2026/01/29

POSCO홀딩스 (005490)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

4Q 부진했으나, 2026년에 미치는 영향은 없음

해외 철강, 이차전지소재 부진으로 4Q 실적 예상 하회

4Q 연결OP는 127억원을 기록하며, 가장 낮은 OP 추정치였던 당사의 2,379억원마저도 크게 하회했다. 실적 악화 원인은 ① 철강 본업 롤마진 및 판매량 감소, ② 포스코이앤씨, 해외 철강 등에서 발생한 비경상적인 일회성 비용에 기인한다. 국내 철강 4Q OP는 3,361억원으로 3Q 5,846억원 대비 2천억원 이상 감소했는데, 투입원가 상승에 따른 롤마진 축소, 그리고 설비 대보수 및 시중 열연 재고로 인한 판매량 감소(-6% qoq)가 영향을 미쳤다. 한편 일회성 비용은 포스코이앤씨 안전사고에 따른 공사 중단 및 대손비용 반영으로 -1,900억원, 해외 철강에서 -1,300억원 (대부분 장가항 매각 관련 비용)이 반영돼 3천억원 넘는 영향을 미쳤다. 이차전지소재는 OP -1,570억원으로 전분기 대비 1천억원 이상 적자가 확대됐는데, 퓨처엠 적자 및 신규 준공된 리튬 및 전구체 공장 초기 가동 비용이 반영된 영향이다.

2026년 실적은 기저효과와 철강 부문 개선 기대

4Q 실적은 기대에 못 미쳤으나, 2026년 yoy 증익에 대한 기대감은 여전히 유효하다. 포스코이앤씨가 2025년 OP -4,520억원으로 엄청난 기저효과를 만들어주는 데다, 철강, 이차전지소재 부문도 yoy 개선이 예상되기 때문이다. 철강은 장가항 법인이 연내 매각되면서 2천억원 손실이 제거되고, 중국의 감산 및 수출허가제 시행으로 공급 부담이 축소될 전망이다. 이차전지소재는 포스코아르헨티나, PPLS 등 초기 램프업을 거친 리튬 공장들이 본격적으로 가동률이 상승하면서 매출과 이익 개선이 동반될 전망이다. 최근 리튬 가격이 큰 폭 상승했고, 판매량이 약 5만톤으로 전년대비 2배 증가하면서 적자 폭이 크게 축소될 것으로 예상된다. 결과적으로 2026년은 리튬 사업의 램프업, 철강 부문 체질 개선이 맞물려 실적 회복의 원년이 될 것으로 전망된다.

Fig. 1: POSCO홀딩스 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액(십억원)	77,127	72,688	69,095	71,193	74,980
영업이익	3,531	2,174	1,827	2,861	3,011
세전이익	2,635	1,251	1,107	2,283	2,561
순이익[지배]	1,698	1,095	658	1,846	1,932
EPS(원)	20,079	13,073	8,090	22,807	23,877
증감률(%)	-44.9	-34.9	-38.1	181.9	4.7
PER(배)	24.9	19.4	37.7	16.0	15.2
PBR	0.8	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.7	6.2	7.8	8.0	8.5
ROE(%)	3.2	2.0	1.2	3.3	3.4
배당수익률	2.0	3.9	3.3	3.3	3.3

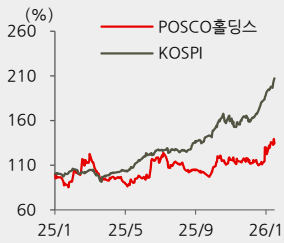
자료: POSCO홀딩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	450,000원
[유지]	*23.6%*
현재주가	364,000원
2026/01/29	

주식지표

시가총액	29,460십억원
52주최고가	378,000원
52주최저가	230,500원
상장주식수	8,093만주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
60일평균거래량	48만주
60일평균거래대금	160십억원
외국인지분율	29.6%
자기주식수	531만주/6.6%
주요주주및지분율	
국민연금공단	8.1%
BlackRock 외	5.6%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. POSCO홀딩스 4분기 실적

(십억원, %)	4Q25	4Q24	YoY %	3Q25	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	16,842	17,805	(5.4)	17,261	(2.4)	16,756	0.5	17,128	(1.7)
영업이익	13	95	(86.8)	639	(98.0)	208	(93.9)	410	(96.9)
세전이익	(148)	(892)	(83.4)	518	(128.7)	31	(581.8)	175	(185.1)
순이익	(311)	(703)	(55.8)	387	(180.4)	24	(1,410.5)	217	(243.4)
지배 순이익	(225)	(428)	(47.5)	421	(153.5)	25	(1,003.0)	124	(281.6)
영업이익률	0.1	0.5		3.7		1.2		2.4	
세전이익률	(0.9)	(5.0)		3.0		0.2		1.0	
순이익률	(1.3)	(2.4)		2.4		0.1		0.7	

자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. POSCO홀딩스 실적 전망

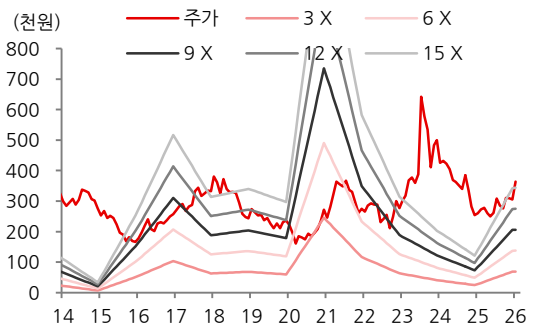
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액 합계	**17,437**	**17,556**	**17,261**	**16,842**	**16,999**	**17,633**	**18,016**	**18,545**	**72,688**	**69,095**	**71,193**
철강	14,963	14,879	14,730	14,533	15,011	15,308	15,475	15,648	62,201	59,411	61,444
무역	10,567	11,624	10,979	10,128	10,983	11,087	10,927	10,533	42,165	41,855	43,530
E&C	1,855	1,866	1,408	1,895	1,699	2,045	2,083	2,464	9,469	7,219	8,291
ICT	297	318	319	261	312	286	257	274	1,473	1,075	1,129
이차전지소재	930	764	1,000	644	976	993	1,201	1,159	3,830	3,338	4,329
연결조정	(11,174)	(11,895)	(11,174)	(10,619)	(11,983)	(12,087)	(11,927)	(11,533)	(46,450)	(43,804)	(47,530)
yoy %	**(3.4)**	**(5.2)**	**(5.8)**	**(5.4)**	**(2.5)**	**0.4**	**4.4**	**10.1**	**(5.8)**	**(4.9)**	**3.0**
철강	(3.1)	(3.7)	(6.0)	(7.1)	0.3	2.9	2.9	7.7	(2.1)	(4.5)	3.4
무역	4.0	7.5	4.0	(4.7)	4.0	4.0	4.0	4.0	(1.8)	(0.7)	4.0
E&C	(25.0)	(27.9)	(35.4)	(15.0)	(10.0)	5.0	40.0	30.0	(7.8)	(23.8)	14.9
ICT	(32.6)	(10.0)	0.0	(27.9)	5.0	5.0	5.0	5.0	(1.0)	(27.0)	5.0
이차전지소재	(19.6)	(19.3)	3.5	(15.4)	5.0	30.0	20.0	80.0	(20.6)	(12.8)	29.7
연결조정	(3.9)	2.2	(1.7)	(10.1)	7.0	10.2	8.3	8.6	0.6	(5.7)	8.5
OP 합계	**568**	**607**	**639**	**13**	**582**	**841**	**793**	**644**	**2,174**	**1,827**	**2,861**
철강	450	610	656	244	524	650	573	503	1,636	1,960	2,250
무역	264	321	296	266	275	310	295	211	950	1,165	1,091
E&C	24	(91)	(195)	(175)	(60)	31	42	49	62	(393)	62
ICT	23	22	24	(1)	22	20	19	16	109	60	78
이차전지소재	(98)	(144)	(42)	(157)	(78)	(69)	(36)	(35)	(278)	(441)	(218)
연결조정	(95)	(111)	(100)	(163)	(100)	(100)	(100)	(100)	(305)	(525)	(400)
OPM (%)	**3.3**	**3.5**	**3.7**	**0.1**	**3.4**	**4.8**	**4.4**	**3.5**	**3.0**	**2.6**	**4.0**
철강	3.0	4.1	4.5	1.7	3.5	4.2	3.7	3.2	2.6	3.3	3.7
무역	2.5	2.8	2.7	2.6	2.5	2.8	2.7	2.0	2.3	2.8	2.5
E&C	1.3	(4.9)	(13.8)	(9.3)	(3.5)	1.5	2.0	2.0	0.7	(5.4)	0.7
ICT	7.7	7.0	7.5	(0.5)	7.0	7.0	7.5	6.0	7.4	5.6	6.9
이차전지소재	(10.5)	(18.8)	(4.2)	(24.4)	(8.0)	(7.0)	(3.0)	(3.0)	(7.3)	(13.2)	(5.0)
연결조정	0.9	0.9	0.9	1.5	0.8	0.8	0.8	0.9	0.7	1.2	0.8

자료: POSCO홀딩스, BNK투자증권 추정

Fig. 2: PBR Band 차트

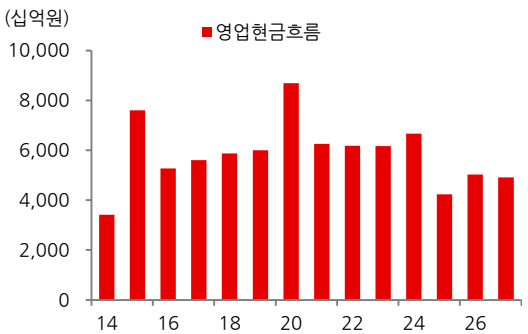
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: PER Band 차트



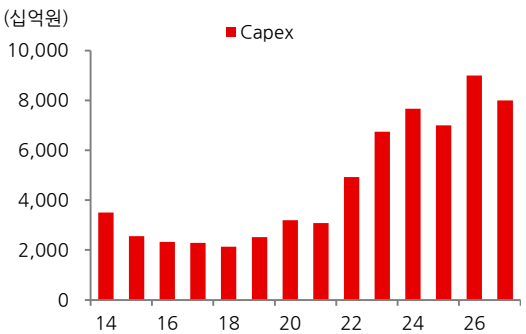
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 영업현금흐름 추이 및 전망



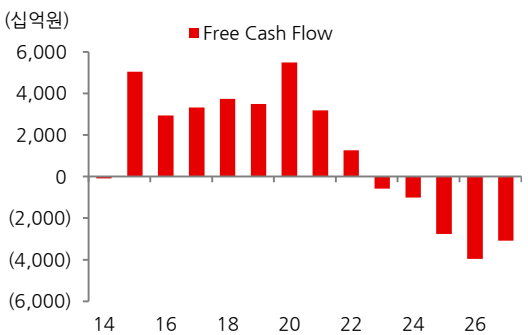
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: Capex 추이 및 전망



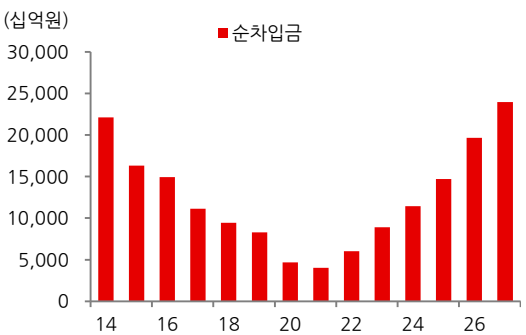
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	46,212	44,030	45,599	45,479	46,717
현금성자산	6,671	6,768	9,562	8,348	7,611
매출채권	11,015	10,822	10,554	10,875	11,453
재고자산	13,826	14,143	13,794	14,213	14,969
비유동자산	54,733	59,374	62,444	68,141	73,026
투자자산	8,423	8,015	7,619	7,850	8,268
유형자산	35,206	39,847	43,316	48,785	53,255
무형자산	4,715	4,775	4,771	4,768	4,766
자산총계	**100,945**	**103,404**	**108,043**	**113,620**	**119,743**
유동부채	21,862	22,780	21,820	22,157	22,765
매입채무	5,783	6,159	5,855	6,032	6,353
단기차입금	4,959	5,733	6,733	6,733	6,733
비유동부채	19,420	19,174	25,002	29,103	33,284
사채및장기차입금	15,011	14,882	20,882	24,882	28,882
부채총계	**41,281**	**41,954**	**46,823**	**51,260**	**56,049**
지배기업지분	54,181	55,394	55,319	56,547	57,840
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	53,858	53,658	53,583	54,810	56,105
자본총계	**59,664**	**61,450**	**61,221**	**62,361**	**63,694**
총차입금	27,232	27,108	32,711	36,719	40,734
순차입금	8,908	11,444	14,693	19,659	23,948

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**77,127**	**72,688**	**69,095**	**71,193**	**74,980**
매출원가	70,710	67,275	64,154	65,198	68,617
매출총이익	6,417	5,413	4,941	5,994	6,363
매출총이익률	8.3	7.4	7.2	8.4	8.5
판매비와관리비	2,885	3,239	3,114	3,133	3,352
판관비율	3.7	4.5	4.5	4.4	4.5
영업이익	**3,531**	**2,174**	**1,827**	**2,861**	**3,011**
영업이익률	4.6	3.0	2.6	4.0	4.0
EBITDA	7,376	6,158	5,811	6,845	6,995
영업외손익	-896	-922	-720	-578	-450
금융이자손익	-499	-475	-475	-550	-704
외화관련손익	-348	-741	0	0	0
기타영업외손익	-49	294	-245	-28	254
세전이익	**2,635**	**1,251**	**1,107**	**2,283**	**2,561**
세전이익률	3.4	1.7	1.6	3.2	3.4
법인세비용	789	304	603	525	589
법인세율	29.9	24.3	54.5	23.0	23.0
계속사업이익	1,846	948	504	1,758	1,972
당기순이익	**1,846**	**948**	**504**	**1,758**	**1,972**
당기순이익률	2.4	1.3	0.7	2.5	2.6
지배기업순이익	1,698	1,095	658	1,846	1,932
총포괄손익	2,331	2,110	504	1,758	1,972

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**6,168**	**6,664**	**4,239**	**5,033**	**4,917**
당기순이익	1,846	948	504	1,758	1,972
비현금비용	8,410	9,325	5,634	5,654	5,851
감가상각비	3,845	3,984	3,984	3,984	3,984
비현금수익	-2,380	-3,679	-1,616	-1,640	-1,619
자산및부채의증감	-1,087	337	51	-409	-738
매출채권감소	-1,128	1,566	267	-320	-579
재고자산감소	1,384	219	350	-419	-756
매입채무증가	-119	-376	-304	178	321
법인세환급(납부)	-727	-554	-603	-525	-589
투자활동현금흐름	**-7,388**	**-4,487**	**-6,314**	**-9,638**	**-9,031**
유형자산증가	-6,745	-7,670	-7,000	-9,000	-8,000
유형자산감소	0	44	0	0	0
무형자산순감	-452	-481	-450	-450	-450
재무활동현금흐름	**-179**	**-2,302**	**4,869**	**3,390**	**3,377**
차입금증가	1,902	-125	5,603	4,008	4,015
자본의증감	263	-14	0	0	0
배당금지급	-815	-844	-734	-756	-756
현금의증가	-1,382	97	2,794	-1,215	-737
기말현금	6,671	6,768	9,562	8,348	7,611
잉여현금흐름(FCF)	-577	-1,006	-2,761	-3,967	-3,083

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

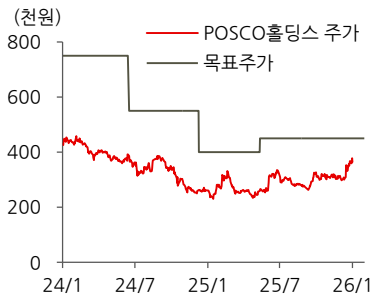
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	20,079	13,073	8,090	22,807	23,877
BPS	662,997	689,205	702,672	717,843	733,834
CFPS	93,127	78,723	55,585	71,321	76,646
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
PER (배)	24.9	19.4	37.7	16.0	15.2
PSR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR	0.8	0.4	0.4	0.5	0.5
PCR	5.4	3.2	5.5	5.1	4.7
EV/EBITDA	7.7	6.2	7.8	8.0	8.5
배당성향 (%)	41.1	79.9	150.0	43.0	38.3
배당수익률	2.0	3.9	3.3	3.3	3.3
매출액증가율	-9.0	-5.8	-4.9	3.0	5.3
영업이익증가율	-27.2	-38.5	-15.9	56.6	5.2
순이익증가율	-46.0	-35.5	-39.9	180.5	4.7
EPS증가율	-44.9	-34.9	-38.1	181.9	4.7
부채비율 (%)	69.2	68.3	76.5	82.2	88.0
차입금비율	45.6	44.1	53.4	58.9	64.0
순차입금/자기자본	14.9	18.6	24.0	31.5	37.6
ROA (%)	1.9	0.9	0.5	1.6	1.7
ROE	3.2	2.0	1.2	3.3	3.4
ROIC	4.3	2.7	1.3	3.2	3.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/01/29 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
POSCO홀딩스 (005490)	23/10/25	매수	750,000원	-37.8	-30.4
	24/01/08	매수	750,000원	-42.1	-38.6
	24/04/02	매수	750,000원	-48.7	-45.7
	24/07/15	매수	550,000원	-36.1	-29.7
	24/10/08	매수	550,000원	-45.2	-32.5
	25/01/07	매수	400,000원	-36.7	-32.3
	25/02/21	매수	400,000원	-25.4	-17.0
	25/04/01	매수	400,000원	-35.6	-31.8
	25/04/24	매수	400,000원	-37.1	-34.3
	25/06/10	매수	450,000원	-34.5	-25.6
	25/08/01	매수	450,000원	-35.7	-31.3
	25/10/01	매수	450,000원	-31.8	-27.3
	26/01/02	매수	450,000원	-24.8	-16.0
	26/01/29	매수	450,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31 기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

BNK 투자증권