한화투자증권

2026년 11월 3일
기업분석



POSCO홀딩스 (005490)

3분기 컨센서스 상회, 철강·비철 업종 내 최선호주

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 500,000원

현재 주가(11/2)	283,000원
상승여력	▲76.7%
시가총액	224,254억원
발행주식수	79,242천주
52 주 최고가 / 최저가	535,000 / 269,500원
90 일 일평균 거래대금	773.63억원
외국인 지분율	31.9%
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
BlackRockFundAdvisors (외	5.8%
자사주 (외 1 인)	4.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.0	-9.4	-38.7	-8.9
상대수익률(KOSPI)	7.3	1.7	-27.5	-51.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	72,688	69,095	74,129	74,343
영업이익	2,174	1,827	3,106	3,695
EBITDA	6,158	5,986	7,446	8,688
지배주주순이익	1,095	658	1,423	1,834
EPS	13,252	8,126	18,814	24,251
순차입금	11,444	13,793	17,559	21,924
PER	21.4	34.8	15.0	11.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.5	6.1	5.4	5.1
배당수익률	3.5	3.5	3.9	3.9
ROE	2.0	1.2	2.5	3.2

주가 추이



3분기는 철강 별도 비용 감소로 컨센서스를 상회했습니다. 고로 개수로 2027년 1분기까지 이익이 낮아지지만 2027년 증익 전망을 유지하며, 철강·비철 최선호주로 제시합니다.

3Q26 Review: POSCO 별도 비용 감소로 컨센서스 상회

3Q26 연결 매출액은 19조 1,410억 원(QoQ -0.6%, YoY +10.9%), 영업이익은 9,450억 원(QoQ +15.4%, YoY +47.9%)으로 컨센서스(8,076억 원)를 17.0% 상회했다. 포스코 별도 영업이익은 4,550억 원(QoQ +66.1%)을 기록했다. 판매량은 2.4% 증가한 856만 톤, 탄소강 판가는 톤당 2만 원 상승한 98만 2천 원이다. 판가 상승(+1,800억 원)이 원료비 상승(-2,140억 원)에 못 미친 가운데, 이익 증가는 비용 감소(+1,590억 원)와 판매량 증가(+560억 원)에서 나왔다. 회사는 에너지비·정비비 감소가 4분기에도 유지될 것으로 설명했다. 고로 개수를 앞두고 생산을 늘린 데 따른 고정비 부담 감소도 일부 포함된 것으로 판단하며, 4분기에 일부 되돌아올 전망이다.

리튬 자회사는 아르헨티나의 혹한·설비 중수리에 따른 일시적 감산과 재고평가손 290억 원으로 부진했다(포스코아르헨티나 -180억 원, 포스코필바라리튬솔루션 -670억 원). 4분기 판가 대비 원료비(스포듀민) 비중이 여전히 높지만 3분기 대비 다소 완화되는 추세로 보인다.

2027년 견조한 증익 전망 유지

4분기 영업이익은 6,349억 원으로 컨센서스를 하회할 것으로 예상한다. 고로 개수와 하공정 수리로 판매량과 생산량이 감소하여 별도 영업이익이 전분기 대비 감소할 전망이기 때문이다. 회사 계획상 판매량은 4분기 57만 톤, 2027년 1분기 43만 톤 감소하며, 이후 설비 가동을 정상화할 계획이다. 다만 2027년 영업이익은 3조 6,946억 원으로 2026년(3조 1,059억 원) 대비 19% 증가할 전망으로 업종내 증익의 가시성이 높다.

투자의견 BUY, 목표주가 50만원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 50만 원을 유지하며, 철강·비철 최선호주로 제시한다. 업종의 2027년 컨센서스는 하향 여지가 남아 있다. 동사는 영업이익 증가(+19%)와 낮은 P/B(0.35배, 2021년 이후 분기말 하위 18%, 11/2 기준)를 갖췄고, 당사 추정치와 컨센서스의 차이도 4%로 다른 커버리지 기업 대비 작다. 변수는 개수 종료 뒤 판매량 정상화 속도와 리튬 손익 전환이다.

[표1] POSCO 홀딩스 SOTP 밸류에이션 (단위: 십억 원, 배, 천 주, 원, %)

항목	기업	기업가치	비고
사업가치 (A)		**23,014**	
철강	포스코	20,187	포스코 12 개월 선행 EBITDA × 6.0 배 – 포스코 순차입금
이차전지 소재	리튬	2,484	염수 캐파 × 피어 캐파 1 톤당 가치 × (1 - 증설 기간 할인 10%) - 포스코아르헨티나 차입금
	리사이클	343	
지분가치 (B)		**9,575**	
상장기업	포스코인터내셔널	2,140	시가총액에 50% 할인 후 지분율을 적용하여 산출
	포스코퓨처엠	4,194	
	포스코 DX	710	
	포스코스틸리온	66	
	포스코엠텍	107	
비상장기업	포스코이앤씨	807	장부가 × 지분율 × 상장 건설사 PBR × (1 - 비상장 할인 15%)
순차입금 (C)		**-4,858**	**포스코홀딩스 별도 순현금 + PRS 순효과**
총사업가치 (D)		37,446	**(D) = (A) + (B) - (C)**
발행주식수 (E)		75,620,779	
적정주가 (원)		495,188	
목표주가 (원)		**500,000**	
현재주가 (원)		283,000	11 월 2 일 기준
상승여력 (%)		*76.7%*	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] POSCO 홀딩스의 2026 년 3 분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	17,261.0	16,842.0	17,876.0	19,259.0	19,141.0	17,853.9	18,627.2	*10.9%*	*-0.6%*	*7.2%*	*2.8%*
영업이익	639.0	13.0	707.0	819.0	945.0	756.3	807.6	*47.9%*	*15.4%*	*25.0%*	*17.0%*
지배주주순이익	420.8	-225.4	467.2	684.8	242.0	424.5	454.4	*-42.5%*	*-64.7%*	*-43.0%*	*-46.7%*
영업이익률	*3.7%*	*0.1%*	*4.0%*	*4.3%*	*4.9%*	*4.2%*	*4.3%*	*1.2%P*	*0.7%P*	*0.7%P*	*0.6%P*
순이익률(지배)	*2.4%*	*-1.3%*	*2.6%*	*3.6%*	*1.3%*	*2.4%*	*2.4%*	*-1.2%P*	*-2.3%P*	*-1.1%P*	*-1.2%P*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] POSCO 홀딩스의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	72,855.6	74,128.9	*1.7%*	75,177.5	74,342.8	*-1.1%*
영업이익	2,910.4	3,105.9	*6.7%*	3,658.2	3,694.6	*1.0%*
지배주주순이익	1,564.4	1,389.0	*-11.2%*	1,774.0	1,698.7	*-4.2%*
영업이익률	*4.0%*	*4.2%*	*0.2%P*	*4.9%*	*5.0%*	*0.1%P*
순이익률(지배)	*2.1%*	*1.9%*	*-0.3%P*	*2.4%*	*2.3%*	*-0.1%P*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] POSCO 홀딩스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**17,876**	**19,259**	**19,141**	**17,853**	**18,009**	**18,772**	**19,120**	**18,441**	**69,096**	**74,129**	**74,343**
철강	14,964	15,393	15,868	14,918	14,288	15,591	15,738	14,716	59,411	61,143	60,333
인프라	13,859	15,466	14,880	13,907	14,564	14,678	14,850	14,926	53,005	58,112	59,018
이차전지	979	1,052	1,112	895	1,131	982	1,243	1,060	3,338	4,038	4,416
내부거래 등	-11,926	-12,652	-12,719	-11,867	-11,974	-12,479	-12,711	-12,260	-46,658	-49,164	-49,425
YoY 증가율	*2.5%*	*9.7%*	*10.9%*	*6.0%*	*0.7%*	*-2.5%*	*-0.1%*	*3.3%*	*-4.9%*	*7.3%*	*0.3%*
철강	*-1.0%*	*2.5%*	*7.5%*	*2.7%*	*-4.5%*	*1.3%*	*-0.8%*	*-1.4%*	*-4.5%*	*2.9%*	*-1.3%*
인프라	*5.2%*	*15.9%*	*13.0%*	*4.5%*	*5.1%*	*-5.1%*	*-0.2%*	*7.3%*	*-6.8%*	*9.6%*	*1.6%*
이차전지	*5.3%*	*37.7%*	*11.2%*	*39.0%*	*15.5%*	*-6.6%*	*11.8%*	*18.4%*	*-12.8%*	*21.0%*	*9.4%*
영업이익	**707**	**819**	**945**	**635**	**480**	**1,066**	**1,208**	**941**	**1,827**	**3,106**	**3,695**
철강	345	403	566	390	196	592	741	554	1,961	1,704	2,082
인프라	405	493	495	369	436	514	524	373	682	1,762	1,847
이차전지	-7	41	-17	-44	-82	30	13	84	-441	-27	45
OPM	***4.0%***	***4.3%***	***4.9%***	***3.6%***	***2.7%***	***5.7%***	***6.3%***	***5.1%***	***2.6%***	***4.2%***	***5.0%***
철강	*2.3%*	*2.6%*	*3.6%*	*2.6%*	*1.4%*	*3.8%*	*4.7%*	*3.8%*	*3.3%*	*2.8%*	*3.5%*
인프라	*2.9%*	*3.2%*	*3.3%*	*2.7%*	*3.0%*	*3.5%*	*3.5%*	*2.5%*	*1.3%*	*3.0%*	*3.1%*
2 차전지	*-0.7%*	*3.9%*	*-1.5%*	*-5.0%*	*-7.2%*	*3.0%*	*1.0%*	*7.9%*	*-13.2%*	*-0.7%*	*1.0%*

자료: POSCO홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	77,127	72,688	69,095	74,129	74,343
매출총이익	6,417	5,413	5,166	6,365	6,909
영업이익	3,531	2,174	1,827	3,106	3,695
EBITDA	7,376	6,158	5,986	7,446	8,688
순이자손익	-449	-398	-520	-592	-856
외화관련손익	-348	-741	1	-899	-899
지분법손익	448	-316	384	545	0
세전계속사업손익	2,635	1,251	1,107	2,219	2,768
당기순이익	1,846	948	504	1,717	2,038
지배주주순이익	1,698	1,095	658	1,423	1,834
증가율(%)					
매출액	-9.0	-5.8	-4.9	7.3	0.3
영업이익	-27.2	-38.5	-15.9	70.0	19.0
EBITDA	-13.7	-16.5	-2.8	24.4	16.7
순이익	-48.2	-48.7	-46.8	240.3	18.7
이익률(%)					
매출총이익률	8.3	7.4	7.5	8.6	9.3
영업이익률	4.6	3.0	2.6	4.2	5.0
EBITDA 이익률	9.6	8.5	8.7	10.0	11.7
세전이익률	3.4	1.7	1.6	3.0	3.7
순이익률	2.4	1.3	0.7	2.3	2.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	46,212	44,030	43,484	41,513	39,795
현금성자산	18,324	15,663	16,201	13,464	10,710
매출채권	12,716	12,689	12,756	13,521	13,967
재고자산	13,826	14,143	13,624	13,624	14,160
비유동자산	54,733	59,374	61,709	65,256	70,035
투자자산	12,261	12,703	11,332	13,066	13,340
유형자산	35,206	39,847	42,293	46,310	50,857
무형자산	4,715	4,775	5,494	5,880	5,838
자산총계	100,945	103,404	105,192	106,769	109,830
유동부채	21,862	22,780	23,132	21,958	22,320
매입채무	9,278	10,261	9,270	8,782	9,072
유동성이자부채	11,307	11,409	12,367	11,378	11,378
비유동부채	19,420	19,174	19,683	21,820	23,516
비유동이자부채	15,925	15,699	17,626	19,645	21,256
부채총계	41,281	41,954	42,815	43,778	45,836
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,685	1,528	1,528
이익잉여금	53,858	53,658	53,177	53,918	54,920
자본조정	-1,822	-395	385	365	365
자기주식	-1,890	-1,551	-1,176	-802	-802
자본총계	59,664	61,450	62,378	62,991	63,993

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	6,168	6,664	4,572	5,969	6,341
당기순이익	1,846	948	504	1,717	2,038
자산상각비	3,845	3,984	4,159	4,340	4,993
운전자본증감	-1,087	337	-805	-1,307	-673
매출채권 감소(증가)	-1,128	1,566	-663	-757	-446
재고자산 감소(증가)	1,384	219	567	-430	-536
매입채무 증가(감소)	-119	-376	-917	-598	290
투자현금흐름	-7,388	-4,487	-6,687	-7,784	-9,874
유형자산처분(취득)	-6,745	-7,626	-5,451	-7,409	-9,080
무형자산 감소(증가)	-452	-481	-568	-513	-520
투자자산 감소(증가)	344	3,667	106	115	0
재무현금흐름	-179	-2,302	2,403	-531	779
차입금의 증가(감소)	609	-2,046	2,250	89	1,611
자본의 증가(감소)	-815	-937	-915	-756	-832
배당금의 지급	-815	-844	-915	-756	-832
총현금흐름	7,876	6,594	6,444	7,779	7,014
(-)운전자본증가(감소)	-10	-338	-477	951	673
(-)설비투자	6,745	7,670	5,665	7,470	9,080
(+)자산매각	-452	-437	-354	-452	-520
Free Cash Flow	689	-1,175	901	-1,093	-3,259
(-)기타투자	1,632	48	2,055	334	274
잉여현금	-943	-1,223	-1,154	-1,428	-3,533
NOPLAT	2,474	1,646	833	2,403	2,719
(+) Dep	3,845	3,984	4,159	4,340	4,993
(-)운전자본투자	-10	-338	-477	951	673
(-)Capex	6,745	7,670	5,665	7,470	9,080
OpFCF	-417	-1,701	-197	-1,678	-2,040

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	20,079	13,252	8,126	18,814	24,251
BPS	640,653	670,434	688,597	710,406	723,051
DPS	10,000	10,000	10,000	11,000	11,000
CFPS	93,127	79,801	79,617	98,164	88,519
ROA(%)	1.7	1.1	0.6	1.3	1.7
ROE(%)	3.2	2.0	1.2	2.5	3.2
ROIC(%)	4.2	2.6	1.2	3.4	3.5
Multiples(x,%)					
PER	24.9	21.4	34.8	15.0	11.7
PBR	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	5.4	3.5	3.6	2.9	3.2
EV/EBITDA	6.9	5.5	6.1	5.4	5.1
배당수익률	2.0	3.5	3.5	3.9	3.9
안정성(%)					
부채비율	69.2	68.3	68.6	69.5	71.6
Net debt/Equity	14.9	18.6	22.1	27.9	34.3
Net debt/EBITDA	120.8	185.8	230.4	235.8	252.3
유동비율	211.4	193.3	188.0	189.1	178.3
이자보상배율(배)	3.5	2.1	1.7	2.7	2.9
자산구조(%)					
투하자본	66.6	70.0	71.4	73.7	76.8
현금+투자자산	33.4	30.0	28.6	26.3	23.2
자본구조(%)					
차입금	31.3	30.6	32.5	33.0	33.8
자기자본	68.7	69.4	67.5	67.0	66.2

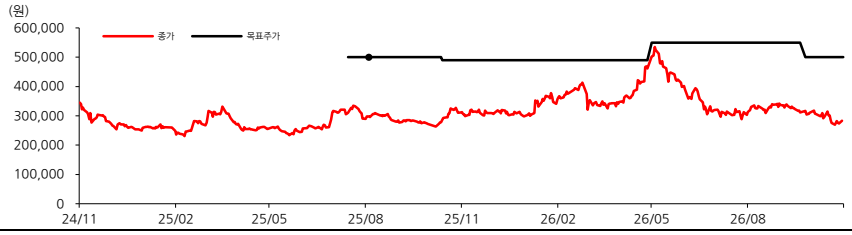
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026년 11월 3일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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	2026.05.29	2026.06.26	2026.07.07	2026.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	490,000	550,000	550,000	550,000	550,000	550,000
일 시	2026.09.02	2026.09.28	2026.10.27	2026.10.30	2026.11.03	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	550,000	500,000	500,000	500,000	500,000	

[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	-35.20	-2.73
2026.09.28	Buy	500,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%