COMPANY UPDATE

2026. 1. 16.

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

POSCO홀딩스 (005490)

리튬 가격 상승은 어쨌든 긍정적

- 4Q25 연결 기준 영업이익은 3,944억 원으로, 컨센서스 14% 하회 예상
- 철강 시황 회복이 미진한 가운데, 일부 설비 보수작업으로 판매량 감소 전망. 그 외 자회사들도 계절성 감안 시 이익 감소 예상
- 2026년부터 아르헨티나 및 광양 리튬 2공장 본격 가동 개시될 것. 최근 반등한 리튬 가격 유지 시 리튬 사업 적자 축소 예상

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	450,000원	27.8%
현재주가	352,000원	
시가총액	27.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	80,932,952주 (83.8%)	
52주 최저/최고	230,500원/352,500원	
60일-평균거래대금	1,228.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
POSCO홀딩스 (%)	8.0	7.3	32.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	-4.7	-27.2	-29.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	450,000	420,000	7.1%
2025E EPS	10,635	11,656	-8.8%
2026E EPS	27,369	29,436	-7.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	443,737
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적은 다소 아쉬운 수준일 것: POSCO홀딩스의 4Q25 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 3.5%, 38.3% 감소한 16.7조, 3,944억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 14% 하회할 것으로 예상된다. 철강 사업은 판가 하락으로 인해 스프레드 소폭 축소가 예상되는 가운데, 일부 설비 보수작업으로 판매량이 전분기 대비 감소하며 매출 감소와 고정비 증가를 경험할 것으로 예상된다. 자회사 포스코E&C 실적의 불확실성이 여전히 존재하는 가운데, 포스코인터내셔널도 계절성 감안 시 전분기 대비 이익 감소가 예상된다. 최근 리튬 가격 상승으로 인해 리튬 사업은 적자 축소 가능성이 존재한다는 점이 다소 위안이 될 것이다.

2026년 리튬 사업 상업 생산 본격화될 것: 회사는 이미 2.15만 톤 규모의 광양1공장(리튬 제련 설비)을 상업 생산 중이며, 2Q26에는 동일 규모의 광양2공장도 상업 생산을 시작할 계획이다. 더불어, 현재 ramp-up을 진행 중인 아르헨티나 염호(수산화리튬 2.5만 톤)도 2H26부터 상업 생산에 돌입할 것으로 예상되는 바, 회사의 리튬 생산량은 2026년부터 본격적으로 확대될 전망이다. 중국 리튬 광산 생산 규제 및 ESS발 수요 증가 등을 감안할 때 최근 반등한 리튬 가격이 당분간 유지될 가능성이 높은 상황이기에, 2026년 회사의 리튬 사업 적자는 전년 대비 축소될 것으로 기대된다. 2025년 10월부터 관세 부과로 급감한 중국산 열연 수입량 흐름에 기반해 1Q26에는 내수 열연 가격 상승 가능성이 존재한다는 점도 긍정적인 바, BUY 투자의견을 유지한다. 더불어, 리튬 가격 반등을 토대로 한 리튬 사업 가치 상향, 자회사 시장 가치 상승 등을 반영해 목표주가를 기존 대비 7% 상향한 450,000원으로 제시한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	72,688	68,914	71,899	73,078
영업이익 (십억원)	2,174	2,209	3,480	4,130
순이익 (십억원)	948	992	2,220	2,696
EPS (adj) (원)	16,850	10,635	27,369	33,776
EPS (adj) growth (%)	-34.9	-36.9	157.4	23.4
EBITDA margin (%)	8.5	9.5	11.1	12.1
ROE (%)	2.9	1.6	3.2	3.9
P/E (adj) (배)	19.4	33.1	12.9	10.4
P/B (배)	0.3	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	6.2	6.6	5.5	5.1
Dividend yield (%)	3.9	3.3	2.8	2.8

자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

POSCO홀딩스: 연결 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출	**17,436.8**	**17,555.6**	**17,261.0**	**16,660.2**	**18,061.2**	**18,273.2**	**17,779.6**	**17,785.1**	**72,688.1**	**68,913.6**	**71,899.1**
철강	8,884.5	8,854.1	8,702.2	8,298.6	8,938.4	9,124.5	9,031.4	9,125.5	37,194.1	34,739.3	36,219.8
무역	7,008.9	7,056.5	7,269.5	7,033.9	7,553.8	7,556.9	7,428.2	7,301.0	26,980.5	28,368.7	29,839.9
건설	1,183.5	1,235.5	777.5	771.2	1,002.1	1,048.9	805.6	799.2	6,946.9	3,967.6	3,655.7
기타	360.0	409.6	512.0	556.5	567.0	542.8	514.4	559.4	1,566.6	1,838.1	2,183.7
영업이익	**568.4**	**607.2**	**638.8**	**394.4**	**752.6**	**815.6**	**927.7**	**983.7**	**2,173.6**	**2,208.8**	**3,479.5**
철강	424.4	596.7	656.8	492.0	668.8	645.6	721.2	822.7	1,466.2	2,170.0	2,858.3
무역	189.4	233.0	235.2	162.1	206.7	242.0	241.1	181.2	804.0	819.7	871.0
건설	26.6	-88.4	-192.4	-184.5	-76.5	-36.8	-9.6	4.8	75.5	-438.6	-118.2
기타	-72.0	-134.1	-60.8	-75.2	-46.4	-35.1	-25.0	-25.0	-172.1	-342.2	-131.6
당기순이익	344.2	83.8	386.9	176.8	479.5	511.8	577.6	651.6	947.6	991.8	2,220.5
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**-3.4**	**-5.2**	**-5.8**	**-6.4**	**3.6**	**4.1**	**3.0**	**6.8**	**-5.8**	**-5.2**	**4.3**
철강	-5.8	-3.8	-7.2	-9.7	0.6	3.1	3.8	10.0	-3.6	-6.6	4.3
무역	8.7	1.3	3.0	8.0	7.8	7.1	2.2	3.8	-7.7	5.1	5.2
건설	-31.8	-36.9	-49.8	-54.8	-15.3	-15.1	3.6	3.6	-15.0	-42.9	-7.9
기타	-17.7	6.5	48.2	39.4	57.5	32.5	0.5	0.5	36.5	17.3	18.8
영업이익	**-2.5**	**-19.3**	**-14.0**	**313.5**	**32.4**	**34.3**	**45.2**	**149.4**	**-38.5**	**1.6**	**57.5**
철강	42.7	38.0	52.0	61.6	57.6	8.2	9.8	67.2	-37.5	48.0	31.7
무역	-2.7	-13.4	-14.9	153.9	9.1	3.9	2.5	11.8	-12.2	2.0	6.3
건설	-25.9	-285.6	-487.7	220.0	-387.5	-58.3	-95.0	-102.6	-60.9	-681.0	-73.1
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**	**-22.1**	**-125.1**	**39.3**	**510.4**	**49.3**	**268.5**	**-48.7**	**4.7**	**123.9**
이익률 (%)											
영업이익률	**3.3**	**3.5**	**3.7**	**2.4**	**4.2**	**4.5**	**5.2**	**5.5**	**3.0**	**3.2**	**4.8**
철강	4.8	6.7	7.5	5.9	7.5	7.1	8.0	9.0	3.9	6.2	7.9
무역	2.7	3.3	3.2	2.3	2.7	3.2	3.2	2.5	3.0	2.9	2.9
건설	2.2	-7.2	-24.7	-23.9	-7.6	-3.5	-1.2	0.6	1.1	-11.1	-3.2
기타	-20.0	-32.8	-11.9	-13.5	-8.2	-6.5	-4.9	-4.5	-11.0	-18.6	-6.0
순이익률	**2.0**	**0.5**	**2.2**	**1.1**	**2.7**	**2.8**	**3.2**	**3.7**	**1.3**	**1.4**	**3.1**

자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

POSCO홀딩스: 목표주가 산정

(십억원)	가치
상장 자회사*	**9,994.8**
사업 부문 및 비상장 자회사	**22,747.7**
포스코 철강 사업	17,979.5
자본	34,928.3
Target P/B (배)**	0.51
포스코이앤씨	306.0
자본	3,060.2
Target P/B (배)	0.1
리튬 사업 가치	3,680.2
자본	3,377.0
Target P/B (배)***	1.1
기타 비상장 자회사	782.0
자본	7,820.3
Target P/B (배)	0.1
순현금	**1,904.8**
자사주****	**874.4**
기업 가치	**35,521.6**
주식 수 (주)	79,241,527
목표주가	**450,000**

참고: * 상장 자회사 지분 가치(1/14 종가 기준) 50% 할인
** ROE 및 peer valuation 감안하여 P/B 0.5배 적용
*** 상대적으로 낮은 ROE 감안하여 글로벌 peer 평균을 60% 할인 적용; **** 현재 시장 가치를 30% 할인
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**77,127**	**72,688**	**68,914**	**71,899**	**73,078**
매출원가	70,710	67,275	63,444	64,995	65,397
매출총이익	**6,417**	**5,413**	**5,470**	**6,904**	**7,681**
(매출총이익률, %)	8.3	7.4	7.9	9.6	10.5
판매 및 일반관리비	2,885	3,239	3,261	3,425	3,551
영업이익	**3,531**	**2,174**	**2,209**	**3,480**	**4,130**
(영업이익률, %)	4.6	3.0	3.2	4.8	5.7
영업외손익	**-896**	**-922**	**-701**	**-307**	**-279**
금융수익	3,831	5,212	2,607	1,442	1,421
금융비용	4,203	5,081	3,323	1,749	1,699
지분법손익	270	-256	323	354	354
기타	-794	-797	-307	-354	-354
세전이익	**2,635**	**1,251**	**1,508**	**3,172**	**3,851**
법인세	789	304	516	952	1,155
(법인세율, %)	30.0	24.3	34.2	30.0	30.0
계속사업이익	1,846	948	992	2,220	2,696
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**1,846**	**948**	**992**	**2,220**	**2,696**
(순이익률, %)	2.4	1.3	1.4	3.1	3.7
지배주주순이익	1,698	1,095	1,049	1,849	2,696
비지배주주순이익	148	-147	-57	371	0
EBITDA	7,376	6,158	6,520	7,999	8,858
(EBITDA 이익률, %)	9.6	8.5	9.5	11.1	12.1
EPS (지배주주)	20,079	13,073	10,635	27,369	33,306
EPS (연결기준)	21,826	11,314	12,216	27,932	33,306
수정 EPS (원)*	25,869	16,850	10,635	27,369	33,776

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**46,212**	**44,030**	**43,024**	**44,398**	**45,587**
현금 및 현금등가물	6,671	6,768	5,599	6,347	6,580
매출채권	11,015	10,822	11,141	11,626	12,309
재고자산	13,826	14,143	14,443	14,961	15,659
기타	14,701	12,297	11,842	11,464	11,039
비유동자산	**54,733**	**59,374**	**61,491**	**64,097**	**67,010**
투자자산	8,423	8,015	15,044	15,840	16,919
유형자산	35,206	39,847	41,673	43,482	45,316
무형자산	4,715	4,775	4,775	4,775	4,775
기타	6,389	6,738	0	0	-0
자산총계	**100,945**	**103,404**	**104,515**	**108,495**	**112,597**
유동부채	**21,862**	**22,780**	**22,985**	**23,770**	**24,406**
매입채무	5,783	6,159	6,227	6,619	6,914
단기차입금	4,959	5,733	5,733	5,733	5,733
기타 유동부채	11,119	10,888	11,025	11,418	11,758
비유동부채	**19,420**	**19,174**	**19,657**	**21,178**	**22,490**
사채 및 장기차입금	15,011	14,882	15,726	16,226	16,226
기타 비유동부채	4,409	4,292	3,931	4,952	6,264
부채총계	**41,281**	**41,954**	**42,648**	**44,955**	**46,903**
지배주주지분	**54,181**	**55,394**	**55,690**	**57,239**	**59,267**
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	53,858	53,658	53,954	55,503	57,531
기타	-1,822	-395	-395	-395	-395
비지배주주지분	**5,483**	**6,056**	**6,177**	**6,301**	**6,427**
자본총계	**59,664**	**61,450**	**61,868**	**63,540**	**65,694**
순부채	8,908	11,444	13,325	13,578	13,845

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**6,168**	**6,664**	**6,051**	**7,574**	**7,831**
당기순이익	1,846	948	992	2,220	2,696
현금유출입이없는 비용 및 수익	6,030	5,646	5,882	6,124	6,371
유형자산 감가상각비	3,346	3,531	3,858	4,066	4,274
무형자산 상각비	498	454	454	454	454
기타	2,185	1,661	1,571	1,605	1,643
영업활동 자산부채 변동	-1,087	337	-823	-770	-1,235
투자활동에서의 현금흐름	**-7,388**	**-4,487**	**-6,410**	**-6,736**	**-7,012**
유형자산 증감	-6,745	-7,626	-7,184	-7,115	-7,226
장단기금융자산의 증감	-665	2,884	1,247	848	688
기타	22	254	-473	-468	-474
재무활동에서의 현금흐름	**-179**	**-2,302**	**-1,033**	**-312**	**-808**
차입금의 증가(감소)	1,902	-125	803	500	0
자본금의 증가(감소)	263	-14	0	0	0
배당금	-815	-844	-836	-812	-808
기타	-1,528	-1,319	-1,000	0	0
현금증감	-1,382	97	-1,169	748	233
기초현금	8,053	6,671	6,768	5,599	6,347
기말현금	6,671	6,768	5,599	6,347	6,580
Gross cash flow	**7,876**	**6,594**	**6,874**	**8,344**	**9,066**
Free cash flow	**-577**	**-1,006**	**-1,148**	**439**	**579**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-9.0	-5.8	-5.2	4.3	1.6
영업이익	-27.2	-38.5	1.6	57.5	18.7
순이익	-48.2	-48.7	4.7	123.9	21.4
수정 EPS**	-23.3	-34.9	-36.9	157.4	23.4
주당지표					
EPS (지배주주)	20,079	13,073	10,635	27,369	33,306
EPS (연결기준)	21,826	11,314	12,216	27,932	33,306
수정 EPS**	25,869	16,850	10,635	27,369	33,776
BPS	630,788	661,048	684,116	710,274	732,770
DPS (보통주)	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	24.9	19.4	33.1	12.9	10.4
P/B***	0.7	0.3	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.7	6.2	6.6	5.5	5.1
비율					
ROE (%)	3.8	2.9	1.6	3.2	3.9
ROA (%)	1.9	0.9	1.0	2.1	2.4
ROIC (%)	4.3	2.7	2.6	4.7	5.4
배당성향 (%)	588.9	913.3	733.3	40.9	28.1
배당수익률 (보통주, %)	2.0	3.9	3.3	2.9	2.9
순부채비율 (%)	14.9	18.6	21.5	21.4	21.1
이자보상배율 (배)	3.5	2.1	2.1	3.5	4.4

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