



표 5. 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	75,439	79,192	71,447	78,250	-5.3	-1.2
판매비와 관리비	3,465	3,624	3,249	3,559	-6.2	-1.8
영업이익	2,447	3,461	2,696	3,626	10.2	4.8
영업이익률	3.2	4.4	3.8	4.6	0.5	0.3
영업외손익	-1,075	-955	-868	-877	적자유지	적자유지
세전순이익	1,372	2,507	1,828	2,750	33.3	9.7
지배지분순이익	934	1,695	1,200	1,854	28.5	9.4
순이익률	1.4	2.4	1.9	2.7	0.5	0.3
EPS(지배지분순이익)	11,482	20,946	14,751	22,908	28.5	9.4

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

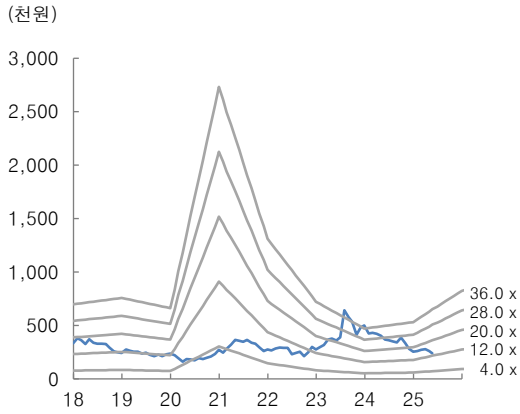
표 6. POSCO 홀딩스 목표주가 산출 - SOTP(Sum of the Parts) Valuation

(단위: 원, 배, %)

Parts	단위	Value	비고
<b>(a) 철강</b>	<b>(십억원)</b>	<b>27,095</b>	<b>(1) + (2) + (3) + (4)</b>
(1) POSCO	(십억원)	22,793	
POSCO EBITDA	(십억원)	4,469	당사 추정 2025E EBITDA
철강 Peer Group EV/EBITDA	(X)	5.10	2025E Peer 그룹 평균 EV/EBITDA
(2) 해외철강자회사	(십억원)	4,080	
해외철강 EBITDA	(십억원)	800	당사 추정 2025E EBITDA
철강 Peer Group EV/EBITDA	(X)	5.10	2025E Peer 그룹 평균 EV/EBITDA
(3) 포스코엠텍 (지분 48.9%)	(십억원)	122	당사 추정 적정 시가총액, 상장주식 할인 50%
(4) 포스코스틸리온 (지분 56.9%)	(십억원)	100	당사 추정 적정 시가총액, 상장주식 할인 50%
<b>(b) 친환경인프라</b>	<b>(십억원)</b>	<b>6,428</b>	<b>(5) + (6) + (7)</b>
(5) 포스코인터내셔널 (지분 62.9%)	(십억원)	3,302	당사 추정 적정 시가총액, 상장주식 할인 50%
(6) 포스코이앤씨 (지분 52.8%)	(십억원)	673	당사 추정 적정 시가총액
(7) 포스코 DX (지분 65.4%)	(십억원)	2,453	당사 추정 적정 시가총액, 상장주식 할인 50%
<b>(c) 친환경소재</b>	<b>(십억원)</b>	<b>11,632</b>	<b>(8) + (9) + (10) + (11)</b>
(8) 포스코퓨처엠 (지분 59.72%)	(십억원)	4,163	당사 추정 적정 시가총액, 상장주식 할인 50%
(9) 리튬	(십억원)	6,809	26년 기준 추정 리튬 사업가치, WACC 5% 1년 할인
(10) 니켈	(십억원)	306	26년 기준 추정 니켈 사업가치, WACC 5% 1년 할인
(11) 리사이클링	(십억원)	354	25년 기준 추정 리사이클링 사업가치
<b>영업 및 지분가치</b>	<b>(십억원)</b>	<b>45,155</b>	<b>(a) + (b) + (c)</b>
<b>순차입금</b>	<b>(십억원)</b>	<b>-11,444</b>	<b>2024년 연말 순차입금</b>
<b>NAV</b>	<b>(십억원)</b>	<b>33,710</b>	<b>총 영업 및 지분가치 - 순차입금</b>
적정주가	(원)	407,994	NAV / 주식수(82,624,377주)
<b>목표주가</b>	<b>(원)</b>	<b>410,000</b>	<b>407,994≒410,000</b>
현재주가	(원)	233,500	2025.05.23 기준
상승여력	(%)	75.6	

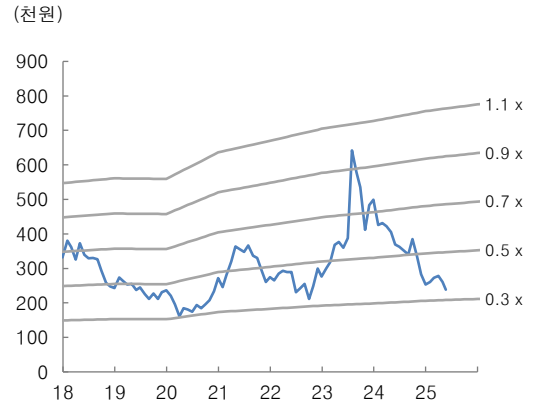
자료: 대신증권 Research Center

그림 15. POSCO 홀딩스 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 16. POSCO 홀딩스 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 7. POSCO 홀딩스 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %, 천원/톤, 달러/톤)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q24E	2024	2025E
<b>연결 매출액</b>	<b>(십억원)</b>	<b>18,052</b>	<b>18,510</b>	<b>18,321</b>	<b>17,805</b>	<b>17,437</b>	<b>17,561</b>	<b>18,152</b>	<b>18,297</b>	<b>72,688</b>	<b>71,447</b>
YoY	(%)	-6.9%	-8.0%	-3.4%	-4.6%	-3.4%	-5.1%	-0.9%	2.8%	-5.8%	-1.7%
QoQ	(%)	-3.3%	2.5%	-1.0%	-2.8%	-2.1%	0.7%	3.4%	0.8%		
철강	(십억원)	15,444	15,449	15,669	15,639	14,963	14,723	15,031	15,213	62,201	59,929
친환경인프라	(십억원)	14,153	14,768	14,202	13,749	13,326	13,891	13,887	13,843	56,872	54,947
친환경소재	(십억원)	1,156	947	966	761	930	1,010	1,157	1,234	3,830	4,331
연결조정	(십억원)	(12,701)	(12,654)	(12,516)	(12,344)	(11,782)	(12,063)	(11,922)	(11,993)	(48,634)	0
<b>연결 영업이익</b>	<b>(십억원)</b>	<b>583</b>	<b>752</b>	<b>743</b>	<b>95</b>	<b>568</b>	<b>703</b>	<b>786</b>	<b>639</b>	<b>2,173</b>	<b>2,696</b>
YoY	(%)	-17.3%	-43.3%	-37.9%	-68.8%	-2.6%	-6.5%	5.8%	572.5%	-38.5%	24.1%
QoQ	(%)	91.6%	29.0%	-1.2%	-87.2%	497.9%	23.8%	11.8%	-18.7%		
연결 영업이익률	(%)	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.3%	4.0%	4.3%	3.5%	3.0%	3.8%
철강	(십억원)	339	497	466	334	450	527	607	512	1,636	2,096
친환경인프라	(십억원)	340	429	449	108	307	375	367	316	1,326	1,365
친환경소재	(십억원)	6	(28)	(53)	(203)	(98)	(74)	(68)	(69)	(278)	(309)
연결조정	(십억원)	(102)	(146)	(119)	(144)	(91)	(125)	(120)	(120)	(511)	(456)
<b>연결 당기순이익</b>	<b>(십억원)</b>	<b>608</b>	<b>546</b>	<b>497</b>	<b>(703)</b>	<b>344</b>	<b>354</b>	<b>387</b>	<b>274</b>	<b>948</b>	<b>1,360</b>
지배주주순이익	(십억원)	541	530	453	(428)	302	313	342	242	1,095	1,200
YoY	(%)	-27.7%	-29.6%	-9.8%	119.1%	-43.4%	-35.2%	-22.1%	-139.0%	-48.7%	43.5%
QoQ	(%)	-289.4%	-10.1%	-9.0%	-241.6%	-148.9%	2.9%	9.3%	-29.2%		

자료: 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

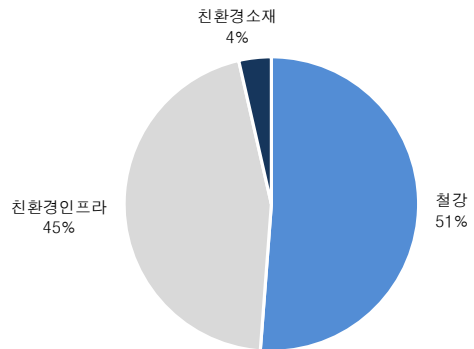
- 1968년 출범하여 국내 최초로 일관제철소 운영을 시작한 대표 철강업체
- 포항제철소 고로 3기, 광양제철소 고로 6기를 운영 중으로, 연간 4,300만 톤의 조강생산능력을 보유. 연간 250만톤 규모의 전기로 2기 증설 예정
- 한국 유가증권시장 외에도 뉴욕, 런던, 도쿄 등 3개 해외거래소에 상장
- 2022년 3월, 포스코홀딩스를 모회사로 하는 지주회사 체제 출범
- 자산 102조 1,239억원, 부채 40조 4,501억원, 자본 61조 6,737억원
- 발행주식 수: 82,624,377주 / 자기주식수: 7,003,598주

### 주가 변동요인

- 철광석, 원료탄 등 주요 원재료 가격
- 중국 철강재 내수 가격 및 수출 가격
- 중국 경제성장률 및 철강재 수요
- 국내 주요 전방산업 수요
- 수산화리튬 가격 및 수급 전망

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2025년 3월 기준  
 자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

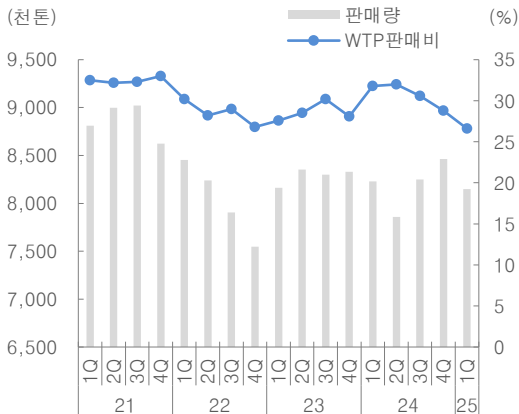
### 매출 비중 추이



주: 2024년 매출 기준  
 자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

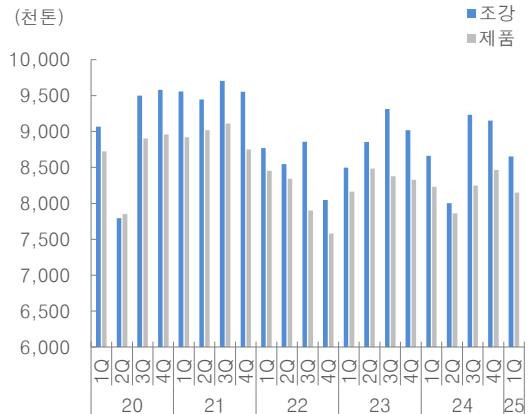
## Earnings Driver

### 별도기준 판매: 제품 판매량, 내수비, WTP 판매비 추이



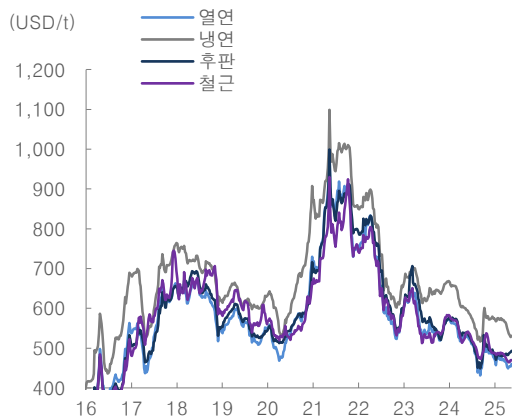
자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

### 별도기준 생산: 조강 생산량, 제품 생산량 추이



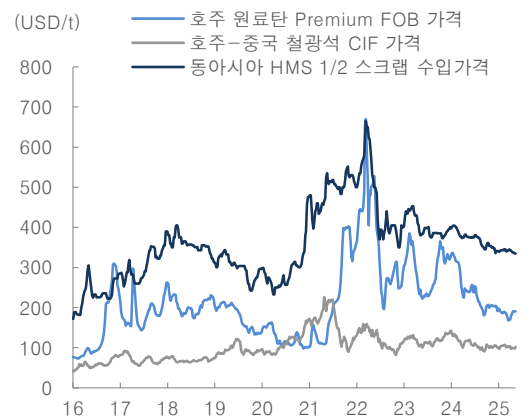
자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

### 중국 내수 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

### 주요 원재료 가격 추이



자료: SBB Platts, 한국자원정보서비스, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	77,127	72,688	71,447	78,250	82,398
매출원가	70,710	67,275	65,501	71,065	74,655
매출총이익	6,417	5,413	5,945	7,185	7,743
판매비와관리비	2,885	3,239	3,249	3,559	3,746
영업이익	3,531	2,174	2,696	3,626	3,997
영업이익률	4.6	3.0	3.8	4.6	4.9
EBITDA	7,376	6,158	6,435	7,458	7,911
영업외손익	-896	-922	-868	-877	-901
관계기업손익	270	-256	170	154	118
금융수익	3,831	5,212	4,103	4,286	4,490
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-4,203	-5,081	-4,584	-4,526	-4,749
외환관련손실	2,301	3,349	1,448	1,448	1,448
기타	-794	-797	-557	-790	-760
법인세비용차감전순손익	2,635	1,251	1,828	2,750	3,095
법인세비용	-789	-304	-469	-632	-712
계속사업순손익	1,846	948	1,359	2,117	2,384
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,846	948	1,359	2,117	2,384
당기순이익률	2.4	1.3	1.9	2.7	2.9
비지배지분순이익	148	-147	160	263	231
지배지분순이익	1,698	1,095	1,200	1,854	2,153
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	49	116	116	116	116
포괄순이익	2,331	2,110	2,522	3,280	3,546
비지배지분포괄이익	199	101	296	408	343
지배지분포괄이익	2,132	2,009	2,226	2,872	3,203

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	20,079	13,073	14,751	22,908	26,601
PER	24.9	19.4	16.8	10.8	9.3
BPS	640,653	661,374	686,974	704,739	722,732
PBR	0.8	0.4	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	87,217	73,523	79,111	92,146	97,743
EV/EBITDA	7.7	6.2	6.0	5.4	5.1
SPS	911,979	867,853	878,313	966,846	1,018,098
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	93,127	78,723	84,782	97,689	103,232
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-9.0	-5.8	-1.7	9.5	5.3
영업이익 증가율	-27.2	-38.5	24.1	34.5	10.2
순이익 증가율	-48.2	-48.7	43.5	55.7	12.6
수익성					
ROC	4.4	2.7	3.1	4.2	4.6
ROA	3.5	2.1	2.6	3.5	3.8
ROE	3.2	2.0	2.2	3.3	3.7
안정성					
부채비율	69.2	68.3	66.8	65.7	64.1
순차입금비율	14.9	18.6	20.5	22.3	22.4
이자보상배율	3.5	2.1	2.6	3.6	4.0

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	46,212	44,030	42,504	42,374	42,916
현금및현금성자산	6,671	6,768	5,531	4,055	3,693
매출채권 및 기타채권	12,716	12,689	12,873	13,075	13,297
재고자산	13,826	14,143	13,902	15,226	16,033
기타유동자산	13,000	10,429	10,198	10,018	9,893
비유동자산	54,733	59,374	60,796	62,145	63,015
유형자산	35,206	39,847	41,135	42,294	43,338
관계기업투자금	5,020	4,739	5,166	5,576	5,951
기타비유동자산	14,507	14,789	14,495	14,275	13,726
자산총계	100,945	103,404	103,300	104,519	105,931
유동부채	21,862	22,780	22,203	22,381	22,356
매입채무 및 기타채무	9,278	10,261	10,147	10,769	11,149
차입금	4,959	5,733	5,561	5,394	5,232
유동성채무	6,000	5,383	5,114	4,858	4,615
기타유동부채	1,624	1,403	1,381	1,359	1,359
비유동부채	19,420	19,174	19,159	19,045	19,026
차입금	15,011	14,882	14,886	14,791	14,791
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,409	4,292	4,273	4,254	4,234
부채총계	41,281	41,954	41,362	41,426	41,382
지배지분	54,181	55,394	55,882	57,037	58,493
자본금	482	482	474	474	474
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	53,888	53,688	54,101	55,199	56,595
기타자본변동	-1,822	-395	-341	-285	-225
비지배지분	5,483	6,056	6,056	6,056	6,056
자본총계	59,664	61,450	61,938	63,093	64,549
순차입금	8,908	11,444	12,689	14,071	14,429

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	6,168	6,664	5,104	5,141	5,799
당기순이익	1,846	948	1,359	2,117	2,384
비현금항목의 가감	6,030	5,646	5,537	5,789	5,971
감가상각비	3,845	3,984	3,739	3,831	3,914
외환손익	0	0	28	28	28
자본법평가손익	-270	256	-170	-154	-118
기타	2,455	1,405	1,940	2,083	2,147
자산부채의 증감	-1,087	337	-943	-1,773	-1,499
기타현금흐름	-621	-267	-850	-993	-1,056
투자활동 현금흐름	-7,388	-4,487	-4,689	-4,700	-4,299
투자자산	-388	-230	-306	-294	-262
유형자산	-6,745	-7,626	-4,626	-4,626	-4,626
기타	-256	3,369	242	220	589
재무활동 현금흐름	-179	-2,302	-717	-787	-675
단기차입금	-2,524	-218	-172	-167	-162
사채	3,356	-1,633	101	0	0
장기차입금	0	0	-96	-94	0
유상증자	0	0	-8	0	0
현금배당	-815	-844	-757	-756	-756
기타	-195	394	217	230	243
현금의 증감	-1,382	97	-1,236	-1,476	-362
기초 현금	8,053	6,671	6,768	5,531	4,055
기말 현금	6,671	6,768	5,531	4,055	3,693
NOPLAT	2,474	1,646	2,005	2,792	3,077
FCF	-878	-2,520	684	1,564	2,322

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:이태환)

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

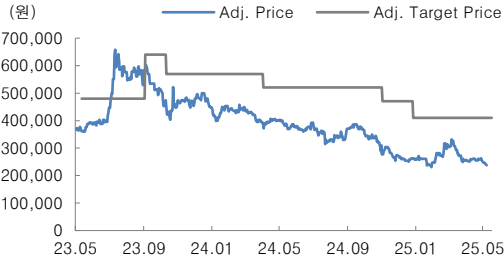
## [투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 20250524)

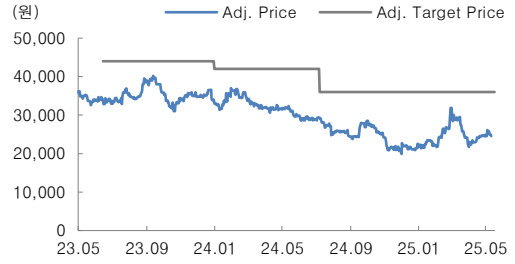
[투자 의견 및 목표주가 변경 내용]

POSCO홀딩스(005490) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



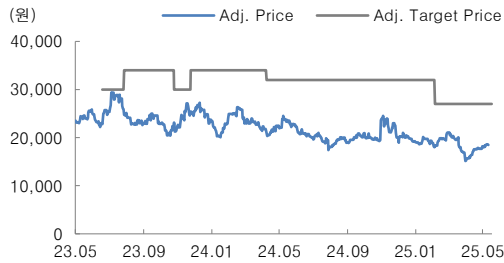
제시일자	25.05.27	25.01.10	24.11.16	24.10.16	24.04.16	23.10.25
투자 의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	410,000	410,000	470,000	520,000	520,000	570,000
과리율(평균,%)		(34.71)	(41.87)	(36.75)	(29.22)	(21.89)
과리율(최대/최소,%)		(19.02)	(35.32)	(32.79)	(21.73)	(8.42)
제시일자	23.08.17	23.05.26				
투자 의견	Buy	Buy				
목표주가	640,000	480,000				
과리율(평균,%)	(18.49)	3.45				
과리율(최대/최소,%)	(5.78)	37.08				
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
과리율(평균,%)						
과리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
과리율(평균,%)						
과리율(최대/최소,%)						

현대제철(004020) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.27	25.01.22	25.01.15	25.01.10	24.11.16	24.10.11
투자 의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균,%)		(30.28)	(38.11)	(31.96)	(31.71)	(28.00)
과리율(최대/최소,%)		(11.53)	(36.53)	(19.03)	(19.03)	(19.03)
제시일자	24.07.26	24.07.15	24.07.08	24.05.22	24.04.16	24.01.31
투자 의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	42,000	42,000	42,000	42,000
과리율(평균,%)	(27.10)	(22.20)	(30.76)	(23.53)	(21.21)	(20.05)
과리율(최대/최소,%)	(19.03)	(19.03)	(30.12)	(11.90)	(11.90)	(11.90)
제시일자	24.01.08	23.12.22	23.12.07	23.12.02	23.10.26	23.10.11
투자 의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	42,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000
과리율(평균,%)	(21.70)	(20.60)	(20.23)	(20.17)	(20.19)	(19.55)
과리율(최대/최소,%)	(15.00)	(16.82)	(8.64)	(8.64)	(8.64)	(8.64)
제시일자	23.07.27	23.06.22				
투자 의견	Buy	Buy				
목표주가	44,000	44,000				
과리율(평균,%)	(18.83)	(23.44)				
과리율(최대/최소,%)	(8.64)	(21.70)				

세아베스틸지주(001430) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.27	25.02.12	24.11.16	24.10.16	24.10.11	24.08.02
투자 의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	32,000	32,000	32,000	32,000
과리율(평균,%)		(31.82)	(36.98)	(34.57)	(35.61)	(35.56)
과리율(최대/최소,%)		(21.85)	(25.00)	(23.44)	(23.28)	(23.28)
제시일자	24.07.15	24.05.13	24.05.02	24.04.16	24.02.16	23.12.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	32,000	34,000	34,000
과리율(평균,%)	(33.47)	(32.40)	(32.75)	(33.81)	(30.56)	(30.47)
과리율(최대/최소,%)	(23.28)	(23.28)	(29.84)	(30.63)	(19.85)	(19.85)
제시일자	23.12.07	23.12.02	23.11.02	23.08.04	23.06.26	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	34,000	34,000	30,000	34,000	30,000	
과리율(평균,%)	(24.31)	(26.47)	(19.66)	(32.36)	(9.86)	
과리율(최대/최소,%)	(19.85)	(25.74)	(9.67)	(26.18)	(2.17)	
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
과리율(평균,%)						
과리율(최대/최소,%)						