

POSCO홀딩스 (005490)

CEO Investor Day Key Takeaways

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

안녕하세요, 메리츠증권 장재혁입니다. POSCO홀딩스 2026 CEO Investor Day 업데이트 드립니다. 발표 내용은 다양했으나, 투자에 영향을 미치는 핵심 요인 세 가지를 중심으로 의견 전달드립니다.

Meritz Research 2026. 7. 3

1. 리튬: 고수익 염수 Capa 확대 및 수익성 가이드런스 제시, 사업가치 상향 요인

기존 리튬 Capa(염수 5만톤+광석 4.3만톤)에 더해 고수익성 염수리튬을 '30년 2.5만톤, '33년 2.5만톤 추가하고 광석리튬도 3만톤 확대하여, 중장기 Capa를 9.3만톤에서 '35년 17.3만톤으로 늘리는 계획을 구체화했습니다. 아울러 리튬 가격별 조건부 수익성('28E OPM: \$15k 기준 22%, \$20k 41%, \$30k 59%)을 제시했는데, 이는 당사 추정치('28E \$25k 기준 31%) 대비 긍정적인 수준입니다.

글로벌 리튬 Peer의 Valuation 핵심 변수는 보유 자산 기반의 중장기 Capa 계획과 리튬 가격입니다. 이번에 고수익성 염수리튬 중심의 Capa 확대와 우호적인 OPM 가이드런스를 확인한 점은 리튬 사업가치 상향조정 요인입니다.

2. 상장자회사 지분유동화: 할인 자산의 현금화, 이론상 시가총액 순증 요인

주요 상장자회사 지분을 경영권 유지에 필요한 최소 수준인 50%만 남기고 '27년 말까지 유동화하며, 매각대금의 10%는 자사주매입·소각, 90%는 투자재원으로 활용할 계획입니다.

POSCO홀딩스는 현재 포스코퓨처엠(시가총액 14.6조원) 58.18%, 포스코인터내셔널(9.1조원) 70.71%, 포스코DX(3.3조원) 65.38%를 보유 중입니다. 50% 초과분을 현재 시가총액 수준에서 매각할 경우 자회사 지분가치 약 -3.6조원, 현금 +3.6조원으로 NAV 변화는 이론상 중립입니다. 그러나 상장자회사 지분가치는 통상 50~60% 할인되어 시가총액에 40%만 반영되어 왔기 때문에, 사라지는 지분가치는 실질적으로 1.4조원(3.6조원×40%) 수준인 반면 유입되는 현금 3.6조원이 시장에서 100% 가치를 인정받는다면 이론상 시가총액 순증 효과가 발생합니다. 세금과 오버행에 따른 할인을 감안해야 하나, 유입 현금의 10%를 자사주매입·소각에, 잔여분을 100% 보유 자회사(리튬사업 등)에 투자하여 가치가 모회사에 온전히 귀속되는 구조라는 점은 긍정적입니다.

3. 신규 배당정책: 배당 규모는 기존과 유사

FY26~28 지배주주순이익의 35~40%를 배당 및 자사주매입에 활용하는 신규 환원 정책을 발표했습니다. 지배순이익 컨센서스는 '26년 1.8조원, '27년 2.3조원으로, 1.8조원 기준 40%는 7,200억원입니다. FY23~25 배당총액이 매년 7,600억원이었음을 감안하면 배당 규모 자체는 기존과 유사한 수준으로 예상됩니다.

종합하면, 리튬 Capa 확대는 사업가치 상향 요인이며, 자회사 지분유동화를 통한 자사주매입·신사업 투자는 할인 자산을 온전한 가치의 자산으로 전환하는 구조로 이론적으로도 시가총액에 긍정적인 만큼, 이번 CID는 기업가치에 전반적으로 긍정적이라고 판단합니다.

CEO Investor Day 발표내용 요약

(자료: 2026.7.2 POSCO홀딩스 CEO Investor Day)

▶ 재무전략

- 1) 신규 환원정책: FY26~28 지배주주순이익 35~40% 배당/자사주매입
- 2) 자회사 지분유동화
 - 주요 상장자회사 지분 50% 남기고 유동화(~'27)
 - 매각대금 10% 자사주매입, 90% 투자재원 활용

▶ Capex 계획: 29.1조('26~'28)

철강 7.6조 + 리튬/소재/희토류 4.1조 + 에너지 3.7조 + 기타 1.3조 + 유지보수 11.2조 + R&D 1.2조

▶ 3 Core 전략

- ①산업자원(철강) + ②전략자원(리튬·양음극재·희토류) + ③에너지자원(LNG) + 신사업
- 연결매출: 116조('25) → 137조('28) → 187조('35)
- 연결영업이익: 2.2조('25) → 7.0조('28) → 13.1조('35)

▶ 철강, 해외 조강 Capa 1,000만톤(~'31)

- 인도: JSW JV(50:50) 고로(조강 600만톤·제품 580만톤), '28 착공 → '32 준공
- 미국: 루이지애나 전기로 270만톤(차강판 180만톤), '27 착공 → '32 Full 생산
- 인나: PT.KP 2기 고로 300만톤('27 착공 → '29 준공)
- 그외 AX 산업항 판매 380천톤('25) → 1,000천톤('30)

▶ 리튬

Total Capa: 9.3만톤('26) → 14.8('30) → 17.3('35)

영업이익: 0.8조('26) → 1.0조('30) → 1.8조('35)

1) 염수리튬(아르헨티나)

- Capa: 기존 수산화리튬 5만톤(1·2단계) + 탄산리튬 5만톤(3·4단계, '30·'33 준공)
- OPM '28E: 리튬가격 \$15k 기준 22% / \$20k 41% / \$30k 59%

2) 광석리튬

- Capa: 기존 PPLS 4.3만톤 + OEM협력기반 3.0만톤('29)

3) 스포듀민광산 지분투자

- 리튬가격 \$20k 기준 지분법 평가이익 2,000억원/년 수준

▶ 희토류

- 생산 계획 : 1단계 4.8천톤('28) → 2단계 8.7천톤('30~)
- 광산(말레이시아 JV·라오스社 지분투자, '28)
- 분리정제(美 ReElement JV '27, 라오스 JV '28)
- 영구자석(美社 지분투자 '28, 유럽社 지분투자 '27)

▶ 에너지

- 매출 4.0('25) → 6.3('28) → 9.0조('31)
- 영업이익 0.6 → 0.9 → 1.4조

CEO Investor Day Q&A Session

(자료: 2026.7.2 POSCO홀딩스 CEO Investor Day)

철강 시장 불황 지속 하에서 국내 수급 개선·마진 제고를 위한 대응 방향

- 철강산업의 통상 수익률은 5~10% 수준
- 선도기업은 5천만 톤 규모 생산능력에서 약 10% 수익성 필요
- 이를 가능케 하는 것이 자동차강판·방산강·유정용 강관(OCTG) 등 고부가제품
- POSCO 생산량 중 자동차용 강재 비중은 약 20% 수준이나, 전사 수익 기여도는 이를 훨씬 상회
- 전체 Capa는 과잉이나 자동차용·고부가 강재는 과잉이 아님. 건설용 vs 산업용 구분 필요
- 국내 철강 수요 축소 중. 포항제철소의 노후 설비 등을 감안하면 일부 라인 축소·생산 조정 필요
- 저가재 수출 모델은 더 이상 한국에 맞지 않는 산업 모델

배터리 셀 업체 M&A 계획 여부

- 우선순위는 양극재·음극재 등 핵심 소재 사업의 내실화
- OEM 및 기존 셀 업체와의 소재 측면 전략적 파트너십이 리스크 분산·수익성 확보에 유리

포스코의 전략자원 사업의 적합성과 본질적 경쟁력

- 현재진행중인 공급망 분절화는 5~10년으로 끝날 문제가 아니라 향후 20년 지속 전망. 당사가 하지 않으면 수익성 부족·장기 투자 기피로 아무도 하지 않을 수 있는 영역.
- 국내에서는 고려아연과 포스코 정도만 이 역량 보유

PBR 1배 미만 구간 자사주 vs 배당

- 포스코홀딩스 주주 구성상 장기투자자·연기금 등 안정적 장기 우량 투자자 비중이 높고, 이들은 예측 가능한 안정적 현금배당을 선호. 이에 따라 현금배당은 최소한 전년 대비 낮추지 않는다는 원칙 유지. 이익 증가 시 업사이드를 함께 향유하는 구조로 주주환원을 개편 중이며, 실적 개선 시 자사주 매입 등도 병행하여 탄력 활용 계획.

상장 자회사 자진 상장폐지 검토 여부

- 상장자회사 100% 인수안 검토, 기각
- 신주발행 후 주식교환/합병안 기각
- 약 50% 디스카운트를 받는 상장 자회사 일부 지분을 유동화 → 확보 현금의 일부는 저평가된 홀딩스 자사주 매입·소각에 활용, 잔여 자금은 홀딩스가 100% 보유하거나 직접 영위하는 비상장 사업(예: 포스코아르헨티나 리튬 염호)에 재투자. 이 경우 투자 수익이 100% 홀딩스로 귀속되어 홀딩스 밸류에이션에 온전히 반영 — 자본 효율성 극대화 경로라는 판단.

투자비/신용등급

- 2028년까지 투자비는 과거 3년보다 높게 계획되어 있으나, 2026년(올해)이 역사적 투자 피크. 이차전지 소재 투자 지속 + 철강 신규 투자 + 미네랄 리소스 + 일관제철/그린 전환 투자가 올해 집중.
- 내년부터는 EBITDA 범위 내 투자로 관리하는 것이 경영계획.
- 과거 3년의 신용등급 1노치(notch) 하락은 각오하고 용인한 것

HMM 민영화 검토 여부

- 초기 검토는 사실이나, 보유 주주(매각 측)의 공식 매각 의사 표명도 없는 상태

Cleveland-Cliffs 협상 현황

- 미국 철강 가격이 상승하고 현지 철강사 실적이 개선되면서, 당초 당사가 제안한 합작 스킴과 Cliffs가 원하는 스킴 간 괴리가 발생해 조율 중
- Cliffs 합작 = 기존 미국 자동차강판 시장의 신속 진입. Cliffs는 당사의 자동차강판 기술을 원하고, 당사는 미국 시장을 원하는 니즈 매칭 구조.
- 현대차그룹 전기로 = 그 이후 대비. ① 그린스틸 공급 체계 대비, ② 포스코 멕시코 CGL 90만 톤 설비 관련 멕시코 정부 통상정책 대응 차원의 자체 소재 공급 거점 확보.

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.