POSCO 홀딩스 (005490)

철강 본업은 개선, 연결 기준은 제한

강민아 Minah.kang@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	550,000 유지
현재주가 (26.10.12)	299,000 철강금속업종

- 3Q26 OP 추정(7,950 억)으로 컨센(8,030 억) 부합할 전망
- 철강은 판가 인상, 물량 확대로 증익, 나머지 부문은 실적 둔화
- 4 분기 리튬 사업 실적 개선 모멘텀 기대

투자의견 매수, 목표주가 550,000원 유지

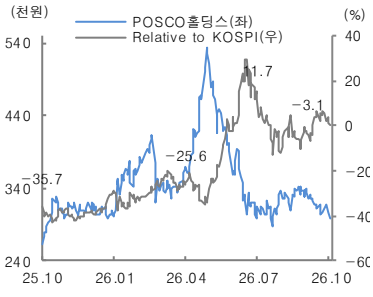
POSCO홀딩스에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 550,000원 유지. 철강 사업가치 23조원과 리튬 사업가치 3.2조원을 반영해 산정. 현재 주가 P/B 0.3배 수준으로 역사적 하단 영역에 위치하여 하방 리스크 제한적

3Q26 Preview: 철강 본업은 개선되나 연결 기준 개선 폭 제한적

연결 매출 18.9조(YoY +9.5%, 이하 YoY), OP 7,950억(+24%), OPM 4.2%로 컨센서스(8,030억)에 부합할 전망. **[포스코(별도)]** 매출 9.8조(YoY +11.8%), OP 3,064억(-48%)으로 전분기 대비 개선 예상. 판가 인상에 따른 스프레드 개선과 판매량 증가(853만톤, QoQ +2.1%) 영향. 반덤핑(AD) 관세 효과와 4분기 대보수를 앞둔 선행 물량이 판매량 뒷받침. 환율 하락은 수출 단가에 부정적이나, 원료 수입 비중이 큰 사업 구조 상 원가에 우호적. 래깅효과로 원가절감은 4Q에 본격 반영 예정. 해외 철강은 동남아 지역 우기로 비수기 진입하며 실적 소폭 둔화 전망. **[인프라 부문]** 포스코인터내셔널은 2분기 최대 실적 기저와 계절적 요인, 환율의 부정적 효과로 전분기 대비 이익 감소 예상. **[친환경소재]** 포스코아르헨티나(염수)는 설비 정비에 따른 가동률 하락과 리튬 가격 하락, 재고평가손실이 실적에 부담. PPLS(광석)는 고가 스포듀민 재고 투입으로 적자 폭 확대 전망.

KOSPI	6384.24
시가총액	23,693십억원
시가총액비중	0.36%
자본금(보통주)	474십억원
52주 최고/최저	535,000원 / 263,000원
120일 평균거래대금	1,486억원
외국인지분율	31.88%
주요주주	국민연금공단 8.30% BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.5	-4.6	-19.0	13.7
상대수익률	-3.1	11.7	-25.6	-35.7



	2025	2026E
주당배당금(DPS) (원)	10,000	10,000
수익률(%)	3.3	3.3
주주환원 (조원)	1.2	1.4
수익률(%)	5.1	5.9

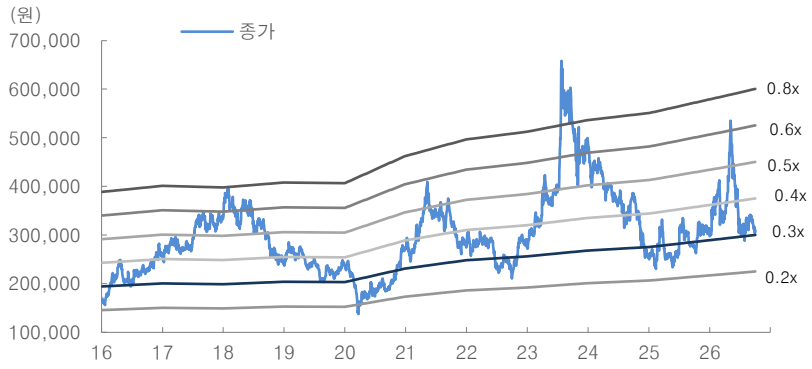
주: 대신증권 Research Center 추정.
추정치는 12M FWD 기준

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,870	75,360	78,546
영업이익	2,174	1,827	3,150	3,828	4,201
세전순이익	1,251	1,107	2,020	2,272	2,384
당기순이익	948	504	1,515	1,704	1,788
지배지분순이익	1,095	658	1,600	1,799	1,888
EPS	13,073	8,085	20,090	22,705	23,827
PER	19.4	37.7	15.8	14.0	13.3
BPS	661,374	685,106	717,104	743,612	771,104
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	2.0	1.2	2.8	3.1	3.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 1. POSCO 홀딩스의 P/B 밴드



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

표 1. POSCO 홀딩스의 분기/연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
판매량	**(천톤)**	**8,148**	**8,169**	**8,243**	**7,716**	**8,285**	**8,357**	**8,535**	**8,137**	**32,275**	**33,315**	**33,464**
탄소강 ASP	**(천원/톤)**	**938**	**936**	**914**	**924**	**928**	**962**	**992**	**999**	**928**	**971**	**1,003**
연결 매출액	**(십억원)**	**17,437**	**17,556**	**17,261**	**16,841**	**17,876**	**19,259**	**18,905**	**18,830**	**69,095**	**74,870**	**75,360**
철강	(십억원)	15,112	15,022	14,756	14,521	14,964	15,393	15,428	15,103	59,411	60,887	60,546
POSCO	(십억원)	8,968	8,947	8,797	8,299	8,935	9,415	9,833	9,428	35,011	37,610	38,746
해외철강	(십억원)	5,085	4,992	4,850	4,736	4,588	4,415	4,224	4,254	19,663	17,481	17,498
친환경인프라	(십억원)	13,176	13,347	13,168	13,314	13,859	15,466	14,437	14,682	53,005	58,443	59,063
친환경미래소재	(십억원)	930	764	1,000	644	979	1,052	1,010	1,092	3,338	4,133	4,318
연결 영업이익	**(십억원)**	**568**	**607**	**639**	**13**	**707**	**819**	**795**	**829**	**1,827**	**3,150**	**3,828**
철강	(십억원)	453	603	651	254	345	403	451	478	1,961	1,677	2,241
친환경인프라	(십억원)	307	230	155	-10	405	493	428	412	682	1,786	1,756
친환경미래소재	(십억원)	-98	-144	-42	-157	-7	41	-1	20	-441	53	158
OPM	**(%)**	**3.3%**	**3.5%**	**3.7%**	**0.1%**	**4.0%**	**4.3%**	**4.2%**	**4.4%**	**2.6%**	**4.2%**	**5.1%**
철강	(%)	3.0%	4.0%	4.4%	1.7%	2.3%	2.6%	2.9%	3.2%	3.3%	2.8%	3.7%
친환경인프라	(%)	2.3%	1.7%	1.2%	-0.1%	2.9%	3.2%	3.0%	2.8%	1.3%	3.1%	3.0%
친환경미래소재	(%)	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-0.7%	3.9%	-0.1%	1.8%	-13.2%	1.3%	3.7%
당기순이익	**(십억원)**	**344**	**84**	**387**	**-311**	**543**	**761**	**521**	**550**	**504**	**2,376**	**2,594**
순이익률	**(%)**	**2.0%**	**0.5%**	**2.2%**	**-1.8%**	**3.0%**	**4.0%**	**2.8%**	**2.9%**	**0.7%**	**3.2%**	**3.4%**

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,870	75,360	78,546
매출원가	67,275	63,929	68,391	68,313	70,999
매출총이익	5,413	5,166	6,479	7,046	7,547
판매비와관리비	3,239	3,339	3,329	3,219	3,345
영업이익	2,174	1,827	3,150	3,828	4,201
영업이익률	3.0	2.6	4.2	5.1	5.3
EBITDA	6,158	5,986	7,167	8,104	8,708
영업외손익	-922	-720	-1,129	-1,556	-1,818
관계기업손익	-256	350	350	350	350
금융수익	5,212	3,222	2,450	2,164	2,089
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-5,081	-3,910	-3,547	-3,688	-3,874
외환관련손실	3,349	2,062	1,466	1,423	1,414
기타	-797	-382	-382	-382	-382
법인세비용차감전순손익	1,251	1,107	2,020	2,272	2,384
법인세비용	-304	-602	-505	-568	-596
계속사업순손익	948	504	1,515	1,704	1,788
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	1,515	1,704	1,788
당기순이익률	1.3	0.7	2.0	2.3	2.3
비지배지분순이익	-147	-153	-85	-96	-100
지배지분순이익	1,095	658	1,600	1,799	1,888
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	116	42	15	5	2
포괄순이익	2,110	923	1,666	1,758	1,807
비지배지분포괄이익	101	-110	-93	-99	-101
지배지분포괄이익	2,009	1,033	1,759	1,856	1,909

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	45,765	46,904	49,222
현금및현금성자산	6,768	7,050	7,318	8,202	9,339
매출채권 및 기타채권	12,689	12,756	13,367	13,255	13,529
재고자산	14,143	13,624	14,763	14,860	15,488
기타유동자산	10,429	10,054	10,317	10,587	10,865
비유동자산	59,374	61,709	65,015	68,538	71,941
유형자산	39,847	42,293	44,851	47,474	49,807
관계기업투자금	4,739	4,980	5,504	6,028	6,552
기타비유동자산	14,789	14,436	14,659	15,036	15,582
자산총계	103,404	105,192	110,779	115,442	121,162
유동부채	22,780	23,132	26,714	29,571	32,872
매입채무 및 기타채무	10,261	9,270	9,697	9,733	9,969
차입금	5,733	7,432	9,590	11,749	13,908
유동성채무	5,344	4,641	5,158	5,158	5,158
기타유동부채	1,442	1,788	2,268	2,930	3,837
비유동부채	19,174	19,683	20,132	19,917	19,898
차입금	14,882	16,375	17,663	17,945	18,220
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,292	3,309	2,469	1,972	1,678
부채총계	41,954	42,815	46,846	49,488	52,770
지배지분	55,394	55,730	57,120	58,925	61,103
자본금	482	482	474	474	474
자본잉여금	1,649	1,685	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,658	53,177	54,022	55,064	56,196
기타자본변동	-395	385	940	1,701	2,748
비지배지분	6,056	6,648	6,813	7,029	7,288
자본총계	61,450	62,378	63,934	65,953	68,392
순차입금	11,444	13,793	17,189	18,444	19,435

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,073	8,085	20,090	22,705	23,827
PER	19.4	37.7	15.8	14.0	13.3
BPS	661,374	685,106	717,104	743,612	771,104
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	73,523	73,591	89,982	102,274	109,888
EV/EBITDA	6.2	7.5	6.9	6.3	6.0
SPS	867,853	849,401	939,935	951,012	991,219
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	78,723	79,214	95,803	105,248	111,017
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	6,664	4,572	5,259	7,185	6,909
당기순이익	948	504	1,515	1,704	1,788
비현금항목의 가감	5,646	5,939	6,116	6,636	7,009
감가상각비	3,984	4,159	4,018	4,277	4,506
외환손익	0	0	-210	-101	-76
지분법평가손익	256	-350	-350	-350	-350
기타	1,405	2,130	2,658	2,811	2,929
자산부채의 증감	337	-805	-1,306	80	-627
기타현금흐름	-267	-1,067	-1,066	-1,235	-1,261
투자활동 현금흐름	-4,487	-6,687	-7,693	-8,171	-8,284
투자자산	-230	-718	-1,189	-1,305	-1,440
유형자산	-7,626	-5,451	-6,187	-6,543	-6,512
기타	3,369	-518	-316	-324	-331
재무활동 현금흐름	-2,302	2,403	4,124	2,609	2,602
단기차입금	-218	2,159	2,159	2,159	2,159
사채	-1,633	235	1,058	248	199
장기차입금	0	0	231	34	76
유상증자	0	0	-8	0	0
현금배당	-844	-915	-756	-756	-756
기타	394	925	1,442	925	925
현금의 증감	97	282	268	884	1,137
기초 현금	6,671	6,768	7,050	7,318	8,202
기말 현금	6,768	7,050	7,318	8,202	9,339
NOPLAT	1,646	833	2,362	2,871	3,151
FCF	-2,520	-1,241	128	564	1,115

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.8	-4.9	8.4	0.7	4.2
영업이익 증가율	-38.5	-15.9	72.4	21.5	9.8
순이익 증가율	-48.7	-46.8	200.4	12.4	4.9
수익성					
ROIC	2.7	1.3	3.5	4.1	4.4
ROA	2.1	1.8	2.9	3.4	3.6
ROE	2.0	1.2	2.8	3.1	3.1
안정성					
부채비율	68.3	68.6	73.3	75.0	77.2
순차입금비율	18.6	22.1	26.9	28.0	28.4
이자보상배율	2.1	1.7	2.5	2.9	3.0

자료: POSCO 홀딩스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:강민아)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

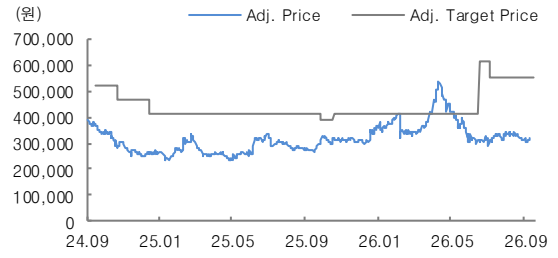
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

(기준일자: 20261010)

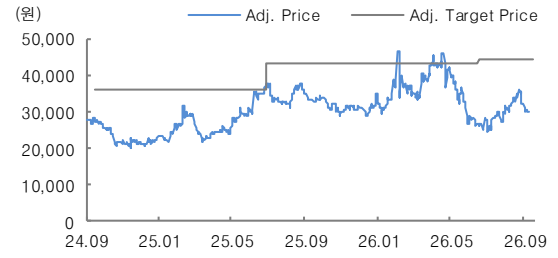
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

POSCO홀딩스(005490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



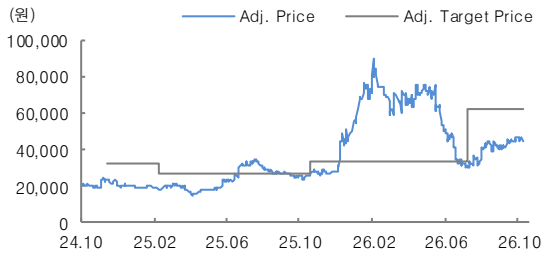
제시일자	26.10.13	26.08.01	26.07.13	26.05.13	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	550,000	550,000	615,800	410,000	410,000	410,000
괴리율(평균,%)		(40.91)	(50.15)	(9.08)	(13.09)	(23.95)
괴리율(최대/최소,%)		(37.82)	(47.47)	(27.56)	30.49	(21.59)
제시일자	25.11.13	25.10.22	25.07.31	25.07.10	25.05.26	25.02.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	410,000	390,000	410,000	410,000	410,000	410,000
괴리율(평균,%)	(23.89)	(19.81)	(29.81)	(21.95)	(34.69)	(34.80)
괴리율(최대/최소,%)	(21.59)	(16.15)	(24.63)	(18.29)	(19.02)	(19.02)
제시일자	25.01.10	24.12.06	24.11.16	24.10.11		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	410,000	470,000	470,000	520,000		
괴리율(평균,%)	(36.62)	(41.87)	(38.32)	(36.15)		
괴리율(최대/최소,%)	(33.90)	(35.32)	(35.32)	(29.90)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대제철(004020) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.13	26.08.03	26.07.13	26.01.24	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	44,600	44,600	44,600	43,000	43,000	43,000
괴리율(평균,%)		(33.49)	(41.38)	(16.22)	(23.97)	(22.25)
괴리율(최대/최소,%)		(19.28)	(36.88)	8.14	(12.56)	(12.56)
제시일자	25.10.30	25.10.22	25.07.24	25.05.26	25.04.11	25.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy
목표주가	43,000	43,000	43,000	36,000	36,000	36,000
괴리율(평균,%)	(22.16)	(20.43)	(20.37)	(12.73)	(32.30)	(33.33)
괴리율(최대/최소,%)	(12.56)	(12.56)	(12.56)	4.03	(27.50)	(11.53)
제시일자	25.01.10	24.11.16	24.10.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	36,000	36,000	36,000			
괴리율(평균,%)	(36.41)	(36.07)	(30.17)			
괴리율(최대/최소,%)	(23.06)	(23.06)	(23.06)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

세아베스틸지주(001430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.13	26.07.31	26.07.13	26.04.23	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	61,700	61,700	61,700	33,000	33,000	33,000
괴리율(평균,%)		(34.21)	(46.48)	58.27	67.45	(16.62)
괴리율(최대/최소,%)		(23.42)	(40.60)	(8.64)	173.64	(10.45)
제시일자	25.11.04	25.10.23	25.08.12	25.05.26	25.02.12	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	27,000	27,000	27,000	32,000
괴리율(평균,%)	(16.67)	(14.96)	(1.92)	(14.71)	(31.65)	(36.99)
괴리율(최대/최소,%)	(10.45)	(10.45)	(12.96)	27.22	(21.85)	(25.00)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						