EARNINGS PREVIEW

1 Apr. 2026

이정우 철강 | jungwoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

POSCO홀딩스 (005490)

견조한 본업에 자회사 회복이 시작

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	480,000		유지
Earnings			유지

Stock Information	
현재가 (03/31)	332,500원
예상 주가상승률	44.4%
시가총액	269,102억원
비중(KOSPI내)	0.62%
발행주식수	80,933천주
52주 최저가/최고가	233,500 - 413,000원
90일 일평균거래대금	2,239억원
외국인 지분율	29.3%
주요주주지분율(%)	
국민연금공단 (외 1인)	8.1
자사주 (외 1인)	6.6
BlackRock (외 14인)	5.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	37.5	16.4	14.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.4	5.0	4.8
배당수익률(%)	3.3	3.0	3.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(19.5)	20.5	19.4	9.0
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(0.4)	(27.1)	(84.2)	(10.9)

Issue

1Q26E Preview

Pitch

1Q26E 컨센서스 부합 전망. 견조한 철강부문 실적과 자회사의 회복 실현. 포스코이앤씨의 충당금 이슈 부재와 포스코인터내셔널의 증익 시즌 돌입. 리튬 가격 상승으로 이차전지소재 사업부문의 적자폭 축소 예상

Rationale

- 1Q26E 연결 매출액과 영업이익 각각 17.3조원(YoY -0.9%, QoQ +2.6%), 5,949억원(YoY +4.7%, QoQ +4476.1%) 전망. 견조한 철강부문 실적과 함께 인프라부문과 이차전지소재부문의 회복을 예상. 포스코이앤씨의 충당금 이슈 부재와, 포스코인터내셔널의 세넥스 가스전 증설 및 팜 농장 인수로 인한 본격적인 증익 시즌 돌입으로 인프라부문 영업이익 3,754억원 기대. 또한, 리튬 가격은 미국-이란 전쟁 이후에도 톤당 20,000달러 이상의 가격 유지 중이며 아르헨티나 염호 1단계의 본격적인 가동이 시작. 이차전지소재 부문 적자폭 크게 축소된 -748억원으로 예상
- 1Q26E 포스코 별도 매출액과 영업이익 각각 3,435억원(YoY -0.7%, QoQ +2.1%) 전망. 4Q25와 1Q26 철광석 및 원료탄 가격과 환율이 상승중에 있어 원재료비 증가는 불가피해 OPM은 3.9%로 전 분기 대비 소폭 하락 예상하지만 여전히 견조한 수준 보이는 중. 다만 주요 제품군의 유통가격이 연초 이후 꾸준한 상승세를 보이고 있는 중. 후판은 90만원→94만원, 열연은 80만원→87만원으로 상승. 4월 역시 열연 가격 인상 계획이 발표되고 있어 2Q25E부터 추가적인 판가 상승을 기대
- 투자의견 BUY, 적정주가 48만원, 철강업종 최선호주 유지. 2026년은 자회사 포스코인터내셔널의 본격적인 증익 시즌과 더불어 리튬 가격의 상승으로 이차전지 소재부문의 적자폭 개선을 전망. 국내 철강부문 판가 인상 기조가 시작되고 있으며, 열연의 국내 명목소비 대비 수입량 비중은 30%대에서 20%대로 크게 하락해 철강 부문의 실적 개선도 기대

1Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	17,284.8	17,479.0	(1.1)	17,465.0	(1.0)	17,436.8	(0.9)	16,841.5	2.6
영업이익	594.9	622.0	(4.4)	605.9	(1.8)	568.4	4.7	12.7	4,590.3
지배주주순이익	381.8	314.0	21.6	364.4	4.8	302.3	26.3	(225.4)	흑전
OPM	3.4%	3.6%	(0.1)%p	3.5%	(0.0) %p	3.3%	0.2%p	0.1%	3.4%p
NIM	2.2%	1.8%	0.4%p	2.1%	0.1%p	1.7%	0.5%p	(1.3)%	3.5%p

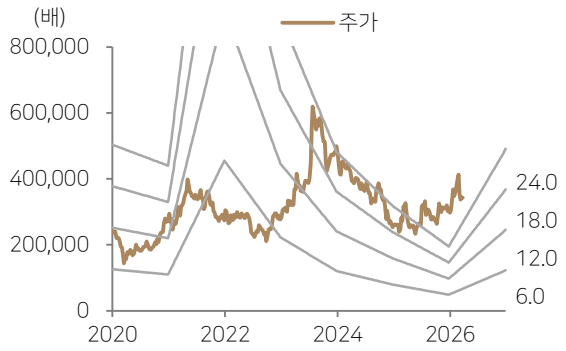
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: Valuation Table (원, 배수)

	부문	EBITDA	EV/EBITDA	지분율	적용 기업가치	비고
영업가치	철강부문	5,335	3.8	100%	20,320	2026E EBITDA 에 글로벌 Peer 배수 40% 할인 적용
	POSCO Argentina	216	9.1	100%	1,955	2027E EBITDA 에 글로벌 Peer 평균배수 적용
	포스코 PLS	171	9.1	82%	1,270	2027E EBITDA 에 글로벌 Peer 평균배수 적용
	기업명		시가총액	지분율	적용 기업가치	비고
상장자회사	포스코인터내셔널		12,578	71%	4,447	상장지분가치 50% 할인
	포스코퓨처엠		18,101	60%	5,403	상장지분가치 50% 할인
	포스코 DX		4,477	65%	1,464	상장지분가치 50% 할인
비상장자회사	포스코 E&C	1,015		53%	536	장부가격 50% 할인
기타 투자자산					596	
적정 EV					35,990	
순차입금					-2,578	4Q25 POSCO 홀딩스 별도 순차입금
적정시총					38,568	
발행주식수					80,932,952	
적정주가					480,000	
현재주가					332,500	
상승여력					44%	

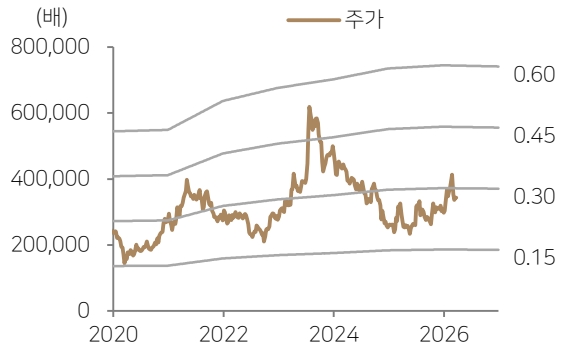
Source: 다올투자증권

Fig. 2: P/E 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 3: P/B 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 4: POSCO홀딩스 실적추정

(십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,842	17,285	17,278	17,421	17,311	69,095	69,295	70,921
YoY(%)	*-3%*	*-5%*	*-6%*	*-5%*	*-1%*	*-2%*	*1%*	*3%*	*-5%*	*0%*	*2%*
철강	14,963	14,879	14,730	14,029	14,747	14,276	14,152	13,902	58,601	57,077	57,139
POSCO 별도	8,968	8,947	8,797	8,298	8,887	8,999	9,125	8,890	35,011	35,902	36,377
해외	5,085	4,992	4,850	4,736	4,865	4,283	4,032	4,017	19,663	17,198	16,784
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,227	13,555	13,675	13,600	53,345	54,058	54,550
이차전지소재	930	764	1,000	644	749	880	1,123	1,264	3,338	4,015	6,162
영업이익	568	607	639	13	595	782	939	847	1,828	3,164	3,828
YoY(%)	-2.5%	-19%	-14%	-86%	5%	29%	47%	6415%	-16%	73%	21%
철강	450	610	656	249	404	535	633	563	1,965	2,135	2,388
POSCO 별도	346	513	585	337	343	459	562	495	1,781	1,859	2,117
해외	68	80	53	-111	35	51	46	44	90	175	170
인프라	307	230	145	-10	375	400	376	308	672	1,459	1,447
이차전지소재	-98	-144	-42	-157	-75	-41	37	80	-441	2	398
OPM(%)	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	3.4%	4.5%	5.4%	4.9%	2.6%	4.6%	5.4%
철강	3.0%	4.1%	4.5%	1.8%	2.7%	3.7%	4.5%	4.1%	3.4%	3.7%	4.2%
POSCO 별도	3.9%	5.7%	6.6%	4.1%	3.9%	5.1%	6.2%	5.6%	5.1%	5.2%	5.8%
해외	1.3%	1.6%	1.1%	-2.3%	0.7%	1.2%	1.1%	1.1%	0.5%	1.0%	1.0%
인프라	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	2.8%	2.9%	2.7%	2.3%	1.3%	2.7%	2.7%
이차전지소재	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-10.0%	-4.7%	3.3%	6.4%	-13.2%	0.0%	6.5%
지배주주 NP	302	160	421	-225	382	282	580	393	658	1,637	1,928
YoY(%)	*-44%*	*-70%*	*-7%*	*-47%*	*26%*	*77%*	*38%*	*-275%*	*-40%*	*149%*	*18%*
NPM	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	2.2%	1.6%	3.3%	2.3%	1.0%	2.4%	2.7%
판매량 및 ASP											
판매량	8,148	8,169	8,241	7,717	8,195	8,183	8,296	8,081	32,275	32,755	33,083
ASP	1,034	1,030	1,008	1,020	1,022	1,036	1,036	1,036	1,021	1,032	1,036

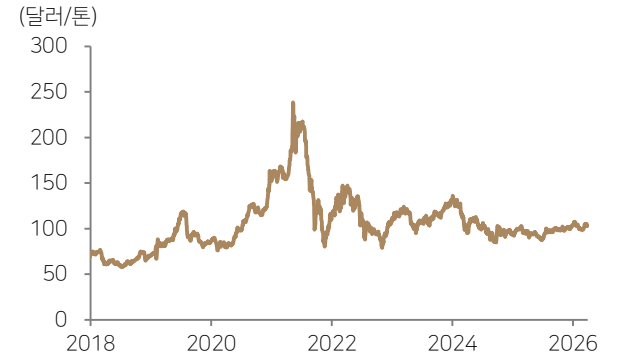
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 철강 글로벌 Peer Valuation Table (십억원, 배, %)

	시가총액	PER(배)		PBR(배)		EV/EBTDA(배)		ROE(%)	
	(십억원)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Nucor	57,200	21.0	13.5	1.8	1.6	10.2	7.8	8.8	12.6
Arcelormittal	59,459	12.9	10.4	0.7	0.7	7.7	5.8	5.4	6.6
Baoshan	30,871	13.3	11.8	0.7	0.7	5.6	5.2	5.1	5.7
POSCO 홀딩스	26,951	24.5	13.6	0.5	0.5	7.3	6.2	1.9	3.4
현대제철	4,497	107.9	14.7	0.2	0.2	5.2	4.4	0.2	1.7
글로벌 철강사 평균		19.7	12.2	1.0	0.9	8.0	6.3	5.8	7.7
SQM	33,500	36.9	14.3	4.1	3.2	17.3	8.4	11.3	25.4
Ganfeng	34,801	292.5	43.9	3.8	3.3	65.6	24.5	1.8	9.0
Albemarle	31,801	-	22.9	2.1	2.1	23.9	11.7	-0.7	9.5
Tianqi	20,167	124.7	24.5	2.2	1.9	21.7	8.5	1.7	9.0
글로벌 리튬 업종 평균		115.8	26.9	3.1	2.7	33.7	13.9	3.8	13.7

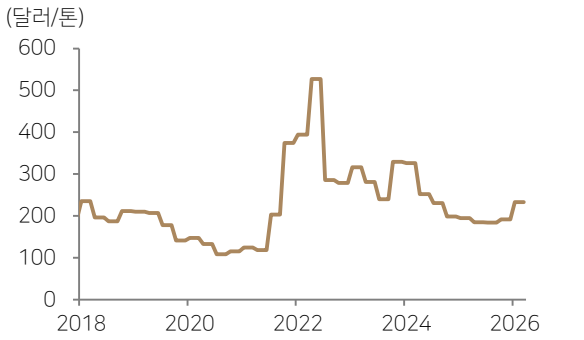
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: 철광석 가격 추이



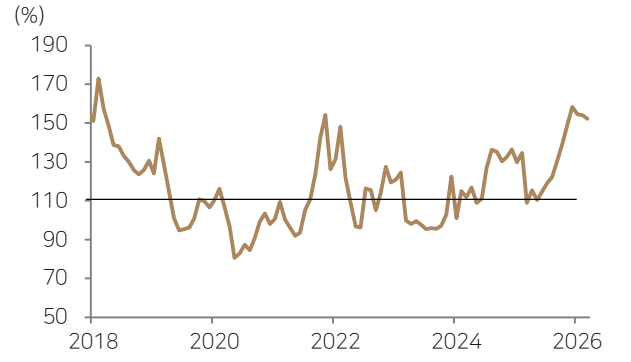
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 강점탄 가격 추이



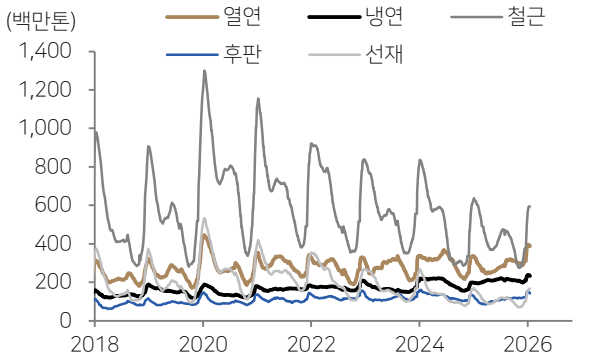
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: 중국 조강생산량 대비 철광석 항만 재고 추이



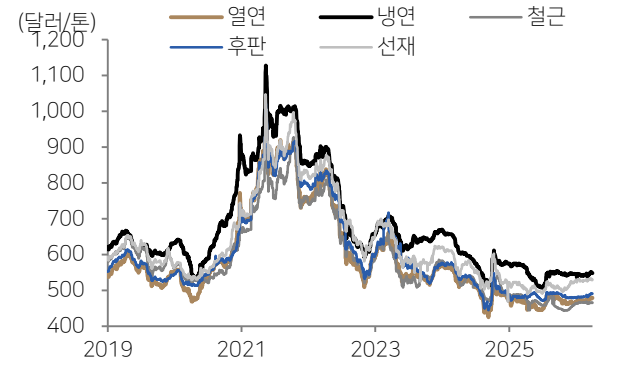
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 9: 중국 주요 철강제품 재고 추이



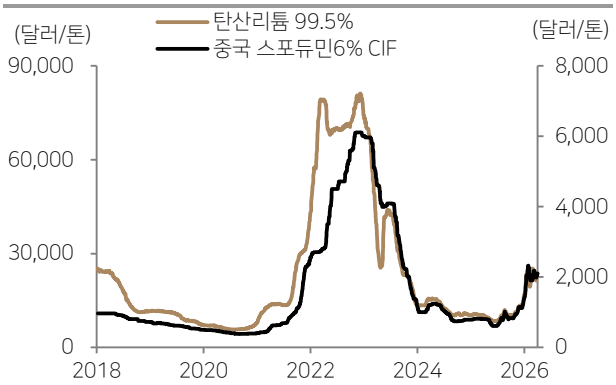
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 10: 중국 철강 제품별 유통가격 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 11: 탄산리튬 및 스포듀민 가격 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

POSCO홀딩스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	44,029.9	43,483.9	44,570.6	43,827.0	44,756.4
현금성자산	15,663.2	16,200.7	19,376.0	17,005.5	16,834.6
매출채권	12,689.5	12,755.6	11,382.4	13,047.4	13,598.6
재고자산	14,143.5	13,624.4	12,900.0	12,852.7	13,392.6
비유동자산	59,374.3	61,708.6	61,329.6	63,589.5	65,949.2
투자자산	12,703.3	11,332.5	11,590.4	11,858.8	12,163.0
유형자산	39,846.8	42,292.8	44,313.5	46,292.8	48,410.6
무형자산	4,774.8	5,493.5	5,425.7	5,437.9	5,375.5
자산총계	103,404.2	105,192.4	105,900.2	107,416.5	110,705.5
유동부채	22,779.7	23,131.7	23,254.4	23,515.6	24,133.6
매입채무	10,260.6	9,270.4	9,278.2	9,524.3	10,077.0
유동성이자부채	11,408.6	12,367.4	12,467.4	12,467.4	12,517.4
비유동부채	19,174.1	19,683.1	20,563.5	20,647.2	20,894.2
비유동이자부채	15,699.0	17,625.9	18,425.9	18,425.9	18,585.9
부채총계	41,953.8	42,814.7	43,817.9	44,162.7	45,027.8
자본금	482.4	482.4	482.4	482.4	482.4
자본잉여금	1,648.9	1,685.1	1,685.1	1,685.1	1,685.1
이익잉여금	53,658.4	53,177.5	54,058.4	55,229.8	57,653.8
자본조정	(395.4)	385.2	(791.1)	(791.1)	(791.1)
자기주식	(1,550.9)	(1,176.3)	(1,176.3)	(1,176.3)	(1,176.3)
자본총계	61,450.4	62,377.7	62,082.3	63,253.7	65,677.7
투하자본	66,106.7	68,600.4	68,619.4	72,161.3	74,941.3
순차입금	11,444.4	13,792.6	11,517.3	13,887.7	14,268.7
ROA	0.9	0.5	1.7	1.9	3.0
ROE	1.7	0.9	3.2	3.7	5.7
ROIC	2.6	1.2	3.5	4.1	5.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	72,688.1	69,094.9	69,295.0	70,920.6	74,689.0
증가율 (Y-Y,%)	(5.8)	(4.9)	0.3	2.3	5.3
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,163.6	3,827.6	5,369.6
증가율 (Y-Y,%)	(38.5)	(15.9)	73.2	21.0	40.3
EBITDA	6,158.0	5,986.3	7,732.2	8,582.2	10,304.9
영업외손익	(922.4)	(720.2)	(845.6)	(1,131.4)	(1,058.0)
순이자수익	(397.8)	(520.1)	(841.3)	(963.3)	(1,010.7)
외화관련손익	(741.2)	0.7	(94.6)	(106.0)	(118.3)
지분법손익	(315.7)	384.5	473.8	473.5	472.9
세전계속사업손익	1,251.2	1,106.8	2,318.0	2,696.2	4,311.6
당기순이익	947.6	504.4	1,761.7	2,049.1	3,276.8
지배기업당기순이익	1,094.9	657.7	1,637.1	1,927.7	3,180.2
증가율 (Y-Y,%)	(48.7)	(46.8)	249.3	16.3	59.9
NOPLAT	1,646.1	832.6	2,404.3	2,909.0	4,080.9
(+) Dep	3,984.5	4,159.2	4,568.6	4,754.6	4,935.2
(-) 운전자본투자	(337.7)	(476.6)	(2,111.4)	1,365.7	532.3
(-) Capex	7,669.7	5,665.2	6,028.7	6,170.1	6,497.9
OpFCF	(1,701.4)	(196.7)	3,055.6	127.8	1,985.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(1.6)	(6.6)	(3.5)	(0.8)	2.6
영업이익증가율(3Yr)	(38.3)	(27.8)	(3.6)	20.8	43.2
EBITDA증가율(3Yr)	(21.7)	(11.2)	1.6	11.7	19.8
순이익증가율(3Yr)	(49.1)	(47.9)	(1.5)	29.3	86.6
영업이익률(%)	3.0	2.6	4.6	5.4	7.2
EBITDA마진(%)	8.5	8.7	11.2	12.1	13.8
순이익률(%)	1.3	0.7	2.5	2.9	4.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	6,663.7	4,571.9	9,976.7	5,560.8	7,804.5
당기순이익	947.6	504.4	1,761.7	2,049.1	3,276.8
자산상각비	3,984.5	4,159.2	4,568.6	4,754.6	4,935.2
운전자본증감	336.9	(804.9)	2,111.4	(1,365.7)	(532.3)
매출채권감소(증가)	1,566.1	(663.3)	1,373.2	(1,665.1)	(551.2)
재고자산감소(증가)	218.5	566.6	724.4	47.3	(539.9)
매입채무증가(감소)	(376.3)	(916.6)	7.8	246.1	552.8
투자현금	(4,486.8)	(6,687.3)	(6,584.6)	(7,352.1)	(7,609.9)
단기투자자산감소	3,666.5	105.8	360.6	(177.1)	(180.7)
장기투자증권감소	(256.6)	(174.1)	(165.8)	(160.5)	(159.2)
설비투자	(7,669.7)	(5,665.2)	(6,028.7)	(6,170.1)	(6,497.9)
유무형자산감소	(436.9)	(354.0)	(492.8)	(576.0)	(492.8)
재무현금	(2,301.7)	2,402.8	143.8	(756.2)	(546.2)
차입금증가	(2,046.5)	2,250.1	900.0	0.0	210.0
자본증가	(936.5)	(915.2)	(756.2)	(756.2)	(756.2)
배당금지급	844.2	915.2	756.2	756.2	756.2
현금 증감	97.0	281.9	3,535.9	(2,547.6)	(351.6)
총현금흐름(Gross CF)	6,593.5	6,443.7	7,865.4	6,926.4	8,336.8
(-) 운전자본증가(감소)	(337.7)	(476.6)	(2,111.4)	1,365.7	532.3
(-) 설비투자	7,669.7	5,665.2	6,028.7	6,170.1	6,497.9
(+) 자산매각	(436.9)	(354.0)	(492.8)	(576.0)	(492.8)
Free Cash Flow	2,443.6	(1,048.5)	3,392.1	(1,791.4)	194.6
(-) 기타투자	256.6	174.1	165.8	160.5	159.2
잉여현금	2,187.0	(1,222.6)	3,226.3	(1,951.9)	35.4

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	13,252	8,126	20,228	23,818	39,294
BPS	612,645	620,719	617,907	632,231	662,952
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Multiples(x,%)					
PER	19.1	37.5	16.4	14.0	8.5
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	5.3	6.4	5.0	4.8	4.0
배당수익율	3.9	3.3	3.0	3.0	3.0
PCR	3.2	3.8	3.4	3.9	3.2
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	70.6	69.8	68.6
Net debt/Equity	18.6	22.1	18.6	22.0	21.7
Net debt/EBITDA	185.8	230.4	149.0	161.8	138.5
유동비율	193.3	188.0	191.7	186.4	185.5
이자보상배율	5.5	3.5	3.8	4.0	5.3
이자비용/매출액	1.4	1.6	5.7	5.4	5.2
자산구조					
투하자본(%)	70.0	71.4	68.9	71.4	72.1
현금+투자자산(%)	30.0	28.6	31.1	28.6	27.9
자본구조					
차입금(%)	30.6	32.5	33.2	32.8	32.1
자기자본(%)	69.4	67.5	66.8	67.2	67.9

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사의 이정우 애널리스트는 POSCO홀딩스 광양공장 탐방에 POSCO홀딩스의 비용제공(식비, 숙박비)로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

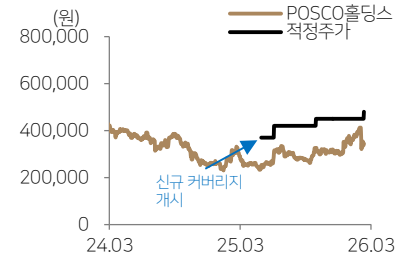
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

POSCO홀딩스 (005490)



일자	커버리지 개시	2025.05.28	2025.07.03	2025.10.28	2025.03.12
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		370,000원	420,000원	450,000원	480,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.05.28	370,000원	258,591원	269,500원	-30.1	-27.2
2025.07.03	420,000원	297,468원	335,000원	-29.2	-20.2
2025.10.28	450,000원	332,816원	413,000원	-26.0	-8.2
2026.03.12	480,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 03월 31일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.