POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

비철강 부문이 실적 호조를 견인, 하반기 철강 부문 호전 기대

BUY **TP 594,000원**

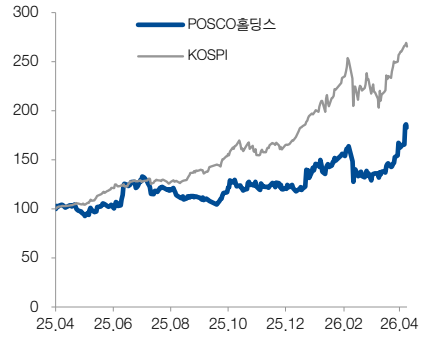
현재주가 (4/30)	462,000원
상승여력	28.6%
시가총액	36,610십억원
발행주식수	79,242천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	469,000원/233,500원
일평균 거래대금 (60일)	191십억원
외국인 지분율	30.81%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.26%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	34.7	32.9	44.6
상대주가(%p)	7.7	5.3	-10.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	15,364	18,129	473,000
After	26,686	33,092	594,000
Consensus	23,126	29,320	498,286
Cons. 차이	15.4%	12.9%	19.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 1분기 영업이익은 7,070억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 상회하는 실적 기록
- 올해 들어 국내외 철강 가격이 반등하고 있고, 작년에서 적자를 시현하였던 포스코E&C, 리튬 사업부 등 철강 이외의 자회사들 실적이 호전되고 있으며 인도 제철소 투자도 가시화되고 있어 동사에 대한 투자심리 개선에 긍정적
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 594,000원(기존 473,000원) 제시

주요 이슈 및 실적전망

- 26년 1분기 매출액 17조 8,760억원, 영업이익 7,070억원, 세전이익 7,570억원으로 영업이익은 전년동기대비 24% 증가, 전분기대비 5338% 증가. 자회사인 포스코 영업이익은 2,130억원으로 전년동기대비 38% 감소, 전분기대비 37% 감소하여 다소 부진하였는데 원료 가격 상승으로 spread가 축소되었기 때문. 포스코E&C 영업이익은 일회성 비용이 해소되면서 전분기 1,900억원 적자에서 530억원 흑자로 전환. 리튬(포스코아르헨티나, PPLS)도 전분기 1,010억원 적자에서 210억원 적자로 수익성 개선
- 2분기 영업이익은 7,865억원으로 전분기대비 11% 증가 예상. 철강 부문의 spread 개선은 제한적이나 리튬 가격, 가동률 상승, 저가 계약 물량 해소로 포스코아르헨티나는 흑자로 전환할 것으로 전망되고 포스코E&C, 포스코인터내셔널 등 자회사들의 실적도 견조할 것으로 기대되기 때문. LME 수산화리튬 가격은 톤당 2만 달러로 작년 8월 8천 달러를 저점으로 상승함
- 하반기에는 포스코를 포함한 철강 자회사들의 실적이 호전될 것으로 예상됨. 중국의 철강 수출이 감소하고 있고, 한국의 중국 및 일본산 열연강판에 대한 덤핑방지관세 효과로 이미 국내 열연 유통 가격은 연초 80만원에서 현재 95만원으로 상승하였음

주가전망 및 Valuation

- 배당 등 주주환원을 기존 기본배당 주당 10,000원에서 지배지분순이익(일회성 제외)의 35~40%로 변경한 점도 동사의 실적 증가 예상과 맞물려 긍정적으로 평가됨
- 목표주가 594,000원은 26년 예상 주당순자산에 적정 P/B 0.82배(지속가능한 ROE 직전 4.6%에서 5.8%로 상향하여 적용, 21~29년 평균, COE 7.0%)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	74,907	3,723	2,126	8,448	26,686	230.1	17.3	0.6	6.6	3.8	2.2
2027F	80,938	4,887	2,622	9,582	33,092	24.0	14.0	0.6	5.6	4.5	2.2
2028F	85,181	5,135	2,876	9,771	36,289	9.7	12.7	0.6	5.4	4.8	2.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2026년 1분기 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	차이	1Q26F	차이
매출액	17,437	16,841	17,876	3%	6%	18,143	-1%	17,433	3%
영업이익	568	13	707	24%	5338%	633	12%	589	20%
세전이익	510	-149	763	50%	흑전	164	365%	462	65%
당기순이익	344	-311	547	59%	흑전	124	341%	360	52%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	18,500	19,050	19,481	69,095	74,907	80,938
영업이익	568	607	639	13	707	786	999	1,230	1,827	3,723	4,887
세전이익	510	228	518	-149	763	752	899	1,038	1,107	3,452	4,251
당기순이익	344	84	387	-311	547	539	645	745	504	2,476	3,049
영업이익률	3%	3%	4%	0%	4%	4%	5%	6%	3%	5%	6%
세전이익률	3%	1%	3%	-1%	4%	4%	5%	5%	2%	5%	5%
순이익률	2%	0%	2%	-2%	3%	3%	3%	4%	1%	3%	4%

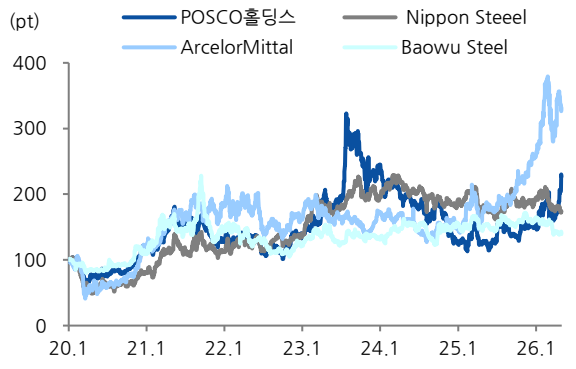
자료: 현대차증권

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

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	9,350	9,553	9,903	35,011	37,740	40,121
영업이익	346	513	585	337	213	243	458	694	1,780	1,608	2,681
영업이익률	4%	6%	7%	4%	2%	3%	5%	7%	5%	4%	7%

자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)

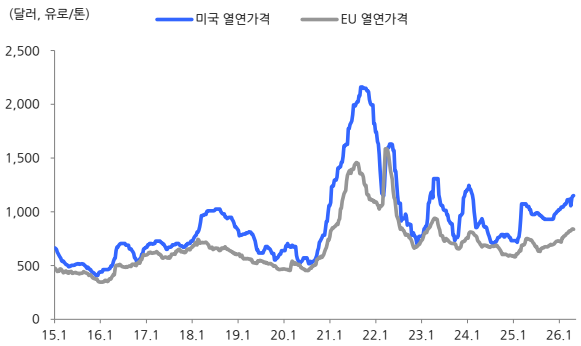


자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이

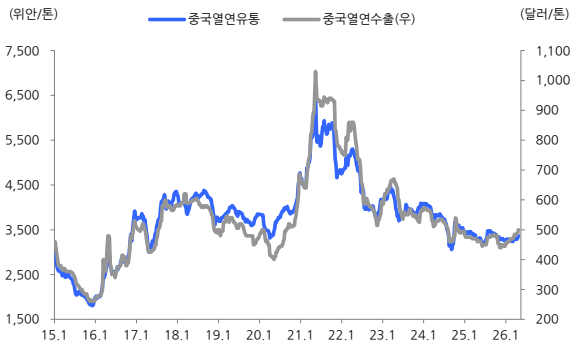
자료: 현대차증권

<그림3> 서구 선진국 열연 가격 추이



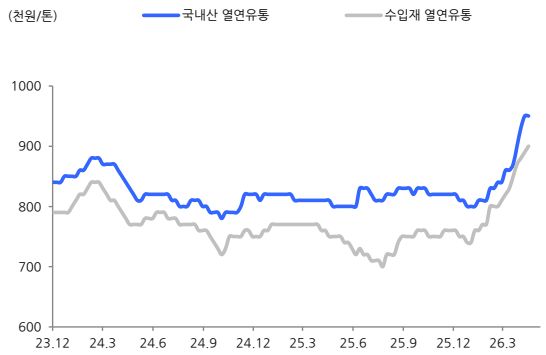
자료: MB, 현대차증권

<그림4> 중국 열연 가격 추이



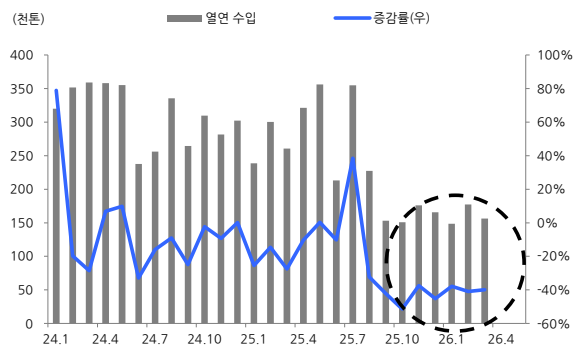
자료: MB, 현대차증권

<그림5> 한국 열연 유통 가격 추이



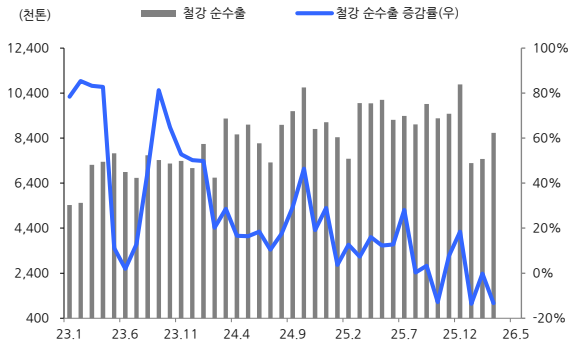
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

<그림6> 한국의 열연 수입 추이



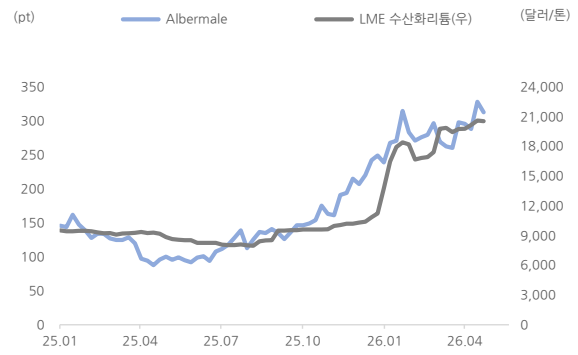
자료: 한국철강협회, 현대차증권

<그림7> 중국의 철강 수출 추이



자료: 중국철강협회, 현대차증권

<그림8> LME 수산화리튬가격 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,907	80,938	85,181
증가율 (%)	-5.8	-4.9	8.4	8.1	5.2
매출원가	67,275	63,929	67,749	72,347	76,149
매출원가율 (%)	92.6	92.5	90.4	89.4	89.4
매출총이익	5,413	5,166	7,158	8,591	9,032
매출이익률 (%)	7.4	7.5	9.6	10.6	10.6
증가율 (%)	-15.6	-4.6	38.6	20.0	5.1
판매관리비	3,239	3,339	3,435	3,704	3,898
판관비율(%)	4.5	4.8	4.6	4.6	4.6
EBITDA	6,158	5,986	8,448	9,582	9,771
EBITDA 이익률 (%)	8.5	8.7	11.3	11.8	11.5
증가율 (%)	-16.5	-2.8	41.1	13.4	2.0
영업이익	2,174	1,827	3,723	4,887	5,135
영업이익률 (%)	3.0	2.6	5.0	6.0	6.0
증가율 (%)	-38.4	-16.0	103.8	31.3	5.1
영업외손익	-666	-1,070	-627	-987	-823
금융수익	5,212	3,222	2,668	2,491	2,535
금융비용	5,081	3,910	3,561	3,229	3,109
기타영업외손익	-797	-382	266	-249	-249
종속/관계기업관련손익	-256	350	350	350	350
세전계속사업이익	1,251	1,107	3,446	4,251	4,661
세전계속사업이익률	1.7	1.6	4.6	5.3	5.5
증가율 (%)	-52.5	-11.5	211.3	23.4	9.6
법인세비용	304	602	974	1,202	1,318
계속사업이익	948	504	2,472	3,049	3,344
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	2,472	3,049	3,344
당기순이익률 (%)	1.3	0.7	3.3	3.8	3.9
증가율 (%)	-48.6	-46.8	390.5	23.3	9.7
지배주주지분 순이익	1,095	658	2,126	2,622	2,876
비지배주주지분 순이익	-147	-153	346	427	468
기타포괄이익	1,163	419	0	0	0
총포괄이익	2,110	923	2,472	3,049	3,344

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	42,396	42,847	43,949
현금성자산	6,768	7,050	7,680	9,944	11,632
단기투자자산	8,895	9,151	9,212	9,248	9,315
매출채권	9,333	9,604	9,990	8,515	8,959
재고자산	14,143	13,624	10,823	10,218	8,866
기타유동자산	4,890	4,055	4,691	4,921	5,177
비유동자산	59,374	61,709	66,747	69,396	71,781
유형자산	39,847	42,293	45,725	47,921	50,117
무형자산	4,775	5,494	4,936	4,446	4,014
투자자산	8,015	8,824	10,987	11,930	12,551
기타비유동자산	6,737	5,098	5,099	5,099	5,099
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,404	105,192	109,143	112,243	115,729
유동부채	22,780	23,132	24,858	25,483	26,179
단기차입금	5,733	7,432	7,432	7,432	7,432
매입채무	6,159	5,107	5,907	6,197	6,520
유동성장기부채	5,344	4,641	4,641	4,641	4,641
기타유동부채	5,544	5,952	6,878	7,213	7,586
비유동부채	19,174	19,683	20,187	20,370	20,573
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	3,722	3,905	4,108
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,954	42,815	45,045	45,853	46,752
지배주주지분	55,394	55,730	57,104	58,970	61,090
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	54,551	56,417	58,537
비지배주주지분	6,056	6,648	6,993	7,420	7,888
자본총계	61,450	62,378	64,097	66,390	68,978

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,664	4,572	10,779	9,867	9,038
당기순이익	948	504	2,472	3,049	3,344
유형자산 상각비	3,531	3,693	4,168	4,204	4,204
무형자산 상각비	454	466	557	491	432
외환손익	0	0	-38	-170	-127
운전자본의 감소(증가)	337	-805	3,971	2,643	1,536
기타	1,394	714	-351	-350	-351
투자활동으로인한현금흐름	-4,487	-6,687	-9,437	-6,860	-6,611
투자자산의 감소(증가)	953	-415	-1,813	-593	-271
유형자산의 감소	44	214	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,670	-5,665	-7,600	-6,400	-6,400
기타	2,186	-821	-24	133	60
재무활동으로인한현금흐름	-2,302	2,403	-713	-742	-740
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	-752	-756	-756
기타	-1,273	1,765	39	14	16
기타현금흐름	222	-6	0	0	0
현금의증가(감소)	97	282	630	2,265	1,687
기초현금	6,671	6,768	7,050	7,680	9,944
기말현금	6,768	7,050	7,680	9,944	11,632

(단위:원, 배, %)

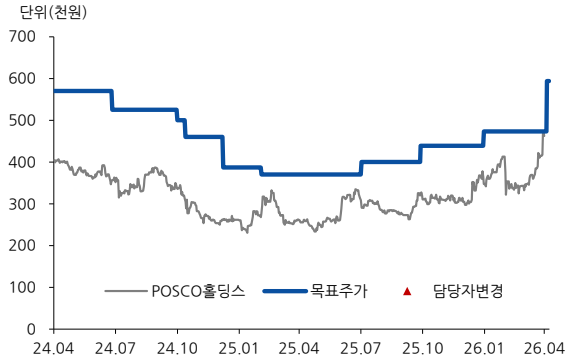
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,314	6,201	31,029	38,477	42,195
EPS(지배순이익 기준)	13,073	8,085	26,686	33,092	36,289
BPS(자본총계 기준)	743,732	770,733	808,887	837,822	870,474
BPS(지배지분 기준)	670,434	688,597	720,632	744,181	770,927
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	22.4	49.2	14.9	12.0	10.9
P/E(지배순이익 기준)	19.4	37.7	17.3	14.0	12.7
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	6.1	7.3	6.6	5.6	5.4
배당수익률	3.9	3.3	2.2	2.2	2.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-48.2	-45.2	400.4	24.0	9.7
EPS(지배순이익 기준)	-34.9	-38.2	230.1	24.0	9.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	0.8	3.9	4.7	4.9
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.2	3.8	4.5	4.8
ROA	0.9	0.5	2.3	2.8	2.9
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	70.3	69.1	67.8
순차입금비율	17.4	20.3	18.7	14.6	11.5
이자보상배율	2.1	1.7	3.0	4.0	4.2

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-21.87	-0.85
2026.05.04	BUY	594,000		

▶ 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.