

BUY 유지

목표주가 유지 550,000원

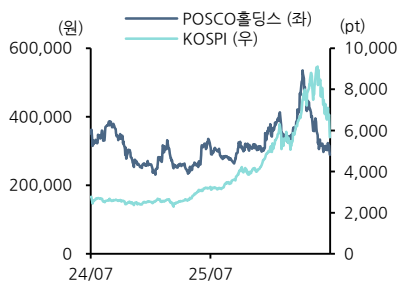
종가(26.07.30) 300,500원

상승여력 83.0%

Stock Data

KOSPI(07/30)	5,593.6pt
시가총액	238,121억원
액면가	5,000원
52주 최고가	535,000원
52주 최저가	263,000원
외국인지분율	32.4%
90일 일평균거래대금	1,831억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1인)	8.3%
유동주식비율	85.5%

Stock Price



인프라와 리튬이 주도한 서프라이즈

2Q26 Review: 포스코 아르헨티나, 유의미한 흑자 전환

POSCO홀딩스의 2분기 실적은 매출액 19.3조원(+9.7% YoY), 영업이익 8,190억원(+34.9% YoY)을 기록하며 컨센서스를 상회했다. 국내 철강부문의 이익 개선이 저조한 가운데, 인프라 및 부문의 증익이 전사 영업이익을 견인하였다. 전체 철강 부문의 영업이익은 4,030억원(OPM 2.6%)을 기록했다. ① 국내 철강 사업의 스프레드는 유통가격 상승에도, 장기 계약물량 영향 및 원재료 가격 부담으로 지난 1분기 대비 유의미하게 개선되지 않았다. 반면 ② 인프라 부문의 영업이익은 4,930억원(+114.3% YoY)을 기록하며 상당한 증가세를 시현했는데, 이는 포스코 인터내셔널의 에너지(미안마, SENEX) 및 소재(인니 팜, 구동모터코어, 식량바이오) 사업 호조에 기인한다. ③ 이차전지 소재 부문의 흑자 전환(영업이익 140억) 역시 고무적이었다. 특히 P-ARG는 매출액 1,080억원, 영업이익 110억원을 기록하며 흑자전환에 성공했다. 10.2% 수준의 높은 수익성(OPM)을 기록했다는 점에서 상당한 진전이라고 판단한다. 한편 포스코퓨처엠은 양극재의 재고평가 및 고객사향 음극재 판매량 회복으로 270억원(+50.0% QoQ)의 영업이익을 기록했다.

하반기 관건은 국내 철강의 이익 개선 폭과 광석 리튬 스프레드 개선

철강 사업의 원가부담을 고려하면 하반기 계약가격 인상에 따른 이익 개선을 기대할 수 있겠다. 다만 가격 결정 방식과 적용 시차에 따라 수익성 개선은 점진적으로 개선될 것으로 판단된다. 한편 P-ARG의 본격적 수익성 확보는 상당히 긍정적이나, 리튬 현물가격 하락으로 인한 제련 스프레드 악화는 P-PLS의 가동률 측면에서 우려 요인이 될 수 있다. 물론 이는 中 젠사워 등 리튬 광산 인허가 등 스포티민 공급 우려 해소 가능성이 반영된 만큼, 장기 수익성 확보에는 문제가 없을 전망이다.

Financial Data

	매출액	영업이익	순이익	EPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	배당수익률
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2024	72,688	2,174	1,095	13,252	19.1	5.3	0.4	2.0	3.9
2025	69,095	1,827	658	8,126	37.5	6.4	0.4	1.2	3.3
2026E	73,075	3,049	1,682	22,748	13.2	5.3	0.4	3.0	3.3
2027E	74,995	3,851	1,989	26,899	11.2	4.8	0.4	3.4	3.3
2028E	77,608	4,884	2,480	33,547	9.0	4.4	0.4	4.2	3.3

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

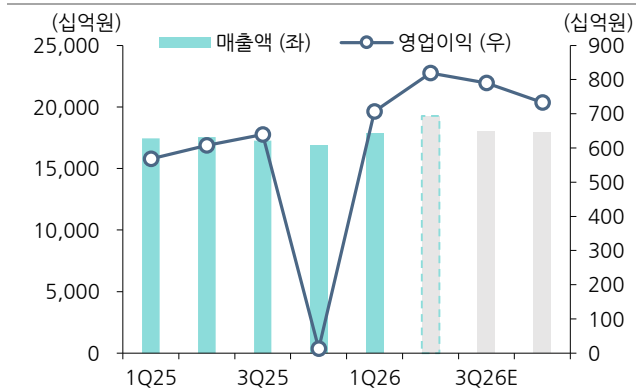
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. POSCO홀딩스 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
전체 매출액	17,437	17,556	17,261	16,842	17,876	19,259	18,018	17,922	69,096	73,074	74,995	77,608
철강	14,963	14,879	14,730	14,521	14,964	15,393	15,407	15,308	59,093	61,072	63,061	64,022
POSCO	8,968	8,947	8,797	8,299	8,935	9,415	9,802	9,546	35,011	37,698	40,304	41,080
POSCO 외	5,995	5,932	5,933	6,222	6,029	5,467	5,604	5,762	24,082	22,862	22,757	22,943
친환경인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,859	15,466	13,502	13,519	53,345	56,345	55,102	55,703
친환경미래소재	930	764	1,000	644	979	1,052	1,306	1,478	3,338	4,815	7,341	10,151
매출원가	16,101	16,170	15,845	15,813	16,360	17,600	16,372	16,336	63,929	66,668	67,613	69,114
판매비와 관리비	767	778	777	1,016	809	840	855	853	3,339	3,357	3,531	3,610
전체 영업이익	568	607	639	13	707	819	790	733	1,827	3,049	3,851	4,884
전체 OPM (%)	3.3	3.5	3.7	0.1	4.0	4.3	4.4	4.1	2.6	4.2	5.1	6.3
철강	450	610	656	254	345	403	500	496	1,970	1,745	2,585	3,088
철강 OPM (%)	3.0	4.1	4.5	1.7	2.3	2.6	3.2	3.2	3.3	2.9	4.1	4.8
POSCO	346	513	585	337	219	274	417	449	1,781	1,359	2,174	2,667
POSCO OPM (%)	3.9	5.7	6.6	4.1	2.5	2.9	4.3	4.7	5.1	3.6	5.4	6.5
POSCO 외	104	97	71	-83	87	94	84	47	189	312	411	421
POSCO 외 OPM (%)	1.7	1.6	1.2	-1.3	1.4	1.7	1.5	0.8	0.8	1.4	1.8	1.8
친환경인프라	307	230	145	-10	405	493	399	325	672	1,622	1,634	1,767
친환경인프라 OPM (%)	2.3	1.7	1.1	-0.1	2.9	3.2	3.0	2.4	1.3	2.9	3.0	3.2
친환경미래소재	-98	-144	-42	-157	-7	41	39	49	-441	123	355	946
친환경미래소재 OPM (%)	-10.5	-18.8	-4.2	-24.4	-0.7	3.9	3.0	3.3	-13.2	2.5	4.8	9.3
세전이익	510	228	518	-149	757	911	715	506	1,107	2,889	4,063	5,068
세전이익률 (%)	2.9	1.3	3.0	-0.9	4.2	4.7	4.0	2.8	1.6	4.0	5.4	6.5
지배주주순이익	302	160	421	-225	467	617	350	248	658	1,682	1,989	2,480
지배주주순이익률 (%)	1.7	0.9	2.4	-1.3	2.6	3.2	1.9	1.4	1.0	2.3	2.7	3.2
가격 (천원/톤)	1,101	1,095	1,067	1,075	1,078	1,132	1,178	1,189	1,085	1,144	1,207	1,219
스프레드 (천원//톤)	654	659	663	630	600	604	660	668	651	633	668	682
판매량 (천톤)	8,148	8,169	8,241	7,717	8,285	7,200	8,323	8,026	32,275	31,834	33,385	33,693

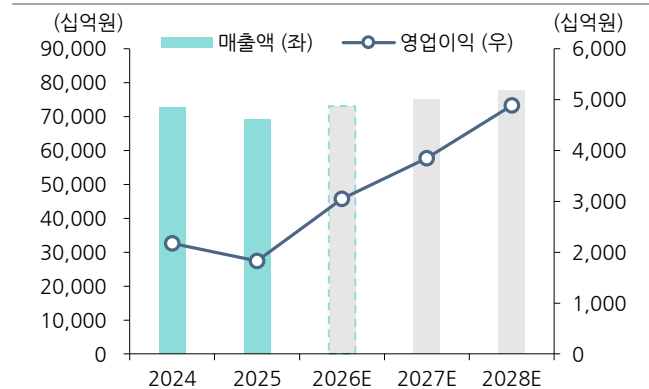
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. POSCO홀딩스 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 2. POSCO홀딩스 연도별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

표 2. POSCO홀딩스 2Q26 실적 및 컨센서스 대비 괴리율

(단위: 십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	%YoY	%QoQ	당사 전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	17,556	17,261	16,842	17,876	19,259	+9.7	+7.7	18,018.0	+3.5	18,351	+6.0
영업이익	607	639	13	707	819	+34.9	+15.8	717.0	+5.5	840	+11.6
세전이익	228	518	-149	757	911	+300.1	+20.4	503.0	+10.0	763	+8.9
지배주주순이익	160	421	-225	467	617	+286.0	+32.1	233.0	+20.8	468	+2.8
영업이익률 (%)	3.5	3.7	0.1	4.0	4.3			4.0		4.6	
세전이익률 (%)	1.3	3.0	-0.9	4.2	4.7			2.8		4.2	
순이익률 (%)	0.9	2.4	-1.3	2.6	3.2			1.3		2.6	

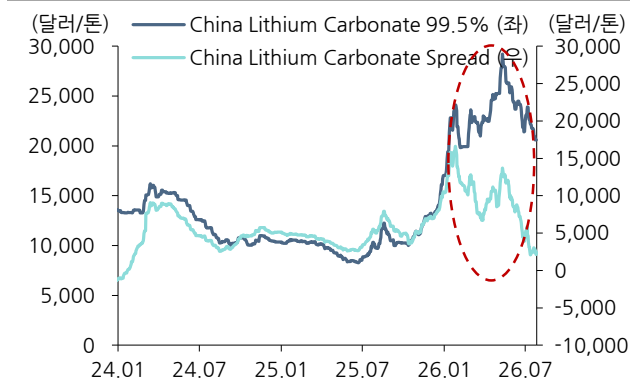
자료: POSCO홀딩스, FNGUIDE, 상상인증권

표 3. POSCO홀딩스 자회사별 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
전체 매출액	17,437	17,556	17,261	16,842	17,876	19,259	18,018	17,922	69,096	73,074	74,995	77,608
철강	14,963	14,879	14,730	14,521	14,964	15,393	15,407	15,308	59,093	61,072	63,061	64,022
POSCO	8,968	8,947	8,797	8,299	8,935	9,415	9,802	9,546	35,011	37,698	40,304	41,080
POSCO 외	5,995	5,932	5,933	6,222	6,029	5,467	5,604	5,762	24,082	22,862	22,757	22,943
친환경인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,859	15,466	13,502	13,519	53,345	56,345	55,102	55,703
포스코이앤씨	1,814	1,866	1,408	1,815	1,680	1,769	1,338	1,724	6,903	6,511	6,618	6,781
포스코인터내셔널	8,154	8,144	8,248	7,828	8,410	9,623	8,550	8,181	32,374	34,764	34,108	34,391
친환경미래소재	930	764	1,000	644	979	1,052	1,306	1,478	3,338	4,815	7,341	10,151
포스코퓨처엠	845	661	875	558	758	680	810	907	2,939	3,155	4,104	6,330
리튬, 리사이클	85	103	125	86	221	373	496	571	399	1,661	3,237	3,821
전체 영업이익	568	607	639	13	707	819	790	733	1,827	3,049	3,851	4,884
전체 OPM (%)	3.3	3.5	3.7	0.1	4.0	4.3	4.4	4.1	2.6	4.2	5.1	6.3
철강	450	610	656	254	345	403	500	496	1,970	1,745	2,585	3,088
철강 OPM (%)	3.0	4.1	4.5	1.7	2.3	2.6	3.2	3.2	3.3	2.9	4.1	4.8
POSCO	346	513	585	337	219	274	417	449	1,781	1,359	2,174	2,667
POSCO OPM (%)	3.9	5.7	6.6	4.1	2.5	2.9	4.3	4.7	5.1	3.6	5.4	6.5
POSCO 외	104	97	71	-83	87	94	84	47	189	312	411	421
POSCO 외 OPM (%)	1.7	1.6	1.2	-1.3	1.4	1.7	1.5	0.8	0.8	1.4	1.8	1.8
친환경인프라	307	230	145	-10	405	493	399	325	672	1,622	1,634	1,767
친환경인프라 OPM (%)	2.3	1.7	1.1	-0.1	2.9	3.2	3.0	2.4	1.3	2.9	3.0	3.2
포스코이앤씨	24	-91	-195	-190	53	44	21	21	-452	139	144	168
포스코이앤씨 OPM (%)	1.3	-4.9	-13.8	-10.5	3.2	2.5	1.6	1.2	-6.5	2.1	2.2	2.5
포스코인터내셔널	270	314	316	265	359	429	378	304	1,165	1,470	1,490	1,599
포스코인터내셔널 OPM (%)	3.3	3.9	3.8	3.4	4.3	4.5	4.4	3.7	3.6	4.2	4.4	4.6
친환경미래소재	-98	-144	-42	-157	-7	41	39	49	-441	123	355	946
친환경미래소재 OPM (%)	-10.5	-18.8	-4.2	-24.4	-0.7	3.9	3.0	3.3	-13.2	2.5	4.8	9.3
포스코퓨처엠	17	1	67	-52	18	27	25	22	33	92	138	269
포스코퓨처엠 OPM (%)	2.0	0.2	7.7	-9.3	2.4	4.0	3.1	2.4	1.1	2.9	3.4	4.2
리튬, 리사이클	-115	-145	-109	-105	-25	14	14	27	-474	30	217	677
리튬, 리사이클 OPM (%)	-135.3	-140.8	-87.2	-122.1	-11.3	3.8	2.8	4.8	-118.8	1.8	6.7	17.7

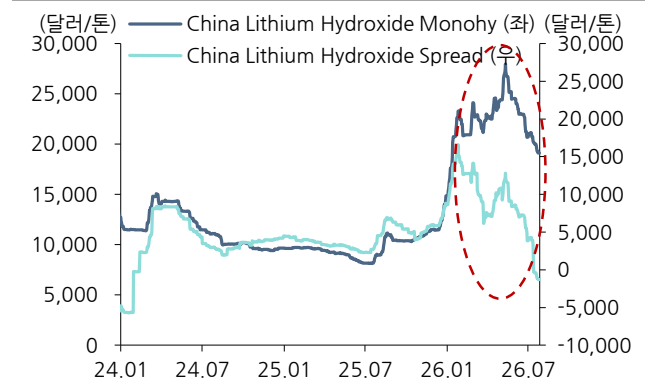
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. 중국 탄산리튬 가격 및 스프레드 추이 (2M Lagging)



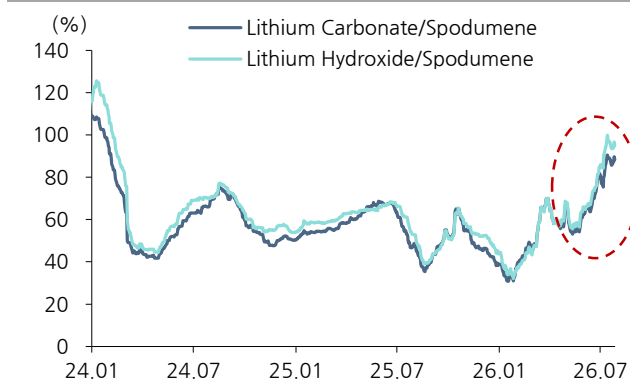
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 4. 중국 수산화리튬 가격 및 스프레드 추이 (2M Lagging)



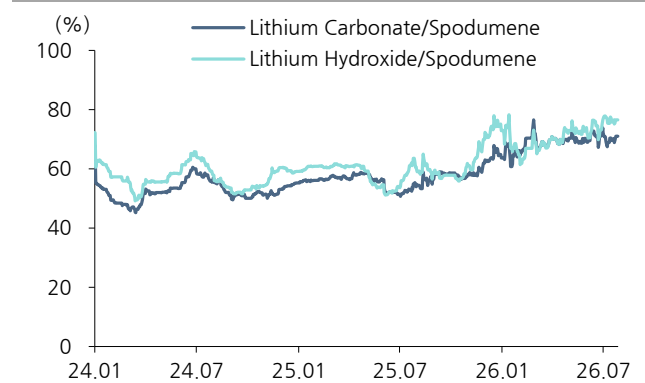
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 5. 중국 스포듀민 광석 대비 리튬 가격 비율 (2M Lagging)



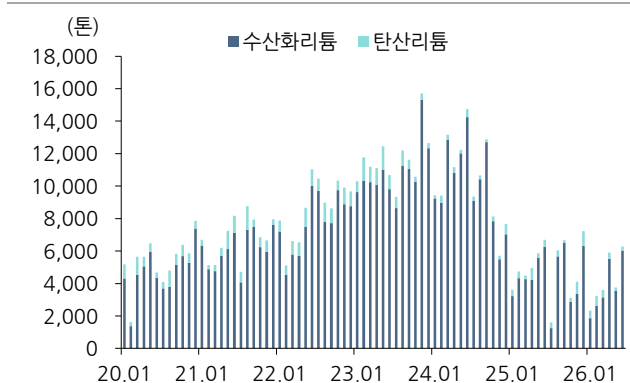
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 6. 중국 스포듀민 대비 리튬 가격 비율 (No Lagging)



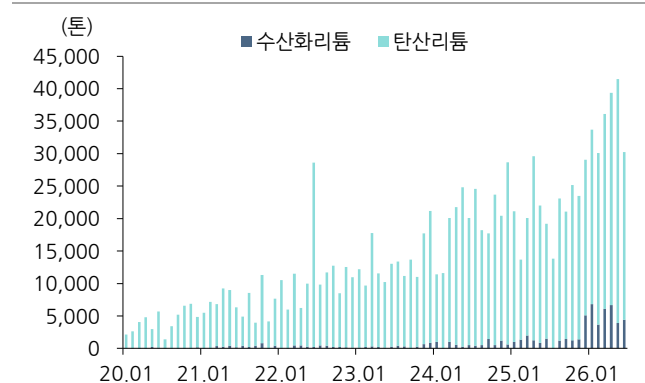
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 7. 중국 월별 수산화 리튬 및 탄산리튬 수출물량



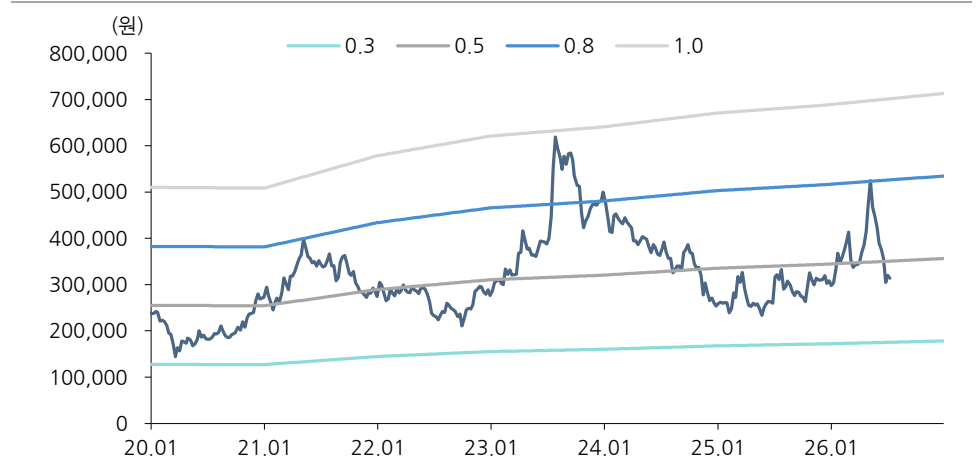
자료: Wind, 상상인증권

그림 8. 중국 월별 수산화 리튬 및 탄산리튬 수입물량



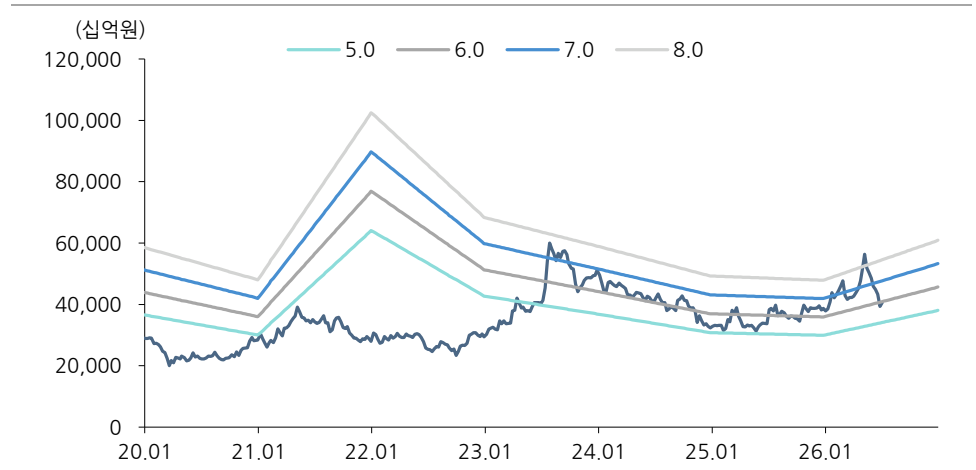
자료: Wind, 상상인증권

그림 9. POSCO홀딩스 P/B 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 10. POSCO홀딩스 EV/EBITDA 밴드



자료: 상상인증권 추정치

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	44,029.9	43,483.9	46,636.9	46,632.8	48,425.3
현금 및 현금성자산	6,767.9	7,049.8	9,110.5	7,668.5	8,177.1
매출채권	12,689.5	12,755.6	13,199.7	13,694.6	14,108.1
재고자산	14,143.5	13,624.4	14,404.7	14,944.7	15,396.0
비유동자산	59,374.3	61,708.6	64,955.6	67,747.1	70,677.3
관계기업투자등	4,738.8	4,980.2	5,781.6	6,016.3	6,260.6
유형자산	39,846.8	42,292.8	46,088.6	48,342.6	50,713.7
무형자산	4,774.8	5,493.5	5,677.0	5,678.9	5,680.7
자산총계	103,404.2	105,192.4	111,592.5	114,379.9	119,102.6
유동부채	22,779.7	23,131.7	26,511.7	27,962.8	30,854.4
매입채무	10,260.6	9,270.4	10,131.8	10,511.6	10,829.0
단기금융부채	11,408.6	12,367.4	14,624.0	15,624.0	18,124.0
비유동부채	19,174.1	19,683.1	21,406.3	21,493.2	21,583.6
장기금융부채	15,699.0	17,625.9	19,189.7	19,189.7	19,189.7
부채총계	41,953.8	42,814.7	47,918.0	49,456.0	52,438.0
지배주주지분	55,394.2	55,730.2	57,074.4	58,323.8	60,064.6
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	54,302.8	55,552.2	57,293.0
비지배주주지분	6,056.1	6,647.5	6,600.1	6,600.1	6,600.1
자본총계	61,450.4	62,377.7	63,674.5	64,923.9	66,664.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	6,663.7	4,571.9	6,674.5	5,950.4	6,768.0
당기순이익(손실)	947.6	504.4	2,127.9	2,740.9	3,418.2
현금수익비용가감	5,645.9	5,939.3	5,512.8	3,843.6	3,875.2
유형자산감가상각비	3,530.8	3,693.3	4,033.1	4,364.3	4,578.1
무형자산상각비	453.7	465.9	502.7	492.0	492.2
기타현금수익비용	1,661.5	1,780.0	211.1	-1,775.8	-1,958.1
운전자본 증감	336.9	-804.9	-730.6	-634.0	-525.4
매출채권의 감소(증가)	1,566.1	-663.3	783.0	-494.9	-413.5
재고자산의 감소(증가)	218.5	566.6	-260.6	-540.1	-451.2
매입채무의 증가(감소)	-376.3	-916.6	851.0	379.9	317.4
기타영업현금흐름	-1,071.5	208.3	-2,104.0	21.1	22.0
투자활동 현금흐름	-4,486.8	-6,687.3	-7,402.8	-7,653.1	-8,020.1
유형자산 처분(취득)	-7,625.5	-5,451.0	-7,168.1	-6,618.3	-6,949.2
무형자산 감소(증가)	-481.1	-568.1	-493.5	-494.0	-494.0
투자자산 감소(증가)	3,409.9	-68.3	103.8	-240.0	-263.9
기타투자활동	209.9	-599.9	155.0	-300.8	-313.0
재무활동 현금흐름	-2,301.7	2,402.8	2,690.1	260.7	1,760.7
차입금의 증가(감소)	-2,046.5	2,250.1	2,935.5	1,000.0	2,500.0
자본의 증가(감소)	-936.5	-915.2	-756.2	-739.3	-739.3
배당금 지급	844.2	915.2	756.2	739.3	739.3
기타재무활동	681.3	1,067.9	510.8	0.0	0.0
현금의 증감	97.0	281.9	2,060.7	-1,442.0	508.6
기초현금	6,670.9	6,767.9	7,049.8	9,110.5	7,668.5
기말현금	6,767.9	7,049.8	9,110.5	7,668.5	8,177.1

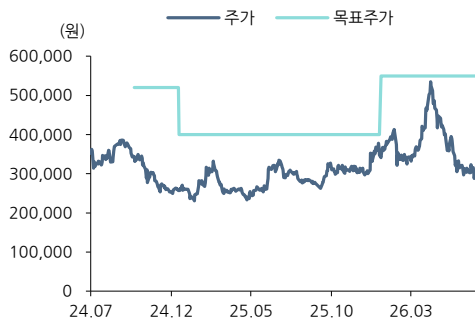
손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	72,688.1	69,094.9	73,074.5	74,995.1	77,608.2
매출원가	67,275.2	63,928.8	66,667.8	67,613.0	69,113.9
매출총이익	5,412.9	5,166.0	6,406.7	7,382.2	8,494.2
판매비와 관리비	3,239.4	3,339.0	3,357.9	3,531.4	3,609.8
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,048.8	3,850.7	4,884.4
EBITDA	6,158.0	5,986.3	7,584.6	8,707.0	9,954.7
금융손익	-1,139.0	-519.4	-987.3	-717.5	-752.9
관계기업등 투자손익	-315.7	384.5	347.4	347.4	347.4
기타영업외손익	532.3	-585.3	479.6	582.9	588.7
세전계속사업이익	1,251.2	1,106.8	2,888.5	4,063.5	5,067.7
계속사업법인세비용	303.6	602.4	760.6	1,322.6	1,649.5
당기순이익	947.6	504.4	2,127.9	2,740.9	3,418.2
지배주주순이익	1,094.9	657.7	1,681.7	1,988.6	2,480.1
매출총이익률 (%)	7.4	7.5	8.8	9.8	10.9
영업이익률 (%)	3.0	2.6	4.2	5.1	6.3
EBITDA 마진률 (%)	8.5	8.7	10.4	11.6	12.8
세전이익률 (%)	1.7	1.6	4.0	5.4	6.5
지배주주순이익률 (%)	1.5	1.0	2.3	2.7	3.2
ROA (%)	1.1	0.6	1.6	1.8	2.1
ROE (%)	2.0	1.2	3.0	3.4	4.2
ROIC (%)	2.6	1.2	3.2	3.4	4.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	19.1	37.5	13.2	11.2	9.0
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.3	6.4	5.3	4.8	4.4
P/S	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	3.9	3.3	3.3	3.3	3.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	-5.8	-4.9	5.8	2.6	3.5
영업이익 증가율	-38.5	-15.9	66.9	26.3	26.8
세전이익 증가율	-52.5	-11.5	161.0	40.7	24.7
지배주주순이익 증가율	-35.5	-39.9	155.7	18.3	24.7
EPS 증가율	-34.0	-38.7	179.9	18.3	24.7
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	75.3	76.2	78.7
유동비율	193.3	188.0	175.9	166.8	156.9
순차입금/자기자본	18.6	22.1	25.2	27.9	29.6
영업이익/금융비용	2.1	1.7	2.6	3.0	3.6
총차입금 (십억원)	27,107.6	29,993.3	33,813.7	34,813.7	37,313.7
순차입금 (십억원)	11,444.4	13,792.6	16,017.2	18,106.5	19,730.9
주당지표 (원)					
EPS	13,252	8,126	22,748	26,899	33,547
BPS	670,434	688,597	720,259	736,025	757,994
SPS	879,742	853,730	922,175	946,412	979,388
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000

POSCO홀딩스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-10-16	Buy	400,000	1년	-20.5	-5.5
2025-10-27	Buy	400,000	1년	-20.0	-5.5
2026-01-15	Buy	400,000	1년	-10.8	-5.5
2026-02-01	Buy	550,000	1년	-32.3	-2.7
2026-04-14	Buy	550,000	1년	-30.6	-2.7
2026-07-13	Buy	550,000	1년	-44.2	-41.2
2026-07-31	Buy	550,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		