

Morning Meeting Notes

2026-07-08

내일의 차이
현대차증권

What's Inside

삼성전자(BUY/440,000원) 많이 벌고 많이 오른 것이 원죄이지만...
LG전자(BUY/260,000원) 2Q26P Review: 분명히 달라지고 있다
POSCO홀딩스(BUY/441,000원) 2분기 실적, 시장 기대에 부합하는 수준 예상

주식시장

국내 증시는 하락 마감. 외국인 코스피를 2.9조원 순매도. 삼성전자(-6.9%)는 2분기 잠정실적 발표 후 셀은 나오면서 하락. 반도체, 전자부품, 전력기기 등 AI 수혜 업종 약세. 반면, 정유, 은행, 화장품, 음식료, 엔터, 의료, 바이오 등 AI 밸류체인 외 업종은 강세.
미국 증시는 하락 마감. 이날 한국장에서 삼성전자의 2분기 실적이 예상치를 크게 상회했음에도 불구하고 주가가 급락하자 시장은 메모리 반도체 과잉 수요의 꺾임으로 해석하였고 이에 기술주 중심으로 투자 심리 약화. 업종별로는 에너지가 +3% 올랐으며 부동산과 의료건강도 +1% 이상 상승. 특정 종목으로 스페이스 X는 이날 나스닥100 지수에 편입되었으나 주가가 -6.83% 하락

금리&환율

국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 차주 예정된 금통위 대기하는 와중 외국인 국채선물 순매도세에 약세 마감
미국채 금리는 상승 마감. 미국채 금리는 아마존의 대규모 회사채 발행과 호르무즈 해협의 긴장감이 고조된 영향으로 일제히 상승
원/달러 환율은 전장 대비 2.10원 떨어진 1,528.20원에 마감. 이날 원/달러는 엔화 강세와 SK하이닉스의 대규모 환전 물량에 대한 경제감에 하락
달러인덱스는 101.09로 상승. 이란이 호르무즈 해협에서 민간 선박들을 공격했다는 소식에 국제 유가가 상승하자 달러는 이에 연동되어 강세 양상

주요뉴스

美, 이란에 공습 개시
호르무즈 해협에서 24시간 새 상선 3척이 피격. 미국 재무부는 이란의 원유 판매를 한시적으로 허용했던 조치를 철회
미 중부사령부는 이란의 공격이 휴전 협정 위반이라며 막대한 대가를 치르게 하기 위해 강력한 공습을 개시했다고 발표

New Publications

[선진국 전략] 미국 장단기 전략 - 1Q27 S&P 500 Target 9,000pt(2026-07-03)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 일본 기업 방문 후기 - Bottleneck 해소에는 시간 필요(2026-06-24)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 대만 Computex 방문 후기 - Agent AI가 AX 견인(2026-06-10)
[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(驕虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
[주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
[전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
[건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
[자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)

Rating, Target Price Changes

LG전자	BUY	140,000 원	▷ BUY	260,000 원	(2026-07-08)
POSCO홀딩스	BUY	594,000 원	▷ BUY	441,000 원	(2026-07-08)
코스맥스	BUY	270,000 원	▷ BUY	240,000 원	(2026-07-06)
SK하이닉스	BUY	2,650,000 원	▷ BUY	3,300,000 원	(2026-06-24)
삼성전기	BUY	2,300,000 원	▷ BUY	2,800,000 원	(2026-06-24)
테스	BUY	156,000 원	▷ BUY	234,000 원	(2026-06-24)
한화에어로스페이스	신규		▷ BUY	1,780,000 원	(2026-06-19)
현대로템	신규		▷ BUY	284,000 원	(2026-06-19)
LIG디펜스앤에어로스페이스	신규		▷ BUY	1,320,000 원	(2026-06-19)
한화시스템	신규		▷ BUY	125,000 원	(2026-06-19)
한국항공우주	신규		▷ BUY	202,000 원	(2026-06-19)
한솔케미칼	신규		▷ BUY	410,000 원	(2026-06-19)
와이씨	신규		▷ BUY	19,000 원	(2026-06-19)
한일시멘트	M.PERFORM	21,000 원	▷ BUY	19,000 원	(2026-06-19)
SNT에너지	BUY	62,000 원	▷ BUY	52,000 원	(2026-06-19)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전기	110,169	하이브	163,906
LG이노텍	106,014	S-Oil	148,241
대덕전자	64,084	KB금융	133,196
SK스퀘어	62,673	신한지주	105,106
NAVER	47,921	에이피알	78,494

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전기	-1,820,676	삼성전자	-1,095,039
SK하이닉스	-1,167,616	삼성전기	-467,466
삼성전자유	-150,568	KODEX 레버리지	-267,950
한화오션	-85,671	SK스퀘어	-244,756
KB금융	-59,436	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	-190,147

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	7,656.31	-4.91	-5.44
대형주	8,450.13	-5.20	-5.46
중형주	4,115.86	-1.00	-5.54
소형주	2,311.91	-0.79	-3.57
KOSDAQ	831.23	-1.87	-14.11

투자자별 매매동향	개인	외국인	기관
KOSPI	(억원)	(억원)	(억원)
순매수	31,359	-29,300	-3,108
누적순매수(D-20)	367,798	-402,556	23,087

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	461,077	371,774	479,888

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	152.24	-3.90	-6.76
금융	1,206.22	-2.86	+1.69
운수장비	5,662.23	-5.64	-11.05
유통	710.82	-3.06	-1.36
음식료	4,866.42	+5.14	+0.46
의약품	15,229.18	+1.30	+5.73
전기전자	128,418.50	-6.44	-6.41
철강금속	6,602.17	-1.78	-7.93
화학	4,500.15	+1.87	-3.35
유틸리티	1,149.85	-1.91	+4.01
통신	606.41	+0.96	-10.23

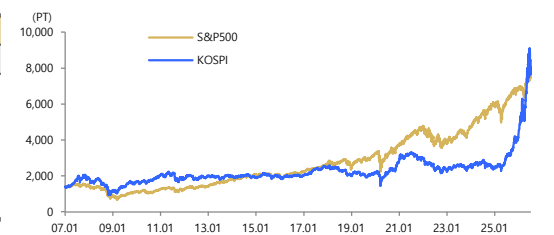
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,503.75	-0.45	+1.59
NASDAQ	25,818.69	-1.16	+0.54
일본	68,256.96	-2.12	+4.34
중국	3,990.24	-1.26	-0.49
독일	25,817.89	+0.00	+5.67

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.78	+0.40	-7.60
국고채 (10년)	4.21	+1.00	-6.00
은행채AAA (3년)	4.14	+0.60	-3.00
미국국채 (2년)	4.19	+7.60	+7.00
미국국채 (10년)	4.55	+8.20	+3.30

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,528.20	-0.14	+1.06
원/백 엔	936.85	-0.88	-0.65
원/위안	223.05	-0.99	-0.10
달러/유로	1.14	-0.26	-1.15
위안/달러	6.79	-0.04	+0.31
엔/달러	162.03	-0.03	+1.05
Dollar Index	101.09	+0.23	+1.15

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	70.44	+2.76	-20.14
금 (usd/oz)	4,108.76	-1.41	-4.14
BDI	2,875.00	+2.79	-1.41
천연가스(NYMEX)	3.27	+0.62	+3.98

KOSPI, S&P 추이



본 조서지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니 다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성전자 (005930)

Analyst 노근창 greg@hmsec.com
RA 윤가영 1800694@hmsec.com

많이 벌고 많이 오른 것이 원죄이지만...

BUY

TP 440,000원

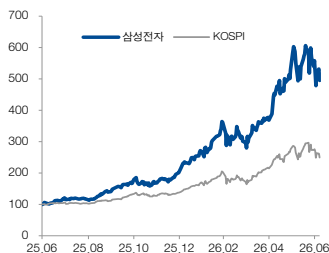
현재주가 (7/7)	296,000원
상승여력	48.6%
시가총액	1,730,498십억원
발행주식수	5,846,279천주
자본금/액면가	898십억원/100원
52주 최고가/최저가	362,500원/60,400원
일평균 거래대금 (60일)	8,900십억원
외국인 지분율	46.70%
주요주주 지분율	
삼성생명보험의 15인	19.69%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-10.0	50.6	109.9
상대주가(%p)	-4.1	8.1	24.8

* K-FRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	52,330	68,134	440,000
After	55,377	83,078	440,000
Consensus	45,507	63,710	508,958
Cons. 차이	21.7%	30.4%	-13.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 삼성전자에 대해 6개월 목표주가 440,000원 (2026년 예상 P/E 10배와 2026년 예상 P/B 3배 산술평균)에 투자이건 매수 유지. 삼성전자의 2분기 매출액은 완제품 판매 부진으로 추정치를 4.6% 하회한 171조원을 기록하였지만 영업이익은 메모리 반도체 가격 호조와 **DRAM 1c 공정의 수율 상승**에 힘입어 추정치를 10.0% 상회하는 **89.4조원** 기록. 1분기와 2분기 성과급 총당금이 모두 2분기에 반영되었다는 점에서 총당금 반영 전 영업이익은 106조원 추정. 3분기의 경우 Rubin용 HBM4 공급에 힘입어 매출액과 영업이익은 QoQ로 각각 19.2%, **22.7%** 증가한 204조원과 **110조원**을 기록할 것으로 예상. **2분기 영업이익 증가율이 QoQ로 56.2%**였다는 점에서 영업이익 증가폭은 둔화될 것으로 예상되지만 QoQ로 20%대 영업이익 증가 폭도 여전히 높은 수준임. 특히, Rubin과 Vera CPU가 동시에 수요가 증가할 경우 **HBM4와 SOCAMM2 수요 증가**로 인해 다른 **DRAM 제품 가격까지 강세를 보일 가능성도** 상존. TrendForce는 소비자 제품 수요 부진으로 3분기에 DRAM과 NAND ASP 상승률이 QoQ로 15%대로 둔화될 것으로 예상하고 있지만, HBM4의 가격 상승 등을 감안할 때 Blended ASP 상승 폭은 예상보다 양호할 것으로 예상

주요 이슈 및 실적전망

- 우리는 2028년까지 Agentic AI 수요 증가 속에 메모리 반도체 산업의 Bottleneck이 지속될 것으로 예상하고 있음. 제한된 Capa 증가로 인해 동사의 2027년의 **DRAM Bit Growth는 17.2%로** 예상하지만 ASP는 Blended 기준으로 **38.1% 상승**할 것으로 예상되며, 2028년 DRAM의 Bit Growth는 22.2%, ASP는 Blended 기준으로 15.6% 상승할 것으로 예상. 과거처럼 영업이익 증가 폭 둔화가 메모리 가격 하락 압박을 암시하는 것은 아니며, **Rubin Ultra의 경우 HBM Content가 Rubin 대비 4배 증가**한다는 점에서 해당 가속기가 출시될 경우 **2028년 상반기에 재차 공급부족이 심화**될 가능성도 열어 둘 필요가 있음. 유일한 약재는 많이 벌고 주가도 많이 올랐다는 점이지만 AX 시대로의 대전환 본격화로 현재 상황은 지속 예상

주가전망 및 Valuation

- Agentic AI 확산의 최대 수혜주로 Buy & Hold 전략 유효

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	300,871	32,726	33,621	75,357	5,433	144.1	9.8	0.9	3.5	9.0	2.7
2025	333,606	43,601	44,261	90,528	7,241	33.3	16.6	1.9	7.6	10.8	1.4
2026F	730,278	378,210	326,119	445,447	55,377	664.7	6.1	3.1	4.1	56.1	0.5
2027F	1,019,872	554,442	487,043	630,102	83,078	50.0	4.1	1.9	2.2	49.9	0.5
2028F	1,260,976	639,201	574,586	719,940	98,052	18.0	3.5	1.3	1.2	38.4	0.5

* K-FRS 연결 기준

<표1> 실적 추정 변경사항

(십억원)

		변경 후						변경 전					
		1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	DS	81,700	124,706	151,081	170,357	527,844	814,730	81,700	128,884	157,582	177,729	545,896	725,119
	SDC	6,700	7,242	10,613	11,685	36,241	36,005	6,700	7,493	10,613	11,685	36,491	35,481
	MX/NW	38,100	34,895	38,072	34,314	145,381	150,991	38,100	36,223	39,132	34,314	147,769	154,772
	VD/가전	14,300	13,187	14,160	14,563	56,210	56,320	14,300	15,785	14,160	14,563	58,808	58,981
	합계	133,873	171,357	204,222	220,826	730,278	1,019,872	133,873	179,713	211,782	228,197	753,566	938,632
영업 이익	DS	53,699	86,823	105,572	118,104	364,198	539,948	53,699	79,043	103,074	108,193	344,010	441,473
	SDC	414	669	1,830	1,997	4,910	5,543	414	569	1,830	1,997	4,810	4,985
	MX/NW	2,847	1,992	2,398	1,535	8,772	8,699	2,847	1,763	2,429	1,535	8,574	7,399
	VD/가전	202	81	81	26	391	474	202	58	22	26	309	429
	합계	57,233	89,403	109,717	121,857	378,210	554,442	57,233	81,272	107,191	111,945	357,641	454,054
세전이익	58,828	90,607	111,454	124,530	385,419	574,357	58,828	82,429	108,825	114,472	364,555	471,521	
지배주주 순이익	47,101	77,717	94,487	106,814	326,119	487,043	47,101	70,703	92,258	98,187	308,250	400,042	

자료: 삼성전자, 현대차증권

<표2> 기본가정

		2025	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2027F	
		산 업 수 요	PC 출하량 증가율 (YoY)	4.4%	-1.8%	-9.0%	-11.8%	-11.3%	-8.7%	-12.0%	-10.0%	-8.0%	-7.0%
	스마트폰 출하량 증가율 (YoY)	1.4%	-5.4%	-6.3%	-6.1%	-6.3%	-6.0%	-8.0%	-7.0%	-6.5%	-6.3%	-6.8%	
	Server 출하량 증가율 (YoY)	7.8%	28.1%	20.3%	9.9%	0.7%	14.4%	13.0%	12.0%	11.0%	10.0%	11.8%	
삼 성 전 자	DS	DRAM Bit Growth	11.1%	6.7%	5.7%	4.8%	1.3%	26.6%	4.2%	5.6%	5.4%	1.3%	17.2%
		DRAM ASP 변화 (USD,QoQ)	43.2%	90.8%	46.6%	15.2%	12.6%	291.5%	6.8%	1.5%	1.9%	6.8%	38.1%
		NAND Bit Growth	4.3%	9.0%	2.0%	10.0%	5.0%	20.4%	5.0%	3.0%	7.0%	3.0%	22.2%
		NAND ASP 변화 (USD,QoQ)	-5.5%	89.0%	60.0%	20.0%	10.0%	278.9%	5.0%	3.0%	2.0%	2.0%	36.9%
	SDC	OLED 매출액 (십억원)	28,850	6,292	6,942	10,063	11,107	34,405	7,991	8,057	9,346	10,332	35,727
	MX	스마트폰 출하량 (천대)	239,800	59,200	59,500	57,000	52,000	227,700	60,384	60,690	58,140	53,040	232,254
		Tablet PC 출하량 (천대)	27,000	5,980	4,500	5,200	5,100	20,780	6,040	4,545	5,252	5,151	20,988
	VD	TV 출하량 (천대)	34,515	8,714	7,707	7,838	9,207	33,466	8,801	7,784	7,917	9,299	33,801
원/달러 환율		1,427.0	1,466.9	1,503.0	1,470.0	1,450.0	1,472.0	1,430.0	1,420.0	1,420.0	1,400.0	1,418.0	

자료: 삼성전자, 현대차증권

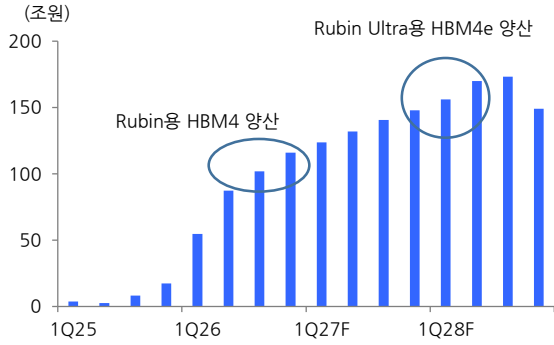
〈표3〉 분기별 실적 전망

(십억원)

	2025	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2027F	
매출액	DS	130,100	81,700	124,706	151,081	170,357	527,844	184,805	195,445	211,499	222,981	814,730
	Memory	104,100	74,800	117,466	143,253	162,006	497,525	177,117	187,781	202,838	214,001	781,737
	LSI, Foundry, 기타	26,000	6,900	7,240	7,828	8,351	30,319	7,688	7,665	8,661	8,980	32,993
	SDC	29,926	6,700	7,242	10,613	11,685	36,241	6,700	8,387	9,951	10,967	36,005
	MX/NW	129,600	38,100	34,895	38,072	34,314	145,381	38,106	36,848	40,047	35,990	150,991
	MX(휴대폰, Tab)	126,500	37,520	34,209	37,484	33,334	142,547	37,520	36,156	39,453	35,000	148,129
	VD/가전	57,310	14,300	13,187	14,160	14,563	56,210	14,643	13,474	13,893	14,310	56,320
	VD	30,940	7,707	6,779	7,434	8,468	30,388	7,912	6,931	7,021	8,085	29,949
	Harman	15,800	3,800	4,199	4,454	4,774	17,227	3,816	4,086	4,432	4,747	17,081
	내부조정	-29,130	-10,727	-12,872	-14,159	-14,867	-52,624	-11,263	-13,515	-14,867	-15,610	-55,256
합계	333,606	133,873	171,357	204,222	220,826	730,278	236,806	244,726	264,955	273,384	1,019,872	
영업이익	DS	24,906	53,699	86,823	105,572	118,104	364,198	123,644	131,660	140,454	144,190	539,948
	Memory	32,180	54,832	87,415	105,832	118,651	366,731	124,120	132,343	140,956	144,876	542,296
	LSI, Foundry, 기타	-7,274	-1,133	-592	-260	-547	-2,533	-476	-683	-503	-686	-2,348
	SDC	4,275	414	669	1,830	1,997	4,910	775	878	1,871	2,020	5,543
	MX/NW	12,932	2,847	1,992	2,398	1,535	8,772	2,875	1,999	2,411	1,413	8,699
	MX(휴대폰, Tab)	12,821	2,815	1,952	2,380	1,525	8,673	2,844	1,960	2,394	1,404	8,601
	VD/가전	-153	202	81	81	26	391	146	197	43	88	474
	VD	-356	170	69	74	19	333	81	71	36	82	269
	Harman	1,510	216	138	187	185	725	181	95	143	138	557
	합계	43,601	57,233	89,403	109,717	121,857	378,210	127,481	134,530	144,572	147,860	554,442
영업이익률	DS	19.1%	65.7%	69.6%	69.9%	69.3%	69.0%	66.9%	67.4%	66.4%	64.7%	66.3%
	Memory	30.9%	73.3%	74.4%	73.9%	73.2%	73.7%	70.1%	70.5%	69.5%	67.7%	69.4%
	LSI, Foundry, 기타	-28.0%	-16.4%	-8.2%	-3.3%	-6.6%	-8.4%	-6.2%	-8.9%	-5.8%	-7.6%	-7.1%
	SDC	14.3%	6.2%	9.2%	17.2%	17.1%	13.5%	11.6%	10.5%	18.8%	18.4%	15.4%
	MX/NW	10.0%	7.5%	5.7%	6.3%	4.5%	6.0%	7.5%	5.4%	6.0%	3.9%	5.8%
	MX(휴대폰, Tab)	10.1%	7.5%	5.7%	6.4%	4.6%	6.1%	7.6%	5.4%	6.1%	4.0%	5.8%
	VD/가전	-0.3%	1.4%	0.6%	0.6%	0.2%	0.7%	1.0%	1.5%	0.3%	0.6%	0.8%
	VD	-1.2%	2.2%	1.0%	1.0%	0.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.5%	1.0%	0.9%
	합계	13.1%	42.8%	52.2%	53.7%	55.2%	51.8%	53.8%	55.0%	54.6%	54.1%	54.4%
	세전이익	49,481	58,828	90,607	111,454	124,530	385,419	131,065	138,971	149,937	154,384	574,357
법인세	4,275	11,603	12,685	16,718	17,434	58,440	20,387	22,247	22,845	24,432	89,912	
지배주주 손이익	44,261	47,101	77,717	94,487	106,814	326,119	110,223	118,272	127,354	131,194	487,043	

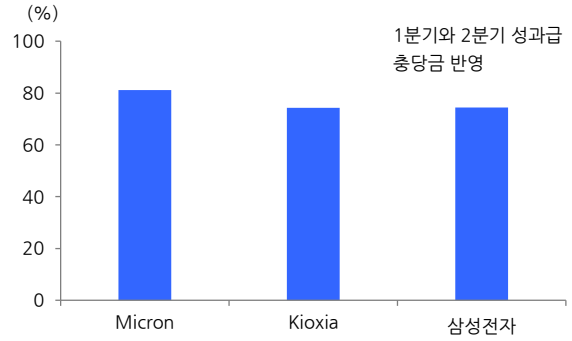
자료: 삼성전자, 현대차증권

<그림1> 삼성전자 메모리 반도체 영업이익 전망



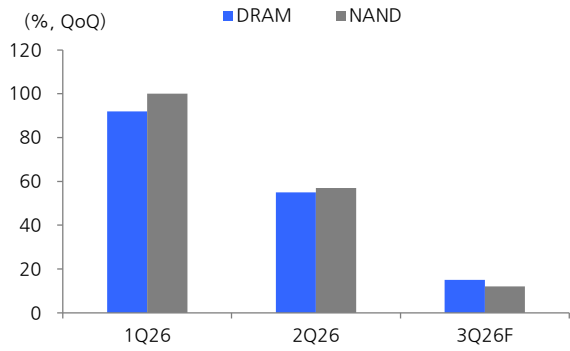
자료: 현대차증권, 삼성전자

<그림2> 메모리 기업들 2분기 영업이익률 비교



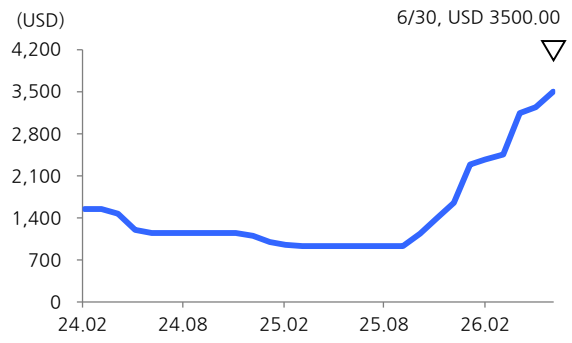
자료: 현대차증권, 각사

<그림3> 메모리 반도체 가격 QoQ 변화율



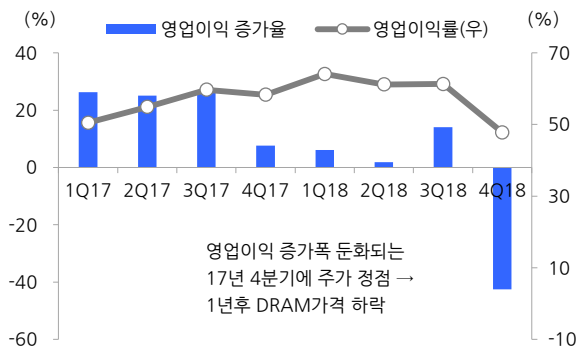
자료: Micron

<그림4> Server DDR5 128GB (3DS) 고정가격 추이



자료: TrendForce

<그림5> 삼성 메모리 반도체 영업이익 증가율 추이



자료: 현대차증권, 삼성전자

<그림6> NVIDIA GPU Roadmap

Transistor 수	800억개	2,080억개	3,360억개	6,720억개
Chip 실물				
Architecture	Hopper	Blackwell	Rubin	Rubin Ultra

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	300,871	333,606	730,278	1,019,872	1,260,976
증가율 (%)	16.2	10.9	118.9	39.7	23.6
매출원가	186,562	202,236	231,963	298,179	414,988
매출원가율 (%)	62.0	60.6	31.8	29.2	32.9
매출총이익	114,309	131,370	498,315	721,693	845,988
매출이익률 (%)	38.0	39.4	68.2	70.8	67.1
증가율 (%)	45.5	14.9	279.3	44.8	17.2
판매관리비	81,583	87,769	120,105	167,251	206,786
판매비율(%)	27.1	26.3	16.4	16.4	16.4
EBITDA	75,357	90,528	445,447	630,102	719,940
EBITDA 이익률 (%)	25.0	27.1	61.0	61.8	57.1
증가율 (%)	66.6	20.1	392.1	41.5	14.3
영업이익	32,726	43,601	378,210	554,442	639,201
영업이익률 (%)	10.9	13.1	51.8	54.4	50.7
증가율 (%)	398.3	33.2	767.4	46.6	15.3
영업외손익	4,053	5,198	6,964	19,915	37,668
금융수익	16,703	16,240	13,267	21,096	38,848
금융비용	12,986	11,734	6,389	1,181	1,181
기타영업외손익	335	691	86	0	0
총속관계기업관련손익	751	683	245	0	0
세전계속사업이익	37,530	49,481	385,419	574,357	676,869
세전계속사업이익률	12.5	14.8	52.8	56.3	53.7
증가율 (%)	241.0	31.8	678.9	49.0	17.8
법인세비용	3,078	4,275	58,440	86,032	100,769
계속사업이익	34,451	45,207	326,978	488,326	576,100
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34,451	45,207	326,978	488,326	576,100
당기순이익률 (%)	11.5	13.6	44.8	47.9	45.7
증가율 (%)	122.5	31.2	623.3	49.3	18.0
지배주주지분 순이익	33,621	44,261	326,119	487,043	574,586
비지배주주지분 순이익	830	946	859	1,283	1,514
기타포괄이익	16,845	6,084	12,911	0	0
총포괄이익	51,296	51,291	339,889	488,326	576,100

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	72,983	85,315	381,309	556,827	649,517
당기순이익	34,451	45,207	326,978	488,326	576,100
유형자산 상각비	39,650	43,606	62,264	71,074	76,976
무형자산 상각비	2,981	3,321	4,973	4,586	3,763
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1,568	-9,614	-25,598	-7,159	-7,322
기타	-2,532	2,796	12,691	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-85,382	-68,512	-192,391	-135,409	-145,375
투자자산의 감소(증가)	-384	-1,301	-19,694	-7,714	-7,889
유형자산의 감소	156	150	57	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-51,406	-47,522	-83,862	-89,627	-98,554
기타	-33,748	-19,839	-88,893	-38,067	-38,933
재무활동으로인한현금흐름	-7,797	-13,478	-19,978	-10,975	-11,000
차입금의 증가(감소)	6,064	7,202	2,801	25	0
사채의 증가(감소)	-523	-7	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-10,889	-9,897	-11,046	-11,000	-11,000
기타	-2,450	-10,775	-11,733	0	0
기타현금흐름	4,821	826	2,088	0	0
현금의증가(감소)	-15,375	4,151	171,027	410,443	493,142
기초현금	69,081	53,706	57,856	228,883	639,327
기말현금	53,706	57,856	228,883	639,327	1,132,469

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	227,062	247,685	675,565	1,192,318	1,794,185
현금성자산	53,706	57,856	228,883	639,327	1,132,469
단기투자자산	58,909	67,965	159,941	198,008	236,941
매출채권	43,623	51,128	120,318	148,955	178,242
채고자산	51,755	52,637	123,869	153,351	183,503
기타유동자산	19,033	18,073	42,531	52,654	63,006
비유동자산	287,470	319,257	357,292	378,973	404,677
유형자산	205,945	215,305	233,766	252,319	273,897
무형자산	23,739	29,481	25,557	20,971	17,208
투자자산	24,349	31,348	55,874	63,588	71,477
기타비유동자산	33,437	43,125	42,094	42,094	42,094
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	514,532	566,942	1,032,857	1,571,291	2,198,862
유동부채	93,326	106,411	227,053	276,177	326,390
단기차입금	13,173	17,575	19,576	19,601	19,601
매입채무	12,370	13,039	30,685	37,989	45,458
유동성장기부채	2,207	1,178	1,191	1,191	1,191
기타유동부채	65,576	74,619	175,601	217,395	260,140
비유동부채	19,014	24,210	53,967	65,952	78,209
사채	15	7	8	8	8
장기차입금	7	2,806	3,606	3,606	3,606
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	18,993	21,397	50,354	62,339	74,596
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	112,340	130,622	281,021	342,129	404,599
지배주주지분	391,688	424,313	738,430	1,214,473	1,778,060
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정 등	-1,725	-6,144	-8,880	-8,880	-8,880
이익잉여금	17,598	23,020	35,235	35,235	35,235
이익잉여금	370,513	402,136	706,774	1,182,817	1,746,404
비지배주주지분	10,504	12,007	13,406	14,689	16,203
자본총계	402,192	436,320	751,837	1,229,162	1,794,263

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	5,572	7,401	55,523	83,298	98,311
EPS(지배순이익 기준)	5,433	7,241	55,377	83,078	98,052
BPS(자본총계 기준)	59,210	64,778	113,081	184,874	269,869
BPS(지배지분 기준)	57,663	62,995	111,065	182,665	267,432
DPS	1,446	1,668	1,675	1,675	1,675
P/E(당기순이익 기준)	9.5	16.2	6.1	4.1	3.5
P/E(지배순이익 기준)	9.8	16.6	6.1	4.1	3.5
P/B(자본총계 기준)	0.9	1.9	3.0	1.8	1.3
P/B(지배지분 기준)	0.9	1.9	3.1	1.9	1.3
EV/EBITDA(Reported)	3.5	7.6	4.1	2.2	1.2
배당수익률	2.7	1.4	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	132.6	32.8	650.2	50.0	18.0
EPS(지배순이익 기준)	144.1	33.3	664.7	50.0	18.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.0	10.8	55.0	49.3	38.1
ROE(지배순이익 기준)	9.0	10.8	56.1	49.9	38.4
ROA	7.1	8.4	40.9	37.5	30.6
안정성 (%)					
부채비율	27.9	29.9	37.4	27.8	22.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	36.2	72.0	325.2	469.4	541.4

LG전자 (066570)

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

2Q26P Review: 분명히 달라지고 있다

BUY

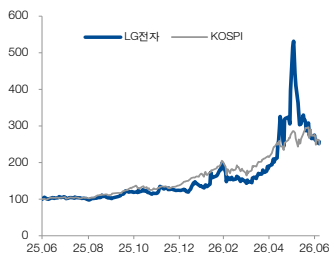
TP 260,000원

현재주가 (7/7)	189,100원	
상승여력	37.5%	
시가총액	30,801십억원	
발행주식수	162,885천주	
자본금/액면가	904십억원/5,000원	
52주 최고가/최저가	392,500원/72,200원	
일평균 거래대금 (60일)	648십억원	
외국인 지분율	28.62%	
주요주주 지분율		
LG외2인	35.27%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-37.6	76.6 104.9
상대주가(%p)	-33.5	26.7 21.8

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	16,178	19,827	140,000
After	18,246	23,114	260,000
Consensus	10,693	13,037	176,750
Cons. 차이	70.6%	77.3%	47.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 기존 계획대로 본업에서의 성장이 안정적으로 지속되는 가운데, 단기 실적을 통해 이러한 부분들이 증명되고 있음. 이에 더해 회사의 신성장 동력 등은 보다 구체적으로 준비되고 있으며, **본업에서의 안정적인 이익 체력과 함께 Re-Rating 될 수 있는 요건들을 단계적으로 충족하고 있음.** 투자의견 BUY, 목표주가는 Fundamental 개선 가시성 + 신성장 모멘텀을 반영하여 기존 대비 85.7% 상향한 260,000원 제시(기존 목표주가는 26F BPS 146,075원에 Target P/B 0.94배(22-24 평균 P/B)를 적용하여 140,000원 산출)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 잠정 기준 연결 매출액은 23조 8,297억원(YoY +14.9%), 영업이익은 1조 5,788억원(YoY +146.9%, OPM +6.6%)을 기록하여 당사의 추정치와 컨센서스를 상회. 추정치 상회에 대한 주요 근거는 1) 관세 관련 환급금, 2) MS 사업부에서의 우려 대비 선방 등임. 일회성 환급 이익이 아니라도 전 사업부 순항하는 양상을 단기 실적에서 확인

- HS: **구독 Business 및 Two-Track 전략이 사업 성과에 지속적으로 긍정적인 영향을 미치고 있음.** 특히 물류비에 대한 대응을 통해 우려 대비 비용 상승에 대해 선방한 것으로 보임. 특히 지난해 관세 환급금액의 약 70% 이상 수준이 환급되어 One-off 효과도 컸음. 다만, 이를 제외하더라도 대외 불확실성 대비 성장 전략이 가시적인 성과를 보이고 있는 것으로 확인

- MS: 신형시장 중심의 수요 성장은 괄목할 만한 점이고, 특히 Sports Event로 인한 선수요 효과도 일부 있었던 것으로 보임. Pull-in으로 인한 선수요 효과에 대해서는 하반기에 거쳐 효과를 감안해야 하는 부분. 특히, **2분기 말부터 IT 세트에 대한 본격적인 재고 조정이 시작될 것으로 예상되는 바, 수요 불확실성은 더욱 확대될 것. 하반기 Event 종료 이후 수요 개선세에 대한 지속적인 모니터링이 필요**

- VS: 수주잔고가 매우 안정적이기 때문에 점진적인 위상향은 어느정도 정해진 방향으로 해석됨. 다만, **여기서 이익 기울기가 가팔라지는 것은 Mix 및 원가 개선의 영향 등임. 단기 실적에서 이러한 부분들이 반영되고 있다는 점은 긍정적**

- ES: 계절적 성수기 효과도 있었지만 중동 지역을 제외한 글로벌 전반에 걸친 수요가 확대되고 있는 점은 괄목할 부분. **향후 AI DC향 Cooling System에 대한 로드맵은 구체화되고 있고 단기 성과에서 중장기 성과로 확대되는 방향성에 주목**

주가전망 및 Valuation

- 단기 변동성이 확대되는 현재 구간에서 Fundamental이 개선되고, 신사업(Actuator/Physical AI, AI DC) 등에 대한 내용이 구체화되는 것은 동사의 **향후 모멘텀이자 Re-Rating의 요소임.** 글로벌 주요 고객사와의 Physical AI 관련 구체적인 논의는 단순 Sentimental Trigger가 아닌 사업 방향성 설정에 있어 매우 중요한 Fundamental Trigger로 고려해볼 수 있음. 목표주가는 26F BPS 152,759원에 Target Multiple 1.7배(최근 5개년 P/B 상단)를 적용하여 260,000원으로 산출

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	87,728	3,420	368	6,954	2,136	-50.0	39.1	0.7	3.5	1.8	1.2
2025	89,201	2,478	961	6,080	5,734	168.5	16.0	0.7	4.1	4.3	1.5
2026F	96,091	4,778	2,996	8,919	18,246	218.2	10.2	1.2	4.1	11.7	0.7
2027F	100,578	5,176	3,789	9,249	23,114	26.7	8.0	1.1	3.5	12.9	0.7
2028F	105,580	6,108	4,649	9,887	28,392	22.8	6.5	0.9	2.7	14.0	0.7

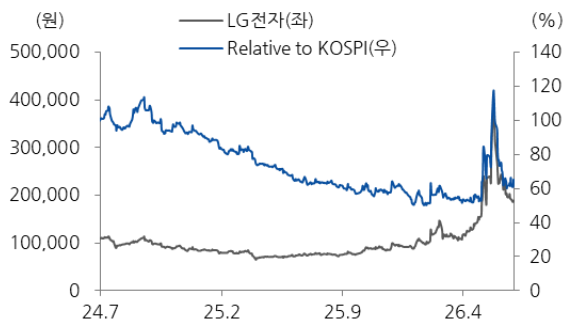
* KIFRS 연결 기준

<표1> LG전자 분기별 실적추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	22,740	20,735	21,874	23,852	23,727	23,830	22,978	25,556	89,201	96,091	100,578
HS	6,700	6,597	6,584	6,269	6,943	7,251	6,834	6,520	26,150	27,547	28,512
ES	3,054	2,644	2,167	1,457	2,819	2,718	2,217	1,552	9,323	9,306	9,846
VS	2,843	2,849	2,647	2,796	3,064	3,055	3,017	3,087	11,136	12,223	12,620
MS	4,950	4,393	4,653	5,430	5,168	5,088	4,597	5,539	19,426	20,391	21,078
기타 및 내부조정	210	316	454	290	198	231	293	253	1,270	976	1,014
LGI	4,983	3,935	5,369	7,610	5,535	5,488	6,020	8,605	21,897	25,648	27,507
영업이익	1,259	639	689	109	1,674	1,579	942	584	2,478	4,778	5,176
HS	645	440	366	171	570	691	533	33	1,279	1,826	2,076
ES	407	251	133	143	248	212	161	78	647	544	629
VS	125	126	150	158	212	195	218	238	559	863	1,057
MS	5	192	303	262	372	267	266	111	751	261	108
기타 및 내부조정	47	3	139	16	23	7	24	6	79	12	2
LGI	125	12	204	324	295	221	272	508	665	1,297	1,520
영업이익률	5.5%	3.1%	3.1%	-0.5%	7.1%	6.6%	4.1%	2.3%	2.8%	20.1%	20.8%
HS	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	4.9%	6.6%	7.3%
ES	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	6.9%	5.8%	6.4%
VS	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	5.0%	7.1%	8.4%
MS	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	-3.9%	1.3%	-0.5%
기타 및 내부조정	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	6.2%	-1.3%	0.2%
LGI	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	5.3%	4.0%	4.5%	5.9%	3.0%	5.1%	5.5%

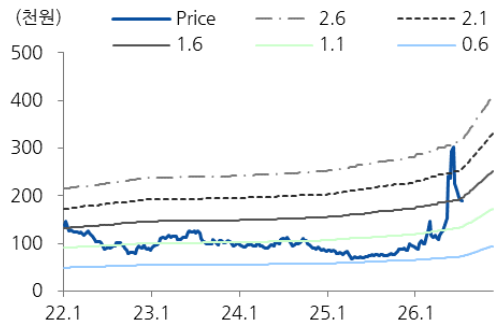
자료: LG전자, 현대차증권

<그림1> LG전자 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림2> LG전자 P/B Band



자료: 현대차증권

<표2> 주가전망 및 Valuation

구분	내용	비고
26F BPS (원)	152,759	
Target Multiple (배)	1.7	- 5개년 P/B 상단값(2021-2025) 적용. Fundamental 내 대외 불확실성에서도 실적이 우상향한다는 것은 동사가 단순히 B2C 업체가 아닌 사업 포트폴리오 고도화로 안정적인 실적 우상향이 가능하다는 점을 반영. 이에 더해 Physical AI, AI DC에 대한 내용이 구체적이라는 것을 감안한다면 본격적인 Re-Rating 구간이라고 판단됨
목표주가 (원)	260,000	
현재주가 (원)	189,100	
Upside Potential (%)	37.5	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	87,728	89,201	96,091	100,578	105,580
증가율 (%)	6.6	1.7	7.7	4.7	5.0
매출원가	66,349	68,359	72,959	76,944	80,257
매출원가율 (%)	75.6	76.6	75.9	76.5	76.0
매출총이익	21,379	20,842	23,132	23,634	25,323
매출이익률 (%)	24.4	23.4	24.1	23.5	24.0
증가율 (%)	8.0	-2.5	11.0	2.2	7.1
판매관리비	17,960	18,363	18,354	18,458	19,216
판매비율 (%)	20.5	20.6	19.1	18.4	18.2
EBITDA	6,954	6,080	8,919	9,249	9,887
EBITDA 이익률 (%)	7.9	6.8	9.3	9.2	9.4
증가율 (%)	1.2	-12.6	46.7	3.7	6.9
영업이익	3,420	2,478	4,778	5,176	6,108
영업이익률 (%)	3.9	2.8	5.0	5.1	5.8
증가율 (%)	-6.4	-27.5	92.8	8.3	18.0
영업외손익	-1,092	-753	-61	249	548
금융수익	1,168	1,061	885	834	1,134
금융비용	1,133	1,440	836	585	586
기타영업외손익	-1,127	-374	-110	0	0
종속/관계기업관련손익	-992	111	-195	0	0
세전계속사업이익	1,336	1,836	4,522	5,425	6,656
세전계속사업이익률	1.5	2.1	4.7	5.4	6.3
증가율 (%)	-33.7	37.4	146.3	20.0	22.7
법인세비용	463	608	1,095	1,215	1,491
계속사업이익	873	1,228	3,427	4,210	5,165
중단사업이익	-282	-8	0	0	0
당기순이익	591	1,220	3,427	4,210	5,165
당기순이익률 (%)	0.7	1.4	3.6	4.2	4.9
증가율 (%)	-48.7	106.4	180.9	22.8	22.7
지배주주지분 순이익	368	961	2,996	3,789	4,649
비지배주주지분 순이익	224	260	432	421	517
기타포괄이익	1,476	842	1,183	0	0
총포괄이익	2,068	2,062	4,610	4,210	5,165

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	3,843	4,281	8,259	8,336	9,000
당기순이익	591	1,220	3,427	4,210	5,165
유형자산 상각비	2,993	3,040	3,341	3,385	3,213
무형자산 상각비	541	562	799	688	566
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-3,797	-2,043	-191	52	56
기타	3,515	1,502	883	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-4,212	-3,014	-3,914	-2,705	-2,721
투자자산의 감소(증가)	1,980	20	105	-201	-217
유형자산의 감소	41	102	8	0	0
유형자산의 증가	-2,356	-2,615	-3,190	-2,500	-2,500
기타	-3,877	-521	-837	-4	-4
재무활동으로인한현금흐름	-705	-319	-552	-218	-216
차입금의 증가(감소)	-819	146	26	0	0
사채의증가(감소)	1,197	-1,063	-204	0	0
자본의 증가	-55	1,359	0	0	0
배당금	-317	-266	-243	-243	-243
기타	-711	-495	-131	25	27
기타현금흐름	159	249	259	0	0
현금의증가(감소)	-915	1,197	4,051	5,412	6,063
기초현금	8,488	7,573	8,770	12,821	18,233
기말현금	7,573	8,770	12,821	18,233	24,296

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	33,924	34,870	40,786	47,698	55,376
현금성자산	7,573	8,770	12,821	18,233	24,296
단기투자자산	896	74	79	83	88
매출채권	10,536	11,161	11,958	12,599	13,290
채고자산	10,729	11,085	11,877	12,514	13,200
기타유동자산	4,189	3,781	4,051	4,268	4,502
비유동자산	31,706	33,750	34,013	32,641	31,579
유형자산	17,075	16,714	16,738	15,852	15,139
무형자산	3,519	4,370	3,868	3,180	2,614
투자자산	4,043	4,041	4,300	4,501	4,717
기타비유동자산	7,069	8,625	9,107	9,108	9,109
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	65,630	68,620	74,799	80,339	86,955
유동부채	27,307	27,183	29,195	30,616	32,145
단기차입금	564	482	540	540	540
매입채무	9,885	10,582	11,338	11,946	12,601
유동성장기부채	2,325	1,982	2,171	2,171	2,171
기타유동부채	14,533	14,137	15,146	15,959	16,833
비유동부채	13,110	12,885	12,896	13,048	13,212
사채	6,380	5,317	5,113	5,113	5,113
장기차입금	4,713	4,863	4,919	4,919	4,919
장기금융부채	57	54	24	24	24
기타비유동부채	1,960	2,651	2,840	2,992	3,156
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	40,418	40,068	42,091	43,664	45,357
지배주주지분	20,995	23,887	27,507	31,053	35,458
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,970	4,329	4,329	4,329	4,329
자본조정 등	-45	-0	-32	-32	-32
기타포괄이익누계액	812	1,235	2,191	2,191	2,191
이익잉여금	16,353	17,419	20,116	23,661	28,067
비지배주주지분	4,217	4,665	5,201	5,622	6,139
자본총계	25,212	28,552	32,708	36,675	41,597

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,503	7,325	20,895	25,699	31,563
EPS(지배순이익 기준)	2,136	5,734	18,246	23,114	28,392
BPS(자본총계 기준)	139,419	158,559	181,646	203,675	231,010
BPS(지배지분 기준)	116,100	132,654	152,759	172,451	196,918
DPS	1,000	1,350	1,350	1,350	1,350
P/E(당기순이익 기준)	23.8	12.5	8.9	7.2	5.9
P/E(지배순이익 기준)	39.1	16.0	10.2	8.0	6.5
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.6	1.0	0.9	0.8
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.7	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA(Reported)	3.5	4.1	4.1	3.5	2.7
배당수익률	1.2	1.5	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-49.5	109.1	185.3	23.0	22.8
EPS(지배순이익 기준)	-50.0	168.5	218.2	26.7	22.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.4	4.5	11.2	12.1	13.2
ROE(지배순이익 기준)	1.8	4.3	11.7	12.9	14.0
ROA	0.9	1.8	4.8	5.4	6.2
안정성 (%)					
부채비율	160.3	140.3	128.7	119.1	109.0
순차입금비율	23.6	15.0	1.0	순현금	순현금
이자보상배율	6.0	4.1	8.2	8.8	10.4

POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

2분기 실적, 시장 기대에 부합하는 수준 예상

BUY

TP 441,000원

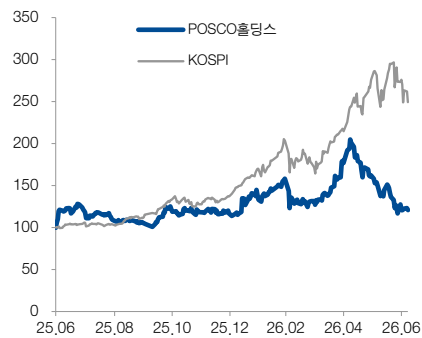
현재주가 (7/7)	315,500원
상승여력	39.8%
시가총액	25,001십억원
발행주식수	79,242천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	535,000원/263,000원
일평균 거래대금 (60일)	215십억원
외국인 지분율	31.90%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.30%

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 매력력이 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

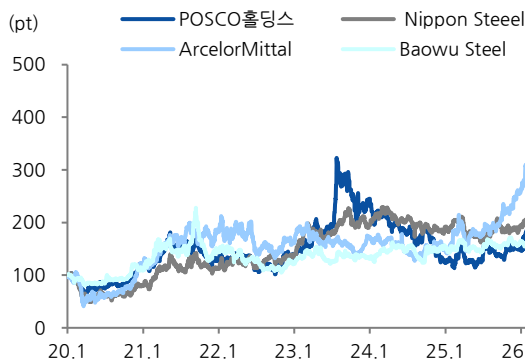
<표3> 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이

(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%

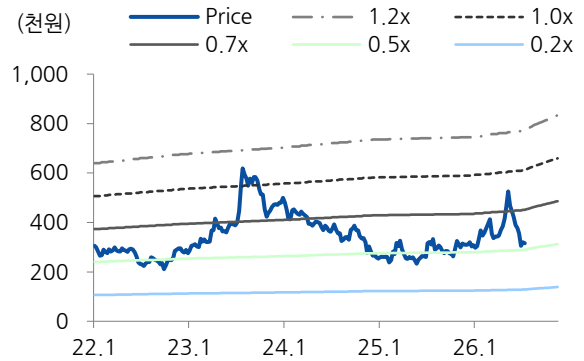
자료: 현대차증권

<그림1> 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



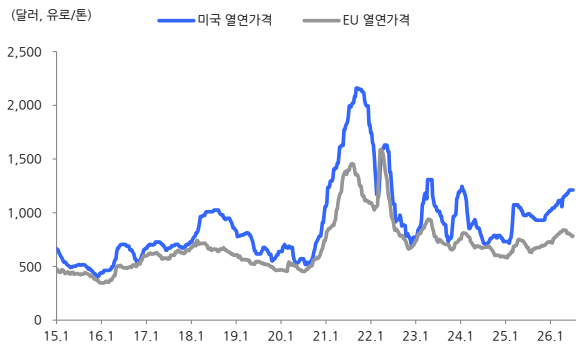
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

<그림3> 서구 선진국 열연 가격 추이



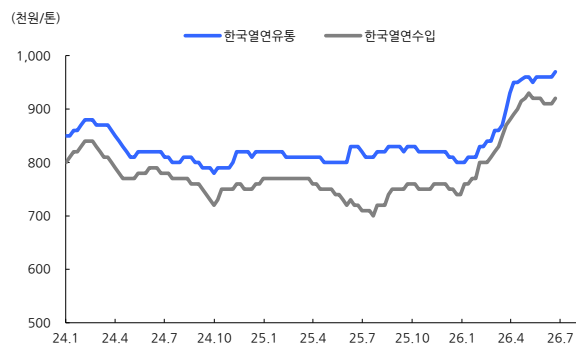
자료: MB, 현대차증권

<그림4> 중국 열연 가격 추이



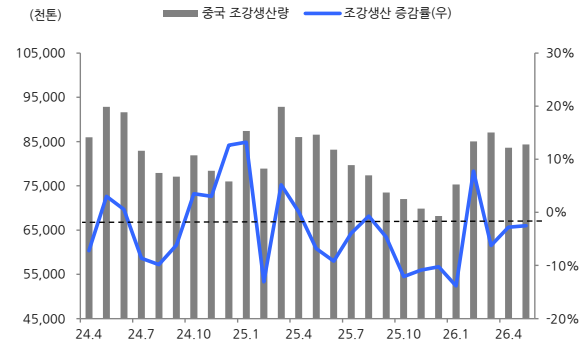
자료: MB, 현대차증권

<그림5> 한국 열연 유통 가격 추이



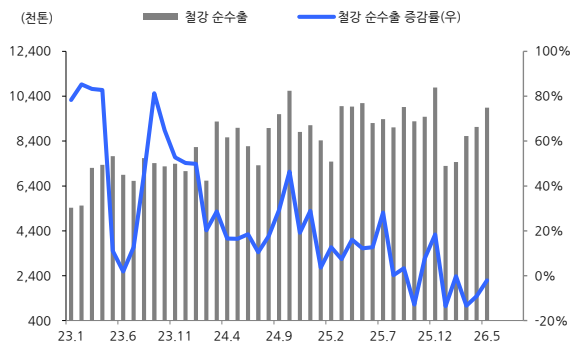
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

<그림6> 중국의 조강 생산 추이



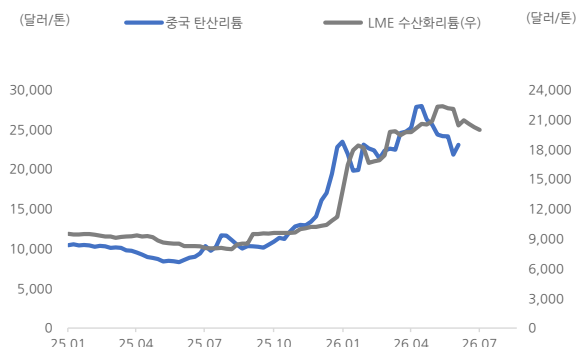
자료: 중국철강협회, 현대차증권

<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
종속관계기업관련손익	-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

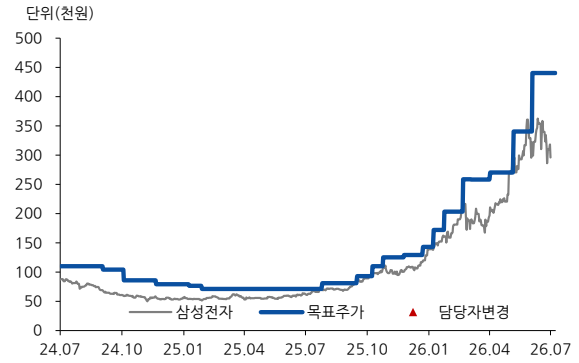
(단위:원, 배, %)

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
2024.07.08	BUY	110,000	-28.17	-20.18
2024.09.09	BUY	104,000	-39.33	-36.25
2024.10.10	BUY	86,000	-33.44	-29.07
2024.11.27	BUY	79,000	-31.15	-27.47
2025.01.15	BUY	76,500	-29.90	-29.02
2025.02.03	BUY	71,000	-17.90	2.25
2025.08.01	BUY	81,000	-11.26	-0.62
2025.09.22	BUY	93,000	-5.97	1.51
2025.10.15	BUY	110,000	-9.82	-5.36
2025.10.31	BUY	125,000	-19.44	-11.12
2025.12.01	BUY	129,000	-16.32	-9.30
2025.12.29	BUY	143,000	-5.16	-1.40
2026.01.14	BUY	172,000	-11.42	-5.58
2026.01.30	BUY	203,000	-11.97	7.39
2026.02.27	BUY	258,500	-28.53	-24.53
2026.03.11	BUY	258,000	-27.08	-19.19
2026.04.08	BUY	270,000	-14.93	5.74
2026.05.13	BUY	340,000	-9.67	6.03
2026.06.10	BUY	440,000	-22.98	-17.61
2026.06.29	BUY	440,000	-29.62	-24.09
2026.07.08	BUY	440,000		

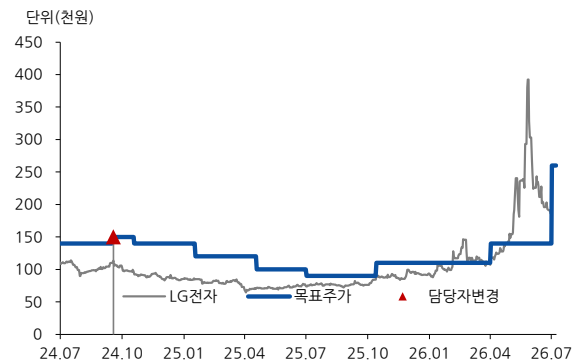
▶ 최근 2년간 삼성전자 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.10.31	BUY	140,000	-30.28	-22.57
2024.05.01	AFTER 6M	140,000	-26.77	-18.64
2024.09.24	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.09.24	BUY	150,000	-32.97	-28.07
2024.10.25	BUY	140,000	-37.09	-32.50
2025.01.24	BUY	120,000	-35.34	-29.33
2025.04.25	BUY	100,000	-27.30	-22.10
2025.07.08	BUY	90,000	-14.41	-6.33
2025.10.20	BUY	110,000	-7.97	33.36
2026.04.08	BUY	140,000	40.58	180.36
2026.07.08	BUY	260,000		

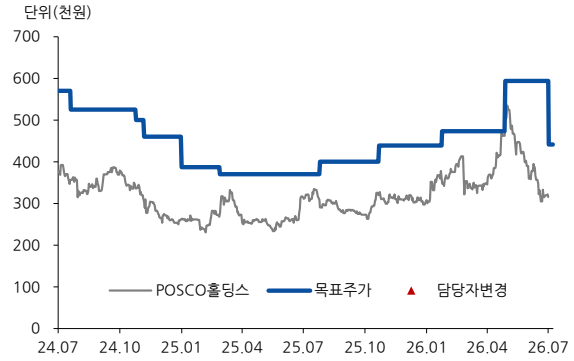
▶ 최근 2년간 LG전자 주가 및 목표주가



▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	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 Note

- 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 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 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.