

POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

2분기 실적 예상 상회, 하반기에는 더 좋은 실적 기대

BUY

TP 441,000원

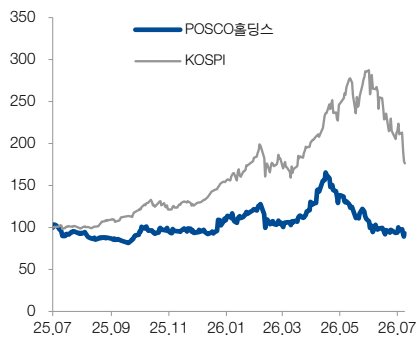
현재주가 (7/30)	300,500원
상승여력	46.8%
시가총액	23,812십억원
발행주식수	79,242천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	535,000원/263,000원
일평균 거래대금 (60일)	182십억원
외국인 지분율	32.36%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.30%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-5.2	-35.0	-13.5
상대주가(%p)	43.7	-23.3	-19.2

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	25,390	33,617	441,000
After	28,410	33,255	441,000
Consensus	22,008	28,584	535,544
Cons. 차이	29.1%	16.3%	-17.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 8,190억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 상회
- 하반기 주력 제품 가격 인상으로 철강부문 실적 증가 예상되고, 리튬 사업부도 수익성이 향상되면서 동사에 대한 투자심리도 개선 기대
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 441,000원 유지

주요 이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 19조 2,590억원, 영업이익 8,190억원, 세전이익 9,110억원으로 영업이익은 전년동기대비 35%, 전분기대비 16% 증가. 자회사인 포스코 영업이익은 2,740억원으로 전년동기대비 47% 감소하였으나 전분기대비 29% 증가. 전분기 대비 철강 판가 인상(평균판매단가 톤당 4만원 상승)으로 원료 가격 상승에도 spread 소폭 개선 추정. 판매량도 835만톤으로 전분기대비 소폭 증가. 염수 리튬 부문은 영업이익 110억원 기록하여 사업 개시 후 최초 흑자 기록
- 하반기 영업이익은 2조 1,020억원(포스코 1조 1,030억원)으로 상반기대비 38% 증가 예상. 하반기 주요 철강 가격은 인상되고 원료 가격은 안정되면서 철강 부문의 spread 개선이 예상되고 조강 생산 증가에 따른 판매량 증가도 실적 개선 기여 기대. 리튬 가격은 중국, 호주 등 생산 재개 우려에도 현재 2만 달러 내외에서 등락을 보이고 있으며 ESS 등 전방산업 수요를 고려하면 현재 수준에서 견조하여 하반기 리튬 사업부의 실적도 동반 개선 예상
- 동사는 리튬 생산능력을 26년 9.3만톤(염수 5만톤)에서 33년 17.3만톤(염수 10만톤) 확대하겠다고 발표한 바 있으며 장기적으로는 리튬이 동사 실적 성장을 견인

주가전망 및 Valuation

- 현재 P/B는 0.4배 수준으로 valuation 매력이 상당히 높아졌다고 판단되고 하반기 실적 개선으로 주가도 우상향 예상
- 목표주가 441,000원은 26년 예상 주당순자산에 적정 P/B 0.60배(지속가능한 ROE 5.0% 적용, COE 8.3%)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	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	74,936	3,628	2,263	7,937	28,410	251.4	10.6	0.4	5.5	4.0	3.5
2027F	78,868	4,601	2,635	8,969	33,255	17.1	9.0	0.4	4.8	4.5	3.5
2028F	83,322	4,982	2,849	9,356	35,957	8.1	8.4	0.4	4.7	4.7	3.5

* KIFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2026년 2분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	17,556	17,876	19,259	10%	8%	18,586	4%	18,026	7%
영업이익	607	707	819	35%	16%	729	12%	730	12%
세전이익	228	757	911	300%	20%	704	29%	615	48%
당기순이익	84	543	761	806%	40%	506	50%	440	73%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	19,259	18,770	19,030	69,095	74,936	78,868
영업이익	568	607	639	13	707	819	942	1,160	1,827	3,628	4,601
세전이익	510	228	518	-149	757	911	846	969	1,107	3,483	4,058
당기순이익	344	84	387	-311	543	761	639	732	504	2,675	3,064
영업이익률	3%	3%	4%	0%	4%	4%	5%	6%	3%	5%	6%
세전이익률	3%	1%	3%	-1%	4%	5%	5%	5%	2%	5%	5%
순이익률	2%	0%	2%	-2%	3%	4%	3%	4%	1%	4%	4%

자료: 현대차증권

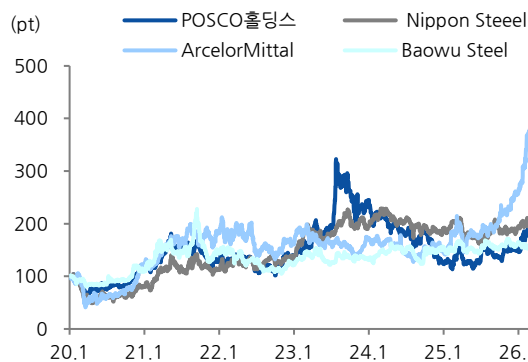
〈표3〉 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	9,415	10,090	10,437	35,011	38,877	41,855
영업이익	346	513	585	337	213	274	438	665	1,780	1,590	2,080
영업이익률	4%	6%	7%	4%	2%	3%	4%	6%	5%	4%	5%

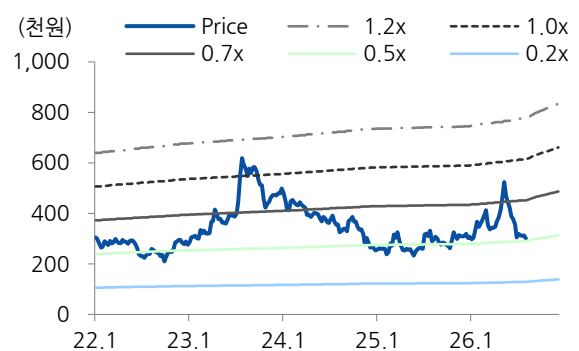
자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



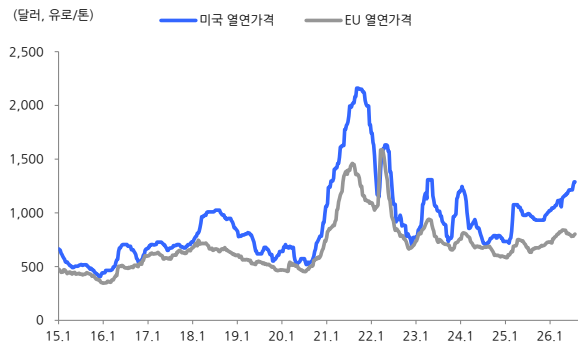
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이



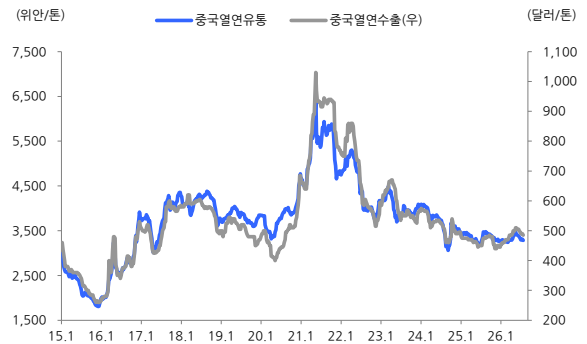
자료: 현대차증권

〈그림3〉 서구 선진국 열연 가격 추이



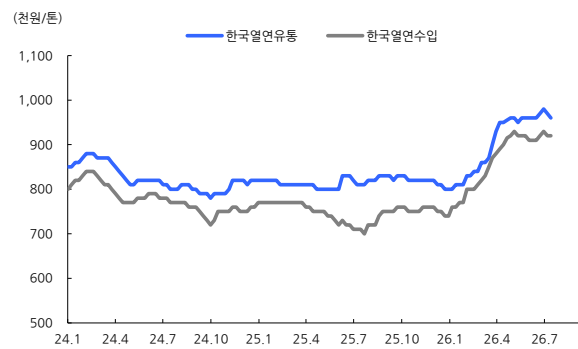
자료: MB, 현대차증권

〈그림4〉 중국 열연 가격 추이



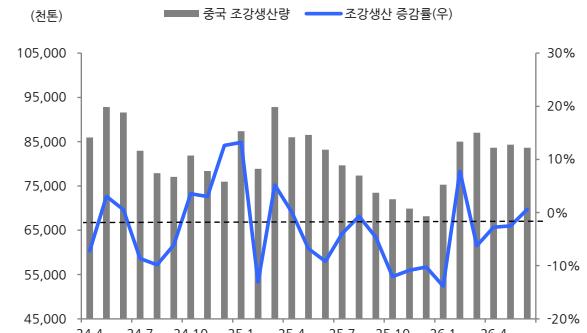
자료: MB, 현대차증권

〈그림5〉 한국 열연 유통 가격 추이



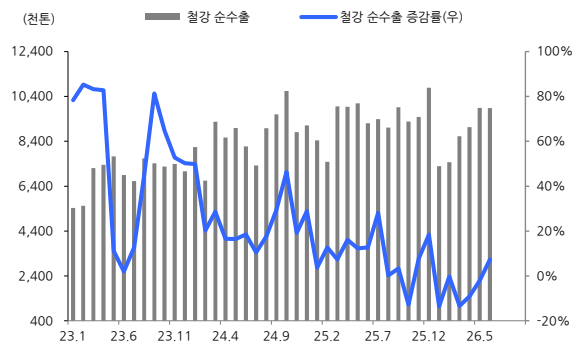
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림6〉 중국의 조강 생산 추이



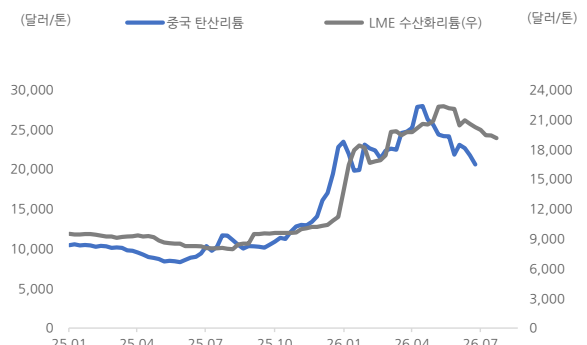
자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈그림7〉 중국의 철강 수출 추이



자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈그림8〉 수산화리튬 및 탄산리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,936	78,868	83,322
증가율 (%)	-5.8	-4.9	8.5	5.2	5.6
매출원가	67,275	63,929	68,009	70,828	74,706
매출원가율 (%)	92.6	92.5	90.8	89.8	89.7
매출총이익	5,413	5,166	6,926	8,041	8,616
매출이익률 (%)	7.4	7.5	9.2	10.2	10.3
증가율 (%)	-15.6	-4.6	34.1	16.1	7.2
판매관리비	3,239	3,339	3,298	3,440	3,634
판매비율 (%)	4.5	4.8	4.4	4.4	4.4
EBITDA	6,158	5,986	7,937	8,969	9,356
EBITDA 이익률 (%)	8.5	8.7	10.6	11.4	11.2
증가율 (%)	-16.5	-2.8	32.6	13.0	4.3
영업이익	2,174	1,827	3,628	4,601	4,982
영업이익률 (%)	3.0	2.6	4.8	5.8	6.0
증가율 (%)	-38.4	-16.0	98.6	26.8	8.3
영업외손익	-666	-1,070	-510	-908	-958
금융수익	5,212	3,222	3,583	2,616	2,566
금융비용	5,081	3,910	4,118	3,368	3,368
기타영업외손익	-797	-382	25	-156	-156
종속관계기업관련손익	-256	350	366	366	366
세전계속사업이익	1,251	1,107	3,483	4,058	4,388
세전계속사업이익률	1.7	1.6	4.6	5.1	5.3
증가율 (%)	-52.5	-11.5	214.6	16.5	8.1
법인세비용	304	602	808	994	1,075
계속사업이익	948	504	2,675	3,064	3,313
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	2,675	3,064	3,313
당기순이익률 (%)	1.3	0.7	3.6	3.9	4.0
증가율 (%)	-48.6	-46.8	430.8	14.5	8.1
지배주주지분 순이익	1,095	658	2,263	2,635	2,849
비지배주주지분 순이익	-147	-153	412	429	464
기타포괄이익	1,163	419	1,141	0	0
총포괄이익	2,110	923	3,816	3,064	3,313

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,664	4,572	7,501	8,778	7,837
당기순이익	948	504	2,675	3,064	3,313
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	1,010	1,882	642
기타	1,394	714	-112	-366	-365
투자활동으로인한현금흐름	-4,487	-6,687	-7,482	-7,178	-7,059
투자자산의 감소(증가)	953	-415	-1,160	-534	-280
유형자산의 감소	44	214	29	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,670	-5,665	-6,800	-6,800	-6,800
기타	2,186	-821	449	156	21
재무활동으로인한현금흐름	-2,302	2,403	4	-781	-740
차입금의 증가(감소)	156	1,757	740	0	0
사채의증가(감소)	-327	-240	761	0	0
자본의 증가	-14	36	-157	0	0
배당금	-844	-915	-718	-794	-756
기타	-1,273	1,765	-622	13	16
기타현금흐름	222	-6	99	0	0
현금의증가(감소)	97	282	122	819	38
기초현금	6,671	6,768	7,050	7,172	7,991
기말현금	6,768	7,050	7,172	7,991	8,029

* K-IFRS 연결 기준

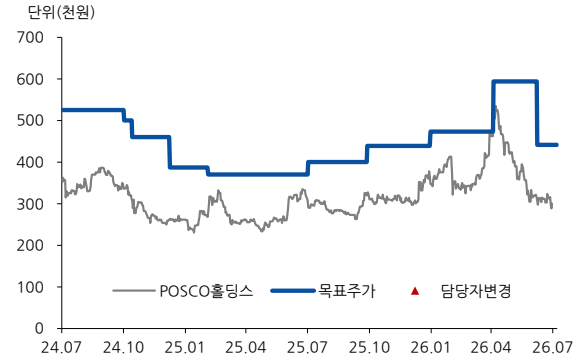
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	44,365	44,051	44,480
현금성자산	6,768	7,050	7,172	7,991	8,029
단기투자자산	8,895	9,151	9,560	9,574	9,681
매출채권	9,333	9,604	10,721	10,213	10,785
재고자산	14,143	13,624	12,083	11,220	10,649
기타유동자산	4,890	4,055	4,829	5,053	5,337
비유동자산	59,374	61,709	66,862	70,194	73,265
유형자산	39,847	42,293	45,955	48,875	51,735
무형자산	4,775	5,494	5,270	4,782	4,348
투자자산	8,015	8,824	10,618	11,517	12,163
기타비유동자산	6,737	5,098	5,019	5,020	5,019
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,404	105,192	111,227	114,245	117,745
유동부채	22,780	23,132	24,818	25,396	26,126
단기차입금	5,733	7,432	8,484	8,484	8,484
매입채무	6,159	5,107	5,771	6,039	6,377
유동성장기부채	5,344	4,641	3,842	3,842	3,842
기타유동부채	5,544	5,952	6,721	7,031	7,423
비유동부채	19,174	19,683	21,601	21,770	21,983
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	3,635	3,804	4,017
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,954	42,815	46,419	47,166	48,110
지배주주지분	55,394	55,730	57,873	59,714	61,807
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	54,168	56,009	58,102
비지배주주지분	6,056	6,648	6,936	7,365	7,829
자본총계	61,450	62,378	64,809	67,079	69,636

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,314	6,201	33,584	38,668	41,810
EPS(지배순이익 기준)	13,073	8,085	28,410	33,255	35,957
BPS(자본총계 기준)	743,732	770,733	817,861	846,509	878,776
BPS(지배지분 기준)	670,434	688,597	730,331	753,565	779,979
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	22.4	49.2	8.9	7.8	7.2
P/E(지배순이익 기준)	19.4	37.7	10.6	9.0	8.4
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.1	7.3	5.5	4.8	4.7
배당수익률	3.9	3.3	3.5	3.5	3.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-48.2	-45.2	441.6	15.1	8.1
EPS(지배순이익 기준)	-34.9	-38.2	251.4	17.1	8.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	0.8	4.2	4.6	4.8
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.2	4.0	4.5	4.7
ROA	0.9	0.5	2.5	2.7	2.9
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	71.6	70.3	69.1
순차입금비율	17.4	20.3	21.4	19.5	18.6
이자보상배율	2.1	1.7	3.0	3.8	4.1

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-30.51	-26.64
2026.07.31	BUY	441,000		

▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 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 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 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 조사항목은 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.