월 신안산선 사고 이후 103개 현장 전체 안전 점검을 3주간 진행함에 따라 원가율 상승에 따른 영업적자 확대가 불가피할 것으로 예상된다. 8월 CATL의 장시성 리튬 생산 중단 이후 리튬 가격이 단기 상승하며 2차전지 사업 실적이 추가 둔화될 가능성은 크지 않다는 점이 3분기 실적에 있어 다소 위안거리일 것이다.

불확실성과 기대 요인 동시 존재: 포스코이앤씨의 사고 관련 일회성 충당금 규모 및 반영 시기가 아직 확정적이지 않아 실적 불확실성이 아직 온전히 해소되었다고 보긴 어렵다. 한편, 9월 초 제기된 산업은행 보유의 HMM 지분 인수 가능성 또한 주가 불확실성 요인으로 작용 중이다. 결국 이러한 불확실성 요인들을 극복하기 위해 철강 사업 실적 회복이 필요한 상황이다. 이에 따라, 1) 중국 철강 산업 감산/구조조정 계획의 구체화 및 본격적인 실행을 통한 시황 회복 및 2) 한국 철강업 구조조정을 통한 내수 수급 균형 회복에 주목할 필요가 있다. 특히, 10년 만에 재현될 수 있는 중국의 철강업 구조조정이 시장 예상에 부합하여 철강 가격 회복이 이루어질 때, 현재 P/B 0.37배에 거래 중인 valuation에 대한 매력이 부각될 것이다. 포스코이앤씨를 포함한 일부 자회사 실적 추정치 하향을 토대로 2026년 전사 영업이익 추정치를 12% 하향하며, 이를 반영하여 목표주가(SOTP 방식) 또한 9% 하향한 375,000원을 제시한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	72,688	70,603	73,751	74,906
영업이익 (십억원)	2,174	2,495	3,827	4,131
순이익 (십억원)	948	1,201	2,458	2,676
EPS (adj) (원)	16,850	13,715	30,591	33,663
EPS (adj) growth (%)	-34.9	-18.6	123.0	10.0
EBITDA margin (%)	8.5	9.6	11.3	11.9
ROE (%)	2.9	1.9	3.6	3.9
P/E (adj) (배)	19.4	19.2	8.6	7.8
P/B (배)	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	6.2	5.2	4.4	4.4
Dividend yield (%)	3.9	3.8	3.8	3.8

자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

POSCO홀딩스: 연결 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출	**17,436.8**	**17,556.0**	**17,565.8**	**18,044.8**	**18,334.6**	**18,472.5**	**18,399.6**	**18,544.2**	**72,688.1**	**70,603.4**	**73,750.9**
철강	8,884.5	8,854.1	8,994.3	9,203.2	9,298.5	9,399.9	9,308.6	9,400.8	37,194.1	35,936.0	37,407.8
무역	6,794.2	6,784.6	6,909.2	6,996.0	7,486.5	7,494.2	7,386.4	7,252.3	26,980.5	27,484.0	29,619.3
건설	1,183.5	1,235.5	1,329.7	1,472.0	1,219.7	1,272.8	1,368.9	1,514.0	6,946.9	5,220.6	5,375.4
기타	334.4	302.9	332.7	373.6	329.8	305.7	335.7	377.0	1,566.6	1,343.6	1,348.3
영업이익	**568.4**	**607.0**	**593.3**	**726.3**	**904.5**	**977.6**	**990.6**	**954.2**	**2,173.6**	**2,495.1**	**3,826.8**
철강	424.4	596.7	607.4	723.1	803.7	779.6	778.8	773.1	1,466.2	2,351.7	3,135.3
무역	189.4	233.0	218.1	173.0	208.2	257.0	246.5	194.3	804.0	813.4	906.0
건설	26.6	-88.4	-132.2	-78.9	-32.1	5.0	15.1	37.4	75.5	-272.8	25.4
기타	-72.0	-134.3	-100.0	-90.9	-75.3	-64.0	-49.8	-50.7	-172.1	-397.2	-239.8
당기순이익	344.2	84.0	336.1	436.4	570.2	619.8	663.0	604.6	947.6	1,200.8	2,457.6
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**-3.4**	**-5.2**	**-4.1**	**1.3**	**5.1**	**5.2**	**4.7**	**2.8**	**-5.8**	**-2.9**	**4.5**
철강	-5.8	-3.8	-4.0	0.2	4.7	6.2	3.5	2.1	-3.6	-3.4	4.1
무역	5.4	-2.6	-2.1	7.4	10.2	10.5	6.9	3.7	-7.7	1.9	7.8
건설	-31.8	-36.9	-14.1	-13.7	3.1	3.0	2.9	2.9	-15.0	-24.8	3.0
기타	-23.5	-21.3	-3.7	-6.4	-1.4	0.9	0.9	0.9	36.5	-14.2	0.3
영업이익	**-2.5**	**-19.3**	**-20.2**	**661.5**	**59.1**	**61.1**	**67.0**	**31.4**	**-38.5**	**14.8**	**53.4**
철강	42.7	38.0	40.6	137.5	89.4	30.6	28.2	6.9	-37.5	60.4	33.3
무역	-2.7	-13.4	-21.1	170.9	9.9	10.3	13.0	12.3	-12.2	1.2	11.4
건설	-25.9	-285.6	-366.3	36.8	-220.6	-105.6	-111.4	-147.5	-60.9	-461.3	-109.3
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	**-43.4**	**-84.6**	**-32.4**	**-162.1**	**65.6**	**637.9**	**97.3**	**38.5**	**-48.7**	**26.7**	**104.7**
이익률 (%)											
영업이익률	**3.3**	**3.5**	**3.4**	**4.0**	**4.9**	**5.3**	**5.4**	**5.1**	**3.0**	**3.5**	**5.2**
철강	4.8	6.7	6.8	7.9	8.6	8.3	8.4	8.2	3.9	6.5	8.4
무역	2.8	3.4	3.2	2.5	2.8	3.4	3.3	2.7	3.0	3.0	3.1
건설	2.2	-7.2	-9.9	-5.4	-2.6	0.4	1.1	2.5	1.1	-5.2	0.5
기타	-21.5	-44.3	-30.1	-24.3	-22.8	-21.0	-14.8	-13.4	-11.0	-29.6	-17.8
순이익률	**2.0**	**0.5**	**1.9**	**2.4**	**3.1**	**3.4**	**3.6**	**3.3**	**1.3**	**1.7**	**3.3**

자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

POSCO홀딩스: 목표주가 산정

(십억원)	가치
상장 자회사*	**8,077.8**
사업 부문 및 비상장 자회사	**18,618.9**
포스코 철강 사업	16,255.9
자본	33,370.0
Target P/B (배)**	0.49
포스코이앤씨	316.0
자본	3,159.7
Target P/B (배)	0.1
리튬 사업 가치	1,265.0
자본	2,277.0
Target P/B (배)***	0.6
기타 비상장 자회사	782.0
자본	7,820.3
Target P/B (배)	0.1
순현금	**3,004.8**
자사주****	**979.8**
기업 가치	**30,681.2**
주식 수 (주)	80,932,952
목표주가	**375,000**

참고: * 상장 자회사 지분 가치(10/10 종가 기준) 50% 할인
** ROE 및 peer valuation 감안하여 P/B 0.49배 적용
*** 상대적으로 낮은 ROE 감안하여 글로벌 peer 평균을 70% 할인 적용; **** 현재 시장가치를 30% 할인
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**77,127**	**72,688**	**70,603**	**73,751**	**74,906**
매출원가	70,710	67,275	64,838	66,534	67,259
매출총이익	**6,417**	**5,413**	**5,766**	**7,217**	**7,647**
(매출총이익률, %)	8.3	7.4	8.2	9.8	10.2
판매 및 일반관리비	2,885	3,239	3,270	3,390	3,516
영업이익	**3,531**	**2,174**	**2,495**	**3,827**	**4,131**
(영업이익률, %)	4.6	3.0	3.5	5.2	5.5
영업외손익	**-896**	**-922**	**-654**	**-316**	**-308**
금융수익	3,831	5,212	1,946	1,516	1,474
금융비용	4,203	5,081	2,286	1,738	1,689
지분법손익	270	-256	261	261	261
기타	-794	-797	-574	-354	-354
세전이익	**2,635**	**1,251**	**1,842**	**3,511**	**3,823**
법인세	789	304	641	1,053	1,147
(법인세율, %)	30.0	24.3	34.8	30.0	30.0
계속사업이익	1,846	948	1,201	2,458	2,676
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**1,846**	**948**	**1,201**	**2,458**	**2,676**
(순이익률, %)	2.4	1.3	1.7	3.3	3.6
지배주주순이익	1,698	1,095	1,131	2,067	2,676
비지배주주순이익	148	-147	70	390	0
EBITDA	7,376	6,158	6,812	8,358	8,877
(EBITDA 이익률, %)	9.6	8.5	9.6	11.3	11.9
EPS (지배주주)	20,079	13,073	13,715	30,591	33,066
EPS (연결기준)	21,826	11,314	14,790	30,914	33,066
수정 EPS (원)*	25,869	16,850	13,715	30,591	33,663

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**46,212**	**44,030**	**43,352**	**44,196**	**44,603**
현금 및 현금등가물	6,671	6,768	5,979	5,999	5,645
매출채권	11,015	10,822	11,136	11,822	12,474
재고자산	13,826	14,143	14,404	14,916	15,452
기타	14,701	12,297	11,834	11,459	11,032
비유동자산	**54,733**	**59,374**	**61,537**	**64,189**	**67,149**
투자자산	8,423	8,015	15,044	15,840	16,919
유형자산	35,206	39,847	41,718	43,575	45,455
무형자산	4,715	4,775	4,775	4,775	4,775
기타	6,389	6,738	0	0	-0
자산총계	**100,945**	**103,404**	**104,889**	**108,385**	**111,752**
유동부채	**21,862**	**22,780**	**23,241**	**24,058**	**24,701**
매입채무	5,783	6,159	6,379	6,790	7,087
단기차입금	4,959	5,733	5,733	5,733	5,733
기타 유동부채	11,119	10,888	11,128	11,535	11,880
비유동부채	**19,420**	**19,174**	**19,566**	**20,334**	**20,923**
사채 및 장기차입금	15,011	14,882	15,426	15,926	15,926
기타 비유동부채	4,409	4,292	4,140	4,408	4,997
부채총계	**41,281**	**41,954**	**42,813**	**44,399**	**45,631**
지배주주지분	**54,181**	**55,394**	**55,899**	**57,685**	**59,694**
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	53,858	53,658	54,163	55,949	57,958
기타	-1,822	-395	-395	-395	-395
비지배주주지분	**5,483**	**6,056**	**6,177**	**6,301**	**6,427**
자본총계	**59,664**	**61,450**	**62,076**	**63,986**	**66,120**
순부채	8,908	11,444	12,645	13,625	14,480

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**6,168**	**6,664**	**5,908**	**7,031**	**7,425**
당기순이익	1,846	948	1,201	2,458	2,676
현금유출입이없는 비용 및 수익	6,030	5,646	5,239	5,510	5,784
유형자산 감가상각비	3,346	3,531	3,863	4,077	4,292
무형자산 상각비	498	454	454	454	454
기타	2,185	1,661	922	979	1,038
영업활동 자산부채 변동	-1,087	337	-532	-937	-1,035
투자활동에서의 현금흐름	**-7,388**	**-4,487**	**-6,586**	**-6,920**	**-7,193**
유형자산 증감	-6,745	-7,626	-7,360	-7,299	-7,407
장단기금융자산의 증감	-665	2,884	1,247	848	688
기타	22	254	-473	-468	-474
재무활동에서의 현금흐름	**-179**	**-2,302**	**-333**	**-312**	**-808**
차입금의 증가(감소)	1,902	-125	503	500	0
자본금의 증가(감소)	263	-14	0	0	0
배당금	-815	-844	-836	-812	-808
기타	-1,528	-1,319	0	0	0
현금증감	-1,382	97	-789	21	-354
기초현금	8,053	6,671	6,768	5,979	5,999
기말현금	6,671	6,768	5,979	5,999	5,645
Gross cash flow	**7,876**	**6,594**	**6,440**	**7,967**	**8,460**
Free cash flow	**-577**	**-1,006**	**-1,468**	**-288**	**-8**

재무비율 및 주당지표

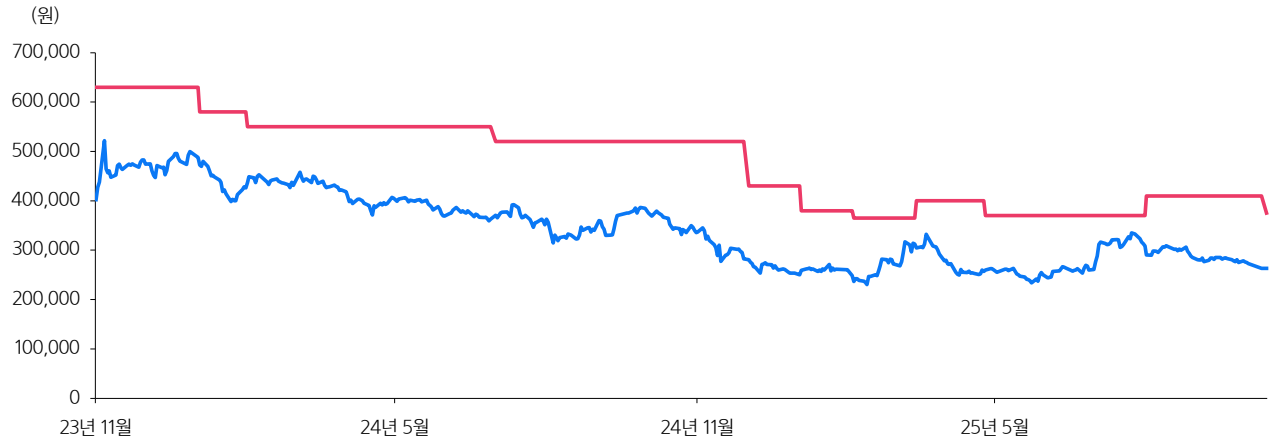
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-9.0	-5.8	-2.9	4.5	1.6
영업이익	-27.2	-38.5	14.8	53.4	8.0
순이익	-48.2	-48.7	26.7	104.7	8.9
수정 EPS**	-44.9	-34.9	4.9	123.0	8.1
주당지표					
EPS (지배주주)	20,079	13,073	13,715	30,591	33,066
EPS (연결기준)	21,826	11,314	14,790	30,914	33,066
수정 EPS**	25,869	16,850	13,715	30,591	33,663
BPS	630,788	661,048	685,402	714,394	738,259
DPS (보통주)	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	24.9	19.4	19.2	8.6	7.8
P/B***	0.7	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.7	6.2	5.2	4.4	4.4
비율					
ROE (%)	3.8	2.9	1.9	3.6	3.9
ROA (%)	1.9	0.9	1.2	2.3	2.4
ROIC (%)	4.3	2.7	2.9	5.2	5.4
배당성향 (%)	588.9	913.3	475.6	36.6	28.3
배당수익률 (보통주, %)	2.0	3.9	3.8	3.8	3.8
순부채비율 (%)	14.9	18.6	20.4	21.3	21.9
이자보상배율 (배)	3.5	2.1	2.4	3.9	4.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/5	10/25	2024/1/3	2/1	7/1	12/2	2025/1/3	2/4	3/14	4/25	8/1	10/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	700000	630000	580000	550000	520000	430000	380000	365000	400000	370000	410000	375000
괴리율 (평균)	-29.63	-26.07	-25.38	-25.99	-33.75	-38.55	-31.43	-26.15	-30.72	-25.24	-29.73	
괴리율 (최대or최소)	-26.00	-17.14	-17.24	-16.73	-24.62	-35.93	-28.68	-13.15	-17.00	-9.46	-24.63	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA