

POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

완만한 실적 개선 예상

BUY

TP 441,000원

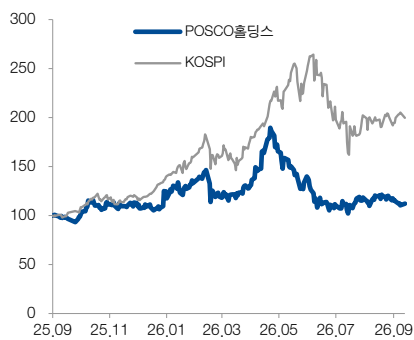
현재주가 (9/28)	316,500원
상승여력	39.3%
시가총액	25,080십억원
발행주식수	79,242천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	535,000원/263,000원
일평균 거래대금 (60일)	87십억원
외국인 지분율	32.31%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.30%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-6.2	3.8	-7.7
상대주가(%p)	-7.6	26.7	-27.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	28,410	33,255	441,000
After	28,564	29,380	441,000
Consensus	23,642	29,290	507,053
Cons. 차이	20.8%	0.3%	-13.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 3분기 영업이익은 8,162억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 수준
- 주요 철강 가격 인상, 리튬 사업부 수익성 향상으로 동사에 대한 투자심리 개선 기대
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 441,000원 유지

주요 이슈 및 실적전망

- 26년 3분기 매출액 18조 5,642억원, 영업이익 8,162억원, 세전이익 8,532억원으로 영업이익은 전년동기대비 28%, 전분기대비 수준 예상. 자회사인 포스코 영업이익은 3,730억원으로 전년동기대비 36% 감소하나 전분기대비 36% 증가 예상
- 3분기 원화 강세는 수출 부문의 수익성에는 부담요인으로 작용하였으며 국내 주요 수요산업항 가격 인상에 따른 spread 개선으로 포스코 영업이익 증가 예상. 원화 강세는 동사 실적에 단기적으로 부정적으로 추정되나, 원료 수입 금액이 커 시계열을 확장하면 긍정적으로 추정되며 4분기에는 원가 개선요인으로 작용 예상. 계절적 요인 등을 고려하면 인프라 부문의 자회사 실적은 전분기대비 이익 감소 예상. 염호 리튬도 중수리 등으로 일시적으로 이익 정체 예상되나 4분기 증익 전망
- 하반기 철강 업황은 중국의 철강 수출 재증가 및 수요 부진 지속으로 상반기 대비 의미 있는 개선에 대한 기대감을 다소 낮춰야 한다고 판단. 이익도 상반기 대비 증가는 하지만 규모와 속도는 완만하다고 평가. 중국 감산은 유지되고 있지만 수출은 6월부터 전년동기대비 증가로 전환. 중국 이외 지역과의 가격 차이 확대 및 중국 부동산항 철강 수요부진이 지속되고 있기 때문

주가전망 및 Valuation

- 현재 주가는 P/B 0.4배 내외 수준이 지속되고 있으나 향후 리튬 부문 실적 증가와 철강 경기의 완만한 개선으로 주가는 중장기 우상향 기대
- 목표주가 441,000원은 26년 예상 주당순자산에 적정 P/B 0.60배(지속가능한 ROE 5.6% 적용, COE 9.3%)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 (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	74,865	3,219	2,275	7,508	28,564	253.3	11.1	0.4	6.0	4.0	3.2
2027F	79,647	3,778	2,328	8,115	29,380	2.9	10.8	0.4	5.6	3.9	3.2
2028F	83,958	4,109	2,503	8,463	31,583	7.5	10.0	0.4	5.4	4.1	3.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2026년 3분기 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q25	2Q26	3Q26F	(YoY)	(QoQ)	3Q26F	대비
매출액	17,261	19,259	18,564	8%	-4%	18,458	1%
영업이익	639	819	816	28%	0%	820	0%
세전이익	518	911	853	65%	-6%	700	22%
당기순이익	387	761	644	66%	-15%	472	37%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	19,259	18,564	19,166	69,095	74,865	79,647
영업이익	568	607	639	13	707	819	816	877	1,827	3,219	3,778
세전이익	510	228	518	-149	757	911	853	877	1,107	3,398	3,586
당기순이익	344	84	387	-311	543	761	644	662	504	2,611	2,707
영업이익률	3%	3%	4%	0%	4%	4%	4%	5%	3%	4%	5%
세전이익률	3%	1%	3%	-1%	4%	5%	5%	5%	2%	5%	5%
순이익률	2%	0%	2%	-2%	3%	4%	3%	3%	1%	3%	3%

자료: 현대차증권

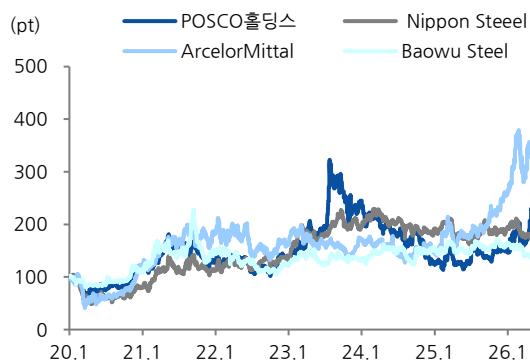
〈표3〉 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,968	8,947	8,797	8,298	8,935	9,415	9,879	10,220	35,011	38,450	40,979
영업이익	346	513	585	337	213	274	373	432	1,780	1,292	1,419
영업이익률	4%	6%	7%	4%	2%	3%	4%	4%	5%	3%	3%

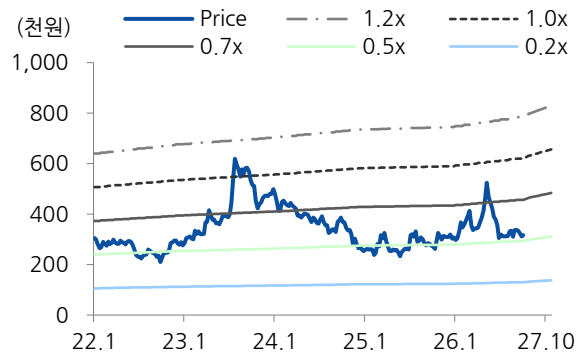
자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



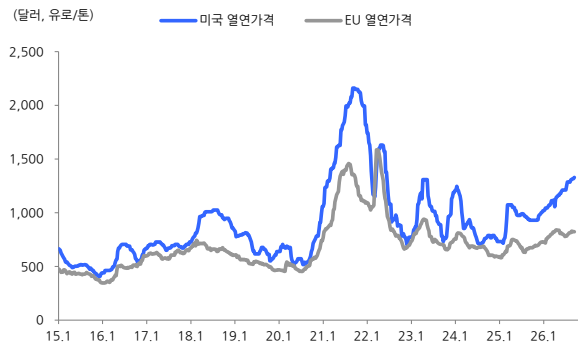
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이



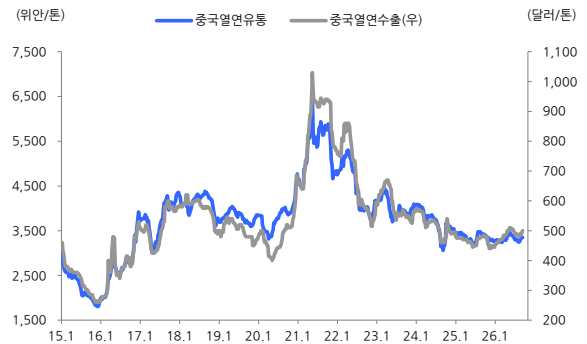
자료: 현대차증권

〈그림3〉 서구 선진국 열연 가격 추이



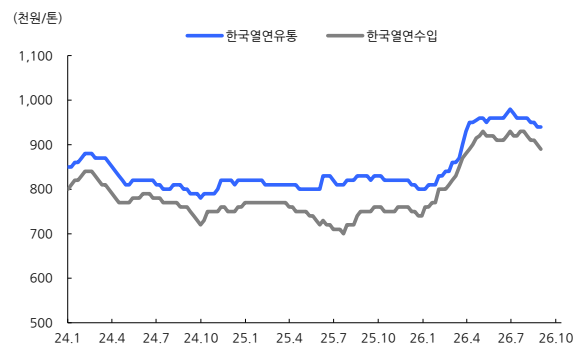
자료: MB, 현대차증권

〈그림4〉 중국 열연 가격 추이



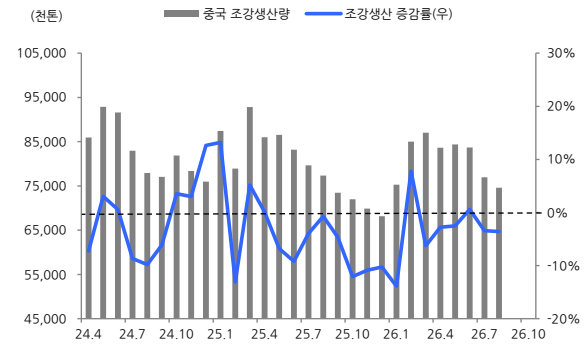
자료: MB, 현대차증권

〈그림5〉 한국 열연 유통 가격 추이



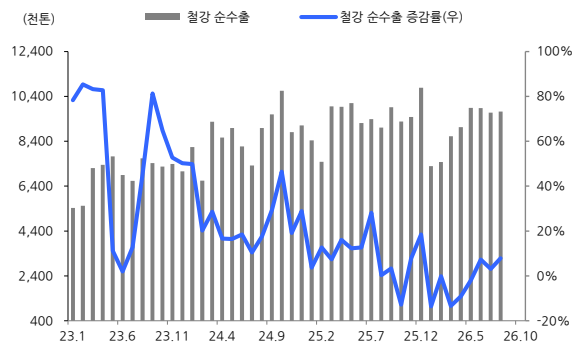
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림6〉 중국의 조강 생산 추이



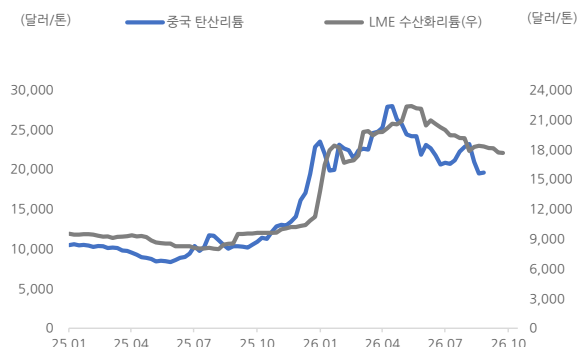
자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈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	74,865	79,647	83,958
증가율 (%)	-5.8	-4.9	8.4	6.4	5.4
매출원가	67,275	63,929	68,350	72,395	76,187
매출원가율 (%)	92.6	92.5	91.3	90.9	90.7
매출총이익	5,413	5,166	6,514	7,252	7,771
매출이익률 (%)	7.4	7.5	8.7	9.1	9.3
증가율 (%)	-15.6	-4.6	26.1	11.3	7.2
판매관리비	3,239	3,339	3,296	3,474	3,662
판매비율 (%)	4.5	4.8	4.4	4.4	4.4
EBITDA	6,158	5,986	7,508	8,115	8,463
EBITDA 이익률 (%)	8.5	8.7	10.0	10.2	10.1
증가율 (%)	-16.5	-2.8	25.4	8.1	4.3
영업이익	2,174	1,827	3,219	3,778	4,109
영업이익률 (%)	3.0	2.6	4.3	4.7	4.9
증가율 (%)	-38.4	-16.0	76.2	17.4	8.8
영업외손익	-666	-1,070	-129	-481	-544
금융수익	5,212	3,222	3,839	2,681	2,619
금융비용	5,081	3,910	4,178	3,006	3,007
기타영업외손익	-797	-382	210	-156	-156
종속관계기업관련손익	-256	350	309	290	290
세전계속사업이익	1,251	1,107	3,398	3,586	3,854
세전계속사업이익률	1.7	1.6	4.5	4.5	4.6
증가율 (%)	-52.5	-11.5	207.0	5.5	7.5
법인세비용	304	602	787	878	944
계속사업이익	948	504	2,611	2,707	2,910
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	2,611	2,707	2,910
당기순이익률 (%)	1.3	0.7	3.5	3.4	3.5
증가율 (%)	-48.6	-46.8	418.1	3.7	7.5
지배주주지분 순이익	1,095	658	2,275	2,328	2,503
비지배주주지분 순이익	-147	-153	336	379	407
기타포괄이익	1,163	419	1,244	0	0
총포괄이익	2,110	923	3,855	2,707	2,910

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,664	4,572	7,740	8,518	7,973
당기순이익	948	504	2,611	2,707	2,910
유형자산 상각비	3,531	3,693	3,789	3,880	3,940
무형자산 상각비	454	466	500	457	414
외환손익	0	0	-254	-127	-85
운전자본의 감소(증가)	337	-805	1,295	1,891	1,084
기타	1,394	714	-201	-290	-290
투자활동으로인한현금흐름	-4,487	-6,687	-6,751	-7,346	-7,137
투자자산의 감소(증가)	953	-415	-1,225	-634	-337
유형자산의 감소	44	214	61	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,670	-5,665	-6,800	-6,800	-6,800
기타	2,186	-821	1,213	88	0
재무활동으로인한현금흐름	-2,302	2,403	106	-780	-740
차입금의 증가(감소)	156	1,757	12,743	0	0
사채의증가(감소)	-327	-240	-9,815	0	0
자본의 증가	-14	36	-157	0	0
배당금	-844	-915	-746	-794	-756
기타	-1,273	1,765	-1,919	14	16
기타현금흐름	222	-6	157	0	0
현금의증가(감소)	97	282	1,251	393	96
기초현금	6,671	6,768	7,050	8,301	8,694
기말현금	6,768	7,050	8,301	8,694	8,790

* K-IFRS 연결 기준

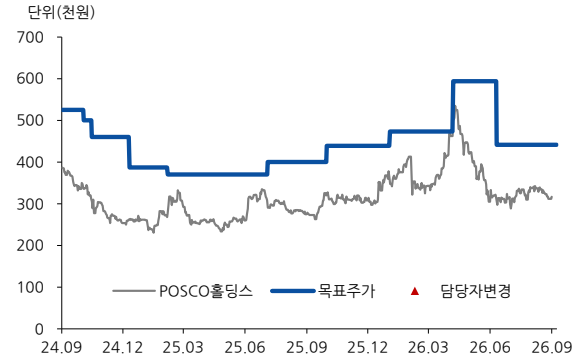
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	44,684	44,003	43,998
현금성자산	6,768	7,050	8,301	8,694	8,790
단기투자자산	8,895	9,151	8,956	8,995	9,080
매출채권	9,333	9,604	10,798	10,310	10,864
재고자산	14,143	13,624	12,169	11,326	10,334
기타유동자산	4,890	4,055	4,460	4,678	4,930
비유동자산	59,374	61,709	67,139	70,525	73,598
유형자산	39,847	42,293	45,675	48,595	51,455
무형자산	4,775	5,494	5,634	5,177	4,764
투자자산	8,015	8,824	10,729	11,652	12,278
기타비유동자산	6,737	5,098	5,101	5,101	5,101
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,404	105,192	111,823	114,529	117,596
유동부채	22,780	23,132	23,641	24,255	24,962
단기차입금	5,733	7,432	7,267	7,267	7,267
매입채무	6,159	5,107	5,812	6,096	6,424
유동성장기부채	5,344	4,641	3,793	3,793	3,793
기타유동부채	5,544	5,952	6,769	7,099	7,478
비유동부채	19,174	19,683	23,052	23,231	23,438
사채	10,064	9,818	0	0	0
장기차입금	4,818	6,556	19,297	19,297	19,297
장기금융부채	73	91	94	94	94
기타비유동부채	4,219	3,218	3,661	3,840	4,047
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,954	42,815	46,693	47,486	48,399
지배주주지분	55,394	55,730	58,249	59,783	61,529
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,685	1,528	1,528	1,528
자본조정 등	-1,475	-1,097	-722	-722	-722
기타포괄이익누계액	1,079	1,483	2,530	2,530	2,530
이익잉여금	53,658	53,177	54,430	55,964	57,711
비지배주주지분	6,056	6,648	6,880	7,259	7,667
자본총계	61,450	62,378	65,129	67,042	69,196

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,314	6,201	32,778	34,163	36,724
EPS(지배순이익 기준)	13,073	8,085	28,564	29,380	31,583
BPS(자본총계 기준)	743,732	770,733	821,908	846,050	873,231
BPS(지배지분 기준)	670,434	688,597	735,078	754,438	776,478
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	22.4	49.2	9.7	9.3	8.6
P/E(지배순이익 기준)	19.4	37.7	11.1	10.8	10.0
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	6.0	5.6	5.4
배당수익률	3.9	3.3	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-48.2	-45.2	428.6	4.2	7.5
EPS(지배순이익 기준)	-34.9	-38.2	253.3	2.9	7.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	0.8	4.1	4.1	4.3
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.2	4.0	3.9	4.1
ROA	0.9	0.5	2.4	2.4	2.5
안정성 (%)					
부채비율	68.3	68.6	71.7	70.8	69.9
순차입금비율	17.4	20.3	20.8	19.6	18.7
이자보상배율	2.1	1.7	2.9	3.4	3.7

▶ 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	-27.19	-22.45
2026.09.29	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.