2026/05/04

POSCO홀딩스 (005490)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

리튬 사업, 다시 성장 동력으로 가세

리튬 사업 손익 개선으로 1Q 실적 예상 상회

1Q 연결OP 7,070억원으로 당사 예상치 및 컨센서스를 모두 상회했다. 철강 부문 손익은 기대에 못 미쳤으나, ① 리튬 사업 개선에 힘입어 이차전지소재 부문 적자 폭이 대폭 축소 (25.4Q -1,570억원→ 26.1Q -70억원)됐고, ② 포스코인터 실적이 예상보다 더 좋았고, ③ 포스코건설도 흑자 전환에 성공한 영향이다. 포스코는 1Q 판매량이 +7.4% qoq 증가했고, 전략제품 판매비중도 +2.6%p qoq 상승했으나, 차강판 가격 인하 및 운반비/환율 상승에 따른 원가 부담 확대로 OP 2,130억원 (-37% qoq)에 그쳤다. 하지만 해외철강법인 손익이 개선되면서 연결기준 철강부문 손익은 OP 3,450억원 (+41% qoq)으로 개선됐다. 해외철강 적자의 원인이었던 중국 장가항법인이 4월1일부터 연결 제외되기 때문에 철강부문의 손익 안정성이 더 높아질 전망이다.

리튬 사업, 불확실성에서 성장 동력으로 재평가

이번 실적에서 하이라이트는 리튬 사업부이다. 초기 가동에 따른 고정비 부담을 우려했으나 예상보다 빠르게 턴어라운드 가능성을 보여줬기 때문이다. P-ARG (염호리튬)는 적자 폭이 -500억원대에서 1Q -180억원으로 축소됐고, 저가계약 물량이 크게 축소된 3월에는 월간 흑자를 기록했다. PPLS (광석리튬)도 적자 폭이 -400억 중후반에서 1Q -30억원으로 크게 축소됐다. 가동률 상승과 재고평가충당금 환입 영향이 컸다. 향후 전망에서는 두 법인이 약간 엇갈리는데, P-ARG는 저가 계약 영향 축소 및 가동률 상승으로 분기 흑자 기조가 예상되는 반면, PPLS는 원재료인 스포듀민 가격 상승 폭이 더 커서 2Q에는 다시 적자 폭이 확대될 가능성이 높아 보인다. 하지만 P-ARG 2단계 설비가 26.10월 준공되면서 2027년부터 염호리튬 비중이 빠르게 확대되기 때문에 PPLS 원가 변동성이 미치는 영향은 더 줄어들 전망이다.

Fig. 1: POSCO홀딩스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	72,688	69,095	73,101	74,918	78,904
영업이익	2,174	1,827	3,178	3,730	4,186
세전이익	1,251	1,107	2,814	3,228	3,736
순이익[지배]	1,095	658	2,130	2,610	2,819
EPS(원)	13,073	8,085	26,745	32,938	35,573
증감률(%)	-34.9	-38.2	230.8	23.2	8.0
PER(배)	19.4	37.7	17.3	14.0	13.0
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.2	7.5	8.5	8.4	8.5
ROE(%)	2.0	1.2	3.8	4.5	4.7
배당수익률	3.9	3.3	2.9	2.9	3.2

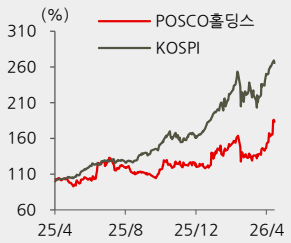
자료: POSCO홀딩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	620,000원
[상향]	34.2%
현재주가	462,000원
2026/04/30	

주식지표

시가총액	36,610십억원
52주최고가	469,000원
52주최저가	233,500원
상장주식수	7,924만주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
60일평균거래량	50만주
60일평균거래대금	191십억원
외국인지분율	30.8%
자기주식수	362만주/4.6%
주요주주및지분율	
국민연금공단	8.3%
BlackRock 외	5.8%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

리튬 사업 가치 및 철강사 Valuation 상승 반영해 목표주가 62만원으로 상향

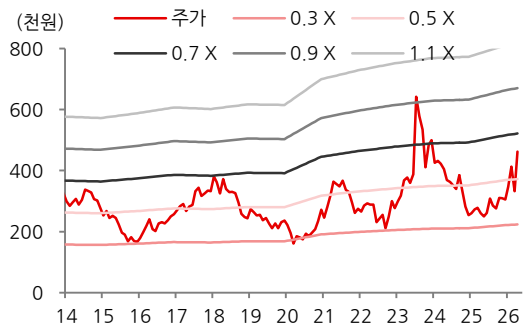
2Q 실적은 연결OP 8,377억원을 예상한다. 철강 부문은 이란 전쟁에 따른 물류비, 환율 상승 부담이 있긴 하지만, 3월부터 내수 중심으로 ASP 상승이 진행되고 있기 때문에 qoq 이익 개선을 예상한다. 그리고 이차전지소재는 PPLS 스포듀민 원가 부담에도 불구하고, P-ARG 추가 손익 개선, 양극재 실적 개선으로 OP 128억원의 흑자 전환이 기대된다. 부문별 손익 전망이 다소 변동됐으나, 2026년 연간OP 약 3.2조원으로 qoq 큰 폭 개선이 예상되며, 특히 리튬 부문이 불확실성에서 성장 동력으로 재평가되고 있다는 점이 긍정적이다. 리튬 부문 가치 재평가, 아르셀로미탈 등 글로벌 철강사의 Valuation 상승을 반영해 목표 PBR 0.8X 적용, 목표주가를 62만원으로 상향한다.

표1. POSCO홀딩스 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액 합계	**17,437**	**17,556**	**17,261**	**16,842**	**17,876**	**17,994**	**18,422**	**18,809**	**69,095**	**73,101**	**74,918**
철강	14,963	14,879	14,730	14,533	14,964	15,593	15,882	15,880	59,411	62,319	63,291
무역	10,567	11,624	10,979	10,128	10,710	11,087	10,927	10,533	41,855	43,257	44,987
E&C	1,855	1,866	1,408	1,895	1,700	2,045	2,083	2,464	7,219	8,292	8,961
ICT	297	318	319	261	242	286	257	274	1,075	1,059	1,112
이차전지소재	930	764	1,000	644	979	1,069	1,201	1,191	3,338	4,440	5,554
연결조정	(11,174)	(11,895)	(11,174)	(10,619)	(10,719)	(12,087)	(11,927)	(11,533)	(43,804)	(46,265)	(48,987)
yoy %	**(3.4)**	**(5.2)**	**(5.8)**	**(5.4)**	**2.5**	**2.5**	**6.7**	**11.7**	**(4.9)**	**5.8**	**2.5**
철강	(3.1)	(3.7)	(6.0)	(7.1)	0.0	4.8	5.6	9.3	(4.5)	4.9	1.6
무역	4.0	7.5	4.0	(4.7)	1.4	4.0	4.0	4.0	(0.7)	3.3	4.0
E&C	(25.0)	(27.9)	(35.4)	(15.0)	(10.0)	5.0	40.0	30.0	(23.8)	14.9	8.1
ICT	(32.6)	(10.0)	0.0	(27.9)	(18.6)	5.0	5.0	5.0	(27.0)	(1.5)	5.0
이차전지소재	(19.6)	(19.3)	3.5	(15.4)	5.3	40.0	20.0	85.0	(12.8)	33.0	25.1
연결조정	(3.9)	2.2	(1.7)	(10.1)	(4.3)	10.2	8.3	8.6	(5.7)	5.6	5.9
OP 합계	**568**	**607**	**639**	**13**	**707**	**838**	**910**	**723**	**1,827**	**3,178**	**3,730**
철강	450	610	656	244	345	489	573	508	1,960	1,915	2,271
무역	264	321	296	266	359	388	361	263	1,165	1,372	1,426
E&C	24	(91)	(195)	(175)	53	31	31	25	(393)	140	168
ICT	23	22	24	(1)	4	17	18	14	60	53	67
이차전지소재	(98)	(144)	(42)	(157)	(7)	13	27	13	(441)	46	198
연결조정	(95)	(111)	(100)	(163)	(47)	(100)	(100)	(100)	(525)	(347)	(400)
OPM (%)	**3.3**	**3.5**	**3.7**	**0.1**	**4.0**	**4.7**	**4.9**	**3.8**	**2.6**	**4.3**	**5.0**
철강	3.0	4.1	4.5	1.7	2.3	3.1	3.6	3.2	3.3	3.1	3.6
무역	2.5	2.8	2.7	2.6	3.4	3.5	3.3	2.5	2.8	3.2	3.2
E&C	1.3	(4.9)	(13.8)	(9.3)	3.1	1.5	1.5	1.0	(5.4)	1.7	1.9
ICT	7.7	7.0	7.5	(0.5)	1.5	6.0	7.0	5.0	5.6	5.0	6.0
이차전지소재	(10.5)	(18.8)	(4.2)	(24.4)	(0.7)	1.2	2.2	1.1	(13.2)	1.0	3.6
연결조정	0.9	0.9	0.9	1.5	0.4	0.8	0.8	0.9	1.2	0.7	0.8

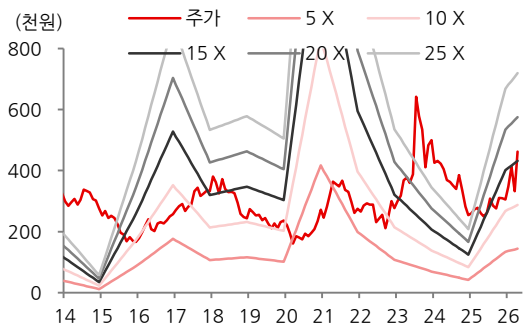
자료: POSCO홀딩스, BNK투자증권 추정

Fig. 2: PBR Band 차트



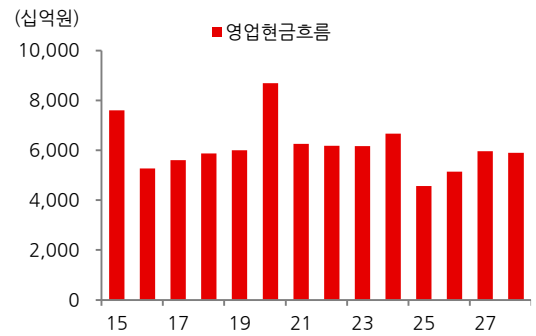
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: PER Band 차트



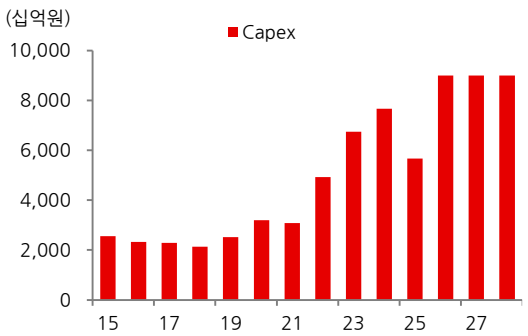
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 영업현금흐름 추이 및 전망



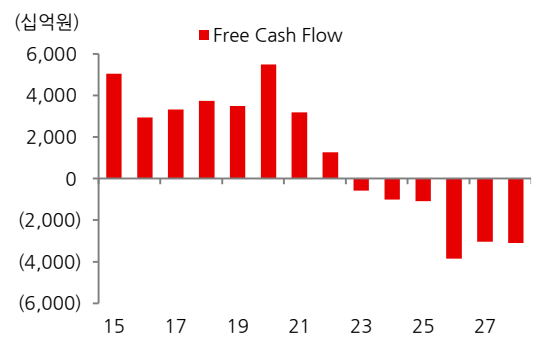
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: Capex 추이 및 전망



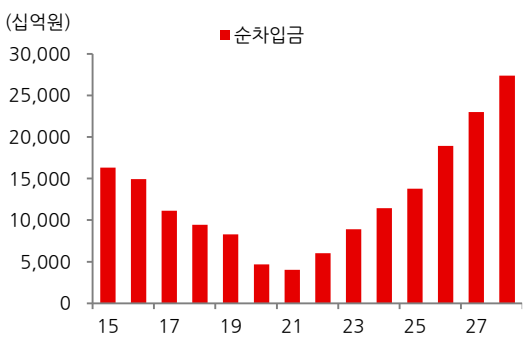
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	43,306	44,972	46,159
현금성자산	6,768	7,050	4,760	5,467	4,552
매출채권	10,822	9,604	10,160	10,413	10,967
재고자산	14,143	13,624	14,414	14,773	15,559
비유동자산	59,374	61,709	67,512	73,038	78,842
투자자산	8,015	8,824	9,335	9,567	10,076
유형자산	39,847	42,293	47,600	52,906	58,213
무형자산	4,775	5,494	5,479	5,466	5,454
자산총계	**103,404**	**105,192**	**110,819**	**118,010**	**125,000**
유동부채	22,780	23,132	23,129	23,419	24,054
매입채무	6,159	5,107	5,403	5,537	5,832
단기차입금	5,733	7,432	7,432	7,432	7,432
비유동부채	19,174	19,683	23,802	28,856	32,975
사채및장기차입금	14,882	16,375	20,375	25,375	29,375
부채총계	**41,954**	**42,815**	**46,932**	**52,275**	**57,030**
지배기업지분	55,394	55,730	57,243	59,214	61,393
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,685	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,658	53,177	54,690	56,662	58,841
자본총계	**61,450**	**62,378**	**63,887**	**65,734**	**67,971**
총차입금	27,108	29,993	33,367	38,373	42,388
순차입금	11,444	13,793	18,926	22,984	27,386

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**72,688**	**69,095**	**73,101**	**74,918**	**78,904**
매출원가	67,275	63,929	66,706	67,891	71,191
매출총이익	5,413	5,166	6,395	7,028	7,713
매출총이익률	7.4	7.5	8.7	9.4	9.8
판매비와관리비	3,239	3,339	3,217	3,297	3,528
판관비율	4.5	4.8	4.4	4.4	4.5
영업이익	**2,174**	**1,827**	**3,178**	**3,730**	**4,186**
영업이익률	3.0	2.6	4.3	5.0	5.3
EBITDA	6,158	5,986	7,336	7,887	8,341
영업외손익	-922	-720	-364	-502	-450
금융이자손익	-475	-558	-533	-684	-824
외화관련손익	-741	1	0	0	0
기타영업외손익	294	-163	169	182	374
세전이익	**1,251**	**1,107**	**2,814**	**3,228**	**3,736**
세전이익률	1.7	1.6	3.8	4.3	4.7
법인세비용	304	602	687	742	859
법인세율	24.3	54.4	24.4	23.0	23.0
계속사업이익	948	504	2,127	2,486	2,876
당기순이익	**948**	**504**	**2,127**	**2,486**	**2,876**
당기순이익률	1.3	0.7	2.9	3.3	3.6
지배기업순이익	1,095	658	2,130	2,610	2,819
총포괄손익	2,110	923	2,127	2,486	2,876

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**6,664**	**4,572**	**5,146**	**5,962**	**5,897**
당기순이익	948	504	2,127	2,486	2,876
비현금비용	9,325	8,109	5,890	6,083	6,347
감가상각비	3,984	4,159	4,158	4,156	4,155
비현금수익	-3,679	-2,170	-1,251	-1,237	-1,246
자산및부채의증감	337	-805	-838	-380	-834
매출채권감소	1,566	-663	-557	-253	-554
재고자산감소	219	567	-790	-358	-786
매입채무증가	-376	-917	296	134	295
법인세환급(납부)	-554	-840	-687	-742	-859
투자활동현금흐름	**-4,487**	**-6,687**	**-10,192**	**-9,623**	**-10,187**
유형자산증가	-7,670	-5,665	-9,000	-9,000	-9,000
유형자산감소	44	214	0	0	0
무형자산순감	-481	-568	-450	-450	-450
재무활동현금흐름	**-2,302**	**2,403**	**2,756**	**4,368**	**3,374**
차입금증가	-125	2,886	3,374	5,007	4,014
자본의증감	-14	36	0	0	0
배당금지급	-844	-915	-618	-638	-640
현금의증가	97	282	-2,290	707	-915
기말현금	6,768	7,050	4,760	5,467	4,552
잉여현금흐름(FCF)	-1,006	-1,093	-3,854	-3,038	-3,103

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,073	8,085	26,745	32,938	35,573
BPS	689,205	703,131	737,226	762,109	789,606
CFPS	78,723	79,214	84,954	92,518	100,665
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	11,000
PER (배)	19.4	37.7	17.3	14.0	13.0
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
PCR	3.2	3.9	5.4	5.0	4.6
EV/EBITDA	6.2	7.5	8.5	8.4	8.5
배당성향 (%)	79.9	149.9	34.8	29.7	28.3
배당수익률	3.9	3.3	2.9	2.9	3.2
매출액증가율	-5.8	-4.9	5.8	2.5	5.3
영업이익증가율	-38.5	-15.9	74.0	17.4	12.2
순이익증가율	-35.5	-39.9	223.9	22.5	8.0
EPS증가율	-34.9	-38.2	230.8	23.2	8.0
부채비율 (%)	68.3	68.6	73.5	79.5	83.9
차입금비율	44.1	48.1	52.2	58.4	62.4
순차입금/자기자본	18.6	22.1	29.6	35.0	40.3
ROA (%)	0.9	0.5	2.0	2.2	2.4
ROE	2.0	1.2	3.8	4.5	4.7
ROIC	2.7	1.3	3.5	3.8	4.0

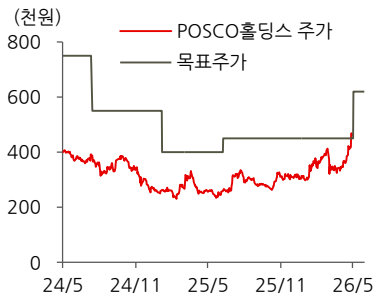
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/04/30 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
POSCO홀딩스 (005490)	24/01/08	매수	750,000원	-42.1	-38.6
	24/04/02	매수	750,000원	-48.7	-45.7
	24/07/15	매수	550,000원	-36.1	-29.7
	24/10/08	매수	550,000원	-45.2	-32.5
	25/01/07	매수	400,000원	-36.7	-32.3
	25/02/21	매수	400,000원	-25.4	-17.0
	25/04/01	매수	400,000원	-35.6	-31.8
	25/04/24	매수	400,000원	-37.1	-34.3
	25/06/10	매수	450,000원	-34.5	-25.6
	25/08/01	매수	450,000원	-35.7	-31.3
	25/10/01	매수	450,000원	-31.8	-27.3
	26/01/02	매수	450,000원	-24.8	-16.0
	26/01/29	매수	450,000원	-20.4	-8.2
	26/04/02	매수	450,000원	-12.7	4.2
	26/05/04	매수	620,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.