EARNINGS REVIEW

4 May. 2026

이정우 철강 | jungwoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

POSCO홀딩스 (005490)

예상보다 더 가팔랐던 리튬 회복

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	580,000	480,000	상향
Earnings			유지

Stock Information	
현재가 (04/30)	462,000원
예상 주가상승률	23.4%
시가총액	366,096억원
비중(KOSPI내)	0.68%
발행주식수	79,242천주
52주 최저가/최고가	233,500 - 469,000원
90일 일평균거래대금	1,942억원
외국인 지분율	30.8%
주요주주지분율(%)	
국민연금공단 (외 1인)	8.3
BlackRock (외 14인)	5.8
자사주 (외 1인)	4.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	37.5	22.2	17.5
PBR(배)	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	6.4	6.4	5.7
배당수익률(%)	3.3	2.2	2.2

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	34.7	44.6	77.4	51.5
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	9.7	(16.9)	(80.8)	(5.1)

Issue

1Q26P Review

Pitch

1Q26P 실적 컨센서스 상회. 주요 원인은 예정대로 리튬 염호의 가동이 본격적으로 시작되는 와중 리튬 가격의 상승으로 적자가 큰 폭 개선. 글로벌 철강사와 리튬 Peer의 멀티플 상승을 반영하여 적정주가 58만원으로 상향

Rationale

- 1Q26P 연결 매출액과 영업이익 각각 17.9조원(YoY +2.5%, QoQ +6.1%), 7,070억원(YoY +24.4%, QoQ +5338.5%)으로 컨센서스 상회. 리튬 사업의 적자가 큰 폭 개선된 점이 주요 원인. 또한, 포스코인터내셔널의 세넥스 가스전 증설 및 팜 농장 인수로 인한 증익도 이익 개선에 영향. 2Q26E도 리튬 사업 회복과 포스코인터내셔널의 증익 효과가 유지되면서 매출액과 영업이익 각각 17.6조원(YoY +0.2%, QoQ -1.6%), 7,438억원(YoY +22.5%, QoQ +5.2%) 전망
- P-ARG 3월 가동률은 70%를 기록하면서 월간으로는 흑자, P-PLS는 기존 생산한 재고의 평가손 환입 영향으로 -30억원으로 적자폭 축소. 2Q26E 이차전지소재 부문 스포듀민 가격 상승으로 P-PLS 법인의 가동률 하락과 이익 하락은 불가피하지만 2026E 영업이익 흑자전환 전망
- 철강 사업은 환율과 원재료 가격이 상승한 반면, 판가는 계약물량 비중이 높아 최근의 유통가격 상승이 반영되지 못해 스프레드가 축소하면서 포스코 별도부문 3.2% OPM 기록. 2Q26에는 추가적인 원가 상승은 제한적이나, 판가 상승은 3Q26E부터 본격적으로 반영되는 구조로 스프레드와 이익 개선 시기는 하반기로 전망. 2Q26E 본사철강 영업이익 4,028억원(OPM 4.5%)으로 추정
- 투자의견 BUY, 적정주가 58만원으로 상향. 철강과 리튬 글로벌 Peer의 멀티플 상승과 연결 자회사 지분가치 상승을 반영. 짐바브웨의 정광 수출 중단은 2026년까지 한시적으로 수출 쿼터제로 전환되었지만 여전히 공급측 불확실성이 존재해 리튬 사업의 회복세에 기여 가능

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	17,876.0	17,479.2	2.3	17,432.9	2.5	17,436.8	2.5	16,841.5	6.1
영업이익	707.0	594.9	18.8	588.6	20.1	568.4	24.4	12.7	5,474.2
지배주주순이익	467.0	381.8	22.3	314.5	48.5	302.3	54.5	-225.4	흑전
OPM	4.0%	3.4%	0.6%p	3.4%	0.6%p	3.3%	0.7%p	0.1%	3.9%p
NIM	2.6%	2.2%	0.4%p	1.8%	0.8%p	1.7%	0.9%p	-1.3%	4.0%p

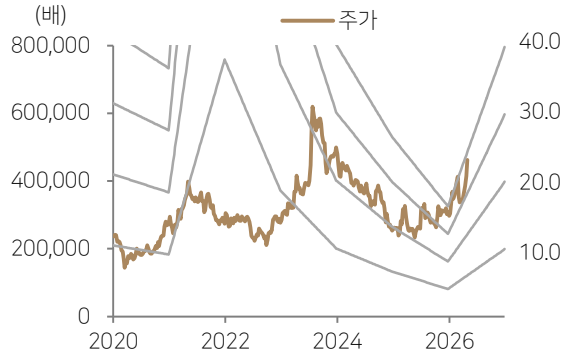
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: Valuation Table (원, 배수)

	부문	EBITDA	EV/EBITDA	지분율	적용 기업가치	비고
영업가치	철강부문	5,311	4.5	100%	23,840	2026E EBITDA 에 글로벌 Peer 배수 40% 할인 적용
	POSCO Argentina	333	11.9	100%	3,968	2027E EBITDA 에 글로벌 Peer 평균배수 적용
	포스코 PLS	165	11.9	82%	1,614	2027E EBITDA 에 글로벌 Peer 평균배수 적용
	기업명		시가총액	지분율	적용 기업가치	비고
상장자회사	포스코인터내셔널		15,358	71%	5,430	상장지분가치 50% 할인
	포스코퓨처엠		22,414	60%	6,691	상장지분가치 50% 할인
	포스코 DX		5,306	65%	1,735	상장지분가치 50% 할인
비상장자회사	포스코 E&C	1,015		53%	536	장부가격 50% 할인
기타 투자자산					596	
적정 EV					44,409	
순차입금					-2,578	4Q25 POSCO 홀딩스 별도 순차입금
적정시총					46,986	
발행주식수					80,932,952	
적정주가					580,000	
현재주가					462,000	
상승여력					26%	

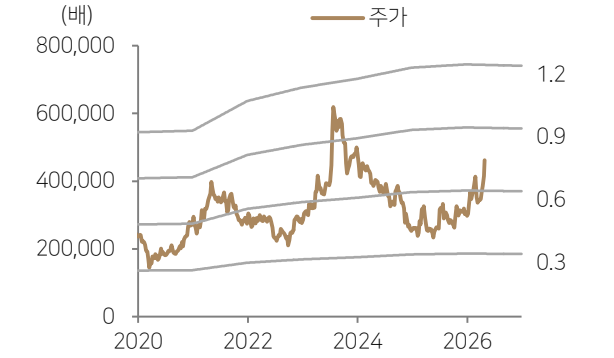
Source: 다올투자증권

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	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,842	17,876	17,590	17,789	17,764	69,095	71,019	73,200
YoY(%)	*-3%*	*-5%*	*-6%*	*-5%*	*3%*	*0%*	*3%*	*5%*	*-5%*	*3%*	*3%*
철강	14,963	14,879	14,730	14,029	14,517	14,220	14,095	13,926	58,601	56,759	57,238
POSCO 별도	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	8,943	9,068	8,915	35,011	35,861	36,477
해외	5,085	4,992	4,850	4,736	4,588	4,283	4,032	4,017	19,663	16,920	16,784
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,859	13,801	14,049	13,995	53,345	55,704	56,653
이차전지소재	930	764	1,000	644	979	865	1,068	1,250	3,338	4,162	6,315
영업이익	568	607	639	13	707	744	884	897	1,828	3,231	4,141
YoY(%)	-2.5%	-19%	-14%	-86%	24%	22%	38%	6798%	-16%	77%	28%
철강	450	610	656	249	471	491	591	601	1,965	2,153	2,555
POSCO 별도	346	513	585	337	345	403	505	519	1,781	1,772	2,217
해외	68	80	53	-111	87	64	60	56	90	268	238
인프라	307	230	145	-10	405	415	395	351	672	1,565	1,509
이차전지소재	-98	-144	-42	-157	-7	-45	12	59	-441	19	526
OPM(%)	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	4.0%	4.2%	5.0%	5.0%	2.6%	4.6%	5.7%
철강	3.0%	4.1%	4.5%	1.8%	3.2%	3.5%	4.2%	4.3%	3.4%	3.8%	4.5%
POSCO 별도	3.9%	5.7%	6.6%	4.1%	3.9%	4.5%	5.6%	5.8%	5.1%	4.9%	6.1%
해외	1.3%	1.6%	1.1%	-2.3%	1.9%	1.5%	1.5%	1.4%	0.5%	1.6%	1.4%
인프라	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	2.9%	3.0%	2.8%	2.5%	1.3%	2.8%	2.7%
이차전지소재	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-0.7%	-5.2%	1.1%	4.7%	-13.2%	0.5%	8.3%
지배주주 NP	302	160	421	-225	467	254	539	426	658	1,686	2,140
YoY(%)	*-44%*	*-70%*	*-7%*	*-47%*	*54%*	*59%*	*28%*	*-289%*	*-40%*	*156%*	*27%*
NPM	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	2.6%	1.4%	3.0%	2.4%	1.0%	2.4%	2.9%
판매량 및 ASP											
판매량	8,148	8,169	8,241	7,717	8,285	8,183	8,296	8,081	32,275	32,845	33,083
ASP	1,034	1,030	1,008	1,020	1,020	1,029	1,029	1,038	1,021	1,029	1,038

Source: 다올투자증권

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

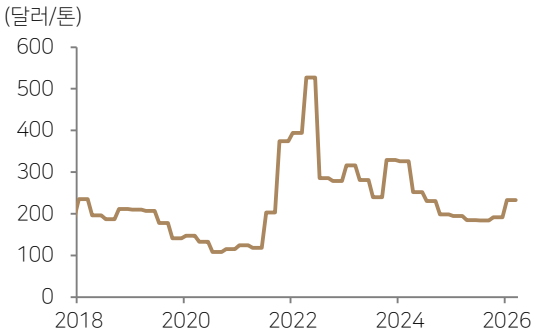
	시가총액	PER(배)			PBR(배)			EV/EBTDA(배)		
	(십억원)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
Nucor	75,710	28.7	16.3	14.7	2.4	2.2	2.0	13.4	9.2	8.6
Arcelormittal	65,908	14.8	12.3	8.8	0.8	0.8	0.7	8.8	6.7	5.6
Baoshan	29,614	13.1	11.5	10.0	0.7	0.6	0.6	5.6	5.2	4.8
POSCO 홀딩스	36,728	34.2	19.4	15.4	0.7	0.6	0.6	8.8	7.6	6.7
현대제철	5,745	137.8	29.8	14.2	0.3	0.3	0.3	5.8	5.5	4.8
글로벌 철강사 평균		26.2	15.3	12.3	1.3	1.2	1.1	9.9	7.5	6.7
SQM	35,961	42.2	16.4	15.5	4.6	3.6	3.2	18.9	9.3	8.9
Ganfeng	38,391	330.9	34.6	27.2	4.2	3.6	3.2	72.6	21.5	18.5
Albemarle	33,562	-	22.2	20.0	2.4	2.3	2.2	25.8	11.8	10.8
Tianqi	28,331	179.8	26.5	21.8	3.1	2.7	2.4	28.8	8.8	8.0
글로벌 리튬 업종 평균		141.8	25.1	21.2	3.7	3.1	2.8	37.8	13.2	11.9

Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: 철광석 가격 추이

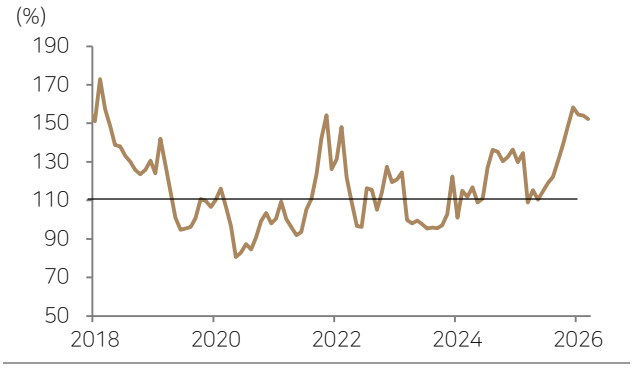
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 강점탄 가격 추이



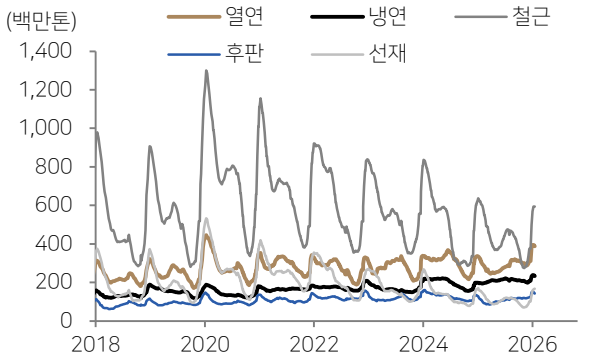
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: 중국 조강생산량 대비 철광석 항만 재고 추이



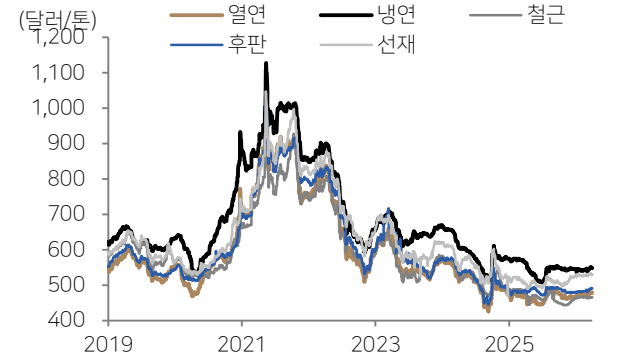
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 9: 중국 주요 철강제품 재고 추이



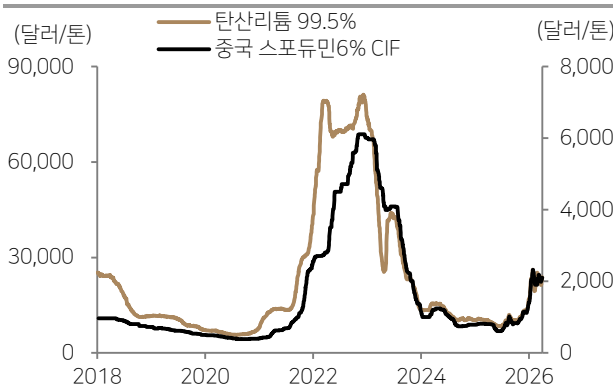
Source: Bloomberg, 다올투자증권

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	44,720.4	44,038.8	44,972.1
현금성자산	15,663.2	16,200.7	17,527.6	16,492.0	16,410.1
매출채권	12,689.5	12,755.6	13,043.0	13,412.8	13,921.2
재고자산	14,143.5	13,624.4	13,237.6	13,212.6	13,710.2
비유동자산	59,374.3	61,708.6	61,471.0	63,905.0	66,412.3
투자자산	12,703.3	11,332.5	11,590.4	11,858.8	12,163.0
유형자산	39,846.8	42,292.8	44,454.9	46,608.3	48,873.8
무형자산	4,774.8	5,493.5	5,425.7	5,437.9	5,375.5
자산총계	103,404.2	105,192.4	106,191.4	107,943.7	111,384.4
유동부채	22,779.7	23,131.7	23,497.2	23,782.3	24,372.6
매입채무	10,260.6	9,270.4	9,521.0	9,791.0	10,316.0
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	44,060.7	44,429.5	45,266.8
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	54,106.8	55,490.4	58,093.7
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	62,130.7	63,514.3	66,117.6
투하자본	66,106.7	68,600.4	70,516.2	72,935.4	75,805.6
순차입금	11,444.4	13,792.6	13,365.7	14,401.2	14,693.1
ROA	0.9	0.5	1.8	2.1	3.2
ROE	1.7	0.9	3.3	4.1	6.0
ROIC	2.6	1.2	3.5	4.4	5.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	72,688.1	69,094.9	71,019.0	73,199.5	76,832.3
증가율 (Y-Y,%)	(5.8)	(4.9)	2.8	3.1	5.0
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,231.5	4,140.8	5,644.9
증가율 (Y-Y,%)	(38.5)	(15.9)	76.9	28.1	36.3
EBITDA	6,158.0	5,986.3	7,808.6	8,919.6	10,618.9
영업외손익	(922.4)	(720.2)	(743.6)	(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	2,487.9	3,009.4	4,586.8
당기순이익	947.6	504.4	1,858.5	2,287.2	3,486.0
지배기업당기순이익	1,094.9	657.7	1,685.5	2,139.8	3,359.5
증가율 (Y-Y,%)	(48.7)	(46.8)	268.4	23.1	52.4
NOPLAT	1,646.1	832.6	2,413.9	3,147.0	4,290.1
(+) Dep	3,984.5	4,159.2	4,577.2	4,778.8	4,974.0
(-) 운전자본투자	(337.7)	(476.6)	(356.0)	68.9	474.9
(-) Capex	7,669.7	5,665.2	6,178.7	6,368.4	6,684.4
OpFCF	(1,701.4)	(196.7)	1,168.4	1,488.6	2,104.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(1.6)	(6.6)	(2.7)	0.2	3.6
영업이익증가율(3Yr)	(38.3)	(27.8)	(2.9)	24.0	45.6
EBITDA증가율(3Yr)	(21.7)	(11.2)	1.9	13.1	21.1
순이익증가율(3Yr)	(49.1)	(47.9)	0.2	34.1	90.5
영업이익률(%)	3.0	2.6	4.6	5.7	7.3
EBITDA마진(%)	8.5	8.7	11.0	12.2	13.8
순이익률(%)	1.3	0.7	2.6	3.1	4.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	6,663.7	4,571.9	8,278.3	7,093.9	8,080.0
당기순이익	947.6	504.4	1,858.4	2,287.2	3,486.0
자산상각비	3,984.5	4,159.2	4,577.2	4,778.8	4,974.0
운전자본증감	336.9	(804.9)	356.0	(68.9)	(474.9)
매출채권감소(증가)	1,566.1	(663.3)	(287.4)	(369.8)	(508.4)
재고자산감소(증가)	218.5	566.6	386.8	25.0	(497.6)
매입채무증가(감소)	(376.3)	(916.6)	250.7	270.0	525.1
투자현금	(4,486.8)	(6,687.3)	(6,734.6)	(7,550.4)	(7,796.4)
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)	(6,178.7)	(6,368.4)	(6,684.4)
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	1,687.5	(1,212.7)	(262.6)
총현금흐름(Gross CF)	6,593.5	6,443.7	7,922.4	7,162.8	8,554.9
(-) 운전자본증가(감소)	(337.7)	(476.6)	(356.0)	68.9	474.9
(-) 설비투자	7,669.7	5,665.2	6,178.7	6,368.4	6,684.4
(+) 자산매각	(436.9)	(354.0)	(492.8)	(576.0)	(492.8)
Free Cash Flow	2,443.6	(1,048.5)	1,543.7	(456.5)	283.6
(-) 기타투자	256.6	174.1	165.8	160.5	159.2
잉여현금	2,187.0	(1,222.6)	1,377.9	(617.0)	124.4

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	13,252	8,126	20,826	26,439	41,510
BPS	612,645	620,719	618,505	635,450	668,387
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Multiples(x,%)					
PER	19.1	37.5	22.2	17.5	11.1
PBR	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/ EBITDA	5.3	6.4	6.4	5.7	4.8
배당수익율	3.9	3.3	2.2	2.2	2.2
PCR	3.2	3.8	4.7	5.2	4.4
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	70.9	70.0	68.5
Net debt/Equity	18.6	22.1	21.5	22.7	22.2
Net debt/EBITDA	185.8	230.4	171.2	161.5	138.4
유동비율	193.3	188.0	190.3	185.2	184.5
이자보상배율	5.5	3.5	3.8	4.3	5.6
이자비용/매출액	1.4	1.6	5.5	5.3	5.0
자산구조					
투하자본(%)	70.0	71.4	70.8	72.0	72.6
현금+투자자산(%)	30.0	28.6	29.2	28.0	27.4
자본구조					
차입금(%)	30.6	32.5	33.2	32.7	32.0
자기자본(%)	69.4	67.5	66.8	67.3	68.0

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. 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

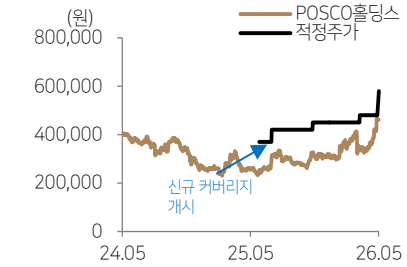
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	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	2026.05.04
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		370,000원	420,000원	450,000원	480,000원	580,000원

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	369,472원	469,000원	-23.0	-2.3
2026.05.04	580,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 30일)
** 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.