

EARNINGS REVIEW

31 Jul. 2026

이정우 철강 | jungwoo@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	460,000		유지
Earnings			유지

Stock Information

현재가 (07/30)	300,500원
예상 추가상승률	53.1%
시가총액	238,121억원
비중(KOSPI내)	0.51%
발행주식수	79,242천주
52주 최저가/최고가	263,000 - 535,000원
90일 일평균거래대금	1,831억원
외국인 지분율	32.4%
주요주주지분율(%)	
국민연금공단 (외 1인)	8.3
BlackRock (외 14인)	5.8
자사주 (외 1인)	4.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	37.5	13.6	10.3
PBR(배)	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	6.4	4.9	4.5
배당수익률(%)	3.3	3.3	3.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
추가상승률 (%)	(5.2)	(13.5)	(4.0)	(1.5)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	28.8	(20.6)	(75.9)	(34.2)

DAOL 다올투자증권

POSCO홀딩스 (005490)

철강도 비철강도 개선

Issue

2Q26P Review

Pitch

2Q26P 실적 컨센서스 상회. 자회사 포스코인터내셔널의 호조와 리튬 사업 개선. 특히, 포스코 아르헨티나의 흑자전환과 P-PLS의 적자폭 축소. 하반기 철강과 포스코 아르헨티나 염호 사업의 추가적인 이익 개선 기대

Rationale

- 2Q26P 연결 매출액과 영업이익 각각 19.1조원(YoY +9.0%, QoQ +7.1%), 8,267억원(YoY +36.2%, QoQ +16.9%)으로 컨센서스 상회하는 실적 기록. 자회사 포스코인터내셔널의 호조도 있었지만 철강 부문과 리튬 사업의 적자폭 개선도 주요하게 작용
- 철강 본사 부문의 영업이익은 2,740억원(YoY -46.6%)으로 전 분기 대비 이익률 개선은 성수기에도 0.5%p에 그침. 평가 인상 효과가 반영되며 평가는 톤당 1,023천원에서 1,065천원으로 QoQ +4.6% 증가했지만 원재료비 상승, 유가 상승으로 인한 물류비 등 주원재료비 투입비용이 QoQ +6% 상승했기 때문. 다만, 환율을 비롯해서 철광석, 연료탄 가격이 하향 안정화되고 있어 하반기는 평가 상승 효과 누릴 수 있을 것으로 기대
- 아르헨티나 염호 매출액 1,080억원, 영업이익 110억(OPM 약 10%)으로 당 분기 첫 흑자전환 성공. 2Q26 가동률 약 70%와 아직 인증제품 판매 전으로 정상 가격의 약 10% 할인판매 중임에도 견조한 실적. 3Q26E에는 정비로 인해 이익률 소폭 하락 예상하지만 풀 가동 예정인 4Q26E에는 OPM 28% 실현 가능할 것으로 추정. 다만, P-PLS는 스포듀민 가격이 아직 높은 수준을 유지하고 있어 하반기 적자폭 확대 예상
- 투자의견 BUY, 적정주가 46만원 유지. CATL 젠사위 광산이나 호주 광산 재가동으로 탄산리튬 가격 하락했지만 추가 하락은 제한적 판단해 염호 사업 견조한 실적 유지 가능. 또한, 하반기 철강 실적의 추가적인 개선을 기대. 현재 2026E PBR은 0.46배로 밸류에이션 하단 근접해 매력적

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	19,141.0	17,450.0	9.7	18,001.2	6.3	17,555.6	9.0	17,876.1	7.1
영업이익	826.7	695.0	19.0	710.5	16.4	607.2	36.2	706.8	17.0
지배주주순이익	508.2	415.8	22.2	428.0	18.7	159.9	217.9	467.2	8.8
OPM	4.3%	4.0%	0.3%p	3.9%	0.4%p	3.5%	0.9%p	4.0%	0.4%p
NIM	2.7%	2.4%	0.3%p	2.4%	0.3%p	0.9%	1.7%p	2.6%	0.0%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

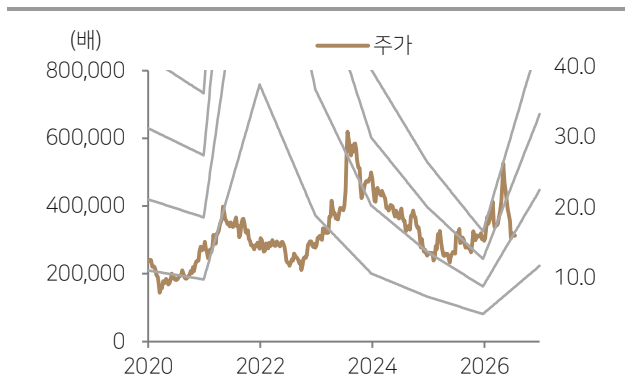
Fig. 1: Valuation Table

(원, 배수)

	부문	EBITDA	EV/EBITDA	지분율	적용 기업가치	비고
영업가치	철강부문	5,104	4.5	100%	22,924	2026E EBITDA 에 글로벌 Peer 배수 40% 할인 적용
	POSCO Argentina	304	7.4	100%	2,251	2027E EBITDA 에 글로벌 Peer 평균배수 적용
	포스코 PLS	110	7.4	82%	666	2027E EBITDA 에 글로벌 Peer 평균배수 적용
	기업명	시가총액		지분율	적용 기업가치	비고
상장자회사	포스코인터내셔널	8,990		71%	3,178	상장지분가치 50% 할인
	포스코퓨처엠	11,581		60%	3,457	상장지분가치 50% 할인
	포스코 DX	2,623		65%	858	상장지분가치 50% 할인
비상장자회사	포스코 E&C	1,015		53%	536	장부가격 50% 할인
기타 투자자산					596	
적정 EV					34,465	
순차입금					-2,578	1Q26 POSCO 홀딩스 별도 순차입금
적정시총					37,043	
발행주식수					80,932,952	
적정주가					460,000	
현재주가					300,500	
상승여력					53%	

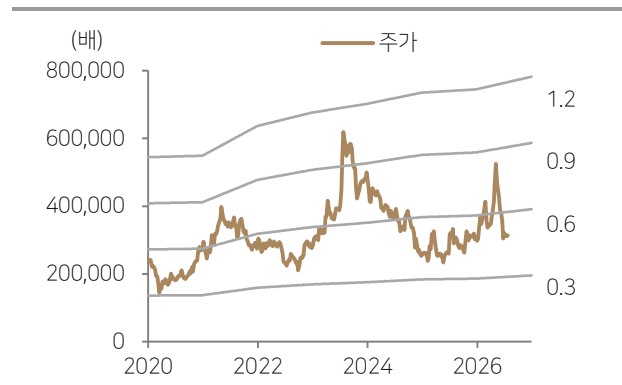
Source: 다올투자증권

Fig. 2: P/E 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 3: P/B 밴드



Source: 다올투자증권

Fig. 4: POSCO홀딩스 실적추정

(십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	19,141	18,145	17,908	69,095	73,070	75,113
YoY(%)	-3%	-5%	-6%	-5%	3%	9%	5%	6%	-5%	6%	3%
철강	14,963	14,879	14,730	14,521	14,964	15,393	14,864	14,410	59,093	59,631	59,529
POSCO 별도	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	9,415	9,651	9,291	35,011	37,293	38,337
해외	5,085	4,992	4,850	4,736	4,588	4,415	4,110	4,017	19,663	17,131	16,784
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,859	15,466	14,275	14,228	53,345	57,828	59,980
이차전지소재	930	764	1,000	644	979	1,052	1,111	1,216	3,338	4,359	5,715
영업이익	568	607	639	13	707	827	787	760	1,828	3,008	3,708
YoY(%)	-2.5%	-19%	-14%	-86%	24%	36%	23%	5749%	-16%	65%	23%
철강	453	603	651	254	345	403	508	549	1,961	1,804	2,088
POSCO 별도	346	513	585	337	213	274	427	470	1,781	1,385	1,750
해외	68	80	54	-111	87	94	57	56	91	294	247
인프라	307	230	145	-10	406	493	389	304	672	1,592	1,580
이차전지소재	-98	-144	-42	-157	-7	41	-4	12	-441	42	442
OPM(%)	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	4.0%	4.3%	4.3%	4.2%	2.6%	4.1%	4.9%
철강	3.0%	4.1%	4.4%	1.7%	2.3%	2.6%	3.4%	3.8%	3.3%	3.0%	3.5%
POSCO 별도	3.9%	5.7%	6.6%	4.1%	2.4%	2.9%	4.4%	5.1%	5.1%	3.7%	4.6%
해외	1.3%	1.6%	1.1%	-2.3%	1.9%	2.1%	1.4%	1.4%	0.5%	1.7%	1.5%
인프라	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	2.9%	3.2%	2.7%	2.1%	1.3%	2.8%	2.6%
이차전지소재	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-0.7%	3.9%	-0.4%	1.0%	-13.2%	1.0%	7.7%
지배주주 NP	302	160	421	-225	467	508	404	374	658	1,754	2,303
YoY(%)	-44%	-70%	-7%	-47%	55%	218%	-4%	-266%	-40%	167%	31%
NPM	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	2.6%	2.7%	2.2%	2.1%	1.0%	2.4%	3.1%
판매량 및 ASP											
판매량	8,148	8,169	8,241	7,717	8,285	8,357	8,488	8,026	32,275	33,156	33,146
ASP	1,034	1,030	1,008	1,013	1,023	1,065	1,072	1,091	1,021	1,063	1,091

Source: 다올투자증권

Fig. 5: 철강 글로벌 Peer Valuation Table

(십억원, %)

	시가총액 (십억원)	PER(배)			PBR(배)			EV/EBTDA(배)		
		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
Nucor	83,918	32.6	14.9	14.0	2.7	2.4	2.2	15.0	8.6	8.3
Arcelormittal	73,840	17.0	14.3	9.8	1.0	0.9	0.8	9.8	7.6	6.1
Baoshan	28,305	12.7	12.1	10.6	0.6	0.6	0.6	5.4	5.3	4.9
POSCO 홀딩스	23,218	21.6	12.2	9.4	0.4	0.4	0.4	7.2	6.1	5.3
현대제철	3,316	79.4	25.0	8.2	0.2	0.2	0.2	6.1	5.6	4.8
글로벌 철강사 평균		24.0	14.2	11.5	1.5	1.4	1.3	10.9	7.5	6.7
SQM	26,327	30.8	9.5	9.1	3.4	2.6	2.3	14.4	5.6	5.7
Ganfeng	20,550	186.3	11.9	11.7	2.4	2.0	1.7	44.7	10.4	9.5
Albemarle	19,330	-	9.1	10.0	1.4	1.3	1.3	15.8	5.5	5.8
Tianqi	15,944	103.6	10.7	10.1	1.8	1.5	1.3	17.7	4.8	4.7
글로벌 리튬 업종 평균		76.6	10.3	10.1	2.4	1.9	1.7	23.0	6.7	6.5

Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: 철광석 가격 추이

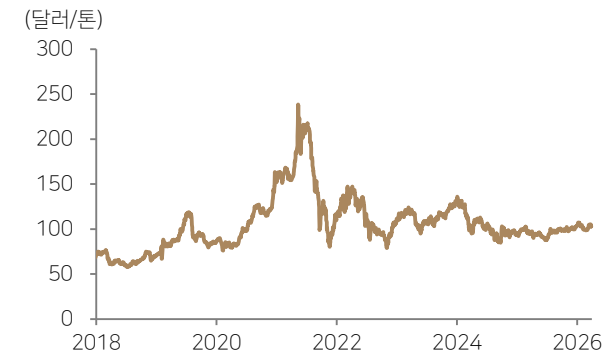


Fig. 7: 강점탄 가격 추이

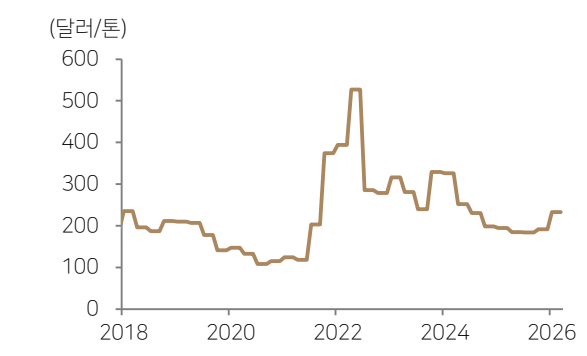


Fig. 8: 중국 조강생산량 대비 철광석 항만 재고 추이

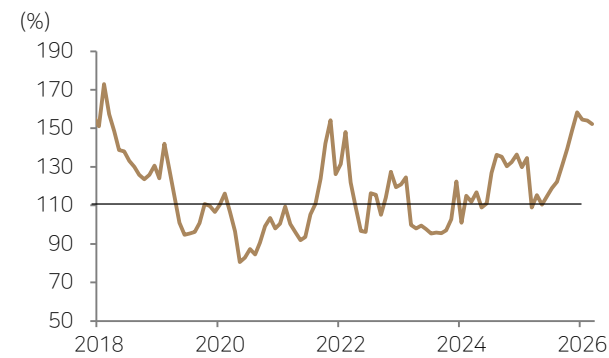


Fig. 9: 중국 주요 철강제품 재고 추이

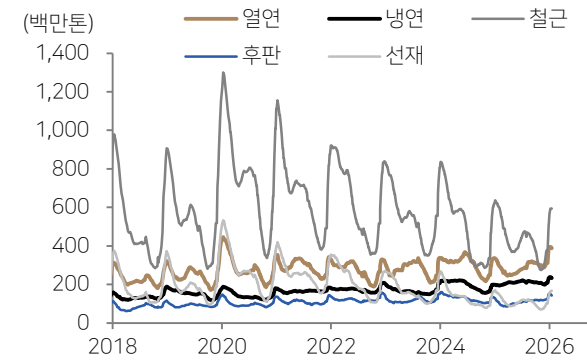


Fig. 10: 중국 철강 제품별 유통가격 추이

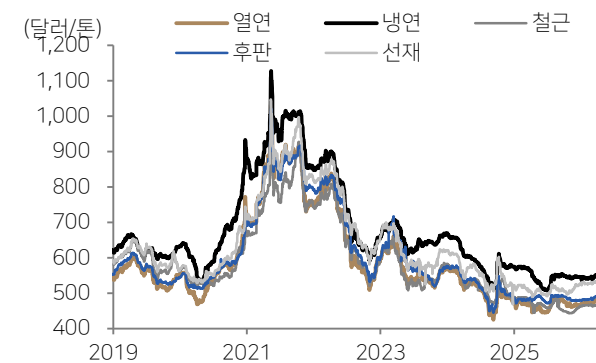


Fig. 11: 탄산리튬 및 스포듀민 가격 추이

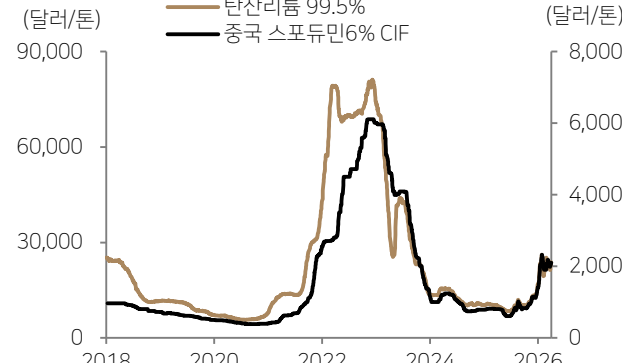
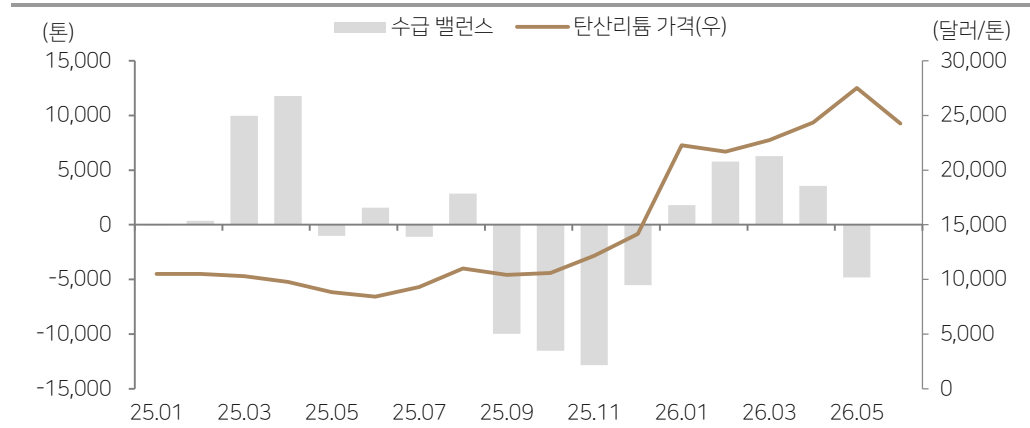
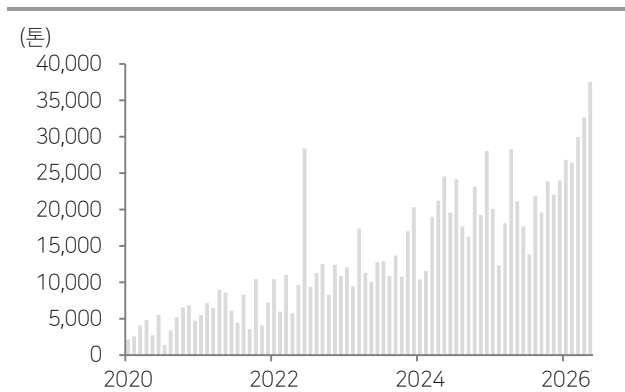


Fig. 12: 탄산리튬 수급 밸런스 및 가격 추이



Source: SMM, CNEVPOST, Bloomberg, 다올투자증권 추정

Fig. 13: 중국 월별 탄산리튬 수입량 추이



Source: 해관총서, 다올투자증권

Fig. 14: 중국 월별 리튬 광석 수입량 추이

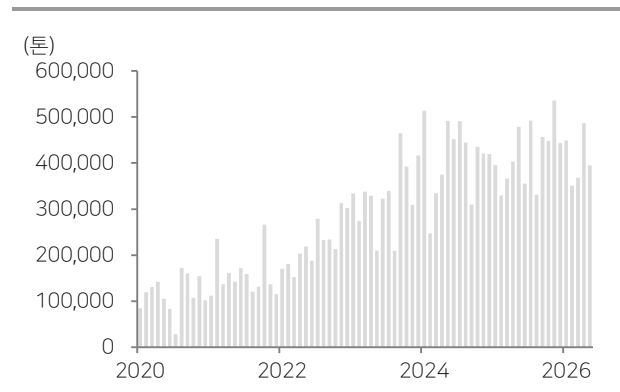
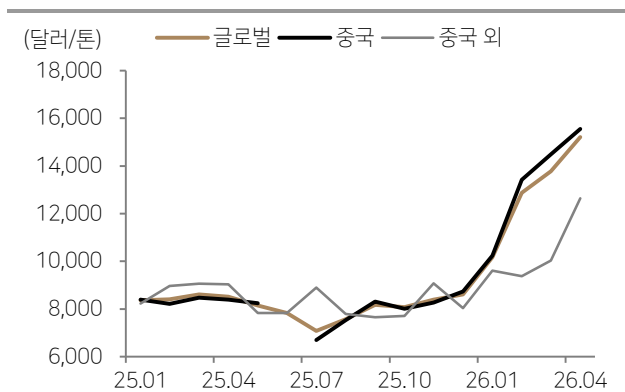
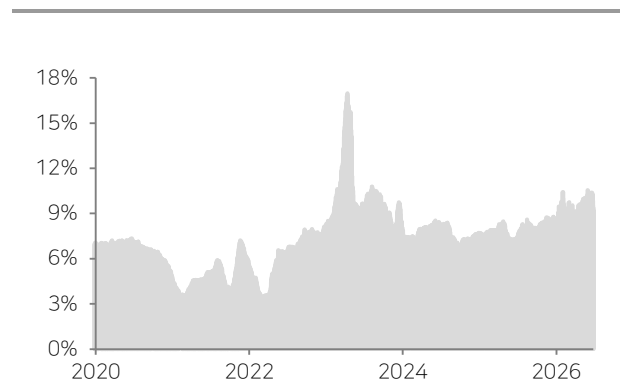
Source: 해관총서, 다올투자증권
Note: HS Code 25309092, 25309099 합산

Fig. 15: 아르헨티나 탄산리튬 월별 수출 단가 추이



Source: Trademap, 다올투자증권

Fig. 16: 탄산리튬 대비 스포듀민 가격 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

POSCO홀딩스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	44,029.9	43,483.9	45,995.6	45,382.8	45,947.2
현금성자산	15,663.2	16,200.7	18,589.6	17,518.2	17,427.1
매출채권	12,689.5	12,755.6	13,148.7	13,573.0	13,900.1
재고자산	14,143.5	13,624.4	13,345.0	13,370.4	13,689.5
비유동자산	59,374.3	61,708.6	63,388.6	65,966.5	68,585.7
투자자산	12,703.3	11,332.5	13,020.0	13,320.8	13,661.9
유형자산	39,846.8	42,292.8	44,715.7	47,002.7	49,321.9
무형자산	4,774.8	5,493.5	5,652.9	5,642.9	5,601.9
자산총계	103,404.2	105,192.4	109,384.1	111,349.3	114,532.9
유동부채	22,779.7	23,131.7	23,499.8	23,814.7	24,260.0
매입채무	10,260.6	9,270.4	9,292.0	9,591.8	9,971.8
유동성이자부채	11,408.6	12,367.4	12,699.0	12,699.0	12,749.0
비유동부채	19,174.1	19,683.1	22,006.3	22,093.2	22,343.6
비유동이자부채	15,699.0	17,625.9	19,789.7	19,789.7	19,949.7
부채총계	41,953.8	42,814.7	45,506.2	45,907.9	46,603.5
자본금	482.4	482.4	482.4	482.4	482.4
자본잉여금	1,648.9	1,685.1	1,528.6	1,528.6	1,528.6
이익잉여금	53,658.4	53,177.5	54,374.9	55,938.4	58,426.3
자본조정	(395.4)	385.2	892.0	892.0	892.0
자기주식	(1,550.9)	(1,176.3)	(801.8)	(801.8)	(801.8)
자본총계	61,450.4	62,377.7	63,878.0	65,441.4	67,929.4
투하자본	66,106.7	68,600.4	72,165.5	74,800.5	77,561.4
순차입금	11,444.4	13,792.6	13,899.1	14,970.6	15,271.6
ROA	0.9	0.5	1.8	2.2	3.0
ROE	1.7	0.9	3.4	4.2	5.6
ROIC	2.6	1.2	3.3	3.8	4.6

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	72,688.1	69,094.9	73,069.8	75,112.9	77,917.0
증가율 (Y-Y,%)	(5.8)	(4.9)	5.8	2.8	3.7
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,080.6	3,707.8	4,567.1
증가율 (Y-Y,%)	(38.5)	(15.9)	68.6	20.4	23.2
EBITDA	6,158.0	5,986.3	7,620.0	8,541.6	9,606.3
영업외손익	(922.4)	(720.2)	(495.2)	(472.8)	(163.0)
순이자수익	(397.8)	(520.1)	(1,190.5)	(357.7)	(821.4)
외화관련손익	(741.2)	0.7	(1,035.7)	(962.5)	(989.2)
지분법손익	(315.7)	384.5	347.4	346.6	345.1
세전계속사업손익	1,251.2	1,106.8	2,585.3	3,235.0	4,404.1
당기순이익	947.6	504.4	1,933.2	2,458.6	3,347.1
지배기업당기순이익	1,094.9	657.7	1,753.8	2,302.7	3,227.3
증가율 (Y-Y,%)	(48.7)	(46.8)	283.3	27.2	36.1
NOPLAT	1,646.1	832.6	2,303.5	2,818.0	3,471.0
(+) Dep	3,984.5	4,159.2	4,539.4	4,833.8	5,039.2
(-) 운전자본투자	(337.7)	(476.6)	86.1	143.9	260.2
(-) Capex	7,669.7	5,665.2	5,758.9	6,534.8	6,778.8
OpFCF	(1,701.4)	(196.7)	997.9	973.0	1,471.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(1.6)	(6.6)	(1.8)	1.1	4.1
영업이익증가율(3Yr)	(38.3)	(27.8)	(4.5)	19.5	35.7
EBITDA증가율(3Yr)	(21.7)	(11.2)	1.1	11.5	17.1
순이익증가율(3Yr)	(49.1)	(47.9)	1.6	37.4	87.9
영업이익률(%)	3.0	2.6	4.2	4.9	5.9
EBITDA마진(%)	8.5	8.7	10.4	11.4	12.3
순이익률(%)	1.3	0.7	2.6	3.3	4.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	6,663.7	4,571.9	7,612.2	7,240.0	8,227.9
당기순이익	947.6	504.4	1,933.2	2,458.6	3,347.1
자산상각비	3,984.5	4,159.2	4,539.4	4,833.8	5,039.2
운전자본증감	336.9	(804.9)	(383.0)	(143.9)	(260.2)
매출채권감소(증가)	1,566.1	(663.3)	833.9	(424.2)	(327.1)
재고자산감소(증가)	218.5	566.6	799.1	(25.4)	(319.1)
매입채무증가(감소)	(376.3)	(916.6)	11.2	299.8	380.0
투자현금	(4,486.8)	(6,687.3)	(5,716.4)	(7,737.0)	(7,957.8)
단기투자자산감소	3,666.5	105.8	790.8	(164.8)	(168.2)
장기투자증권감소	(256.6)	(174.1)	(394.0)	(160.5)	(159.2)
설비투자	(7,669.7)	(5,665.2)	(5,758.9)	(6,534.8)	(6,778.8)
유무형자산감소	(436.9)	(354.0)	(509.3)	(576.0)	(538.6)
재무현금	(2,301.7)	2,402.8	1,365.1	(739.3)	(529.3)
차입금증가	(2,046.5)	2,250.1	1,610.5	0.0	210.0
자본증가	(936.5)	(915.2)	(756.2)	(739.3)	(739.3)
배당금지급	844.2	915.2	756.2	739.3	739.3
현금 증감	97.0	281.9	3,359.7	(1,236.3)	(259.2)
총현금흐름(Gross CF)	6,593.5	6,443.7	8,230.7	7,383.8	8,488.0
(-) 운전자본증가(감소)	(337.7)	(476.6)	86.1	143.9	260.2
(-) 설비투자	7,669.7	5,665.2	5,758.9	6,534.8	6,778.8
(+) 자산매각	(436.9)	(354.0)	(509.3)	(576.0)	(538.6)
Free Cash Flow	2,443.6	(1,048.5)	2,131.3	(497.0)	270.1
(-) 기타투자	256.6	174.1	394.0	160.5	159.2
잉여현금	2,187.0	(1,222.6)	1,737.3	(657.5)	110.9

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	13,252	8,126	22,132	29,060	40,727
BPS	612,645	620,719	651,489	671,346	703,261
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Multiples(x,%)					
PER	19.1	37.5	13.6	10.3	7.4
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/ EBITDA	5.3	6.4	4.9	4.5	4.1
배당수익율	3.9	3.3	3.3	3.3	3.3
PCR	3.2	3.8	2.9	3.2	2.8
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	71.2	70.2	68.6
Net debt/Equity	18.6	22.1	21.8	22.9	22.5
Net debt/EBITDA	185.8	230.4	182.4	175.3	159.0
유동비율	193.3	188.0	195.7	190.6	189.4
이자보상배율	5.5	3.5	2.6	10.4	5.6
이자비용/매출액	1.4	1.6	5.1	6.3	6.1
자산구조					
투하자본(%)	70.0	71.4	69.5	70.8	71.4
현금+투자자산(%)	30.0	28.6	30.5	29.2	28.6
자본구조					
차입금(%)	30.6	32.5	33.7	33.2	32.5
자기자본(%)	69.4	67.5	66.3	66.8	67.5

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.