

POSCO홀딩스 (005490)

안팎으로 기다리고 있는 실적개선 요인

3Q25(P): 매출액 17.3조원, 영업이익 6,390억원

영업이익, 당사 추정(6,810억원) 및 Consensus(6,180억원) 부합

1) 포스코: 제품 판매량 전분기비 +0.9% 증가한 824만톤 기록. 1Q 대비 2Q 중국 내수 및 수출 철강 제품가격이 하락하며 3Q 포스코 판매가격에 부정적 영향을 미친 것으로 판단. 하지만 주원료비 역시 하락하여 탄소강 스프레드는 전분기와 유사했던 것으로 추정. 판매량 증가와 기타 비용 감소가 영업이익 개선 이끌어. 2) 포스코 외: 인프라부문은 신안산선 사고 관련 비용 등을 반영한 포스코이앤씨 영업적자가 전분기비 약 -1,000억원 확대. 이차전지 소재부문은 양극재 판매 증가 등에 따라 포스코퓨처엠의 영업이익이 개선됐으며 포스코필바 라리툰솔루션 및 포스코아르헨티나 역시 리튬 가격 상승에 힘입어 영업적자 규모 축소.

철강부문, 해외보다 내수 영업환경 개선 기대

철강부문 수출 등 해외 영업환경은 미국의 50% 관세를 비롯하여 글로벌 보호무역주의 강화 등으로 어려운 상황. EU 역시 추후 무관세 쿼터물량 축소 등을 행할 것으로 예상되는 바 점차 어려움은 커질 수 있어. 반면 내수 시장은 단기적으로 열연 AD 잠정판정 전 수입된 저가 수입 제품들이 제품가격에 영향을 주고 있지만 재고가 소진된 이후인 1Q26부터는 물량 및 가격 측면에서 긍정적 방향을 보여줄 것으로 기대.

인프라&이차전지소재부문, 악재 소멸 및 영업적자 축소 예상

부동산 관련 수요 부진 속 사고로 인한 공사 진행 차질과 비용을 인식했던 포스코이앤씨는 '26년 악재 소멸로 인해 실적 개선 예상. 이차전지소재부문은 리튬가격이 낮은 수준에서 변동성이 일부 나타나고 있으나 지속적으로 하락하던 모습은 멈추며 향후 리튬 생산과 관련된 계열사들의 가동률 상승은 영업적자 축소에 기여할 것으로 판단. 철강부문을 포함하여 전 사업부문에서 본격적인 업황 개선을 논하기는 어렵지만 저점에서 점진적인 실적 개선을 기대해볼 수는 있을 것으로 전망.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	17,261	-5.8	-1.7	17,663	-2.3
영업이익	639	-14.1	5.2	618	3.4
세전계속사업이익	518	-25.0	127.7	499	3.8
지배순이익	421	-7.1	163.1	341	23.4
영업이익률 (%)	3.7	-0.4 %pt	+0.2 %pt	3.5	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.4	-0.1 %pt	+1.5 %pt	1.9	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	77,127	72,688	68,650	69,852
영업이익	3,531	2,174	2,385	3,649
지배순이익	1,698	1,095	1,267	2,379
PER	21.4	28.5	20.5	10.9
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	7.9	6.7	5.6
ROE	3.2	2.0	2.3	4.3

자료: 유안타증권



이현수 철강/비철금속
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 440,000원 (M)

직전 목표주가 440,000원

현재주가 (10/27) 320,000원

상승여력 38%

시가총액	258,985억원
총발행주식수	80,932,952주
60일 평균 거래대금	864억원
60일 평균 거래량	294,555주
52주 고/저	349,500원 / 230,500원
외인지분율	29.64%
배당수익률	3.94%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	16.4	(3.8)	(4.6)
상대	(2.5)	(23.9)	(39.1)
절대 (달러환산)	14.8	(7.4)	(7.5)

[표-1] POSCO 홀딩스 실적 추정

(단위: 십억원)

	2024	2025E	YoY	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY	4Q25E
매출액	72,688	68,650	-5.6%	69,852	18,052	18,510	18,321	17,805	17,437	17,556	17,261	-1.7%	-5.8%	16,397
철강	62,201	58,768	-5.5%	60,344	15,444	15,449	15,669	15,639	14,963	14,879	14,730	-1.0%	-6.0%	14,196
(POSCO)	37,557	35,199	-6.3%	36,121	9,520	9,277	9,479	9,281	8,968	8,947	8,797	-1.7%	-7.2%	8,487
(POSCO 외)	24,644	23,569	-4.4%	24,223	5,924	6,172	6,190	6,358	5,995	5,932	5,933	0.0%	-4.2%	5,709
인프라	56,872	52,423	-7.8%	52,417	14,153	14,768	14,202	13,749	13,326	13,490	13,215	-2.0%	-6.9%	12,392
에너지소재	3,830	3,592	-6.2%	4,078	1,156	947	966	761	930	764	1,000	30.9%	3.5%	898
(연결조정 등)	-50,215	-46,132	-	-46,986	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-11,782	-11,577	-11,684	-	-	-11,089
영업이익	2,174	2,385	9.7%	3,649	583	752	743	95	568	607	639	5.2%	-14.1%	571
이익률	3.0%	3.5%	0.5%p	5.2%	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.3%	3.5%	3.7%	0.2%p	-0.4%p	3.5%
철강	1,636	2,377	45.3%	3,067	339	497	466	334	450	610	656	7.5%	40.8%	661
이익률	2.6%	4.0%	1.4%p	5.1%	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	3.0%	4.1%	4.5%	0.4%p	1.5%p	4.7%
(POSCO)	1,473	2,005	36.1%	2,580	295	418	438	322	346	513	585	14.0%	33.6%	561
(이익률)	3.9%	5.7%	1.8%p	7.1%	3.1%	4.5%	4.6%	3.5%	3.9%	5.7%	6.6%	0.9%p	2.0%p	6.6%
(POSCO 외)	163	371	127.9%	488	44	79	28	12	104	97	71	-26.8%	153.6%	99
(이익률)	0.7%	1.6%	0.9%p	2.0%	0.7%	1.3%	0.5%	0.2%	1.7%	1.6%	1.2%	-0.4%p	0.7%p	1.7%
인프라	1,326	765	-42.3%	1,279	340	429	449	108	307	230	145	-37.0%	-67.7%	83
이익률	2.3%	1.5%	-0.9%p	2.4%	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	1.7%	1.1%	-0.6%p	-2.1%p	0.7%
에너지소재	-278	-362	적지	-100	6	-28	-53	-203	-98	-144	-42	적지	적지	-78
이익률	-7.3%	-10.1%	-2.8%p	-2.4%	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-10.5%	-18.8%	-4.2%	14.6%p	1.3%p	-8.7%
(연결조정 등)	-510	-395	-	-597	-102	-146	-119	-144	-91	-89	-120	-	-	-96
세전이익	1,251	1,745	39.4%	3,339	733	720	691	-892	510	228	518	127.7%	-25.0%	488
이익률	1.7%	2.5%	0.8%p	4.8%	4.1%	3.9%	3.8%	-5.0%	2.9%	1.3%	3.0%	1.7%p	-0.8%p	3.0%
지배순이익	1,095	1,267	15.8%	2,379	541	530	453	-428	302	160	421	163.0%	-7.1%	385
이익률	1.5%	1.8%	0.3%p	3.4%	3.0%	2.9%	2.5%	-2.4%	1.7%	0.9%	2.4%	1.5%p	0.0%p	2.3%

자료: 유안타증권, 주: 부문별 수치는 연결조정 전 기준

[표-2] POSCO 홀딩스 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25P	2025E	2026E	3Q25P	2025E	2026E
매출액	16,971	69,117	69,893	17,261	68,650	69,852	1.7%	-0.7%	-0.1%
영업이익	681	2,662	3,849	639	2,385	3,649	-6.2%	-10.4%	-5.2%
OPM	4.0%	3.9%	5.5%	3.7%	3.5%	5.2%	-0.3%p	-0.4%p	-0.3%p
지배순이익	438	1,402	2,479	421	1,267	2,379	-3.9%	-9.6%	-4.1%

자료: 유안타증권

[그림-1] 중국 철강제품 내수가격



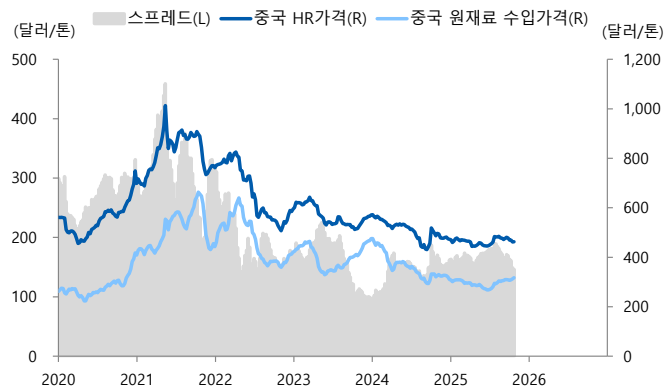
자료: Platts

[그림-2] 중국 철광석 수입가격 및 호주 원료탄 수출가격



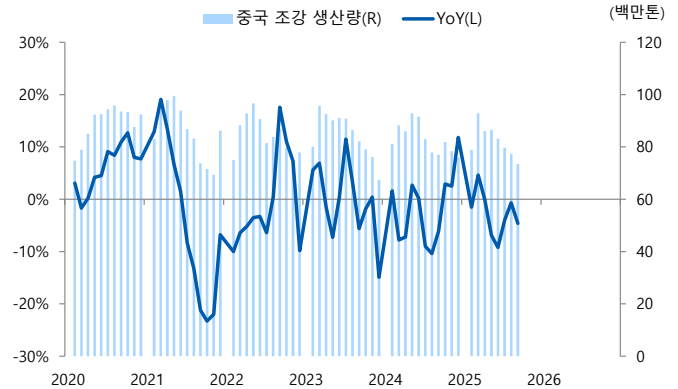
자료: Platts

[그림-3] 중국 열연 스프레드



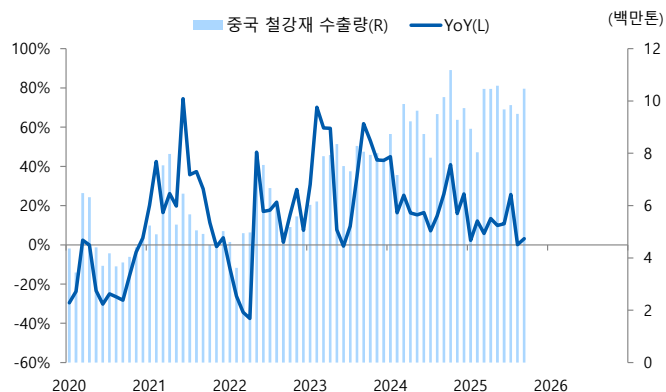
자료: Platts, 유안타증권 추정

[그림-4] 중국 조강 생산량



자료: National Bureau of Statistics

[그림-5] 중국 철강재 수출량



자료: General Administration of Customs

[그림-6] 중국 수입 탄산리튬 가격



자료: Asian Metal

POSCO 홀딩스 (005490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	77,127	72,688	68,650	69,852	71,519
매출원가	70,710	67,275	63,169	63,023	64,117
매출총이익	6,417	5,413	5,481	6,829	7,402
판매비	2,885	3,239	3,096	3,180	3,256
영업이익	3,531	2,174	2,385	3,649	4,146
EBITDA	7,376	6,158	6,511	7,993	8,677
영업외손익	-896	-922	-640	-310	-213
외환관련손익	-348	-741	464	383	683
이자손익	-499	-475	-550	-575	-578
관계기업관련손익	270	-256	273	240	240
기타	-319	550	-827	-358	-558
법인세비용차감전순이익	2,635	1,251	1,745	3,339	3,933
법인세비용	789	304	563	835	983
계속사업순이익	1,846	948	1,182	2,504	2,950
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,846	948	1,182	2,504	2,950
지배지분순이익	1,698	1,095	1,267	2,379	2,802
포괄순이익	2,331	2,110	254	2,504	2,950
지배지분포괄이익	2,132	2,009	507	2,379	2,802

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	6,168	6,664	6,208	6,012	7,716
당기순이익	1,846	948	1,182	2,504	2,950
감가상각비	3,346	3,531	3,688	3,906	4,089
외환손익	0	0	-95	-383	-683
중속, 관계기업관련손익	-270	256	-273	-240	-240
자산부채의 증감	-1,087	337	200	-1,778	-406
기타현금흐름	2,332	1,592	1,507	2,002	2,006
투자활동 현금흐름	-7,388	-4,487	-7,827	-6,011	-6,290
투자자산	-513	-191	277	76	15
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,745	-7,670	-5,873	-5,600	-5,600
유형자산 감소	0	44	154	0	0
기타현금흐름	-130	3,330	-2,385	-486	-706
재무활동 현금흐름	-179	-2,302	2,107	-760	-750
단기차입금	-1,790	719	314	-3	6
사채 및 장기차입금	3,692	-844	1,472	0	0
자본	263	-14	-43	0	0
현금배당	-815	-844	-859	-756	-756
기타현금흐름	-1,528	-1,319	1,223	0	0
연결범위변동 등 기타	17	222	-332	-325	-19
현금의 증감	-1,382	97	157	-1,084	656
기초 현금	8,053	6,671	6,768	6,925	5,841
기말 현금	6,671	6,768	6,925	5,841	6,497
NOPLAT	3,531	2,174	2,385	3,649	4,146
FCF	-577	-1,006	335	412	2,116

자료: 유안타증권

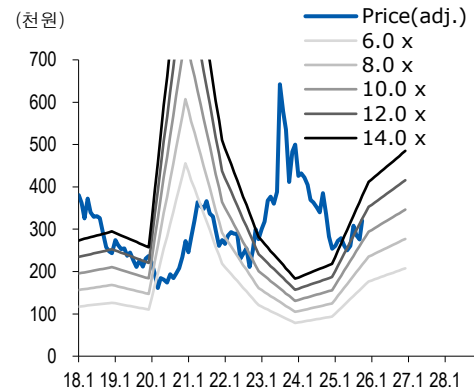
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	46,212	44,030	42,557	43,281	43,906
현금및현금성자산	6,671	6,768	6,925	5,841	6,497
매출채권 및 기타채권	12,716	12,689	12,037	12,926	12,779
재고자산	13,826	14,143	11,982	12,866	12,721
비유동자산	54,733	59,374	58,651	60,312	61,845
유형자산	35,206	39,847	41,389	43,083	44,594
관계기업 등 지분관련 자산	5,020	4,739	4,547	4,456	4,368
기타투자자산	3,402	3,276	3,045	3,060	3,133
자산총계	100,945	103,404	101,209	103,593	105,752
유동부채	21,862	22,780	21,857	22,490	22,420
매입채무 및 기타채무	9,278	10,261	8,630	9,267	9,162
단기차입금	4,959	5,733	6,093	6,093	6,093
유동성장기부채	6,000	5,383	5,685	5,685	5,685
비유동부채	19,420	19,174	18,353	18,356	18,392
장기차입금	4,581	4,818	6,052	6,052	6,052
사채	10,430	10,064	9,638	9,638	9,638
부채총계	41,281	41,954	40,210	40,847	40,812
지배지분	54,181	55,394	55,127	56,749	58,795
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	53,858	53,658	53,793	55,416	57,462
비지배지분	5,483	6,056	5,872	5,997	6,144
자본총계	59,664	61,450	60,998	62,746	64,940
순차입금	8,908	11,444	11,804	12,878	12,002
총차입금	27,232	27,108	28,894	28,890	28,896

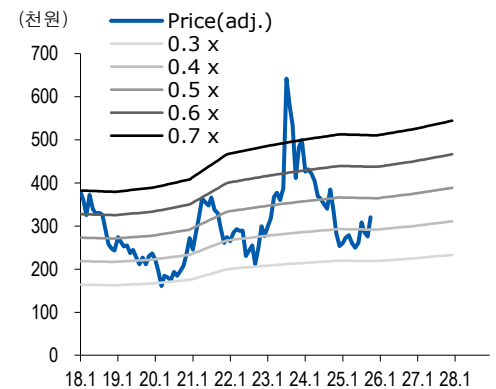
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	20,079	13,073	15,579	29,393	34,625
BPS	714,069	732,527	728,989	750,447	777,503
EBITDAPS	87,217	73,523	80,038	98,766	107,217
SPS	911,979	867,853	843,879	863,080	883,680
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
PER	21.4	28.5	20.5	10.9	9.2
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	7.9	6.7	5.6	5.1
PSR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-9.0	-5.8	-5.6	1.7	2.4
영업이익 증가율 (%)	-27.2	-38.5	9.7	53.0	13.6
지배순이익 증가율 (%)	-46.0	-35.5	15.8	87.7	17.8
매출총이익률 (%)	8.3	7.4	8.0	9.8	10.4
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.5	5.2	5.8
지배순이익률 (%)	2.2	1.5	1.8	3.4	3.9
EBITDA 마진 (%)	9.6	8.5	9.5	11.4	12.1
ROIC	4.4	2.8	2.2	4.3	4.8
ROA	1.7	1.1	1.2	2.3	2.7
ROE	3.2	2.0	2.3	4.3	4.9
부채비율 (%)	69.2	68.3	65.9	65.1	62.8
순차입금/자기자본 (%)	16.4	20.7	21.4	22.7	20.4
영업이익/금융비용 (배)	3.5	2.1	2.3	3.4	3.9

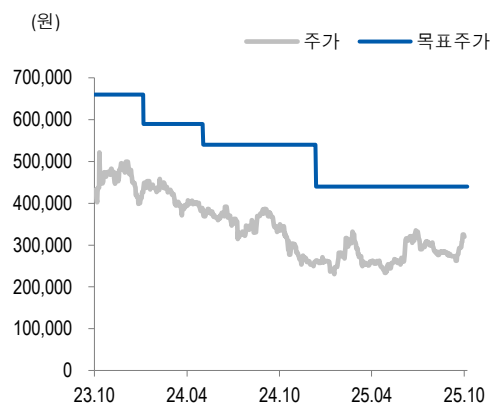
P/E band chart



P/B band chart



POSCO 홀딩스 (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-28	BUY	440,000	1년		
2025-01-07	BUY	440,000	1년		
2024-05-29	BUY	540,000	1년	-37.75	-27.41
2024-02-01	BUY	590,000	1년	-29.30	-22.37
2023-10-11	BUY	660,000	1년	-30.35	-20.91

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.