

POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

2분기 실적, 시장 기대에 부합하는 수준 예상

BUY

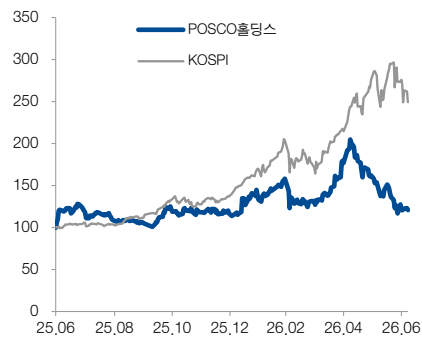
TP 441,000원

현재주가 (7/7)	315,500원	
상승여력	39.8%	
시가총액	25,001십억원	
발행주식수	79,242천주	
자본금/액면가	482십억원/5,000원	
52주 최고가/최저가	535,000원/263,000원	
일평균 거래대금 (60일)	215십억원	
외국인 지분율	31.90%	
주요주주 지분율		
국민연금공단	8.30%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-19.1	-8.7 2.4
상대주가(%p)	-13.8	-34.5 -39.1

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	TP
Before	26,686	33,092	594,000
After	25,390	33,617	441,000
Consensus	23,049	29,327	571,000
Cons. 차이	10.2%	14.6%	-22.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 7,292억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 수준
- 하반기 국내 철강 가격 상승이 지속될 전망이고, 리튬 사업부도 실적 개선이 예상됨에 따라 동사에 대한 투자심리는 점진적으로 개선 기대
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 441,000원(기존 594,000원) 제시

주요 이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 18조 5,857억원, 영업이익 7,292억원, 세전이익 7,039억원으로 영업이익은 전년동기대비 20% 증가, 전분기대비 3% 증가 예상. 자회사인 포스코 영업이익은 2,231억원으로 전년동기대비 57% 감소, 전분기대비 5% 증가 예상. 철강 판가 인상에도 원료 가격 상승으로 전분기와 비교하여 spread는 유지 추정. 염수 리튬 부문은 3월 흑자 전환에 이어 2분기 흑자 추정되어 포스코홀딩스 실적 개선에 기여
- 글로벌 철강 가격은 상반기 상승에 이어 현재 지역별로 혼조이나 한국은 주요 철강재에 대한 덤핑방지관세 효과 및 유통 가격 상승으로 하반기에 철강 가격 인상을 기대하며 철강 판가 원가 spread도 개선을 예상함. 리튬 가격은 2만 달러 내외에서 등락을 보이며 ESS 등 전방산업 수요 증가와 제한적 공급의 상황을 고려하면 리튬 가격은 높은 수준에서 지속 기대되고 27년 연간으로 흑자 기록 예상
- CEO Investor Day를 통하여 리튬 생산능력을 26년 9.3만톤(염수 5만톤, 광석 4.3만톤)에서 30년 14.8만톤, 33년 17.3만톤(염수 10만톤, 광석 7.3만톤) 확대하겠다고 발표. 철강 수요의 저성장을 고려하면 향후에는 수익성이 높은 리튬 부문이 동사의 실적을 견인. 철강은 수요 성장성이 높고 수익성이 좋은 해외 생산능력을 확대할 계획으로 장기적으로 동사 가치 향상에 기여

주가전망 및 Valuation

- 최근 주가 조정으로 현재 P/B는 0.4배 수준으로 매력이 높아졌다고 판단되고 하반기 실적 증가를 고려하면 주가도 우상향 기대
- 목표주가 441,000원은 26년 예상 주당순자산에 적정 P/B 0.63배(지속가능한 ROE 4.9% 적용, COE 8.1%)를 적용하여 산출하였으며 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	74,987	3,536	2,023	7,845	25,390	214.0	12.7	0.4	5.7	3.6	3.0
2027F	80,884	4,830	2,664	9,198	33,617	32.4	9.6	0.4	4.8	4.5	3.0
2028F	85,261	5,250	2,905	9,624	36,659	9.1	8.8	0.4	4.6	4.8	3.0

* KIFRS 연결 기준

<표1> POSCO홀딩스 2026년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26F	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	대비
매출액	17,556	17,876	18,586	6%	4%	18,106	3%
영업이익	607	707	729	20%	3%	759	-4%
세전이익	228	757	704	209%	-7%	658	7%
당기순이익	84	543	506	502%	-7%	472	7%

자료: 현대차증권

<표2> POSCO홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	18,586	19,123	19,402	69,095	74,987	80,884
영업이익	568	607	639	13	707	729	953	1,147	1,827	3,536	4,830
세전이익	510	228	518	-149	757	704	857	958	1,107	3,275	4,314
당기순이익	344	84	387	-311	543	506	616	688	504	2,352	3,098
영업이익률	3%	3%	4%	0%	4%	4%	5%	6%	3%	5%	6%
세전이익률	3%	1%	3%	-1%	4%	4%	4%	5%	2%	4%	5%
순이익률	2%	0%	2%	-2%	3%	3%	3%	4%	1%	3%	4%

자료: 현대차증권

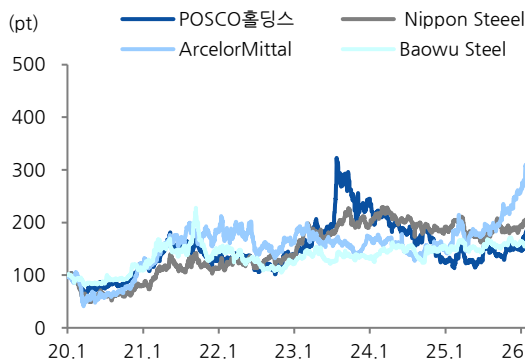
<표3> 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	9,329	9,533	9,882	35,011	37,679	40,039
영업이익	346	513	585	337	213	223	438	674	1,780	1,548	2,241
영업이익률	4%	6%	7%	4%	2%	2%	5%	7%	5%	4%	6%

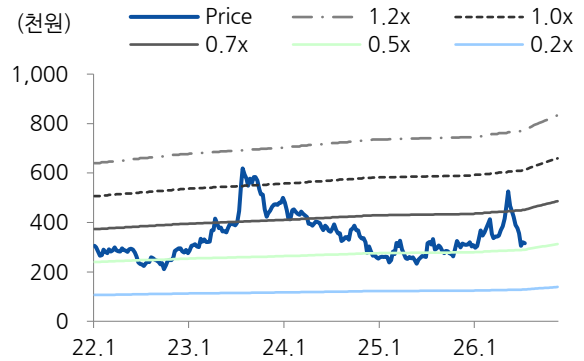
자료: 현대차증권

<그림1> 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



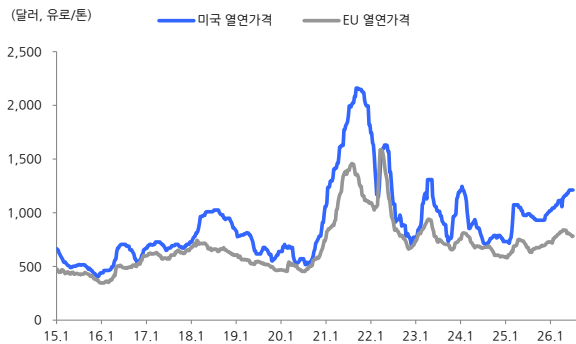
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

<그림3> 서구 선진국 열연 가격 추이



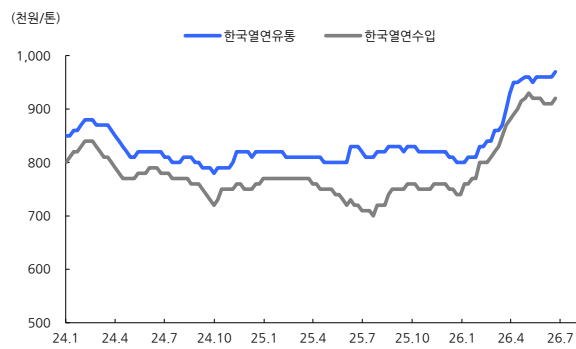
자료: MB, 현대차증권

<그림4> 중국 열연 가격 추이



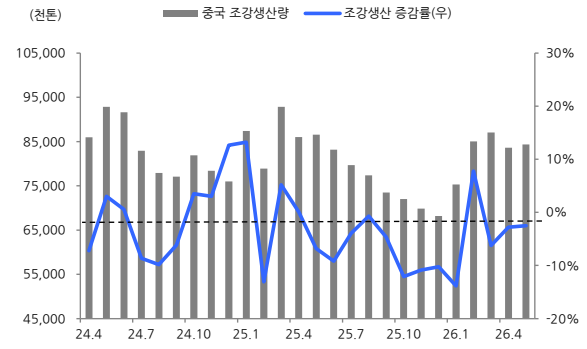
자료: MB, 현대차증권

<그림5> 한국 열연 유통 가격 추이



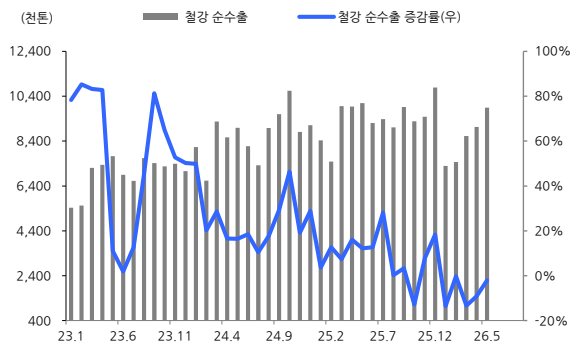
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

<그림6> 중국의 조강 생산 추이



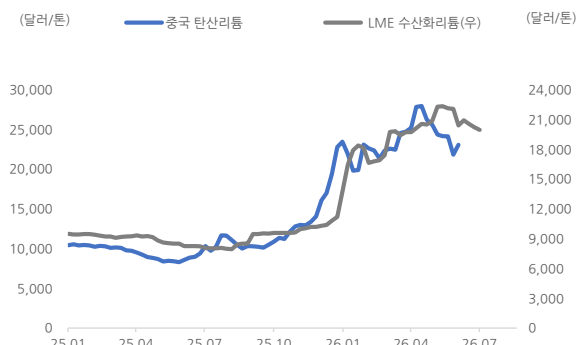
자료: 중국철강협회, 현대차증권

<그림7> 중국의 철강 수출 추이



자료: 중국철강협회, 현대차증권

<그림8> 수산화리튬 및 탄산리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

COMPANY REPORT

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,987	80,884	85,261
증가율 (%)	-5.8	-4.9	8.5	7.9	5.4
매출원가	67,275	63,929	68,054	72,390	76,148
매출원가율 (%)	92.6	92.5	90.8	89.5	89.3
매출총이익	5,413	5,166	6,933	8,495	9,113
매출이익률 (%)	7.4	7.5	9.2	10.5	10.7
증가율 (%)	-15.6	-4.6	34.2	22.5	7.3
판매관리비	3,239	3,339	3,397	3,665	3,863
판매비율 (%)	4.5	4.8	4.5	4.5	4.5
EBITDA	6,158	5,986	7,845	9,198	9,624
EBITDA 이익률 (%)	8.5	8.7	10.5	11.4	11.3
증가율 (%)	-16.5	-2.8	31.1	17.2	4.6
영업이익	2,174	1,827	3,536	4,830	5,250
영업이익률 (%)	3.0	2.6	4.7	6.0	6.2
증가율 (%)	-38.4	-16.0	93.5	36.6	8.7
영업외손익	-666	-1,070	-626	-881	-911
금융수익	5,212	3,222	3,587	2,643	2,614
금융비용	5,081	3,910	4,118	3,368	3,369
기타영업외손익	-797	-382	-95	-156	-156
총속관계기업관련손익	-256	350	366	366	366
세전계속사업이익	1,251	1,107	3,275	4,314	4,704
세전계속사업이익률	1.7	1.6	4.4	5.3	5.5
증가율 (%)	-52.5	-11.5	195.8	31.7	9.0
법인세비용	304	602	923	1,216	1,326
계속사업이익	948	504	2,352	3,098	3,379
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	2,352	3,098	3,379
당기순이익률 (%)	1.3	0.7	3.1	3.8	4.0
증가율 (%)	-48.6	-46.8	366.7	31.7	9.1
지배주주지분 순이익	1,095	658	2,023	2,664	2,905
비지배주주지분 순이익	-147	-153	330	434	474
기타포괄이익	1,163	419	1,141	0	0
총포괄이익	2,110	923	3,493	3,098	3,379

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,664	4,572	8,664	9,037	7,905
당기순이익	948	504	2,352	3,098	3,379
유형자산 상각비	3,531	3,693	3,770	3,880	3,940
무형자산 상각비	454	466	539	488	434
외환손익	0	0	-381	-170	-127
운전자본의 감소(증가)	337	-805	2,495	2,106	645
기타	1,394	714	-111	-365	-366
투자활동으로인한현금흐름	-4,487	-6,687	-7,824	-7,298	-7,032
투자자산의 감소(증가)	953	-415	-1,464	-596	-273
유형자산의 감소	44	214	29	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,670	-5,665	-6,657	-6,800	-6,800
기타	2,186	-821	268	98	41
재무활동으로인한현금흐름	-2,302	2,403	10	-703	-702
차입금의 증가(감소)	156	1,757	740	0	0
사채의 증가(감소)	-327	-240	761	0	0
자본의 증가	-14	36	-157	0	0
배당금	-844	-915	-718	-718	-718
기타	-1,273	1,765	-616	15	16
기타현금흐름	222	-6	99	0	0
현금의증가(감소)	97	282	948	1,036	171
기초현금	6,671	6,768	7,050	7,998	9,034
기말현금	6,768	7,050	7,998	9,034	9,205

* K-IFRS 연결 기준

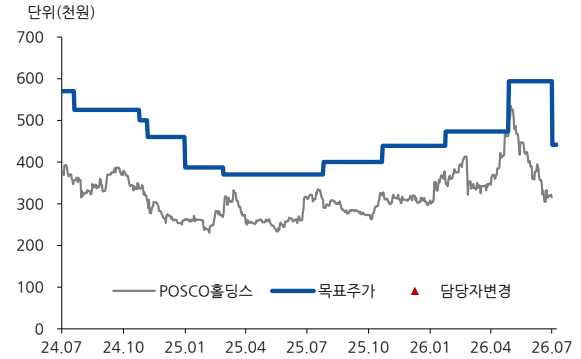
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	44,195	44,044	44,567
현금성자산	6,768	7,050	7,998	9,034	9,205
단기투자자산	8,895	9,151	9,740	9,812	9,898
매출채권	9,333	9,604	9,950	8,510	8,967
재고자산	14,143	13,624	11,583	11,506	11,036
기타유동자산	4,890	4,055	4,923	5,182	5,461
비유동자산	59,374	61,709	67,024	70,418	73,482
유형자산	39,847	42,293	45,812	48,732	51,592
무형자산	4,775	5,494	5,270	4,782	4,348
투자자산	8,015	8,824	10,922	11,884	12,522
기타비유동자산	6,737	5,098	5,020	5,020	5,020
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,404	105,192	111,218	114,461	118,049
유동부채	22,780	23,132	25,061	25,729	26,446
단기차입금	5,733	7,432	8,484	8,484	8,484
매입채무	6,159	5,107	5,883	6,193	6,526
유동성장기부채	5,344	4,641	3,842	3,842	3,842
기타유동부채	5,544	5,952	6,852	7,210	7,594
비유동부채	19,174	19,683	21,672	21,867	22,077
사채	10,064	9,818	10,578	10,578	10,578
장기차입금	4,818	6,556	7,311	7,311	7,311
장기금융부채	73	91	77	77	77
기타비유동부채	4,219	3,218	3,706	3,901	4,111
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,954	42,815	46,733	47,596	48,523
지배주주지분	55,394	55,730	57,632	59,577	61,764
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,685	1,529	1,529	1,529
자본조정 등	-1,475	-1,097	-722	-722	-722
기타포괄이익누계액	1,079	1,483	2,416	2,416	2,416
이익잉여금	53,658	53,177	53,927	55,873	58,059
비지배주주지분	6,056	6,648	6,854	7,288	7,762
자본총계	61,450	62,378	64,486	66,865	69,526

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,314	6,201	29,530	39,098	42,637
EPS(지배순이익 기준)	13,073	8,085	25,390	33,617	36,659
BPS(자본총계 기준)	743,732	770,733	813,785	843,817	877,389
BPS(지배지분 기준)	670,434	688,597	727,294	751,844	779,438
DPS	10,000	10,000	9,500	9,500	9,500
P/E(당기순이익 기준)	22.4	49.2	10.9	8.2	7.5
P/E(지배순이익 기준)	19.4	37.7	12.7	9.6	8.8
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.1	7.3	5.7	4.8	4.6
배당수익률	3.9	3.3	3.0	3.0	3.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-48.2	-45.2	376.2	32.4	9.1
EPS(지배순이익 기준)	-34.9	-38.2	214.0	32.4	9.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	0.8	3.7	4.7	5.0
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.2	3.6	4.5	4.8
ROA	0.9	0.5	2.2	2.7	2.9
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	72.5	71.2	69.8
순차입금비율	17.4	20.3	20.0	17.6	16.6
이자보상배율	2.1	1.7	3.0	4.0	4.3

▶ **투자의견 및 목표주가 추이**

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			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	-33.07	-9.93
2026.07.08	BUY	441,000		

▶ **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 종목투자의견**은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ **투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)**

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
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.