

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	430,000원
현재주가(25/4/24)	257,000원
상승여력	67.3%

영업이익(25F,십억원)	2,874
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,681
EPS 성장률(25F,%)	26.9
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.6
P/E(25F,x)	15.5
MKT P/E(25F,x)	9.2
KOSPI	2,522.33
시가총액(십억원)	20,800
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	80.8
외국인 보유비중(%)	29.2
베타(12M) 일간수익률	1.64
52주 최저가(원)	230,500
52주 최고가(원)	407,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-16.7	-24.3	-35.1
상대주가	-13.1	-22.5	-31.2



[건설/건자재/철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeasset.com

[배터리 메탈/소재]

최유진

choi.yoojin@miraeasset.com

POSCO홀딩스

철강 부문은 긍정적, 시간이 필요한 리튬 손익

1Q25 Review: 시장 예상치 부합

2025년 1분기, POSCO홀딩스 연결 실적은 매출액 17.4조원(-3.4%, YoY), 영업이익 5,680억원(-1.7%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 5,444억원, 1개월 기준)에 부합했다. 철강 부문 영업이익은 POSCO(별도) 설비 보수에 따른 생산/판매 감소에도 ① 탄소강 Spread 확대 ② 해외 법인 손익 개선으로 전년동기 대비 33% 증가했다. 반면, 인프라 부문 영업이익은 전년동기 대비 9.7% 감소했다. 이차전지 부문은 포스코퓨처엠 흑자 전환에도 리튬 가격 하락과 고정비 부담 확대로 영업적자가 지속되었다. 2024년 1분기에는 재고평가환입 약 660억원이 반영되었다.

2025년, 상저하고의 실적 흐름 유효

2025년, 상저하고의 실적 흐름은 유효할 것으로 전망한다. 7~8월 발표할 것으로 예상되는 중국·일본 열연산 반덤핑 제소 예비판정 결과 역시 내수가격 회복의 긍정적 이벤트로 판단한다. 연중 이어질 원재료 하향 안정화는 철강 부문 Spread 개선의 근거가 될 것으로 전망한다. 2025년, 글로벌 주요 광산업체의 철광석 생산량 가이던스는 전년과 유사한 수준을 제시한 바 있다.

리튬 부문은 낮은 가동률로 인해 상반기까지 유의미한 손익 개선은 제한적일 것으로 판단한다. 다만, 출하량 관점에서는 POSCO필바라리튬솔루션의 계약 물량 증가로 1분기를 저점으로 한 점진적 우상향을 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 430,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 430,000원을 유지한다. 동사는 현대차그룹과 철강·이차전지 분야의 상호 협력 MOU를 체결했다. 해외 법인 소재 공급 안정화, 판매망 강화 등의 긍정적 효과를 기대할 수 있는 요인이다. 동사는 해외 성장 전략으로 고성장·고수익 현지 성장에 대한 계획을 공유한 바 있다. 글로벌 철강 수요 둔화 우려는 상존하나, 각국의 관세 장벽으로 인한 가격 회복과 중국발 공급과잉 완화의 업종 내 긍정적 방향성은 유효하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	73,565	76,007	80,088
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	2,874	3,536	4,074
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.9	4.7	5.1
순이익 (십억원)	1,698	1,095	1,349	1,905	2,313
EPS (원)	20,079	13,073	16,586	23,534	28,576
ROE (%)	3.2	2.0	2.4	3.3	4.0
P/E (배)	24.9	19.4	15.5	10.9	9.0
P/B (배)	0.8	0.4	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.9	3.9	3.9

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

표 1. POSCO홀딩스 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	17,437	-3.4%	-2.1%	17,765	-1.8%
영업이익	583	752	743	95	568	-1.7%	470.0%	544	4.3%
세전이익	733	720	691	-892	510	-30.1%	흑전	444	15.0%
지배주주순이익	541	530	453	-428	302	-44.3%	흑전	356	-15.1%
영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.3%			3.1%	
세전이익률	4.1%	3.9%	3.8%	-5.0%	2.9%			2.5%	
순이익률	3.0%	2.9%	2.5%	-2.4%	1.7%			2.0%	

자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

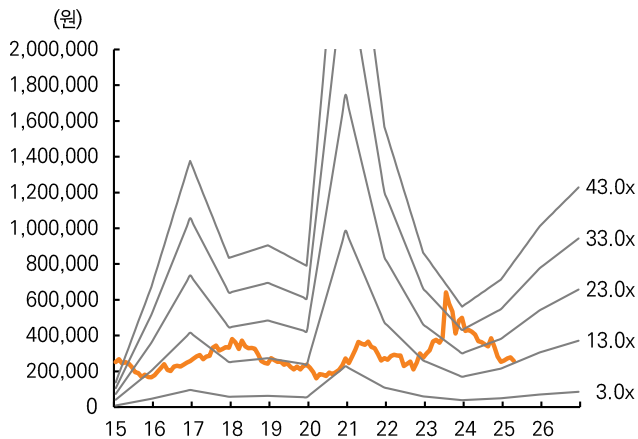
표 2. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	19,009	18,498	18,622	73,565	76,007
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	14,963	15,679	15,633	15,836	62,110	63,524
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	13,326	15,288	14,590	14,438	57,642	59,078
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	930	1,036	1,177	1,258	4,401	5,664
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-11,782	-12,995	-12,901	-12,910	-50,588	-52,259
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,101	17,513	16,920	16,838	67,372	69,091
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.3%	92.1%	91.5%	90.4%	91.6%	90.9%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,336	1,495	1,578	1,784	6,193	6,916
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	768	754	792	1,005	3,319	3,380
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	4.0%	4.3%	5.4%	4.5%	4.4%
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	742	785	779	2,874	3,536
- 철강	339	497	466	334	1,636	450	573	618	707	2,348	2,871
- 인프라	340	429	449	108	1,326	307	392	415	273	1,387	1,511
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-98	-75	-57	-12	-241	-70
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-91	-148	-191	-190	-620	-776
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.9%	4.2%	4.2%	3.9%	4.7%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	3.0%	3.7%	4.0%	4.5%	3.8%	4.5%
- 인프라	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	2.3%	2.6%	2.8%	1.9%	2.4%	2.6%
- 이차전지	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-7.3%	-10.5%	-7.2%	-4.8%	-0.9%	-5.5%	-1.2%

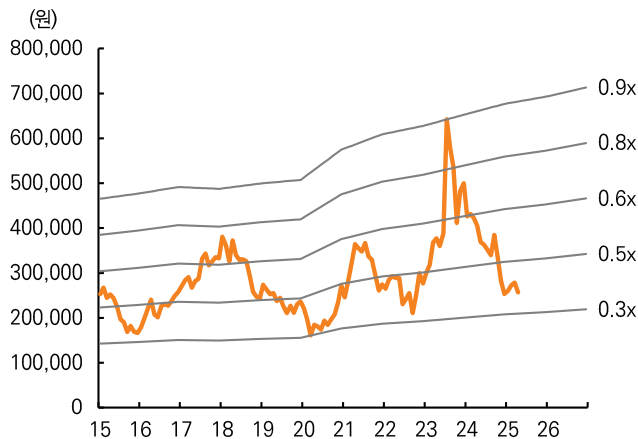
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. POSCO홀딩스 12개월 선행 PER Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. POSCO홀딩스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	73,565	76,007	80,088
매출원가	67,275	67,372	69,091	72,453
매출총이익	5,413	6,193	6,916	7,635
판매비와관리비	3,239	3,319	3,380	3,561
조정영업이익	2,174	2,874	3,536	4,074
영업이익	2,174	2,874	3,536	4,074
비영업손익	-923	-893	-790	-733
금융손익	-475	-489	-504	-510
관계기업등 투자손익	-256	237	241	244
세전계속사업손익	1,251	1,981	2,746	3,341
계속사업법인세비용	304	519	659	802
계속사업이익	948	1,462	2,087	2,540
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	1,462	2,087	2,540
지배주주	1,095	1,349	1,905	2,313
비지배주주	-147	112	183	227
총포괄이익	2,110	1,622	2,255	2,718
지배주주	2,009	1,470	2,095	2,550
비지배주주	101	152	160	168
EBITDA	6,158	6,891	7,602	8,158
FCF	-1,006	572	1,252	1,331
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.4	10.0	10.2
영업이익률 (%)	3.0	3.9	4.7	5.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	1.8	2.5	2.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	5,284	5,989	6,264
당기순이익	948	1,462	2,087	2,540
비현금수익비용가감	5,646	4,210	4,413	4,581
유형자산감가상각비	3,531	3,607	3,653	3,669
무형자산상각비	454	410	412	415
기타	1,661	193	348	497
영업활동으로인한자산및부채의변동	337	-195	-164	-360
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-397	-221	-369
재고자산 감소(증가)	219	162	-39	-151
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	141	160	243
법인세납부	-554	-519	-659	-802
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-4,631	-5,029	-5,170
유형자산처분(취득)	-7,626	-4,712	-4,737	-4,933
무형자산감소(증가)	-481	-419	-425	-436
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	315	81	142
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
기타채무활동	-1,319	0	0	0
현금의 증가	97	50	78	52
기초현금	6,671	6,768	6,818	6,896
기말현금	6,768	6,818	6,896	6,949

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

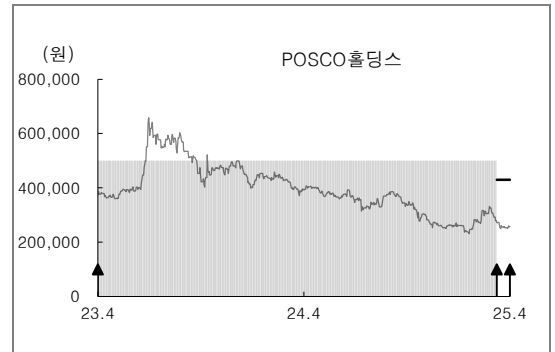
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	44,300	44,554	45,003
현금 및 현금성자산	6,768	6,818	6,896	6,949
매출채권 및 기타채권	12,287	12,751	13,007	13,422
재고자산	14,143	13,981	14,021	14,171
기타유동자산	10,832	10,750	10,630	10,461
비유동자산	59,374	60,007	61,171	62,635
관계기업투자등	4,739	4,622	4,645	4,788
유형자산	39,847	40,952	42,036	43,300
무형자산	4,775	4,784	4,796	4,817
자산총계	103,404	104,307	105,725	107,639
유동부채	22,780	22,845	22,850	22,907
매입채무 및 기타채무	7,812	7,987	8,194	8,531
단기금융부채	11,409	11,262	11,105	10,915
기타유동부채	3,559	3,596	3,551	3,461
비유동부채	19,174	18,987	18,864	18,722
장기금융부채	15,699	15,615	15,519	15,410
기타비유동부채	3,475	3,372	3,345	3,312
부채총계	41,954	41,832	41,714	41,628
지배주주지분	55,394	56,307	57,660	59,432
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,776	1,796	1,816
이익잉여금	53,658	54,264	55,430	57,003
비지배주주지분	6,056	6,168	6,351	6,578
자본총계	61,450	62,475	64,011	66,010

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	15.5	10.9	9.0
P/CF (x)	3.2	3.7	3.2	2.9
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	6.2	5.5	5.0	4.7
EPS (원)	13,073	16,586	23,534	28,576
CFPS (원)	78,723	69,711	80,317	87,978
BPS (원)	689,205	714,886	731,609	753,506
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	50.6	35.4	29.1
배당수익률 (%)	3.9	3.2	3.2	3.2
매출액증가율 (%)	-5.8	1.2	3.3	5.4
EBITDA증가율 (%)	-16.5	11.9	10.3	7.3
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	32.2	23.0	15.2
EPS증가율 (%)	-34.9	26.9	41.9	21.4
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.7	6.7	6.9
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.2	5.4	5.7
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.8	10.8	11.0
ROA (%)	0.9	1.4	2.0	2.4
ROE (%)	2.0	2.4	3.3	4.0
ROIC (%)	2.7	3.3	4.1	4.6
부채비율 (%)	68.3	67.0	65.2	63.1
유동비율 (%)	193.3	193.9	195.0	196.5
순차입금/자기자본 (%)	18.6	18.0	17.2	16.5
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	2.7	3.4	3.9

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 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.