POSCO홀딩스 (005490)

시원하게 털고가자!

BUY (유지)

목표주가(12M)	740,000원
현재주가(1.29)	364,000원

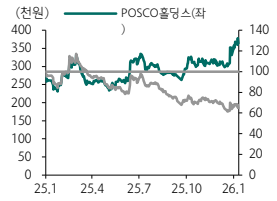
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,221.25
52주 최고/최저(원)	378,000/230,500
시가총액(십억원)	29,459.6
시가총액비중(%)	0.68
발행주식수(천주)	80,933.0
60일 평균 거래량(천주)	481.5
60일 평균 거래대금(십억원)	159.8
외국인지분율(%)	29.62
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.09
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.63

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	69,358.5	72,889.1
영업이익(십억원)	2,182.1	3,210.5
순이익(십억원)	954.1	1,861.4
EPS(원)	12,529	22,984
BPS(원)	736,267	753,619

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	77,127.2	72,688.1	69,094.8	71,904.0
영업이익	3,531.4	2,173.6	1,827.5	3,586.1
세전이익	2,635.2	1,251.2	1,093.8	3,014.5
순이익	1,698.1	1,094.9	650.2	2,972.5
EPS	20,079	13,073	7,993	36,728
증감율	(44.92)	(34.89)	(38.86)	359.50
PER	24.88	19.39	38.16	9.91
PBR	0.75	0.37	0.43	0.50
EV/EBITDA	7.68	6.24	7.24	5.57
ROE	3.18	2.00	1.17	5.27
BPS	662,997	689,205	702,298	729,682
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 여러 요인들이 맞물리면서 어닝쇼크 기록

2025년 4분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 16.8조원(YoY -5.4%, QoQ -2.4%)과 131억원(YoY -86.3%, QoQ -98.0%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 3,948억원을 크게 하회하는 어닝쇼크를 기록했다.

1) 내수 부진과 열연라인 대수리 영향으로 POSCO의 4분기 철강 판매는 최근 3년래 최저치인 772만톤(YoY -8.8%, QoQ -6.4%)에 그쳤다. 2) 탄소강 ASP가 전분기대비 0.9만원/톤 상승했지만 고로 원재료 투입단가가 1.3만원/톤 상승하면서 스프레드도 축소되었다. 3) 해외 철강 자회사들 가운데 중국 장가항이 매각 마무리 과정에서 발생한 대규모 일회성 비용(직원 보상금 600억 등)으로 4분기에 1,319억원의 영업손실을 기록했고 4) 포스코퓨처엠을 비롯한 2차전지 소재 사업 부문 또한 양극재 판매 급감과 3분기 리튬사업부문의 재고평가손환입 등의 기고 효과로 적자폭이 크게 확대되었고 5) 포스코이앤씨가 전분기와 유사하게 대규모 영업손실을 기록함과 동시에 포스코인터내셔널도 이익이 크게 감소했다. 6) 동시에 각종 비용(에너지비, 대수리에 따른 정비비 및 퇴직충담금 등)도 전분기대비 크게 증가했다.

1분기부터 안정적인 영업실적 달성 예상

1분기는 굵직한 대수리가 부재하기 때문에 POSCO의 철강 판매는 804만톤(YoY -1.4%, QoQ +4.1%)을 기록할 전망이다. 최근 철광석 및 원료탄 가격 상승으로 1분기 POSCO의 고로 원재료 투입단가는 대략 0.5만원/톤 상승할 것으로 예상된다. 한편, 원재료 가격 상승으로 철강사들의 판재류 가격 인상 의지가 높지만 부진한 내수로 후판과 열연을 제외한 기타 제품 가격 인상이 녹록치 않을 전망으로 POSCO의 탄소강 ASP는 전분기와 유사한 수준을 기록하며 1분기 철강 스프레드는 소폭 축소될 것으로 예상된다. 한편, 장가항 매각 완료로 1분기부터 연결 실적에서 제거될 것으로 전망되는 가운데 양극재 판매 증가 및 리튬 가격 상승 등의 영향으로 2차전지 사업부 적자폭이 크게 축소될 것으로 예상된다. 동시에 포스코인터내셔널의 이익 증가와 포스코이앤씨의 흑자 전환도 기대된다. 이를 감안한 POSCO홀딩스의 1분기 영업이익은 6,539억원(YoY +15.0%, QoQ +4,890.0%)이 예상된다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 740,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 수입산 철강 규제와 더불어 중국의 철강 생산 규제와 하반기로 갈수록 기대되는 고정투자 회복으로 2026년 철강 부문 영업실적이 개선될 것으로 예상된다. 지난해 대규모로 적자를 기록했던 포스코이앤씨와 장가항 그리고 2차전지 사업부가 올해는 흑자 전환 혹은 적어도 적자폭 대폭 축소가 전망되기 때문에 올해 전체 영업실적 개선 가시성이 높다라는 측면에서 업종 최선호주로 계속해서 제시한다.

4Q25 여러 요인들이 맞물리면서 어닝쇼크 기록

4Q25 영업이익 131억원(YoY -86.3%, QoQ -98.0%)으로 어닝쇼크 기록

2025년 4분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 16.8조원(YoY -5.4%, QoQ -2.4%)과 131억원(YoY -86.3%, QoQ -98.0%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 3,948억원을 크게 하회하는 어닝쇼크를 기록했다.

1) 4분기 내수 부진과 열연라인 대수리 영향으로 POSCO의 철강 판매는 최근 3년래 최저치인 772만톤(YoY -8.8%, QoQ -6.4%)에 그쳤다. 2) 탄소강 ASP가 전분기대비 0.9만원/톤 상승했지만 고로 원재료 투입단가가 1.3만원/톤 상승하면서 스프레드도 축소되었다. 3) 해외 철강 자회사들 가운데 중국의 장가항이 매각 마무리 과정에서 발생한 대규모 일회성 비용(직원 보상금 600억 등)으로 4분기에 1,319억원의 영업손실을 기록했고 4) 포스코퓨처엠을 비롯한 2차전지 소재 사업 부문 또한 양극재 판매 급감과 3분기 리튬사업부문의 재고평가손 환입 등의 기고 효과로 적자폭이 크게 확대되었고 5) 포스코이앤씨가 전분기와 유사하게 대규모 영업손실을 기록함과 동시에 포스코인터내셔널 이익은 크게 감소했다. 6) 동시에 각종 비용(에너지비, 대수리에 따른 정비비 및 퇴직충담금 등)도 전분기대비 크게 증가했다.

도표 1. POSCO홀딩스 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F
매출	**18,052.0**	**18,509.7**	**18,321.4**	**17,805.1**	**17,436.8**	**17,555.6**	**17,261.0**	**16,841.4**	**72,688.1**	**69,094.8**	**71,904.0**
철강	9,860.3	9,796.3	9,780.2	9,667.3	9,385.2	9,310.1	9,489.9	9,403.5	39,104.1	37,588.7	38,127.9
판매량(국내)	8,229.0	7,858.0	8,248.0	8,465.0	8,148.0	8,169.0	8,241.0	7,717.0	32,800.0	32,554.0	32,716.8
탄소강ASP(국내)	1,007.0	1,023.0	980.0	931.0	937.0	936.0	911.0	919.7	985.3	936.9	940.9
비철강	8,191.7	8,713.3	8,541.2	8,137.8	8,051.6	8,245.5	7,771.1	7,437.9	33,584.0	31,506.1	33,776.1
친환경 인프라	7,274.2	7,985.2	7,807.3	7,631.8	7,422.2	7,747.5	7,102.6	6,923.2	30,698.5	29,195.5	30,190.1
친환경 미래소재	906.4	701.1	714.4	490.6	621.2	471.0	666.4	475.3	2,812.5	2,233.9	3,505.5
영업이익	**583.0**	**752.0**	**743.2**	**95.4**	**568.4**	**607.2**	**638.8**	**13.1**	**2,173.6**	**1,827.5**	**3,586.1**
세전이익	**732.5**	**719.5**	**691.3**	**(892.2)**	**510.0**	**227.7**	**517.8**	**(161.7)**	**1,251.2**	**1,093.8**	**3,014.5**
지배순이익	**607.8**	**546.2**	**496.8**	**(703.3)**	**344.2**	**83.8**	**386.9**	**(317.0)**	**947.6**	**498.0**	**2,276.9**
영업이익률(%)	3.2	4.1	4.1	0.5	3.3	3.5	3.7	0.1	3.0	2.6	5.0
세전이익률(%)	4.1	3.9	3.8	(5.0)	2.9	1.3	3.0	(1.0)	1.7	1.6	4.2
순이익률(%)	3.4	3.0	2.7	(3.9)	2.0	0.5	2.2	(1.9)	1.3	0.7	3.2

주): IFRS 연결기준
자료: 하나증권

도표 2. POSCO홀딩스 PER Band

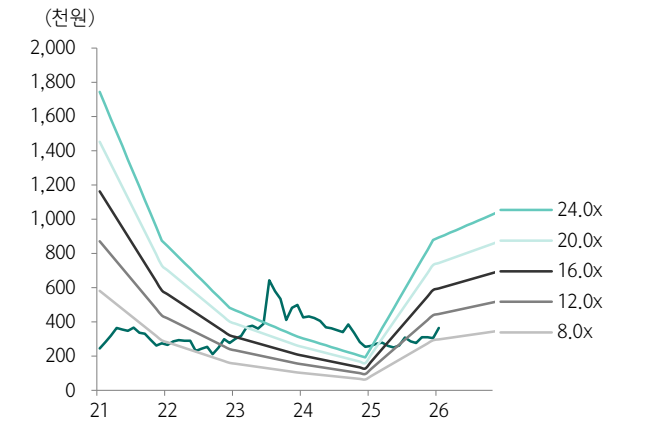
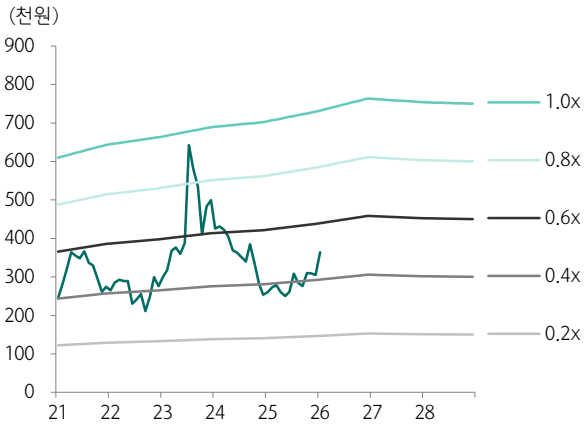


도표 3. POSCO홀딩스 PBR Band



추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**77,127.2**	**72,688.1**	**69,094.8**	**71,904.0**	**75,900.5**
매출원가	70,710.3	67,275.2	64,010.8	64,913.9	68,191.4
매출총이익	6,416.9	5,412.9	5,084.0	6,990.1	7,709.1
판관비	2,885.5	3,239.4	3,256.5	3,404.0	3,598.1
영업이익	**3,531.4**	**2,173.6**	**1,827.5**	**3,586.1**	**4,111.0**
금융손익	(372.3)	130.9	(555.1)	(423.7)	(475.3)
종속/관계기업손익	269.7	(256.5)	273.6	291.5	279.9
기타영업외손익	(793.7)	(796.8)	(452.2)	(439.5)	(318.8)
세전이익	**2,635.2**	**1,251.2**	**1,093.8**	**3,014.5**	**3,596.8**
법인세	789.3	303.6	595.7	737.5	880.0
계속사업이익	1,845.8	947.6	498.0	2,276.9	2,716.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,845.8**	**947.6**	**498.0**	**2,276.9**	**2,716.8**
비지배주주지분 순이익	147.8	(147.3)	(152.1)	(695.6)	(829.9)
지배주주순이익	**1,698.1**	**1,094.9**	**650.2**	**2,972.5**	**3,546.7**
지배주주지분포괄이익	2,131.7	2,008.9	474.1	2,167.5	2,586.2
NOPAT	2,473.7	1,646.1	832.1	2,708.7	3,105.2
EBITDA	7,376.1	6,158.0	5,933.9	7,833.8	8,593.0
성장성(%)					
매출액증가율	(8.99)	(5.76)	(4.94)	4.07	5.56
NOPAT증가율	(42.49)	(33.46)	(49.45)	225.53	14.64
EBITDA증가율	(13.67)	(16.51)	(3.64)	32.02	9.69
영업이익증가율	(27.19)	(38.45)	(15.92)	96.23	14.64
(지배주주)순익증가율	(45.99)	(35.52)	(40.62)	357.17	19.32
EPS증가율	(44.92)	(34.89)	(38.86)	359.50	19.32
수익성(%)					
매출총이익률	8.32	7.45	7.36	9.72	10.16
EBITDA이익률	9.56	8.47	8.59	10.89	11.32
영업이익률	4.58	2.99	2.64	4.99	5.42
계속사업이익률	2.39	1.30	0.72	3.17	3.58

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**46,212.3**	**44,029.9**	**40,796.6**	**41,518.9**	**44,417.5**
금융자산	18,324.4	15,663.2	14,286.7	13,522.3	15,389.7
현금성자산	6,670.9	6,767.9	6,275.9	5,986.9	7,435.4
매출채권	11,015.3	10,821.6	9,853.8	10,747.1	10,914.6
재고자산	13,825.5	14,143.5	13,444.3	13,990.9	14,768.6
기타유동자산	3,047.1	3,401.6	3,211.8	3,258.6	3,344.6
비유동자산	**54,733.1**	**59,374.3**	**60,445.5**	**62,424.8**	**64,838.5**
투자자산	8,422.6	8,015.1	8,092.7	8,919.6	9,415.4
금융자산	3,402.4	3,276.3	3,114.3	3,241.0	3,421.1
유형자산	35,206.2	39,846.8	40,889.1	42,085.6	44,043.7
무형자산	**4,714.8**	**4,774.8**	**4,726.1**	**4,682.0**	**4,641.9**
기타비유동자산	**6,389.5**	**6,737.6**	**6,737.6**	**6,737.6**	**6,737.5**
자산총계	**100,945.4**	**103,404.2**	**101,242.2**	**103,943.7**	**109,256.0**
유동부채	**21,861.5**	**22,779.7**	**21,633.6**	**21,766.2**	**24,412.8**
금융부채	11,306.9	11,408.6	10,801.3	10,512.6	12,560.1
매입채무	5,782.8	6,159.1	5,854.6	6,092.7	6,431.3
기타유동부채	4,771.8	5,212.0	4,977.7	5,160.9	5,421.4
비유동부채	**19,420.0**	**19,174.1**	**18,502.3**	**19,636.6**	**20,427.7**
금융부채	**15,925.3**	**15,699.0**	**15,199.0**	**16,199.0**	**16,799.0**
기타비유동부채	3,494.7	3,475.1	3,303.3	3,437.6	3,628.7
부채총계	**41,281.5**	**41,953.8**	**40,136.0**	**41,402.8**	**44,840.5**
지배주주지분	**54,180.9**	**55,394.3**	**55,288.2**	**57,504.5**	**60,295.0**
자본금	**482.4**	**482.4**	**482.4**	**482.4**	**482.4**
자본잉여금	1,663.3	1,648.9	1,648.9	1,648.9	1,648.9
자본조정	(1,888.7)	(1,474.5)	(1,474.5)	(1,474.5)	(1,474.5)
기타포괄이익누계액	66.3	1,079.1	1,079.1	1,079.1	1,079.1
이익잉여금	53,857.5	53,658.4	53,552.3	55,768.6	58,559.1
비지배주주지분	**5,483.0**	**6,056.1**	**5,818.0**	**5,036.4**	**4,120.5**
자본총계	**59,663.9**	**61,450.4**	**61,106.2**	**62,540.9**	**64,415.5**
순금융부채	8,907.8	11,444.4	11,713.6	13,189.4	13,969.4

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	20,079	13,073	7,993	36,728	43,823
BPS	662,997	689,205	702,298	729,682	764,162
CFPS	93,127	78,723	57,384	80,598	92,772
EBITDAPS	87,217	73,523	72,947	96,793	106,175
SPS	911,979	867,853	849,400	888,439	937,820
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주가지표(배)					
PER	24.88	19.39	38.16	9.91	8.31
PBR	0.75	0.37	0.43	0.50	0.48
PCFR	5.36	3.22	5.32	4.52	3.92
EV/EBITDA	7.68	6.24	7.24	5.57	5.06
PSR	0.55	0.29	0.36	0.41	0.39
재무비율(%)					
ROE	3.18	2.00	1.17	5.27	6.02
ROA	1.70	1.07	0.64	2.90	3.33
ROIC	4.68	2.94	1.43	4.57	5.07
부채비율	69.19	68.27	65.68	66.20	69.61
순부채비율	14.93	18.62	19.17	21.09	21.69
이자보상배율(배)	3.53	2.07	1.78	3.52	3.79

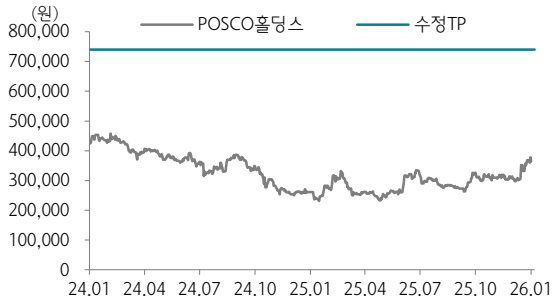
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**6,167.7**	**6,663.7**	**4,802.2**	**5,728.0**	**6,389.7**
당기순이익	1,845.8	947.6	498.0	2,276.9	2,716.8
조정	5,409.2	5,379.2	3,821.4	3,727.0	4,084.9
감가상각비	3,844.7	3,984.5	4,106.4	4,247.6	4,482.0
외환거래손익	0.0	0.0	61.6	8.2	32.7
지분법손익	(447.9)	315.7	(273.6)	(291.5)	(279.9)
기타	2,012.4	1,079.0	(73.0)	(237.3)	(149.9)
영업활동자산부채변동	(1,087.3)	336.9	482.8	(275.9)	(412.0)
투자활동 현금흐름	**(7,388.2)**	**(4,486.8)**	**(3,964.9)**	**(5,164.0)**	**(6,870.2)**
투자자산감소(증가)	5,510.0	6,907.5	110.0	(621.4)	(301.9)
자본증가(감소)	(6,745.2)	(7,669.7)	(4,700.0)	(5,000.0)	(6,000.0)
기타	(6,153.0)	(3,724.6)	625.1	457.4	(568.3)
재무활동 현금흐름	**1,419.0**	**(505.2)**	**(1,885.2)**	**(66.4)**	**1,868.3**
금융부채증가(감소)	1,902.0	(124.6)	(1,107.3)	711.3	2,647.4
자본증가(감소)	262.5	(14.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(24.7)	391.9	(21.7)	(21.5)	(22.9)
배당지급	(720.8)	(758.1)	(756.2)	(756.2)	(756.2)
현금의 증감	**198.5**	**1,671.7**	**(3,638.6)**	**(289.0)**	**1,448.5**
Unlevered CFO	7,875.8	6,593.5	4,667.9	6,523.1	7,508.3
Free Cash Flow	(577.5)	(1,006.0)	102.2	728.0	389.7

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

POSCO홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.25	BUY	740,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 27일