POSCO홀딩스(005490.KS) 매수(유지)

업사이드를 본다면, 리튬 사업 가치

이차전지 담당 박진수
T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

현재주가(4/30) 462,000원
목표주가(12M, 상향) 530,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	37.7	22.6	17.0
PBR(배)	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	7.5	6.6	5.9
ROE(%)	1.2	2.9	3.7
DPS(원)	10,000	10,000	10,000

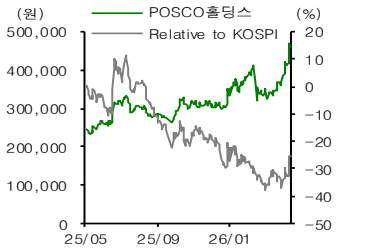
Key Data (기준일: 2026. 4. 30)

KOSPI(pt)	6598.87
KOSDAQ(pt)	1192.35
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	366,096
발행주식수(천주)	79,242
평균거래량(3M,주)	503,846
평균거래대금(3M, 백만원)	191,332
52주 최고/최저	469,000 / 233,500
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(26F,%)	2.9
외국인지분율(%)	30.8
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.3 %
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.8 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.7	32.9	44.6	77.4
KOSPI대비 상대수익률	7.7	5.3	-10.4	-31.3

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 수산화리튬 가격이 현 수준($22/kg)에서 하락 가능성이 제한적임을 가정

1Q26 Review: 철강은 상대적으로 부진한 반면 주요 사업 부문 모두 회복

- 1분기 연결 매출액은 전 분기 대비 6% 증가한 17.9조원, 영업이익은 7,070억원으로 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었으며, 영업이익 기준 시장 기대치를 17% 상회함. 전 분기 대규모 일회성 비용 소멸로 인한 인프라 부문의 증익과 이차전지 부문 적자 축소가 기대치 상회 요인으로 작용함
- 포스코(별도) 영업이익은 전 분기 대비 35% 감소한 2,190억원(영업이익률 2.5%)을 기록함. 전체 판매량은 828만t으로 전 분기 대비 7% 증가하였으나, 원료탄 가격 상승 영향으로 롤 마진은 전분기 대비 약 2만원/ton 축소된 것으로 추정함. 2분기에도 원재료 부담이 이어지는 반면 판가 인상 폭은 제한적일 전망이며, 이에 롤마진 개선폭 또한 제한적일 전망임. 철강 부문은 차강판 가격 인상을 예상하는 3분기 기점으로 회복 가능할 것으로 전망하며, 2분기 포스코(별도) 영업이익은 1분기와 유사한 2,225억원에 그치고, 3분기에는 5,239억원으로 뚜렷한 개선을 예상함
- 한편 이차전지 소재 부문 영업 적자는 -70억원으로 전 분기(-1,570억원) 대비 큰 폭으로 축소되었음, 포스코퓨처엠의 전 분기 일회성 비용 영향이 소멸되었으며(퓨처엠 영업이익 177억원 흑자 전환), 리튬 사업부에서는 리튬 가격 상승세가 지속된데 더해 PPLS/포스코아르헨티나의 가동률 상승(포스코아르헨티나 3월 70% 가동률) 및 재고평가 충당금 환입에 힘입어 전 분기 대비 적자 폭을 약 800억원 축소함

업사이드를 본다면 리튬 사업 가치에 주목할 필요. 투자의견 매수, 목표주가 53만원으로 20% 상향

- 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 53만원으로 기존 대비 20% 상향함. 리튬 가격의 장기 상승 사이클 진입과 확보 수주 물량 기반 포스코아르헨티나 염수 리튬의 안정적인 가동률이 유지된다는 가정을 반영하여 리튬 부문 사업 가치를 기존 2.5조원에서 6조원으로 상향함
- 2분기 POSCO홀딩스 연결 영업이익은 1분기 대비 10% 감소한 6,374억원을 전망하며, 시장 기대치를 17% 하회할 전망임. 철강 부문의 판매량과 롤마진은 전 분기와 유사한 수준에 머물 것으로 추정하며 차강판 판가 인상이 예상되는 3분기를 기점으로 부문 증익이 본격화될 전망임. 올해 연간 전체 철강 부문 영업이익은 약 1.89조원으로 전년과 유사한 수준을 전망함
- 리튬 사업부의 경우 포스코아르헨티나는 3월 월간 기준 흑자로 돌아섰으며, 2분기 기점으로 저가 계약 물량 해소

와 생산 안정화에 힘입어 분기별 수익성 개선이 나타날 것으로 전망함. 광석 리튬 기반 PPLS는 높은 스포듀민 가격이 지속되는 점이 부담 요인으로 작용 중이며 추후 스포듀민 가격 변동에 따른 투입 원가 추이를 지켜볼 필요 있음

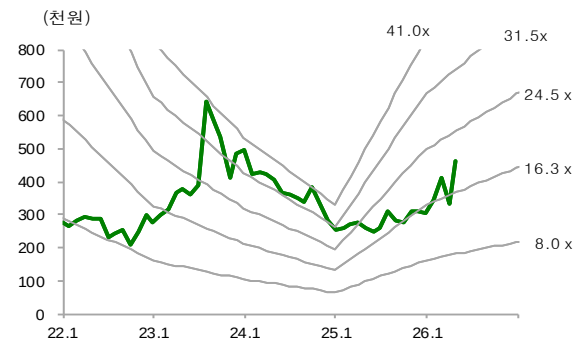
- 전반적으로 올해 리튬 부문 영업이익률은 -2.7%로 전년(-129%) 대비 큰 폭으로 적자를 줄일 수 있을 전망이며, 2027년 기점으로 흑자 전환하는 동시에 10% 이상 영업이익률을 시현할 수 있을 전망임

도표 1. POSCO홀딩스 분기 실적 추이 및 전망 (단위 :십억원, %)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	**17,437**	**17,556**	**17,261**	**16,842**	**17,876**	**17,830**	**17,839**	**18,838**	**69,096**	**72,382**	**75,565**
철강	14,963	14,879	14,730	14,522	14,964	15,070	15,133	15,687	59,094	60,855	63,712
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,859	13,664	13,179	14,085	53,345	54,787	55,360
이차전지소재	930	764	1,000	644	979	1,030	1,343	1,515	3,337	4,867	6,169
매출액 yoy	-3%	-5%	-6%	-5%	3%	2%	3%	12%	-5%	5%	4%
철강	-3%	-4%	-6%	-7%	0%	1%	3%	8%	-5%	3%	5%
인프라	-6%	-9%	-7%	-3%	4%	1%	0%	6%	-6%	3%	1%
이차전지소재	-20%	-19%	3%	-15%	5%	35%	34%	135%	-13%	46%	27%
매출원가	16,101	16,170	15,845	15,813	16,311	16,333	16,073	17,155	63,929	65,872	68,143
매출원가율	92.3%	92.1%	91.8%	93.9%	91.2%	91.6%	90.1%	91.1%	92.5%	91.0%	90.2%
매출총이익	1,336	1,385	1,416	1,029	1,565	1,497	1,765	1,683	5,166	6,510	7,423
판관비	767	778	777	1,016	858	860	846	903	3,339	3,467	3,586
판관비율	4.4%	4.4%	4.5%	6.0%	4.8%	4.8%	4.7%	4.8%	4.8%	4.8%	4.7%
영업이익	**568**	**607**	**639**	**13**	**707**	**637**	**919**	**780**	**1,827**	**3,043**	**3,836**
철강	450	610	656	254	345	313	612	613	1,970	1,884	2,391
인프라	307	230	145	-10	405	375	443	343	672	1,566	1,677
이차전지소재	-98	-144	-42	-157	-7	20	2	18	-441	33	445
영업이익 yoy	-3%	-19%	-14%	-87%	24%	5%	44%	6048%	-16%	67%	26%
철강	33%	23%	41%	-24%	-23%	-49%	-7%	141%	20%	-4%	27%
인프라	-10%	-46%	-68%	적전	32%	63%	205%	흑전	-49%	133%	7%
이차전지소재	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	1247%
OPM(%)	**3.3%**	**3.5%**	**3.7%**	**0.1%**	**4.0%**	**3.6%**	**5.2%**	**4.1%**	**2.6%**	**4.2%**	**5.1%**
철강	3.0%	4.1%	4.5%	1.7%	2.3%	2.1%	4.0%	3.9%	3.3%	3.1%	3.8%
인프라	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	2.9%	2.7%	3.4%	2.4%	1.3%	2.9%	3.0%
이차전지소재	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-0.7%	2.0%	0.1%	1.2%	-13.2%	0.7%	7.2%
당기순이익	344	84	387	-311	543	366	526	416	504	1,851	2,201
지배순이익	302	160	421	-225	467	329	463	366	658	1,625	1,960
순이익률(%)	2%	1%	2%	-1%	3%	2%	3%	2%	1%	2%	3%

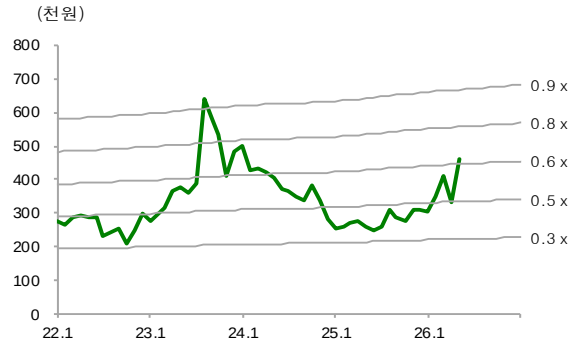
자료 : 포스코홀딩스, 신영증권 리서치센터

도표 2. 12MF P/E



자료 : Quantiwise, 신영증권 리서치센터

도표 3. 12MF P/B



자료 : Quantiwise, 신영증권 리서치센터

도표 4. POSCO홀딩스 실적 추정치 변경 내역

항목	2026F			2027F			2028F		
(십억원)	변경전	**변경후**	차이	변경전	**변경후**	차이	변경전	**변경후**	차이
매출액	71,438	**72,382**	1%	73,880	**75,565**	2%	-	**77,084**	-
영업이익	2,871.2	**3,043**	6%	3,737	**3,836**	3%	-	**4,383**	-
영업이익률	4.0%	**4.2%**		5.1%	**5.1%**		-	**5.7%**	-
EBITDA	7,651	**7,625**	0%	8,791	**8,720**	-1%	-	**9,487**	-
지배순이익	1,545	**1,625**	5%	2,045	**2,156**	5%	-	**2,435**	-

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. POSCO홀딩스 Valuation Table

구분			EV	지분율	EBITDA/ 시총/장부가	EV/EBITDA 할인율	비고
1. 영업가치			**25,730**				
	1) 철강	포스코/기타	19,269	100%	4,673	4.2	- 12MF EBITDA
	2) 리튬		6,101				- EV/EBITD는 최근 10년 중앙값 적용
		포스코아르헨티나	4,170	100%	417	10.0	- 2027F → 2028F 변경
		포스코필바라	1,931	82%	236	10.0	- 글로벌 리튬 업체 peer 평균 적용
2. 비영업가치			**15,190**				
	1) 상장사 지분가치		14,036				
		포스코퓨처엠	6,695	59.7%	22,414	50.0%	4/30 시가총액, 할인율 50% 적용
		포스코인터	5,604	73.0%	15,358	50.0%	4/30 시가총액, 할인율 50% 적용
		포스코DX	1,737	65.5%	5,306	50.0%	4/30 시가총액, 할인율 50% 적용
	2) 비상장사 및 투자자산		1,154				
		포스코이앤씨	507	52.8%	1,015	50.0%	
		기타	647		1,293	50.0%	
EV 총계(십억원)			40,920				
순차입금(순현금, 십억원)			-2,599				2025말 POSCO홀딩스 별도 기준
순 기업가치(십억원)			43,519				
주식수(천 주)			80,933				
적정 주가(원)			537,717				
목표 주가(원)			**530,000**				
현재 주가(원, 4/30)			462,000				
상승 여력(%)			15%				

자료 : 신영증권 리서치센터

POSCO홀딩스(005490.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**726,881**	**690,949**	**723,822**	**755,655**	**770,836**
증가율(%)	-5.8	-4.9	4.8	4.4	2.0
매출원가	**672,752**	**639,288**	**658,718**	**681,427**	**690,657**
원가율(%)	92.6	92.5	91.0	90.2	89.6
매출총이익	**54,129**	**51,660**	**65,104**	**74,227**	**80,179**
매출총이익률(%)	7.4	7.5	9.0	9.8	10.4
판매비와 관리비 등	**32,394**	**33,390**	**34,669**	**35,865**	**36,350**
판관비율(%)	4.5	4.8	4.8	4.7	4.7
영업이익	**21,736**	**18,271**	**30,435**	**38,363**	**43,829**
증가율(%)	-38.4	-15.9	66.6	26.0	14.2
영업이익률(%)	3.0	2.6	4.2	5.1	5.7
EBITDA	**61,580**	**59,863**	**76,245**	**87,201**	**94,870**
EBITDA마진(%)	8.5	8.7	10.5	11.5	12.3
순금융손익	**1,309**	**-6,881**	**-7,388**	**-8,929**	**-10,848**
이자손익	-4,747	-5,582	-7,588	-8,829	-8,648
외화관련손익	-7,412	7	-2,700	-2,700	-7,700
기타영업외손익	**-7,968**	**-3,820**	**-2,020**	**-1,900**	**-1,400**
종속및관계기업 관련손익	**-2,565**	**3,499**	**3,690**	**4,000**	**4,000**
법인세차감전계속사업이익	**12,512**	**11,068**	**24,717**	**31,533**	**35,581**
계속사업손익법인세비용	**3,036**	**6,024**	**6,210**	**7,323**	**8,253**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**9,476**	**5,044**	**18,507**	**24,210**	**27,328**
증가율(%)	-48.7	-46.8	266.9	30.8	12.9
순이익률(%)	1.3	0.7	2.6	3.2	3.5
지배주주지분 당기순이익	10,949	6,577	16,250	21,558	24,346
증가율(%)	-35.5	-39.9	147.1	32.7	12.9
기타포괄이익	**11,628**	**4,186**	**4,186**	**4,186**	**4,186**
총포괄이익	**21,104**	**9,230**	**22,693**	**28,396**	**31,515**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**440,299**	**434,839**	**432,502**	**435,394**	**447,229**
현금및현금성자산	67,679	70,498	50,269	41,220	46,766
매출채권 및 기타채권	126,895	127,556	141,130	145,550	147,488
재고자산	141,435	136,244	139,197	145,318	148,238
비유동자산	**593,743**	**617,086**	**644,516**	**665,918**	**680,117**
유형자산	398,468	422,928	449,785	470,147	482,886
무형자산	47,748	54,935	50,269	46,068	42,288
투자자산	80,151	88,237	93,477	98,717	103,957
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**1,034,042**	**1,051,924**	**1,077,018**	**1,101,311**	**1,127,346**
유동부채	**227,797**	**231,317**	**241,194**	**244,485**	**246,398**
단기차입금	57,331	74,320	74,320	74,320	74,320
매입채무및기타채무	102,606	92,704	102,581	105,872	107,785
유동성장기부채	53,436	46,410	46,410	46,410	46,410
비유동부채	**191,741**	**196,831**	**196,831**	**196,831**	**196,831**
사채	100,641	98,183	98,183	98,183	98,183
장기차입금	48,175	65,562	65,562	65,562	65,562
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**419,538**	**428,147**	**438,025**	**441,316**	**443,229**
지배주주지분	**553,942**	**557,302**	**570,261**	**588,612**	**609,752**
자본금	4,824	4,824	4,739	4,739	4,739
자본잉여금	16,489	16,851	16,851	16,851	16,851
기타포괄이익누계액	10,791	14,826	19,012	23,199	27,385
이익잉여금	536,584	531,775	540,632	554,797	571,751
비지배주주지분	**60,561**	**66,475**	**68,731**	**71,383**	**74,365**
자본총계	**614,504**	**623,777**	**638,992**	**659,995**	**684,117**
총차입금	**271,076**	**299,933**	**299,933**	**299,933**	**299,933**
순차입금	**114,444**	**137,926**	**157,240**	**165,365**	**158,885**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**66,637**	**45,719**	**54,060**	**62,124**	**77,127**
당기순이익	**9,476**	**5,044**	**18,507**	**24,210**	**27,328**
현금유출이없는비용및수익	**56,459**	**59,393**	**56,410**	**61,792**	**70,142**
유형자산감가상각비	35,308	36,933	41,143	44,638	47,261
무형자산상각비	4,537	4,659	4,667	4,200	3,780
영업활동관련자산부채변동	**3,369**	**-8,049**	**-7,058**	**-7,725**	**-3,443**
매출채권의감소(증가)	15,661	-6,633	-13,574	-4,420	-1,938
재고자산의감소(증가)	2,185	5,666	-2,952	-6,122	-2,919
매입채무의증가(감소)	-3,763	-9,166	9,878	3,291	1,913
투자활동으로인한현금흐름	**-44,868**	**-66,873**	**-79,258**	**-76,267**	**-71,676**
투자자산의 감소(증가)	1,511	-4,587	-1,741	-1,741	-1,741
유형자산의 감소	442	2,141	0	0	0
CAPEX	-76,697	-56,652	-68,000	-65,000	-60,000
단기금융자산의감소(증가)	30,154	-2,614	1,485	1,476	1,067
재무활동으로인한현금흐름	**-23,017**	**24,028**	**1,599**	**1,852**	**1,852**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	-16,334	2,350	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-85	0	0
기타현금흐름	**2,219**	**-56**	**3,370**	**3,243**	**-1,757**
현금의 증가	**970**	**2,819**	**-20,230**	**-9,048**	**5,546**
기초현금	66,709	67,679	70,498	50,268	41,220
기말현금	67,679	70,498	50,268	41,220	46,766

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	13,073	8,085	20,401	27,206	30,724
BPS	689,205	703,131	734,494	757,653	784,330
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Multiples (배)					
PER	19.4	37.7	22.6	17.0	15.0
PBR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.2	7.5	6.6	5.9	5.4

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-34.9%	-38.2%	152.3%	33.4%	12.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	-16.5%	-2.8%	27.4%	14.4%	8.8%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.6%	0.8%	2.9%	3.7%	4.1%
ROE(지배순이익 기준)	2.0%	1.2%	2.9%	3.7%	4.1%
ROIC	2.1%	1.4%	3.4%	4.2%	4.7%
WACC	6.4%	5.8%	6.8%	6.8%	6.8%
안전성(%)					
부채비율	68.3%	68.6%	68.5%	66.9%	64.8%
순차입금비율	18.6%	22.1%	24.6%	25.1%	23.2%
이자보상배율	2.1	1.7	2.5	3.0	3.5

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
POSCO홀딩스	-	-	-	-	-	-	-	-

POSCO홀딩스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-05-04	매수	530000		
2025-08-04	매수	440000	-25.6	6.59