

투자의견(신규)	매수
목표주가(신규)	430,000원
현재주가(25/4/1)	279,500원
상승여력	53.8%

영업이익(25F,십억원)	2,956
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,953
EPS 성장률(25F,%)	45.8
MKT EPS 성장률(25F,%)	16.8
P/E(25F,x)	14.7
MKT P/E(25F,x)	9.1
KOSPI	2,521.39
시가총액(십억원)	23,094
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	79.4
외국인 보유비중(%)	29.3
벤테(12M) 일간수익률	1.60
52주 최저가(원)	230,500
52주 최고가(원)	418,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.6	-27.4	-33.1
상대주가	3.0	-25.3	-27.1



[철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeasset.com

최유진

choi.yoojin@miraeasset.com

POSCO홀딩스

철강 시황 개선, 리튬 양산 가동

철강 : 중국 공급 과잉 완화, 탈탄소 시대 준비

POSCO홀딩스는 2022년 철강사업을 영위하는 포스코를 물적분할하며 지주사로 전환했다. 2024년 기준, 매출 비중은 철강 51%, 인프라 46%, 이차전지 3%다. POSCO그룹은 2030 성장비전으로 철강 부문에 대해 ① 글로벌 탄소중립에 대응한 그린 스틸 역량 강화 ② 친환경 경쟁력을 보유한 해외 중심의 지속적인 성장 추진 계획을 언급했다.

현 철강 산업의 고질적 문제인 중국발 공급과잉은 점진적인 완화를 전망한다. ① 중국 정부 주도의 감산 유도 기조 지속 ② 각국의 무역 장벽과 관세 정책으로 인한 수출처 확보의 어려움 ③ 중장기적 탈탄소 요구 강화 ④ 중국 중소형 철강사의 낮아진 롤마진 등을 그 근거로 판단한다. 2025년 연결 실적은 매출액 73.6조원(+1.3%, YoY), 영업이익 2.96조원(+36.0%, YoY)을 추정한다. 2025년, 철강 부문 영업이익은 기저 효과 및 Spread 개선으로 2.33조원(+42.4%, YoY)을 예상한다.

리튬 : 수요 대응을 위한 양산 가동 시작. 다가올 상승 사이클을 위한 준비

수요 대응을 위한 POSCO홀딩스의 양산 가동이 본격화되고 있다. 작년 아르헨티나 및 광양 지역 증설을 완료하였으며 올해 3월 말부터 배터리 셀 고객사향 양산 가동을 시작했다. 2026년 하반기 이후 리튬 부문의 실적 턴어라운드를 예상한다. ① 염호 및 광산의 생산성 개선 본격화 ② 매출원가 하락 ③ 리튬 가격의 점진적 상승 전망에 기인한다.

보호무역주의 및 자원민족주의 강화 속에 동사의 지역 포트폴리오 다변화에 주목할 필요가 있다. 생산 잠재력이 높고 리튬 자원량의 약 60%를 차지하는 칠레 및 아르헨티나 지역의 자원 투자는 지속될 것으로 예상된다. 공급망 교란 속에 신규 지역으로 떠오르는 북미 지역으로의 진출 확대가 이어질 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 430,000원으로 커버리지 개시

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 430,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 SOTP Valuation을 적용해 철강과 리튬 부문 사업가치를 각각 17.5조원, 2.2조원으로 산출했다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	73,638	75,635	79,697
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	2,956	3,669	4,204
영업이익률 (%)	4.6	3.0	4.0	4.9	5.3
순이익 (십억원)	1,698	1,095	1,550	2,157	2,629
EPS (원)	20,079	13,073	19,056	26,652	32,480
ROE (%)	3.2	2.0	2.8	3.8	4.4
P/E (배)	24.9	19.4	14.7	10.5	8.6
P/B (배)	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.6	3.6	3.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 Valuation

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 430,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 SOTP(Sum Of The Parts) Valuation을 적용해 철강과 리튬 부문 사업가치를 각각 17.5조원, 2.2조원으로 산출했다. 철강 부문 멀티플은 2025년 예상 EBITDA에 중국 발 공급과잉 상황을 고려한 2021년 하반기 이후 평균(이차전지 모멘텀 기간 제외)인 4.3x를 부여해 산정했다. 리튬 부문은 글로벌 피어 평균 12개월 선행 EV/EBITDA인 13.4배에 할인율 30%를 적용하여 산출했다.

표 18. POSCO홀딩스, 목표주가 산정 Table

(십억원, 배, 주)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	19,686	
1) 철강부문	17,465	
EBITDA	4,090	2025년 추정치 기준
EV/EBITDA	4.3	21년 하반기 이후 평균(중국 공급과잉 시기, 이차전지 급등 시기 제외)
2) 리튬부문	2,220	글로벌 피어 12MF EV/EBITDA 평균 13.4배, 할인율 30% 적용
2. 자산가치	15,095	
1) 상장사 지분가치	11,088	
- 포스코퓨처엠	4,421	1개월 평균 시가총액 * 지분율 59.72%, 할인율 30% 적용
- 포스코인터내셔널	4,855	1개월 평균 시가총액 * 지분율 70.71%, 할인율 30% 적용
- 포스코DX	1,812	1개월 평균 시가총액 * 지분율 65.38%, 할인율 30% 적용
2) 주요 비상장사	1,268	포스코이앤씨 등 장부가 30% 할인
3) 투자자산	2,739	
- 투자부동산	1,369	장부가 30% 할인
- 자사주	1,370	자사주 7,003,598주, 할인율 30% 적용
3. 순차입금	-350	2024년 별도 기준
4. 주주가치	35,131	
- 발행주식수	82,624,377	보통주 기준
목표주가	430,000	반올림 적용
현재주가	279,500	4월 1일 기준
Upside	54%	

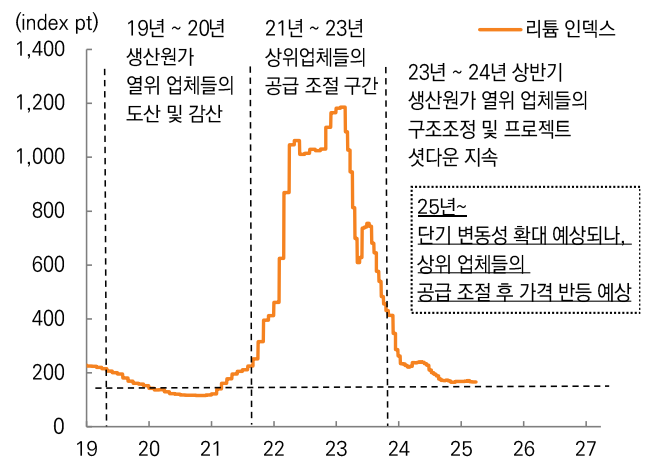
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 81. 글로벌 리튬 Peer 12개월 선행 EV/EBITDA



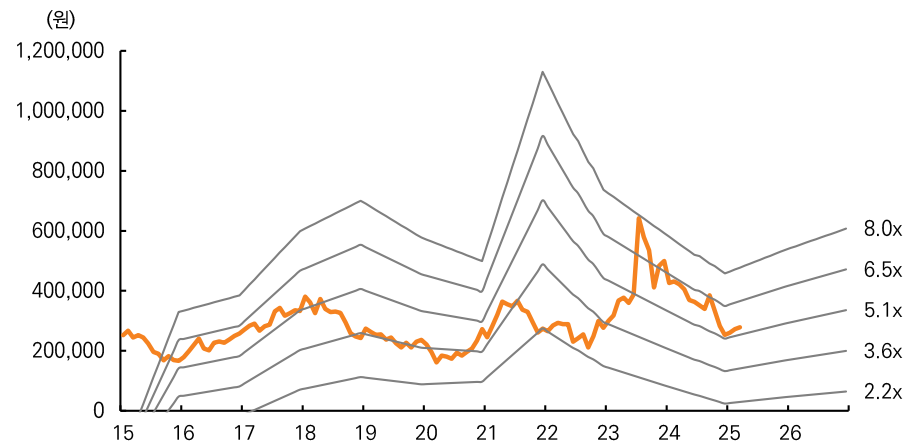
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 82. 리튬 인덱스 추이



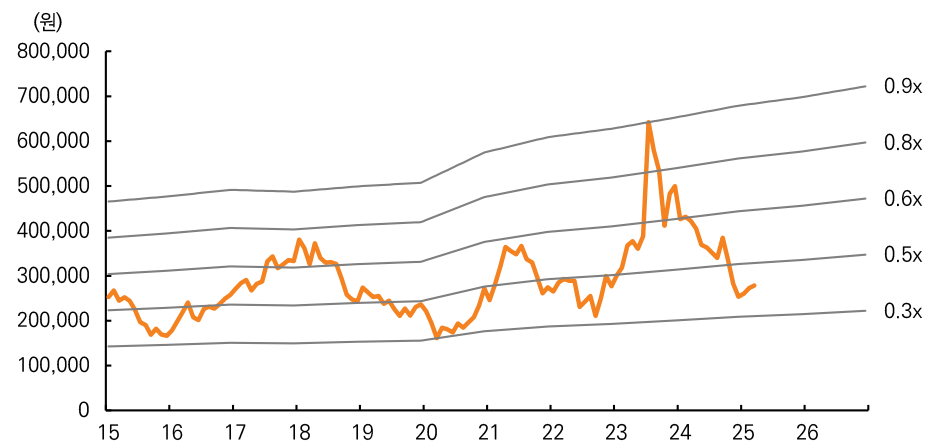
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 83. POSCO홀딩스, 12개월 선행 EV/EBITDA Band Chart



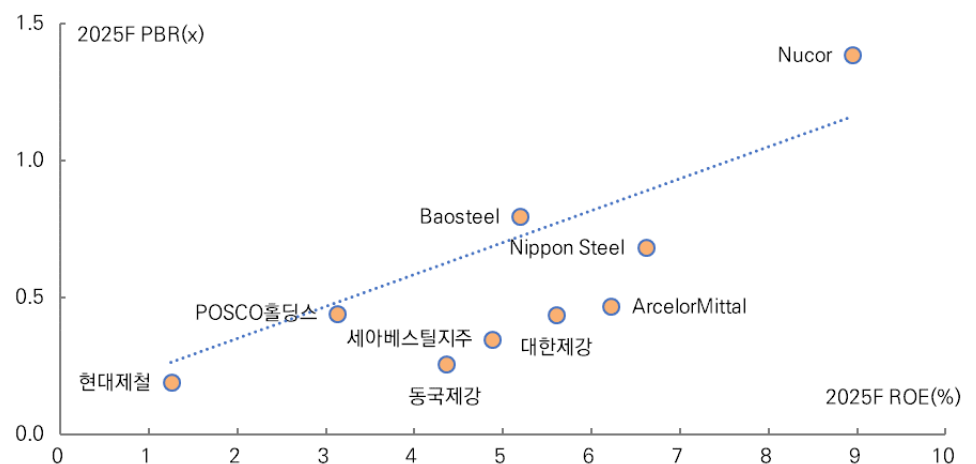
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 84. POSCO홀딩스, 12개월 선행 PBR Band Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 85. 글로벌 철강 Peer ROE, PBR Chart



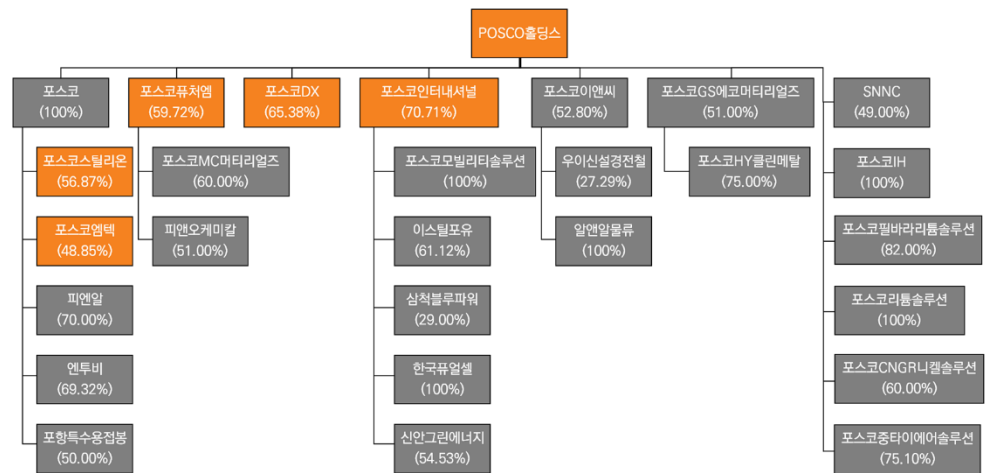
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

기업개요

POSCO홀딩스는 2022년 철강사업을 영위하는 포스코를 물적분할하며 지주사로 전환했다. POSCO그룹은 2030 성장비전 핵심 사업으로 철강, 이차전지 소재, 리튬/니켈, 수소, 에너지, 건축/인프라, Agri-Bio를 제시했다. 철강 부문에 대해서는 ① 글로벌 탄소중립에 대응한 그린 스틸 역량 강화 ② 친환경 경쟁력을 보유한 해외 중심의 지속적 성장 추진 계획을 언급했다. 이차전지소재와 니켈·리튬 사업은 ① 국내외 생산능력 적극적 확대 ② 원료부터 제품에 이르는 밸류체인 확장을 통한 글로벌 탑티어 도약을 목표하고 있다.

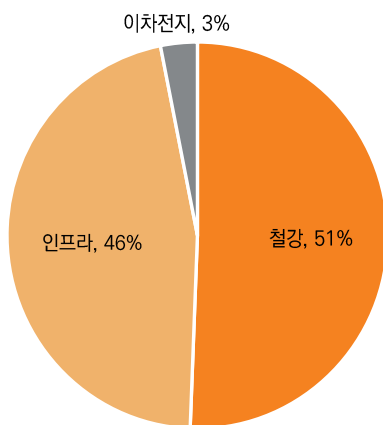
2024년 기준, 동사의 매출 비중은 철강 51%, 인프라 46%, 이차전지 3%를 기록했다. 인프라 사업부문에는 포스코인터내셔널(트레이딩/에너지), 포스코이앤씨(건설) 등이 포함되어 있다.

그림 86. POSCO홀딩스 주요 계열사 지배구조 [음영은 상장사]



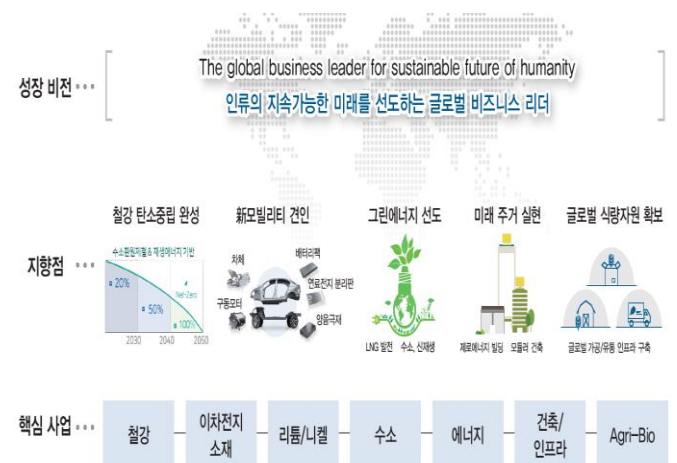
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 87. POSCO홀딩스 사업부문별 매출액 비중 [연결조정 제외]



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 88. POSCO그룹 성장비전



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

철강: 중국 공급 과잉 완화, 탈탄소 시대 준비

현 철강 산업의 고질적 문제인 중국발 공급과잉은 점진적인 완화를 전망한다. ① 중국 정부 주도의 감산 유도 기조 지속 ② 각국의 무역 장벽과 관세 정책으로 인한 수출처 확보의 어려움 ③ 중장기적 탈탄소 요구 강화 ④ 중국 중소형 철강사의 낮아진 롤마진 등을 그 근거로 판단한다.

전 세계적인 탈탄소 기조 강화는 철강사에게 ① CAPEX 증가의 재무적 부담 ② 탈탄소 기술 개발 및 도입을 요구하고 있다. 2020년, POSCO홀딩스는 '2050 탄소중립'으로 기존 FINEX 기술에 수소 사용 비중을 높인 HyREX(Hydrogen Reduction) 적용 확대, 전기로(EAF) 투자 확대 등으로 2050년 Net-Zero 달성 계획을 밝혔다. POSCO는 현재 저탄소 생산체제 전환을 위해 2026년 준공을 목표로 연간 250만톤 규모의 전기로 공장을 전남 광양에 건설 중이다.

표 19. 주요 탈탄소 관련 규제 요약

법안	지역	시기	품목
탄소국경조정제도 CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism)	EU	23.10월 전환기간 돌입 26.01월 본격 시행	철강, 알루미늄, 시멘트, 전기, 비료, 수소 (향후 유기화합물, 플라스틱 등으로 확대 계획)
- EU 역외에서 생산되는 상품이 EU 관세영역에 수입되는 경우, CBAM 인증서를 매입 및 제출 의무 부과 → EU 외 국가에서 생산된 제품의 탄소 배출량을 반영 - 전환기간: 탄소배출량 보고 의무만 부여 / 본격 시행시: CBAM 인증서 제출 필수 - 2월 6일 청정산업법(Clean Industrial Deal): CBAM 적용 범위 축소 → 연간 50t 이하의 CBAM 적용 품목을 수입하는 소규모 수입업자의 세금 면제, 보고 의무 간소화 - 2월 26일 옴니버스 패키지: 철강·알루미늄·시멘트·비료 등 4개 품목을 연간 50t 미만으로 수입할 경우 면제 : 수입업체의 약 80~90%는 면제가 가능 → 상위 10~20% 업체가 전체 탄소배출량의 97%를 차지하고 있어 총 배출량의 99%는 여전히 CBAM 적용범위에 포함 : 배출량의 50%(기존 80%에서 완화) 이상에 해당하는 인증서를 구매하도록 하고, 과대 구매된 인증서는 관계당국이 모두 재구매(기존 3분의 1에서 강화)			
청정경쟁법 CCA (Clean Competition Act)	미국	25.01월 시행 예고 (현재 의회 전, 시행 시기 미정)	정유, 석유화학, 철강, 유리, 제지 등 12개 수입 품목 (2027년 전기·전자 제품, 자동차 등 완제품으로 확대 예정)
- 대상 물품에 내재된 탄소배출 톤당 추가 관세를 부과하여 자국 산업 보호와 탄소 배출량 감소를 목표 - 시행 첫째 t당 55달러에서 매년 물가 상승률을 반영해 실질 5% 인상 → 2030년 90달러에 육박할 것으로 전망 - 매년 탄소발생 내용을 다음해 6월 30일까지 신고, 9월 30일까지 납부			
자료: 한국무역협회, PwC, 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터			

그림 89. POSCO홀딩스, 탄소중립 로드맵



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

리튬: 수요 대응을 위한 양산 가동 시작. 다가올 상승 사이클을 위한 준비

리튬 수요 대응을 위한 POSCO홀딩스의 양산 가동이 본격화되고 있다. 작년 아르헨티나 및 광양 지역 증설을 완료하였으며 올해 3월 말부터 배터리 셀 고객사향 양산 가동을 시작하였다. 일부 양극재 업체들의 인증 절차도 진행 중이며 상반기 내 양산할 것으로 예상된다. 이에 따라, 25년 리튬 생산능력은 9.3만톤 LCE(염호 5만톤, 광산 4.3만톤)일 것으로 예상된다. 현재는 가동률 상승을 통해 물량을 확보할 것으로 예상하며 28년 추가적인 생산 능력 확대를 통해 연말 기준 17.3만톤 LCE(+86%, YoY)까지 증가할 것으로 판단한다.

25년 리튬 부문 매출액은 6,631억원, EBITDA는 130억원으로 전망한다. 26년 하반기부터 턴어라운드가 가능하다고 판단하는데, 1) 염호 및 광산에서의 본격적인 생산성 개선, 2) 낮아지는 매출원가, 3) 점진적인 리튬 가격 상승에 기인한다. 이에 따라, 26년 매출액은 1.0조원(+53.9%, YoY), EBITDA는 3,172억원, EBITDA 마진은 15.9%일 것으로 전망한다.

아르헨티나 염호에서의 생산원가 하락은 동사의 리튬 사업 부문의 핵심 요소로 작용할 것으로 전망한다. 동사가 보유하고 있는 자원인 Hombre Muerto의 Cash cost는 생산비용 곡선에서 상대적으로 우위이며 리튬 함유량도 990ppm으로 칠레 아타카마 염호 다음으로 자원 내 가장 많은 것으로 추정한다. 보유자원의 가동률 향상에 따른 동사의 턴어라운드 시점은 이르면 내년 4분기, 혹은 27년에 가능할 것으로 전망한다.

보호무역주의 및 자원민족주의 강화 속 지역적 포트폴리오 다변화 중요

보호무역주의 및 자원민족주의 강화 속 POSCO홀딩스의 지역적 포트폴리오가 다변화되고 있다는 점에 주목할 필요가 있다고 판단한다. 향후 생산 잠재력이 높으며 리튬 자원량의 약 60%를 차지하고 있는 칠레 및 아르헨티나 지역의 자원에 대한 투자는 지속될 것으로 판단하며 공급망 교란 속 신규 지역으로 떠오르고 있는 북미 지역으로의 진출도 확대될 것으로 판단한다.

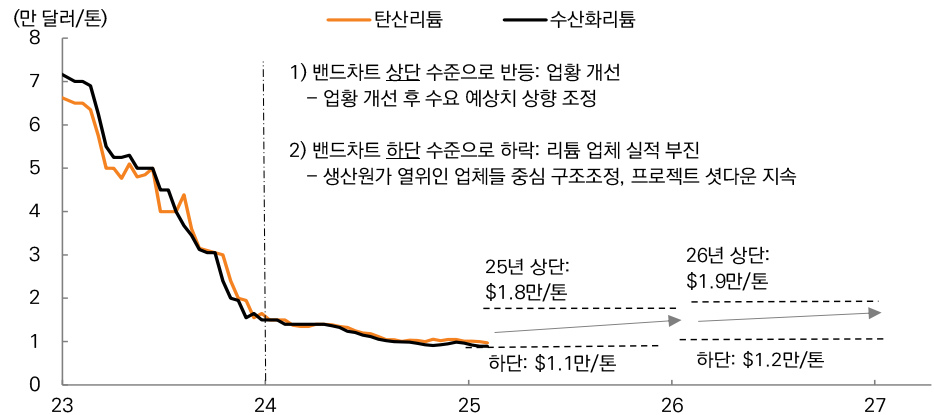
18년 아르헨티나 Hombre Muerto 염호 지분 인수 및 호주 Pilbara Minerals와의 JV 설립을 시작으로 고품질 원재료 확보를 통하여 EV배터리 수직계열화를 확보하였다. 이후 24년 칠레 Maricunga 염호에서의 전략적 파트너십, 캐나다 유전염수 기반 리튬 자원 개발, 그리고 미국 클레이 자원 확보를 통해 안정적으로 원재료를 확보해나갈 것으로 판단한다.

표 20. POSCO홀딩스 지역적 포트폴리오 다변화

국가	자원	염호	날짜	비고
아르헨티나	Hombre Muerto	염호	2018	지분 100% 인수
호주	Pilgangoora	광산	2018	호주 스포듀민업체 Pilbara minerals와 포스코필바라리튬솔루션 JV 설립
칠레	Maricunga	염호	2024	칠레 국영 업체와 전략적 파트너십 선정
칠레	Altoandinos	염호	2024	입찰 참여
캐나다	-	염호	2024	Alberta와 염수 리튬사업협력 MOU 체결
미국	-	클레이	-	북미 리튬 자원 확보 계획

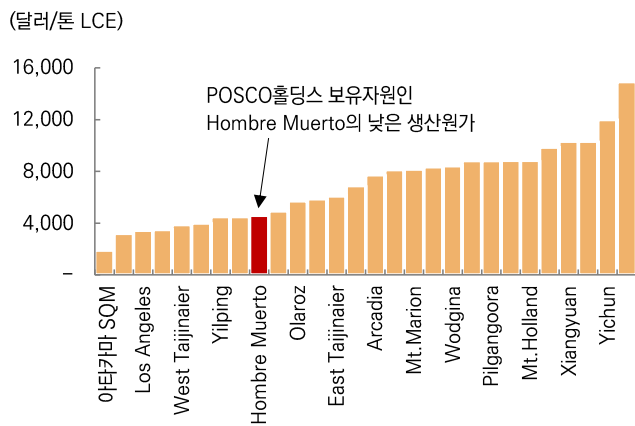
자료: POSCO홀딩스, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 90. 탄산리튬 및 수산화리튬 가격 추이 및 전망



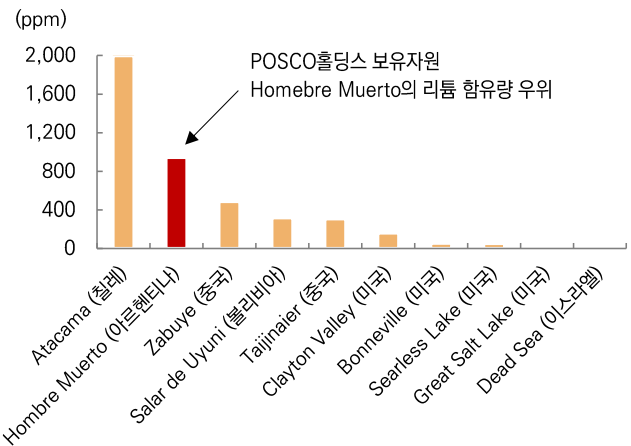
자료: Benchmark minerals, 미래에셋증권 리서치센터

그림 91. POSCO홀딩스 보유자원 리튬 Cash Cost 우위



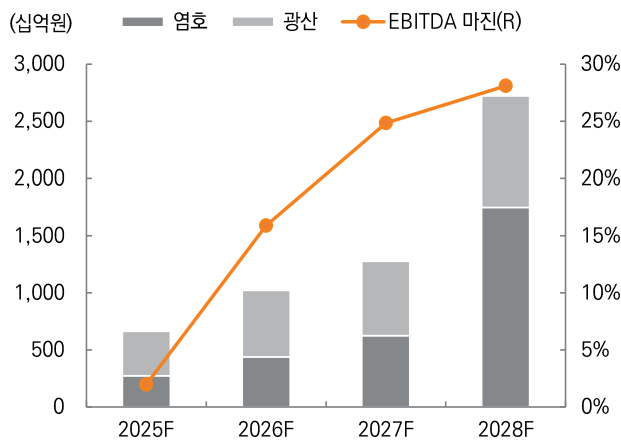
자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 92. POSCO홀딩스 보유자원 리튬 함유량 우위



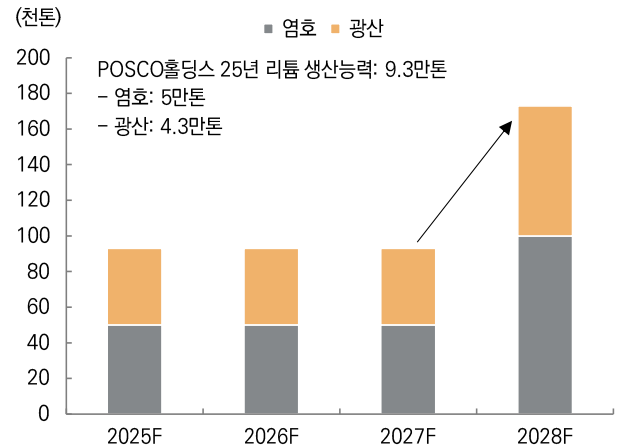
자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 93. POSCO홀딩스 리튬 자원별 매출액 및 EBITDA마진 전망



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 94. POSCO홀딩스 자원별 리튬 생산능력 전망



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

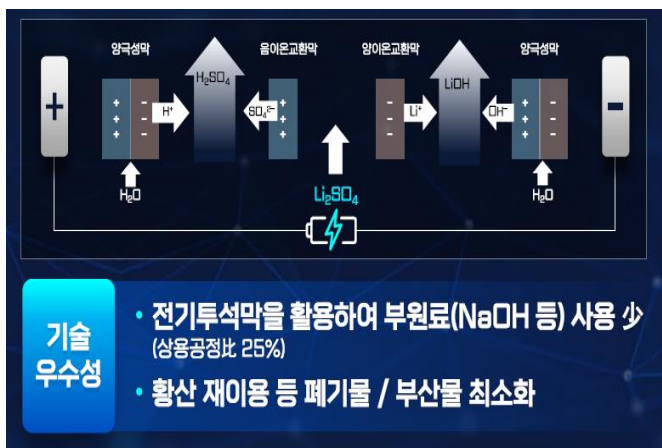
POSCO홀딩스의 DLE 공정, 리튬 Game changer

POSCO홀딩스는 DLE(Direct Lithium Extraction) 기술을 활용하여 리튬 생산능력을 확대할 것으로 예상된다. 기술적 노하우를 보유하고 있는 업체는 리튬 추출 공정에서 반드시 이루어져야 하는 필수적인 요소이며 리튬 클레이(점토) 중심으로 적용할 것으로 판단한다. 중장기 관점에서 공정별 기술 노하우 확보가 중요해진 시점이다.

DLE 공정은 1) 리튬 생산원가 최대 15%~25% 절감(낮은 토지 사용량), 2) 고농도 리튬 생산 및 수율 약 30% 증가, 3) 짧은 리튬 추출 소요시간, 4) 낮은 기후적 영향 등의 장점이 있다. 이에 따라, 리튬 생산 공정에서 리튬 추출 운영비를 낮춰 프로젝트 수익을 개선할 수 있는 혁신적인 기술이기에 향후 적극적으로 활용할 것으로 예상된다.

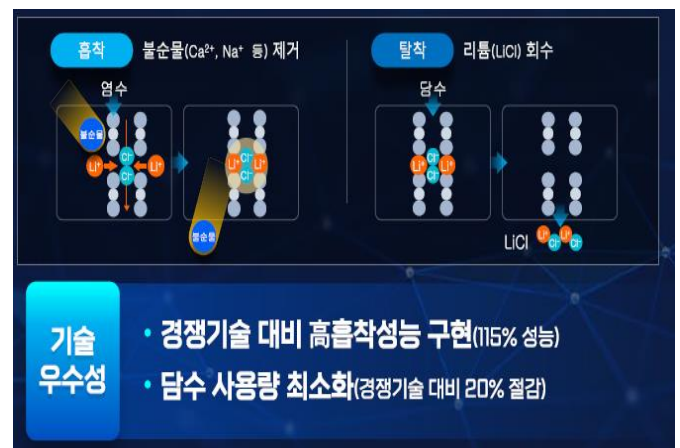
동사는 글로벌 관점에서 DLE 기술의 단계 별 공정이 가장 잘 구성이 되어있는 업체이다. 19년 아르헨티나 염수 적용한 파일럿 테스트를 완료하였으며 자체 흡착제 제조기술 및 고속 처리 기술을 보유하고 있다. 또한, 북미 맥더릿 칼데라 인근의 클레이에서 흡착식 유형으로 리튬을 추출하는 포스코형 공정(BPED 공법)을 활용해 파일럿 테스트를 완료했으며 2030년부터 대량 양산이 시작될 것으로 예상된다. BPED 공법은 전기화학반응을 이용한 친환경 공법 활용 독자기술이며, 전기투석막을 활용하여 황산리튬을 수산화리튬으로 전환할 때 활용된다. 염수리튬 기준 폐기물 50% 저감이 가능하고 담수사용량 40% 저감이 가능하다. BPED 기술은 현재 P-PLS(1공장) 및 P-아르헨티나(1단계)에 적용 중이다.

그림 95. POSCO홀딩스 DLE 공정



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 96. POSCO홀딩스 BPED 기술



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

표 21. 리튬 생산 공정 비교

	경암형	염수형	
	채굴	증발 (전통)	DLE (차세대)
리튬 제품	스포듀민 (~5-6% Li ₂ O)	탄산리튬 및 염화리튬	탄산리튬 및 염화리튬
공정 방법	가열, 쿨링, 파분쇄, 건조	태양열 증발, plant processing	흡착, 이온교환, 용매추출, 분리
추가적인 공정	있음	없음	없음
소요시간	주~개월	9~18개월	시간~일 단위
리튬 회수율	최대 60~80%	최대 40~60%	최대 70~90%+
비용			
Capex	등급에 따라 상이	\$23,000~34,000/톤 LCE	\$26,000~34,000/톤 LCE
Opex	등급에 따라 상이	\$3,300~4,900/톤 LCE	\$2,800~3,600/톤 LCE
토지 사용량	넓음	넓음	좁음
날씨 영향	많음	많음	적음
지하수 소비량	많음	중간~많음	적음~중간
에너지 소비량	많음	적음	중간
이산화탄소 배출량	많음	적음	적음

자료: 산업 자료, 미래에셋증권 리서치센터

표 22. DLE 세부공정 비교

공정	추출방식	장점	단점
흡착법 (물리적)	리튬흡착제를 리튬을 흡착시켜 회수	- 뛰어난 흡착 성능 - 프로세스 간소화 - 적은 담수 사용량 - 단축된 생산 사이클	- 물이 적은 지역에서는 제한적 - 높은 초기 비용 - 추가적으로 처리 단계 필요
이온교환 (화학적)	염수에 포함된 리튬이온을 고체이온에 흡수시킨 후 양이온으로 교체하여 필요한 리튬 성분만을 추출	- 높은 리튬 농도 - 적은 불순물	- 흡착법 대비 상대적으로 높은 비용 - 화학물질 사용
용매추출	염수에 용매제 섞은 후 염화리튬 분리하여 추출	- 고농도 리튬 생산 가능	- 고온 공정 과정에서의 에너지 비용 발생 - 용매 처리비용 발생

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

실적 추정

POSCO홀딩스의 2025년 연결 실적은 매출액 73.6조원(+1.3%, YoY), 영업이익 2.96조원(+36.0%, YoY)을 기록할 것으로 추정한다. 2025년, 철강 부문 영업이익은 기저 효과 및 롤마진 개선으로 전년 대비 42% 증가한 2.33조원을 예상한다. 연간 판매량은 전년 대비 유사할 것으로 전망하나, 판매가 대비 투입원가 하락 폭 확대로 Spread는 전년 대비 개선될 것으로 전망한다. 리튬 부문(이차전지)의 실적 턴어라운드 시기는 2026년 하반기로 판단한다. ① 염호 및 광산의 생산성 개선 본격화 ② 매출원가 하락 ③ 리튬 가격의 점진적 상승 전망에 기인한다.

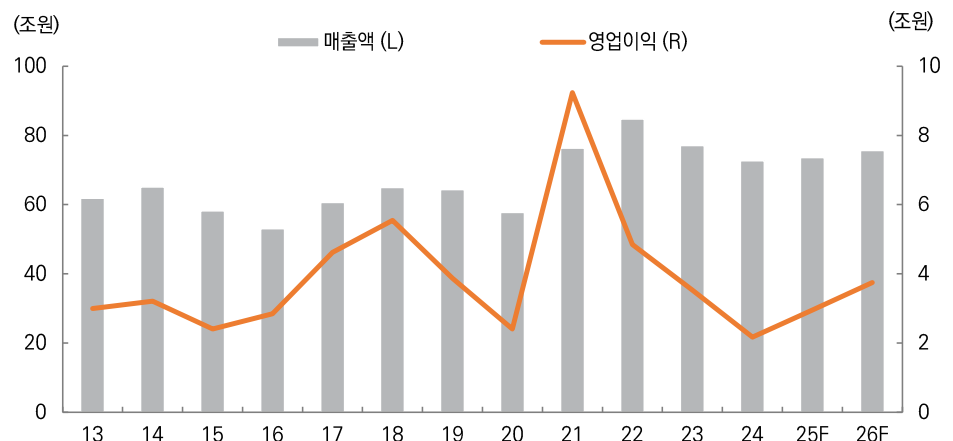
표 23. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,891	18,859	18,384	18,503	73,638	75,635
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	15,487	15,679	15,633	15,836	62,634	63,387
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	14,393	15,108	14,429	14,263	58,193	59,684
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	861	966	1,143	1,232	4,202	5,355
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-12,850	-12,893	-12,822	-12,828	-51,392	-52,791
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,504	17,350	16,796	16,742	67,392	68,606
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.2%	92.0%	91.4%	90.5%	91.5%	90.7%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,388	1,509	1,588	1,761	6,246	7,028
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	745	751	791	1,003	3,290	3,359
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.2%	4.0%	4.3%	5.4%	4.5%	4.4%
영업이익	583	752	743	95	2,174	643	758	797	758	2,956	3,669
- 철강	339	497	466	334	1,636	431	573	618	707	2,329	2,888
- 인프라	340	429	449	108	1,326	338	389	411	274	1,412	1,519
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-64	-59	-39	-29	-191	-14
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-62	-145	-192	-194	-594	-723
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.6%	4.0%	4.3%	4.1%	4.0%	4.9%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	2.8%	3.7%	4.0%	4.5%	3.7%	4.6%
- 인프라	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	2.3%	2.6%	2.8%	1.9%	2.4%	2.5%
- 이차전지	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-7.3%	-7.4%	-6.1%	-3.4%	-2.4%	-4.5%	-0.3%
세전이익	733	720	691	-892	1,251	733	769	674	34	2,210	3,107
지배주주순이익	541	530	453	-428	1,095	496	567	467	21	1,550	2,157

자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 97. POSCO홀딩스 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터 추정

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	73,638	75,635	79,697
매출원가	67,275	67,392	68,606	71,962
매출총이익	5,413	6,246	7,029	7,735
판매비와관리비	3,239	3,290	3,359	3,531
조정영업이익	2,174	2,956	3,669	4,204
영업이익	2,174	2,956	3,669	4,204
비영업손익	-923	-746	-562	-409
금융손익	-475	-487	-491	-491
관계기업등 투자손익	-256	249	253	256
세전계속사업손익	1,251	2,210	3,107	3,795
계속사업법인세비용	304	530	746	911
계속사업이익	948	1,680	2,361	2,885
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	1,680	2,361	2,885
지배주주	1,095	1,550	2,157	2,629
비지배주주	-147	130	204	256
총포괄이익	2,110	1,840	2,529	3,063
지배주주	2,009	1,688	2,369	2,895
비지배주주	101	152	160	168
EBITDA	6,158	6,973	7,706	8,256
FCF	-1,006	504	846	1,227
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.5	10.2	10.4
영업이익률 (%)	3.0	4.0	4.9	5.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	2.1	2.9	3.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	44,464	44,740	45,562
현금 및 현금성자산	6,768	6,621	6,384	6,472
매출채권 및 기타채권	12,287	12,684	12,976	13,386
재고자산	14,143	14,410	14,700	15,091
기타유동자산	10,832	10,749	10,680	10,613
비유동자산	59,374	60,136	61,668	63,208
관계기업투자등	4,739	4,768	4,792	4,816
유형자산	39,847	40,952	42,542	44,126
무형자산	4,775	4,784	4,796	4,817
자산총계	103,404	104,600	106,409	108,770
유동부채	22,780	22,820	22,919	23,052
매입채무 및 기타채무	7,812	7,962	8,173	8,505
단기금융부채	11,409	11,262	11,105	10,915
기타유동부채	3,559	3,596	3,641	3,632
비유동부채	19,174	19,087	18,986	18,871
장기금융부채	15,699	15,615	15,519	15,410
기타비유동부채	3,475	3,472	3,467	3,461
부채총계	41,954	41,906	41,905	41,923
지배주주지분	55,394	56,508	58,114	60,202
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,776	1,796	1,816
이익잉여금	53,658	54,465	55,883	57,772
비지배주주지분	6,056	6,186	6,390	6,646
자본총계	61,450	62,694	64,504	66,848

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	5,216	6,061	6,448
당기순이익	948	1,680	2,361	2,885
비현금수익비용가감	5,646	4,219	4,459	4,639
유형자산감가상각비	3,531	3,607	3,625	3,637
무형자산상각비	454	410	412	415
기타	1,661	202	422	587
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	337	-481	-338	-489
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-339	-257	-364
재고자산 감소(증가)	219	-266	-291	-391
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	121	163	240
법인세납부	-554	-530	-746	-911
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-4,614	-5,416	-5,437
유형자산처분(취득)	-7,626	-4,712	-5,215	-5,221
무형자산감소(증가)	-481	-419	-425	-436
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	332	172	163
기타투자활동	736	185	52	57
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,302	-848	-972	-1,018
장단기금융부채의 증가(감소)	-125	-231	-253	-299
자본의 증가(감소)	-14	127	20	20
배당금의 지급	-844	-744	-739	-739
기타재무활동	-1,319	0	0	0
현금의 증가	97	-147	-237	88
기초현금	6,671	6,768	6,621	6,384
기말현금	6,768	6,621	6,384	6,472

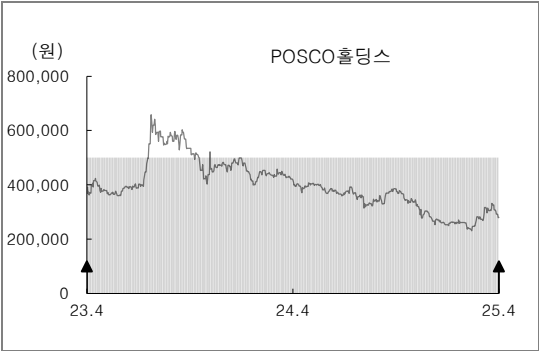
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	14.7	10.5	8.6
P/CF (x)	3.2	3.9	3.3	3.0
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	6.2	5.8	5.3	5.0
EPS (원)	13,073	19,056	26,652	32,480
CFPS (원)	78,723	72,511	84,268	92,963
BPS (원)	689,205	717,369	737,210	763,011
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	44.0	31.3	25.6
배당수익률 (%)	3.9	3.2	3.2	3.2
매출액증가율 (%)	-5.8	1.3	2.7	5.4
EBITDA증가율 (%)	-16.5	13.2	10.5	7.1
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	36.0	24.1	14.6
EPS증가율 (%)	-34.9	45.8	39.9	21.9
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.7	6.7	6.9
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.2	5.2	5.4
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.8	10.8	11.0
ROA (%)	0.9	1.6	2.2	2.7
ROE (%)	2.0	2.8	3.8	4.4
ROIC (%)	2.7	3.7	4.2	4.7
부채비율 (%)	68.3	66.8	65.0	62.7
유동비율 (%)	193.3	194.9	195.2	197.6
순차입금/자기자본 (%)	18.6	18.3	17.8	16.7
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	2.8	3.5	4.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
POSCO홀딩스 (005490)				
2025.04.02	매수	430,000	-	-
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 POSCO홀딩스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다. - 당사는 자료 작성일 현재 POSCO홀딩스 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다. - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.	본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
---	--