POSCO홀딩스(005490.KS) 매수(유지)

26년은 뚜렷한 회복

이차전지 담당 박진수
T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

현재주가(1/29) 364,000원
목표주가(12M, 유지) 440,000원

Valuation Indicator

	24A	25F	26F
PER(배)	19.4	46.5	19.1
PBR(배)	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.2	6.8	5.5
ROE(%)	2.0	1.1	2.7
DPS(원)	10,000	10,000	10,000

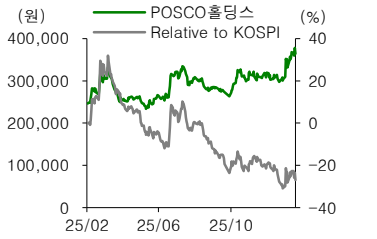
Key Data (기준일: 2026. 1. 29)

KOSPI(pt)	5221.25
KOSDAQ(pt)	1164.41
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	294,596
발행주식수(천주)	80,933
평균거래량(3M,주)	481,519
평균거래대금(3M, 백만원)	159,837
52주 최고/최저	378,000 / 230,500
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F,%)	3.3
외국인지분율(%)	29.3
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.1 %
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.6 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.9	11.3	15.0	39.2
KOSPI대비 상대수익률	-6.3	-13.0	-28.8	-32.4

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 수산화리튬 가격이 현 수준($15/kg)에서 하락 가능성이 제한적임을 가정

4Q25 Review: 장가항 포함 일회성 비용 반영과 이차전지 소재 실적 부진으로 시장 기대치 큰 폭 하회

- 4분기 연결 매출액 16.8조원(yoy-5% qoq-2%), 영업이익 127억원(yoy-87%, qoq-98%)을 기록하였으며, 영업이익 시장 기대치(4,144억원)와 당사 직전 추정치(3,269억원)을 큰 폭으로 하회함
- 장가항 공장 매각 과정에서의 직원 보상금 지급(1,300억원 이상)과 포스코이앤씨의 공사 중단에 따른 손실 처리와 추가 원가 투입 등 일회성 비용이 대거 반영된 영향. 이에 더해 POSCO(별도) 부문의 감익(qoq-42%)과 이차전지 소재 부문의 적자폭 확대(qoq-1,150억원)가 영향을 미침
- POSCO(별도) 영업이익은 3,370억원(yoy+5%, qoq-42%, OPM 4.1%)을 기록. 포항 열연 대수리 영향과 열연 반덤핑 관세 전 유입된 저가 수입재에 대한 재고 부담이 이어지며 4분기 생산/판매량은 전 분기 대비 각각 -4%, -6% 감소. 이에 더해 원료가 상승으로 롤마진도 전 분기 대비 소폭 축소된 것으로 추정
- 이차전지 소재 부문 영업 적자는 -1,570억원으로 전 분기(-420억원) 대비 큰 폭 확대. 이는 포스코퓨처엠의 미국 양극재 판매 부진과 일회성 비용 반영으로 인한 적자 전환(-518억원)이 주요하였음. 리튬 부문에서는 포스코필바라의 미국 고객향 판매 감소와 원재료인 스포듀민 가격 급증에 대한 원가 압박 가중, 그리고 포스코아르헨티나의 램프업 비용이 이어지며 전분기 대비 유의미한 적자폭 축소는 없었음

리튬 사업 기대감은 연중 적자폭 개선이 확인되며 지속 반영 예상. 투자의견 매수, 목표주가 44만원 유지

- '25년 반영되었던 주요한 실적 훼손 요인(포스코이앤씨 충당금 및 해외 철강 실적 부진과 일회성 비용 반영 등)은 올해에 상당 부분 소멸될 전망. 해외 철강 부문에서 연간 약 2천억원의 적자를 기록하던 중국 장가항 공장은 매각이 완료되어 올해 중 연결 실적에서 제외 예상. '26년 연간 연결 영업이익은 약 2.9조원으로 시장 기대치 대비는 -11% 하회할 전망이지만, 철강, 리튬 주요 부문의 뚜렷한 개선과 함께 긍정적인 투자 심리가 이어질 전망
- 철강 부문에서는 수입산 저가재에 대한 부담이 해소될 것으로 예상하는 2분기를 기점으로 가격 상승과 스프레드 개선 가시화 예상. 올해 연간 철강부문 영업이익은 약 2.3조원으로 전년 대비 +20% 증익 예상
- 이차전지 소재 부문에서는 램프업이 완료된 라인들의 순차적인 상업 가동이 개시되며 판매량은 전년 대비 +119% 증가 예상. 동시에 적자폭은 전년 대비 2,368억원 축소될 전망. 특히 염수 기반의 포스코아르헨티나는 하반기부터

full 가동에 가까운 양산 단계에 진입할 것으로 예상. 리튬 가격 상승세가 이어지고 있으며 이 과정에서 빠른 램프업에 따른 실적 개선이 가시화되는 경우 리튬 사업가치 추가 리레이팅 가능성 존재

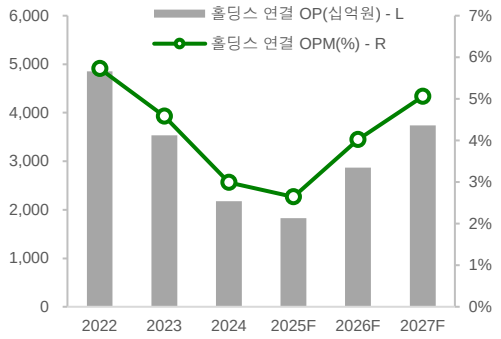
- 투자의견 매수 목표주가 44만원 유지함(철강 부문 EV 18조원: 12MF EBITDA 5.2조원, 3.7배, 리튬 부문 EV 2.8조원: 27F EBITDA 0.4조원, 8배 적용)

도표 1. POSCO홀딩스 분기 실적 추이 및 전망 (단위 :십억원, %)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025P	2026F
매출액	**17,437**	**17,556**	**17,261**	**16,842**	**17,549**	**18,019**	**17,600**	**18,270**	**72,688**	**69,096**	**71,438**
철강	14,963	14,879	14,730	14,522	14,910	15,265	14,665	15,246	62,201	59,094	60,087
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,816	14,094	13,517	13,798	56,872	53,345	55,225
이차전지소재	930	764	1,000	644	690	801	1,178	1,356	3,830	3,337	4,024
매출액 yoy	-3%	-5%	-6%	-5%	1%	3%	2%	8%	-6%	-5%	3%
철강	-3%	-4%	-6%	-7%	0%	3%	0%	5%	-2%	-5%	2%
인프라	-6%	-9%	-7%	-3%	4%	4%	2%	4%	-1%	-6%	4%
이차전지소재	-20%	-19%	3%	-15%	-26%	5%	18%	111%	-21%	-13%	21%
매출원가	16,101	16,170	15,845	15,813	16,209	16,510	15,860	16,559	67,275	63,929	65,139
매출원가율	92.3%	92.1%	91.8%	93.9%	92.4%	91.6%	90.1%	90.6%	92.6%	92.5%	91.2%
매출총이익	1,336	1,385	1,416	1,029	1,340	1,509	1,740	1,711	5,413	5,166	6,300
판관비	767	778	777	1,016	853	869	835	872	3,239	3,339	3,428
판관비율	4.4%	4.4%	4.5%	6.0%	4.9%	4.8%	4.7%	4.8%	4.5%	4.8%	4.8%
영업이익	**568**	**607**	**639**	**13**	**487**	**640**	**905**	**839**	**2,174**	**1,827**	**2,871**
철강	450	610	656	254	432	513	719	706	1,636	1,970	2,370
인프라	307	230	145	-10	274	352	440	343	1,326	672	1,409
이차전지소재	-98	-144	-42	-157	-98	-64	-28	0	-278	-441	-190
영업이익 yoy	-3%	-19%	-14%	-87%	-14%	5%	42%	6508%	-38%	-16%	57%
철강	33%	23%	41%	-24%	-4%	-16%	10%	178%	-36%	20%	20%
인프라	-10%	-46%	-68%	적전	-11%	53%	204%	흑전	-14%	-49%	110%
이차전지소재	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지
OPM(%)	**3.3%**	**3.5%**	**3.7%**	**0.1%**	**2.8%**	**3.6%**	**5.1%**	**4.6%**	**3.0%**	**2.6%**	**4.0%**
철강	3.0%	4.1%	4.5%	1.7%	2.9%	3.4%	4.9%	4.6%	2.6%	3.3%	3.9%
인프라	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	2.0%	2.5%	3.3%	2.5%	2.3%	1.3%	2.6%
이차전지소재	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-14.2%	-8.0%	-2.4%	0.0%	-7.3%	-13.2%	-4.7%
당기순이익	344	84	387	-345	300	397	546	495	948	470	1,738
지배순이익	302	160	421	-250	270	358	480	435	1,095	633	1,543
순이익률(%)	2%	1%	2%	-1%	2%	2%	3%	2%	2%	1%	2%

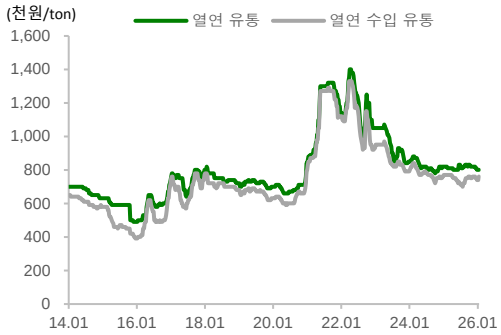
자료 : 포스코홀딩스, 신영증권 리서치센터

도표 2. POSCO홀딩스 연결 실적 전망



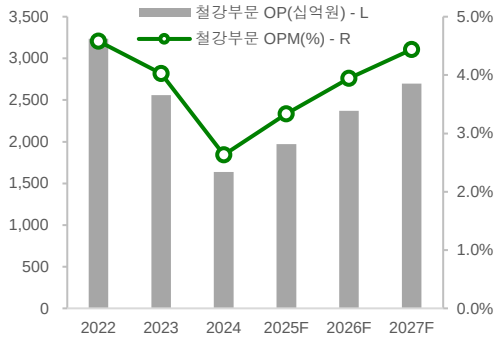
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. 국내 열연 가격 추이



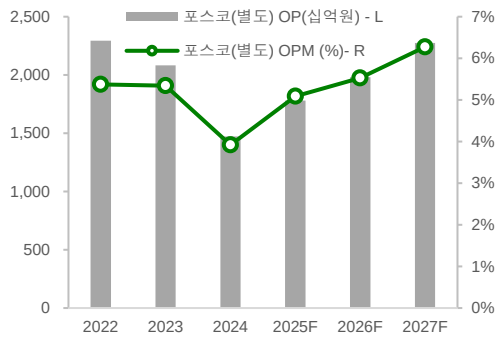
자료 : SteelDaily, 신영증권 리서치센터

도표 4. 포스코홀딩스 철강부문 실적 전망



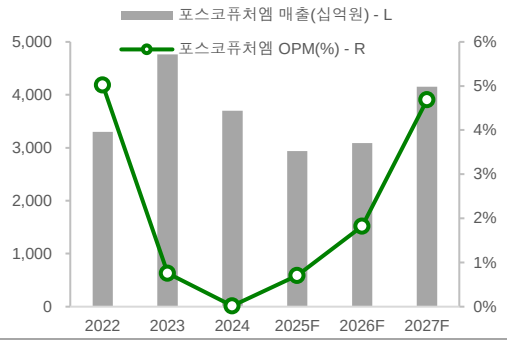
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. POSCO(별도) 실적 전망



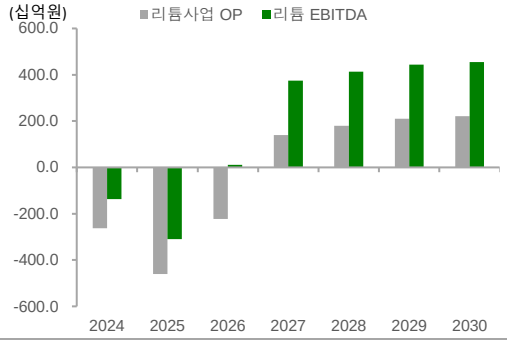
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 6. 포스코퓨처엠 실적 전망



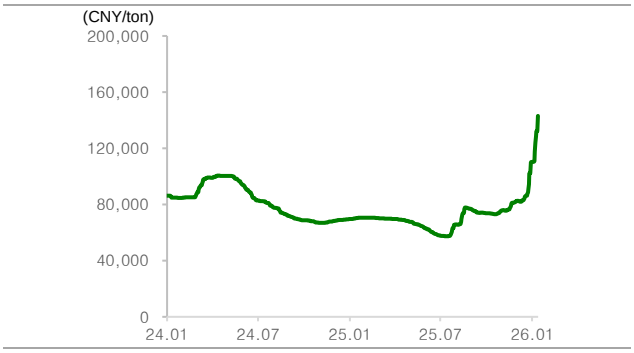
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 7. 리튬 부문 실적 전망



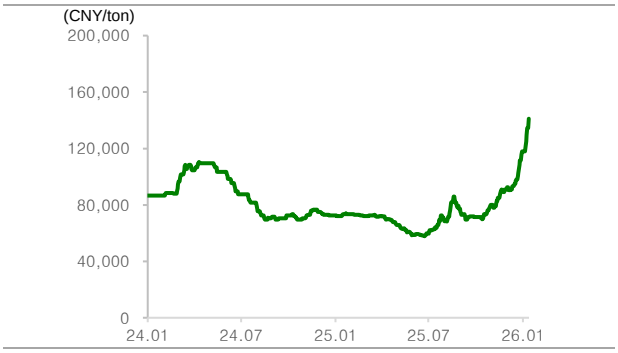
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 8. 수산화리튬 가격 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 9. 탄산리튬 가격 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

POSCO홀딩스(005490.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**771,272**	**726,881**	**690,954**	**714,381**	**738,800**
증가율(%)	-9.0	-5.8	-4.9	3.4	3.4
매출원가	**707,103**	**672,752**	**639,294**	**651,386**	**666,355**
원가율(%)	91.7	92.6	92.5	91.2	90.2
매출총이익	**64,169**	**54,129**	**51,660**	**62,995**	**72,445**
매출총이익률(%)	8.3	7.4	7.5	8.8	9.8
판매비와 관리비 등	**28,855**	**32,394**	**33,389**	**34,283**	**35,071**
판관비율(%)	3.7	4.5	4.8	4.8	4.7
영업이익	**35,314**	**21,736**	**18,271**	**28,712**	**37,373**
증가율(%)	-27.2	-38.4	-15.9	57.1	30.2
영업이익률(%)	4.6	3.0	2.6	4.0	5.1
EBITDA	**73,761**	**61,580**	**62,250**	**76,507**	**87,914**
EBITDA마진(%)	9.6	8.5	9.0	10.7	11.9
순금융손익	**-3,723**	**1,309**	**-6,741**	**-6,290**	**-7,506**
이자손익	-4,991	-4,747	-5,393	-5,990	-6,606
외화관련손익	-3,480	-7,412	1,615	-2,700	-2,700
기타영업외손익	**-7,937**	**-7,968**	**-3,884**	**-3,400**	**-3,900**
종속및관계기업 관련손익	**2,697**	**-2,565**	**3,264**	**3,700**	**4,000**
법인세차감전계속사업이익	**26,352**	**12,512**	**10,910**	**22,722**	**29,967**
계속사업손익법인세비용	**7,893**	**3,036**	**6,214**	**5,325**	**6,980**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**18,458**	**9,476**	**4,696**	**17,397**	**22,987**
증가율(%)	-48.2	-48.7	-50.4	270.5	32.1
순이익률(%)	2.4	1.3	0.7	2.4	3.1
지배주주지분 당기순이익	16,981	10,949	6,330	15,449	20,451
증가율(%)	-46.0	-35.5	-42.2	144.1	32.4
기타포괄이익	**4,850**	**11,628**	**11,628**	**11,628**	**11,628**
총포괄이익	**23,309**	**21,104**	**16,324**	**29,025**	**34,615**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**462,123**	**440,299**	**424,051**	**435,602**	**460,016**
현금및현금성자산	66,709	67,679	62,489	64,530	79,045
매출채권 및 기타채권	127,159	126,895	122,740	126,040	129,491
재고자산	138,255	141,435	132,876	137,381	142,077
비유동자산	**547,331**	**593,743**	**621,766**	**641,972**	**656,433**
유형자산	352,062	398,468	431,026	455,302	473,414
무형자산	47,148	47,748	43,211	39,140	35,488
투자자산	84,226	80,151	80,153	80,154	80,156
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**1,009,454**	**1,034,042**	**1,045,817**	**1,077,574**	**1,116,449**
유동부채	**218,615**	**227,797**	**230,895**	**241,189**	**253,012**
단기차입금	49,593	57,331	57,331	57,331	57,331
매입채무및기타채무	92,784	102,606	105,704	115,998	127,821
유동성장기부채	59,999	53,827	53,827	53,827	53,827
비유동부채	**194,200**	**191,741**	**191,741**	**191,741**	**191,741**
사채	104,300	100,641	100,641	100,641	100,641
장기차입금	45,811	48,175	48,175	48,175	48,175
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**412,815**	**419,538**	**422,636**	**432,930**	**444,753**
지배주주지분	**541,808**	**553,942**	**564,253**	**583,768**	**608,285**
자본금	4,824	4,824	4,739	4,739	4,739
자본잉여금	16,633	16,489	16,489	16,489	16,489
기타포괄이익누계액	663	10,791	22,419	34,046	45,674
이익잉여금	538,575	536,584	535,351	543,238	556,127
비지배주주지분	**54,830**	**60,561**	**58,928**	**60,876**	**63,412**
자본총계	**596,639**	**614,504**	**623,181**	**644,644**	**671,697**
총차입금	**272,322**	**271,076**	**271,076**	**271,076**	**271,076**
순차입금	**89,078**	**114,444**	**118,745**	**115,805**	**100,383**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**61,677**	**66,637**	**64,076**	**69,740**	**79,223**
당기순이익	**18,458**	**9,476**	**4,696**	**17,397**	**22,987**
현금유출이없는비용및수익	**60,300**	**56,459**	**55,941**	**61,974**	**66,991**
유형자산감가상각비	33,465	35,308	39,442	43,724	46,888
무형자산상각비	4,982	4,537	4,537	4,071	3,653
영업활동관련자산부채변동	**-10,873**	**3,369**	**15,045**	**1,683**	**2,831**
매출채권의감소(증가)	-11,276	15,661	4,155	-3,300	-3,450
재고자산의감소(증가)	13,837	2,185	8,559	-4,505	-4,696
매입채무의증가(감소)	-1,188	-3,763	3,098	10,294	11,823
투자활동으로인한현금흐름	**-73,882**	**-44,868**	**-80,185**	**-74,388**	**-71,397**
투자자산의 감소(증가)	-105	1,511	-2,566	-2,566	-2,566
유형자산의 감소	0	442	0	0	0
CAPEX	-67,452	-76,697	-72,000	-68,000	-65,000
단기금융자산의감소(증가)	3,026	30,154	-296	1,502	1,493
재무활동으로인한현금흐름	**-1,786**	**-23,017**	**-2,800**	**-2,703**	**-2,703**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	33,561	-16,334	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-85	0	0
기타현금흐름	**167**	**2,219**	**13,719**	**9,392**	**9,392**
현금의 증가	**-13,824**	**970**	**-5,190**	**2,041**	**14,515**
기초현금	80,533	66,709	67,679	62,489	64,530
기말현금	66,709	67,679	62,489	64,530	79,045

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	20,079	13,073	7,821	19,089	25,269
BPS	662,997	689,205	716,348	740,460	770,753
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Multiples (배)					
PER	24.9	19.4	46.5	19.1	14.4
PBR	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.7	6.2	6.8	5.5	4.6

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-44.9%	-34.9%	-40.2%	144.1%	32.4%
EBITDA(발표기준) 증가율	-13.7%	-16.5%	1.1%	22.9%	14.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	3.1%	1.6%	0.8%	2.7%	3.5%
ROE(지배순이익 기준)	3.2%	2.0%	1.1%	2.7%	3.4%
ROIC	4.3%	2.1%	1.2%	3.4%	4.3%
WACC	8.1%	6.8%	6.5%	7.2%	7.2%
안전성(%)					
부채비율	69.2%	68.3%	67.8%	67.2%	66.2%
순차입금비율	14.9%	18.6%	19.1%	18.0%	14.9%
이자보상배율	3.5	2.1	1.7	2.6	3.3

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
POSCO홀딩스	-	-	-	-	-	-	-	-

POSCO홀딩스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-01-30	매수	440000		
2025-08-04	매수	440000		