POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

1Q26 preview 비철강 자회사 선전 기대

BUY **TP 473,000원**

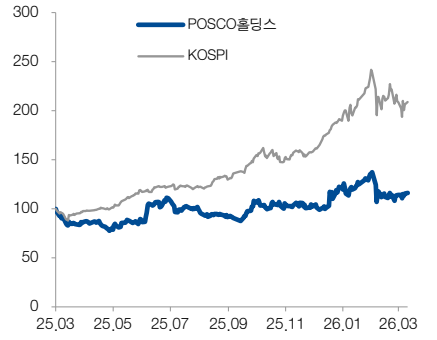
현재주가 (4/6)	349,000원
상승여력	35.5%
시가총액	28,246십억원
발행주식수	79,242천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	413,000원/233,500원
일평균 거래대금 (60일)	226십억원
외국인 지분율	29.39%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.09%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.3	14.8	27.8
상대주가(%p)	1.2	-4.7	-16.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	20,414	23,625	473,000
After	15,364	18,129	473,000
Consensus	23,702	29,582	478,842
Cons. 차이	-35.2%	-38.7%	-1.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 1분기 영업이익은 6,334억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 수준
- 투자포인트는 연초 대비 국내 철강 가격이 반등하고 있고, 포스코E&C, 리튬사업부, 해외 철강 자회사 실적 개선이 예상된다는 점임
- 투자의견 BUY 및 목표주가 473,000원 유지

주요 이슈 및 실적전망

- 26년 1분기 매출액 18조 1,429억원, 영업이익 6,334억원, 세전이익 1,637억원으로 영업이익은 전년동기대비 11% 증가, 전분기대비 4769% 증가 예상. 자회사인 포스코 영업이익은 2,970억원으로 전년동기대비 14% 감소, 전분기대비 12% 감소 예상
- 포스코 실적은 당초 추정보다 하회할 것으로 예상되는데 환율 급등으로 투입원가는 상승하나 최근 철강 가격 인상은 2분기에 반영되면서 spread는 축소될 것으로 예상되기 때문. 하지만 비철강부문에서 포스코E&C 흑자 전환, 리튬사업부 적자축소, PZSS의 흑자전환으로 1분기 실적 개선을 견인할 것으로 전망. 외화 부채가 자산을 상회하여 원달러 환율 상승에 따른 환관련손실 발생으로 세전이익은 영업이익보다 낮을 것으로 예상
- 2분기 영업이익은 6,654억원으로 철강 부문의 실적 개선으로 전분기대비 증가 지속 예상. 국내 열연 유통 가격은 현재 톤당 90만원으로 연초 80만원 대비 12.5% 상승하였음. 이는 중국, 일본산 열연강판에 대한 덤핑방지관세 효과가 가시화되면서 국내 출하가 증가하고 수입 물량이 감소하여 가격 교란요인이 해소되고 있기 때문으로 판단. 1분기 한국의 열연 수입량은 전년동기대비 40% 감소하였음. LME 수산화 리튬 가격은 19,000달러로 작년 8월 7,900달러를 저점으로 높은 수준 유지하여 올해 리튬 사업부의 적자폭 축소에 대한 기대 유지

주가전망 및 Valuation

- 철강 가격 상승과 실적 개선을 고려하면 동사 주가는 우상향할 것으로 기대. 목표주가 473,000원은 26년 예상 주당순자산에 적정 P/B 0.67배(지속가능한 ROE 4.6%, 21~29년 평균, COE 6.9%)를 적용하여 산출. 직전 목표주가 산출과 같은 방식임

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	72,688	2,174	1,095	6,158	13,073	-34.9	19.4	0.4	6.1	2.0	3.9
2025	69,095	1,827	658	5,986	8,085	-38.2	37.7	0.4	7.3	1.2	3.3
2026F	75,725	2,656	1,224	6,974	15,364	90.0	22.6	0.5	6.9	2.2	2.9
2027F	80,206	2,870	1,437	7,165	18,129	18.0	19.2	0.5	6.7	2.5	2.9
2028F	84,107	3,058	1,627	7,612	20,527	13.2	16.9	0.5	6.3	2.8	2.9

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2026년 1분기 예상 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	1Q25	4Q25	1Q26F	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	대비
매출액	17,437	16,841	18,143	4%	8%	17,452	4%
영업이익	568	13	633	11%	4769%	602	5%
세전이익	510	-149	164	-68%	흑전	507	-68%
당기순이익	344	-311	124	-64%	흑전	347	-64%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	18,143	19,038	19,187	19,357	69,095	75,725	80,206
영업이익	568	607	639	13	633	665	647	711	1,827	2,656	2,870
세전이익	510	228	518	-149	164	619	533	506	1,107	1,821	2,138
당기순이익	344	84	387	-311	124	469	404	384	504	1,381	1,620
영업이익률	3%	3%	4%	0%	3%	3%	3%	4%	3%	4%	4%
세전이익률	3%	1%	3%	-1%	1%	3%	3%	3%	2%	2%	3%
순이익률	2%	0%	2%	-2%	1%	2%	2%	2%	1%	2%	2%

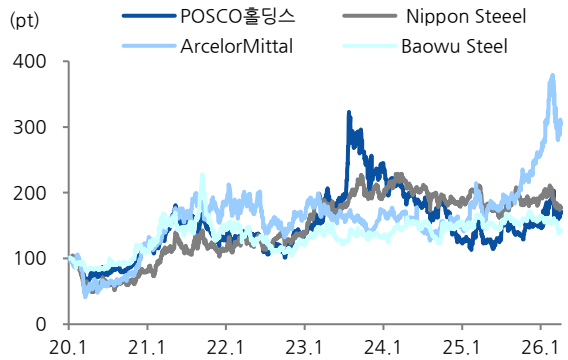
자료: 현대차증권

〈표3〉 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,968	8,947	8,797	8,298	8,827	9,274	9,232	9,403	35,011	36,736	38,118
영업이익	346	513	585	337	297	367	345	412	1,780	1,421	1,728
영업이익률	4%	6%	7%	4%	3%	4%	4%	4%	5%	4%	5%

자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)

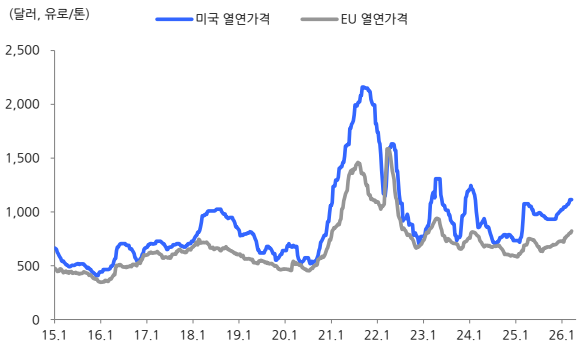


자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이

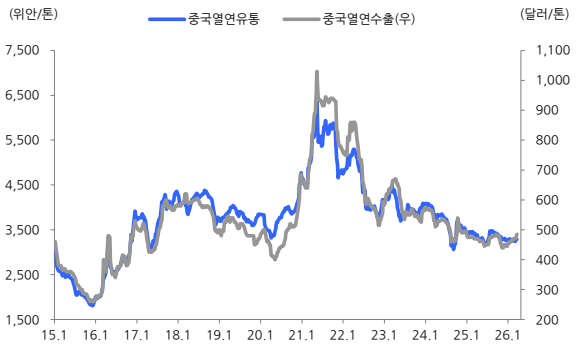
자료: 현대차증권

<그림3> 서구 선진국 열연 가격 추이



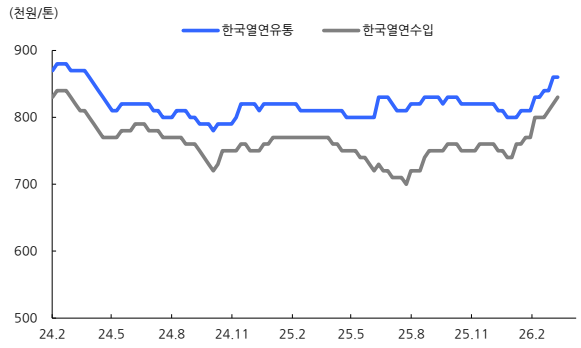
자료: MB, 현대차증권

<그림4> 중국 열연 가격 추이



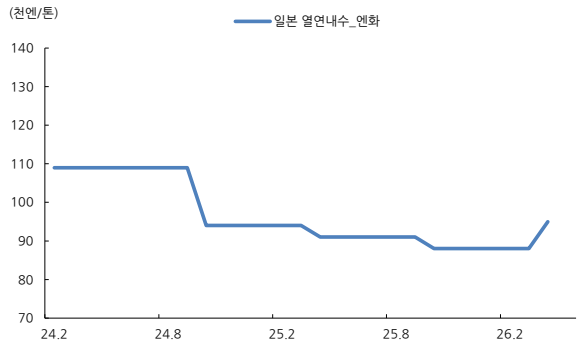
자료: MB, 현대차증권

<그림5> 한국 열연 유통 가격 추이



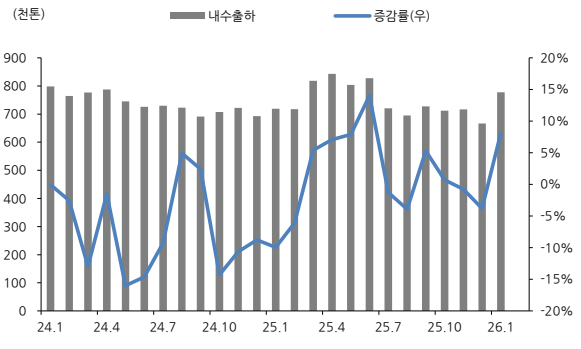
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

<그림6> 일본 열연 가격 추이



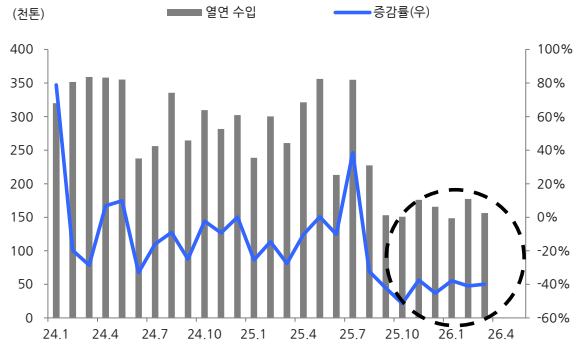
자료: 일본철강, 현대차증권

<그림7> 한국의 열연 내수 출하 및 증감률



자료: 한국철강협회, 현대차증권

<그림8> 한국의 열연 수입 추이



자료: 한국철강협회, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	75,725	80,206	84,107
증가율 (%)	-5.8	-4.9	9.6	5.9	4.9
매출원가	67,275	63,929	69,678	73,746	77,285
매출원가율 (%)	92.6	92.5	92.0	91.9	91.9
매출총이익	5,413	5,166	6,046	6,460	6,822
매출이익률 (%)	7.4	7.5	8.0	8.1	8.1
증가율 (%)	-15.6	-4.6	17.0	6.8	5.6
판매관리비	3,239	3,339	3,390	3,590	3,764
판관비율(%)	4.5	4.8	4.5	4.5	4.5
EBITDA	6,158	5,986	6,974	7,165	7,612
EBITDA 이익률 (%)	8.5	8.7	9.2	8.9	9.1
증가율 (%)	-16.5	-2.8	16.5	2.7	6.2
영업이익	2,174	1,827	2,656	2,870	3,058
영업이익률 (%)	3.0	2.6	3.5	3.6	3.6
증가율 (%)	-38.4	-16.0	45.4	8.1	6.6
영업외손익	-666	-1,070	-1,185	-1,082	-986
금융수익	5,212	3,222	2,625	2,396	2,372
금융비용	5,081	3,910	3,561	3,229	3,109
기타영업외손익	-797	-382	-249	-249	-249
종속/관계기업관련손익	-256	350	350	350	350
세전계속사업이익	1,251	1,107	1,821	2,138	2,421
세전계속사업이익률	1.7	1.6	2.4	2.7	2.9
증가율 (%)	-52.5	-11.5	64.5	17.4	13.2
법인세비용	304	602	441	517	586
계속사업이익	948	504	1,381	1,620	1,835
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	1,381	1,620	1,835
당기순이익률 (%)	1.3	0.7	1.8	2.0	2.2
증가율 (%)	-48.6	-46.8	174.0	17.3	13.3
지배주주지분 순이익	1,095	658	1,224	1,437	1,627
비지배주주지분 순이익	-147	-153	157	184	208
기타포괄이익	1,163	419	0	0	0
총포괄이익	2,110	923	1,381	1,620	1,835

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	40,902	39,517	39,024
현금성자산	6,768	7,050	6,282	6,785	6,987
단기투자자산	8,895	9,151	9,278	9,290	9,323
매출채권	9,333	9,604	9,927	8,439	8,846
재고자산	14,143	13,624	10,754	10,126	8,755
기타유동자산	4,890	4,055	4,661	4,877	5,112
비유동자산	59,374	61,709	67,053	70,076	72,492
유형자산	39,847	42,293	46,133	48,729	51,007
무형자산	4,775	5,494	4,936	4,446	4,014
투자자산	8,015	8,824	10,885	11,803	12,373
기타비유동자산	6,737	5,098	5,099	5,098	5,098
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,404	105,192	107,955	109,593	111,516
유동부채	22,780	23,132	24,777	25,363	26,002
단기차입금	5,733	7,432	7,432	7,432	7,432
매입채무	6,159	5,107	5,870	6,141	6,438
유동성장기부채	5,344	4,641	4,641	4,641	4,641
기타유동부채	5,544	5,952	6,834	7,149	7,491
비유동부채	19,174	19,683	20,164	20,335	20,522
사채	10,064	9,818	9,818	9,818	9,818
장기차입금	4,818	6,556	6,556	6,556	6,556
장기금융부채	73	91	91	91	91
기타비유동부채	4,219	3,218	3,699	3,870	4,057
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,954	42,815	44,940	45,697	46,524
지배주주지분	55,394	55,730	56,211	56,908	57,796
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,685	1,685	1,685	1,685
자본조정 등	-1,475	-1,097	-1,097	-1,097	-1,097
기타포괄이익누계액	1,079	1,483	1,483	1,483	1,483
이익잉여금	53,658	53,177	53,658	54,355	55,242
비지배주주지분	6,056	6,648	6,804	6,988	7,196
자본총계	61,450	62,378	63,015	63,896	64,992

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,664	4,572	9,340	8,039	7,452
당기순이익	948	504	1,381	1,620	1,835
유형자산 상각비	3,531	3,693	3,760	3,804	4,122
무형자산 상각비	454	466	557	491	432
외환손익	0	0	-38	-170	-127
운전자본의 감소(증가)	337	-805	4,030	2,643	1,540
기타	1,394	714	-350	-349	-350
투자활동으로인한현금흐름	-4,487	-6,687	-9,401	-6,810	-6,526
투자자산의 감소(증가)	953	-415	-1,712	-568	-220
유형자산의 감소	44	214	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,670	-5,665	-7,600	-6,400	-6,400
기타	2,186	-821	-89	158	94
재무활동으로인한현금흐름	-2,302	2,403	-706	-726	-725
차입금의 증가(감소)	156	1,757	0	0	0
사채의증가(감소)	-327	-240	0	0	0
자본의 증가	-14	36	0	0	0
배당금	-844	-915	-744	-739	-739
기타	-1,273	1,765	38	13	14
기타현금흐름	222	-6	0	0	0
현금의증가(감소)	97	282	-768	503	201
기초현금	6,671	6,768	7,050	6,282	6,785
기말현금	6,768	7,050	6,282	6,785	6,987

(단위:원, 배, %)

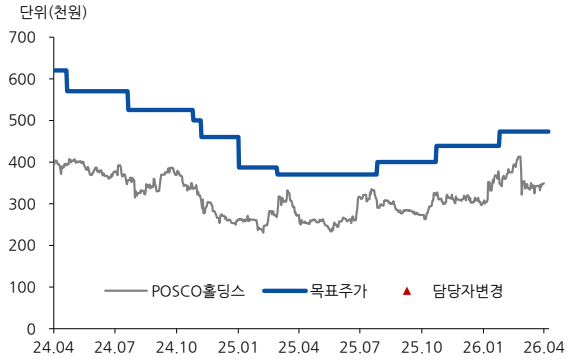
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,314	6,201	17,332	20,450	23,156
EPS(지배순이익 기준)	13,073	8,085	15,364	18,129	20,527
BPS(자본총계 기준)	743,732	770,733	795,224	806,345	820,171
BPS(지배지분 기준)	670,434	688,597	709,358	718,157	729,354
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	22.4	49.2	20.1	17.0	15.0
P/E(지배순이익 기준)	19.4	37.7	22.6	19.2	16.9
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	6.1	7.3	6.9	6.7	6.3
배당수익률	3.9	3.3	2.9	2.9	2.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-48.2	-45.2	179.5	18.0	13.2
EPS(지배순이익 기준)	-34.9	-38.2	90.0	18.0	13.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	0.8	2.2	2.6	2.8
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.2	2.2	2.5	2.8
ROA	0.9	0.5	1.3	1.5	1.7
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	71.3	71.5	71.6
순차입금비율	17.4	20.3	21.1	20.0	19.4
이자보상배율	2.1	1.7	2.2	2.3	2.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.01	BUY	620,000	-31.57	-26.13
2024.04.26	BUY	570,000	-33.40	-28.60
2024.07.26	BUY	525,000	-33.39	-26.38
2024.10.31	BUY	500,000	-34.19	-31.00
2024.11.12	BUY	460,000	-40.06	-32.61
2025.01.07	BUY	387,000	-33.35	-27.13
2025.03.05	BUY	370,000	-24.67	-9.46
2025.08.01	BUY	400,000	-27.57	-18.63
2025.10.28	BUY	439,000	-27.25	-13.90
2026.01.30	BUY	473,000	-24.42	-12.68
2026.04.07	BUY	473,000		

▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.