



POSCO홀딩스 (005490)

철강 부진, 강해진 자회사, 리튬 재평가의 시작

▶ Analyst 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(상향): 550,000원

현재 주가(4/30)	462,000원
상승여력	▲19.0%
시가총액	366,096억원
발행주식수	79,242천주
52 주 최고가 / 최저가	469,000 / 233,500원
90 일 일평균 거래대금	1,942.23억원
외국인 지분율	30.8%

주주 구성

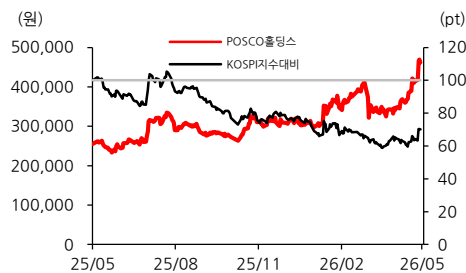
국민연금공단 (외 1인)	8.3%
BlackRockFundAdvisors (외)	5.8%
자사주 (외 1인)	4.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	34.7	32.9	44.6	77.4
상대수익률(KOSPI)	9.7	6.6	-16.9	-80.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	72,688	69,095	70,581	72,869
영업이익	2,174	1,827	3,119	3,937
EBITDA	6,158	5,986	8,123	9,485
지배주주순이익	1,095	658	1,654	1,997
EPS	13,252	8,126	21,389	25,825
순차입금	11,444	13,793	16,383	19,580
PER	34.9	56.9	21.6	17.9
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.8	8.4	6.5	5.9
배당수익률	2.2	2.2	2.4	2.4
ROE	2.0	1.2	2.9	3.5

주가 추이



1Q25 Review: 철강 부진, 강해진 자회사

1Q26 연결 매출액은 17조 8,760억 원(YoY +2.5%, QoQ +6.1%), 영업이익은 7,070억 원(YoY +24.5%, OPM 4.0%)으로 컨센서스를 20% 상회했다. 포스코 별도 철강은 부진했고, 인프라-해외철강·이차전지소재 자회사 정상화가 연결 실적을 끌어올린 구조다.

포스코 별도 부진은 비용 압박에 기인한다. 판매량은 8,285천 톤(QoQ +7%)으로 회복됐으나, 환율·물류비·LNG·원료가 동반 상승으로 마진이 압박받았다. 회사는 이러한 비용 부담이 2분기에도 잔존할 것으로 언급했다. 다만 2~3월 시도된 철강 가격 인상분이 2분기부터 ASP에 반영되고, AD 효과로 열연·후판 중심 가격 정상화가 진행되고 있어 별도 마진은 점진적으로 회복될 것으로 판단된다.

인프라 부문 영업이익은 4,050억 원으로 연결 서프라이즈의 큰 축이 됐다. 특히 포스코이앤씨가 4Q25 대규모 손실 이후 530억 원 흑자 전환했고, 회사는 올해 영업이익 1,200억 원 경영계획 달성을 목표로 제시했다.

이차전지소재는 영업손실 70억 원으로 4Q25 1,570억 원 적자에서 대폭 축소됐다. 포스코아르헨티나는 1단계 공장이 3월 가동률 70%대를 기록하며 상업 생산에 본격 진입했고, 1~2월 저가 계약 물량이 소진되면서 3월 월 단위 흑자를 최초로 기록했다. PPLS도 리튬 가격 상승 영향으로 500억 원 수준에서 30억 원으로 급감했다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 55만원으로 상향

2026년 연결 영업이익 회복 전망은 여전히 유효한 가운데, 동사의 재평가 요인은 리튬 사업부문이다. 글로벌 리튬 수급은 ESS 수요가 핵심 엔진으로 부상하며 펀더멘털이 빠르게 강해지고 있다. 다만 PPLS는 스포듀민 가격 상승이 수산화리튬 가격 상승보다 빠르게 진행되며 단기 스프레드 부담이 잔존한다.

투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 49만 원에서 55만 원으로 상향한다. 주된 상향 근거는 리튬 가격 상승 사이클 진입에 따른 이차전지소재 사업가치 상향이다. 1Q26 실적은 인프라-해외철강·이차전지소재 자회사 정상화로 컨센서스를 상회했고, 연간 연결실적의 성장 전망은 견고하다. 포스코 별도 비용 부담은 ASP 전가와 함께 점진적으로 완화될 것으로 판단된다.

[표1] POSCO 홀딩스 2026년 1분기 실적

(단위: 십억 원, %)

회차상정	당사 추정치 대비			전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
	1Q26P	1Q26E	차이(%)	1Q25	차이(%)	4Q25	차이(%)	1Q26E	차이(%)
매출액	17,876.0	17,436.8	2.5	17,436.8	2.5	16,841.5	6.1	17,432.9	2.5
영업이익	707.0	568.4	24.4	568.4	24.4	12.7	5,474.2	588.6	20.1
순이익(지배)	467.0	302.3	54.5	302.3	54.5	-225.4	흑자전환	314.5	48.5
이익률(%)									
영업이익	4.0	3.3		3.3		0.1		3.4	
순이익(지배)	2.6	1.7		1.7		-1.3		1.8	
이익률 차이(%P)									
영업이익		0.7		0.7		3.9		0.6	
순이익(지배)		0.9		0.9		4.0		0.8	

자료: POSCO홀딩스, 에프앤가이드, 한화투자증권 리서치센터

[표2] POSCO 홀딩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,842	17,876	17,766	17,435	17,504	72,688	69,096	70,581
철강	15,112	15,022	14,756	14,521	14,964	14,898	14,871	14,538	62,201	59,411	59,271
인프라	13,176	13,347	13,168	13,314	13,859	13,873	13,108	13,452	56,872	53,005	54,293
이차전지	930	764	1,000	644	979	801	1,049	1,150	3,830	3,338	3,979
내부거래 등	-11,781	-11,577	-11,663	-11,637	-11,926	-11,805	-11,594	-11,636	-50,215	-46,658	-46,961
YoY 증가율	-3.4%	-5.2%	-5.8%	-5.4%	2.5%	1.2%	1.0%	3.9%	-5.8%	-4.9%	2.1%
철강	-2.1%	-2.8%	-5.8%	-7.1%	-1.0%	-0.8%	0.8%	0.1%	-2.1%	-4.5%	-0.2%
인프라	-6.9%	-9.6%	-7.3%	-3.2%	5.2%	3.9%	-0.5%	1.0%	-0.5%	-6.8%	2.4%
이차전지	-19.6%	-19.3%	3.5%	-15.4%	5.3%	4.8%	4.9%	78.5%	-20.6%	-12.8%	19.2%
영업이익	568	607	639	130	707	648	931	834	2,173	1,827	3,120
철강	453	603	651	254	345	548	610	527	1,636	1,961	2,029
인프라	304	237	151	-10	405	364	391	368	1,326	682	1,527
이차전지	-98	-144	-42	-157	-7	-18	3	51	-278	-441	29
OPM	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	4.0%	3.6%	5.3%	4.8%	3.0%	2.6%	4.4%
철강	3.0%	4.0%	4.4%	1.7%	2.3%	3.7%	4.1%	3.6%	2.6%	3.3%	3.4%
인프라	2.3%	1.8%	1.1%	-0.1%	2.9%	2.6%	3.0%	2.7%	2.3%	1.3%	2.8%
2차전지	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-0.7%	-2.3%	0.3%	4.4%	-7.3%	-13.2%	0.7%

자료: POSCO홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[표1] POSCO 홀딩스 SOTP 밸류에이션

(단위: 십억원, 원, %)

항목	기업	기업가치	비고
사업가치 (A)		29,313	
철강	포스코	21,600	12개월 Fwd EVITDA 및 글로벌 Peer EV/EBITDA 적용
이차전지 소재	리튬	7,359	2027년 예상 EVITDA 및 글로벌 Peer EV/EBITDA 적용
	리사이클	354	
지분가치 (B)		12,000	
상장기업	포스코인터내셔널	4,483	시가총액 60% 할인 후 지분율 적용하여 산출
	포스코퓨처엠	5,216	
	포스코 DX	1,390	
	포스코스틸리온	115	
	포스코엔텍	162	
비상장기업	포스코이앤씨	634	장부가치 60% 할인 후 지분율 적용하여 산출
순차입금 (C)		-2,600	별도 기준
총사업가치 (D)		43,914	(D) = (A) + (B) - (C)
발행주식수 (E)		79,241,527	
적정주가 (원)		554,174	
목표주가 (원)		550,000	
현재주가 (원)		462,000	4월 30일 기준
상승여력 (%)		19.0%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	77,127	72,688	69,095	70,581	72,869
매출총이익	6,417	5,413	5,166	6,217	7,073
영업이익	3,531	2,174	1,827	3,119	3,937
EBITDA	7,376	6,158	5,986	8,123	9,485
순이자손익	-449	-398	-520	-569	-682
외화관련손익	-348	-741	1	1	1
지분법손익	448	-316	384	0	0
세전계속사업손익	2,635	1,251	1,107	2,499	3,014
당기순이익	1,846	948	504	1,861	2,218
지배주주순이익	1,698	1,095	658	1,654	1,997
증가율(%)					
매출액	-9.0	-5.8	-4.9	2.2	3.2
영업이익	-27.2	-38.5	-15.9	70.7	26.2
EBITDA	-13.7	-16.5	-2.8	35.7	16.8
순이익	-48.2	-48.7	-46.8	269.0	19.2
이익률(%)					
매출총이익률	8.3	7.4	7.5	8.8	9.7
영업이익률	4.6	3.0	2.6	4.4	5.4
EBITDA 이익률	9.6	8.5	8.7	11.5	13.0
세전이익률	3.4	1.7	1.6	3.5	4.1
순이익률	2.4	1.3	0.7	2.6	3.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	6,168	6,664	4,572	9,088	7,523
당기순이익	1,846	948	504	1,861	2,218
자산상각비	3,845	3,984	4,159	5,004	5,548
운전자본증감	-1,087	337	-805	-329	-195
매출채권 감소(증가)	-1,128	1,566	-663	-502	-470
재고자산 감소(증가)	1,384	219	567	0	-85
매입채무 증가(감소)	-119	-376	-917	112	332
투자현금흐름	-7,388	-4,487	-6,687	-11,558	-9,868
유형자산처분(취득)	-6,745	-7,626	-5,451	-10,710	-8,992
무형자산 감소(증가)	-452	-481	-568	-590	-608
투자자산 감소(증가)	344	3,667	106	0	0
재무현금흐름	-179	-2,302	2,403	1,171	441
차입금의 증가(감소)	609	-2,046	2,250	1,292	1,292
자본의 증가(감소)	-815	-937	-915	-121	-850
배당금의 지급	-815	-844	-915	-756	-850
총현금흐름	7,876	6,594	6,444	9,418	7,718
(-)운전자본증가(감소)	-10	-338	-477	329	195
(-)설비투자	6,745	7,670	5,665	10,710	8,992
(+)자산매각	-452	-437	-354	-590	-608
Free Cash Flow	689	-1,175	901	-2,212	-2,077
(-)기타투자	1,632	48	2,055	258	268
잉여현금	-943	-1,223	-1,154	-2,470	-2,346
NOPLAT	2,474	1,646	833	2,323	2,898
(+) Dep	3,845	3,984	4,159	5,004	5,548
(-)운전자본투자	-10	-338	-477	329	195
(-)Capex	6,745	7,670	5,665	10,710	8,992
OpFCF	-417	-1,701	-197	-3,712	-741

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	46,212	44,030	43,484	42,686	41,372
현금성자산	18,324	15,663	16,201	14,902	12,997
매출채권	12,716	12,689	12,756	13,257	13,727
재고자산	13,826	14,143	13,624	13,624	13,710
비유동자산	54,733	59,374	61,709	65,583	69,814
투자자산	12,261	12,703	11,332	11,590	11,859
유형자산	35,206	39,847	42,293	48,444	52,339
무형자산	4,715	4,775	5,494	5,549	5,617
자산총계	100,945	103,404	105,192	108,269	111,186
유동부채	21,862	22,780	23,132	23,304	23,699
매입채무	9,278	10,261	9,270	9,382	9,714
유동성이자부채	11,307	11,409	12,367	12,367	12,367
비유동부채	19,420	19,174	19,683	21,055	22,430
비유동이자부채	15,925	15,699	17,626	18,917	20,209
부채총계	41,281	41,954	42,815	44,359	46,130
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,858	53,658	53,177	54,075	55,221
자본조정	-1,822	-395	385	1,020	1,020
자기주식	-1,890	-1,551	-1,176	-1,176	-1,176
자본총계	59,664	61,450	62,378	63,910	65,056

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	20,079	13,252	8,126	21,389	25,825
BPS	640,653	670,434	688,597	707,533	721,695
DPS	10,000	10,000	10,000	11,000	11,000
CFPS	93,127	79,801	79,617	116,364	95,359
ROA(%)	1.7	1.1	0.6	1.5	1.8
ROE(%)	3.2	2.0	1.2	2.9	3.5
ROIC(%)	4.2	2.6	1.2	3.2	3.7
Multiples(x, %)					
PER	24.9	34.9	56.9	21.6	17.9
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
PSR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	5.4	5.8	5.8	4.0	4.8
EV/EBITDA	6.9	7.8	8.4	6.5	5.9
배당수익률	2.0	2.2	2.2	2.4	2.4
안정성(%)					
부채비율	69.2	68.3	68.6	69.4	70.9
Net debt/Equity	14.9	18.6	22.1	25.6	30.1
Net debt/EBITDA	120.8	185.8	230.4	201.7	206.4
유동비율	211.4	193.3	188.0	183.2	174.6
이자보상배율(배)	3.5	2.1	1.7	3.3	3.9
자산구조(%)					
투하자본	66.6	70.0	71.4	74.0	76.2
현금+투자자산	33.4	30.0	28.6	26.0	23.8
자본구조(%)					
차입금	31.3	30.6	32.5	32.9	33.4
자기자본	68.7	69.4	67.5	67.1	66.6

[Compliance Notice]

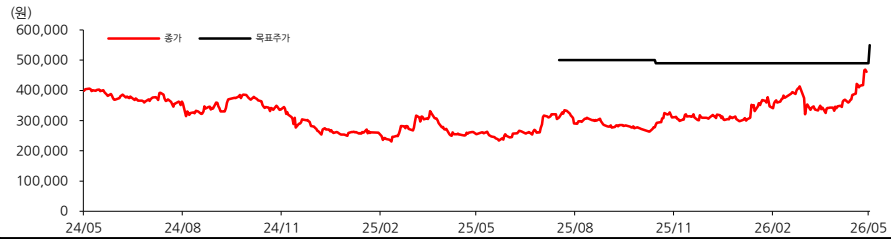
(공표일: 2026년 5월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[POSCO홀딩스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.07.18	2025.07.18	2025.08.01	2025.08.29	2025.09.18
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		권지우	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.09.26	2025.10.16	2025.10.28	2025.10.31	2025.11.24	2025.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000
일 시	2025.12.01	2025.12.09	2025.12.26	2026.01.08	2026.01.30	2026.03.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000
일 시	2026.03.27	2026.05.04				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	490,000	550,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.07.18	Buy	500,000	-41.31	-33.00
2025.10.16	Buy	490,000	-30.38	-4.29
2026.05.04	Buy	550,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%