

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	430,000원
현재주가(25/7/7)	313,500원
상승여력	37.2%

영업이익(25F,십억원)	2,637		
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,691		
EPS 성장률(25F,%)	5.2		
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.3		
P/E(25F,x)	22.8		
MKT P/E(25F,x)	11.1		
KOSPI	3,059.47		
시가총액(십억원)	25,372		
발행주식수(백만주)	81		
유동주식비율(%)	80.9		
외국인 보유비중(%)	30.1		
베타(12M) 일간수익률	1.48		
52주 최저가(원)	230,500		
52주 최고가(원)	392,000		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	22.0	19.4	-16.8
상대주가	12.1	-2.7	-22.2



[철강/건설/건자재]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

[배터리 메탈/소재]

최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

POSCO홀딩스

철강 부문이 견인하는 실적

2Q25 Preview: 현 시장 예상치 8% 하회 전망

2025년 2분기, POSCO홀딩스 연결 실적은 매출액 18.1조원(-2.0%, YoY), 영업이익 6,422억원(-14.6%, YoY)으로 낮아진 시장 예상치(영업이익 6,966억원, 1개월 기준)를 8% 하회할 것으로 추정한다. 당분기 철강 판매량은 ① 2025년 1분기 대수리 영향 소멸 ② 성수기 진입 효과로 전분기 대비 회복세를 예상한다. 원재료 안정화 기조 속에 후판 등 판가 상승과 Spread 확대는 철강 부문 실적 개선으로 이어질 전망이다. 반면, 이차전지 부문은 리튬 가격 하락 여파로 적자 폭은 전분기 대비 확대될 것으로 추정한다. 인프라 부문은 포스코인터의 양호한 실적 기조 속에 포스코이앤씨는 코로나 여파로 해외 프로젝트 원가 이슈가 상존할 것으로 예상된다.

철강 업황 회복 기대, 리튬 부문의 회복 지연

철강 부문의 Spread 개선 흐름은 연중 이어질 것으로 추정한다. 원재료 가격 하락과 달러 약세로 원가 부담은 완화되는 반면, 판매단가는 중국산 후판에 이어 7~8월로 예상되는 중국·일본 열연산 반덤핑 제소 예비판정 결과가 판가 회복과 롤마진 개선에 기여할 것으로 전망한다.

리튬 부문은 낮은 가동률로 인해 유의미한 손익 개선은 제한적일 것으로 판단한다. 다만, 출하량 관점에서는 POSCO필바라리튬솔루션의 계약 물량 증가로 2분기를 저점으로 한 점진적 우상향을 전망한다.

투자 의견 매수, 목표주가 430,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 430,000원을 유지한다. 각국의 관세 장벽으로 인한 중국 공급과잉 완화 시나리오는 유효하다고 판단한다. 5월 중국 조강생산량 감소(-6.8%, YoY) 이후 추가적인 생산 위축 시그널은 중국 감산 기대감 확대로 주가 상승 동력이 될 것으로 전망한다.

철강·알루미늄을 비롯해 전방산업인 가전 등에는 이미 50%에 달하는 관세율이 적용되고 있다. 관세 확정에 따른 불확실성 해소, 또는 관세율 완화의 긍정적 시나리오를 기대한다. 최근, 철강 섹터의 주가 강세에는 미-베트남 무역합의 소식과 관세 불확실성 완화 기대감이 일부 반영된 결과로 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	71,674	73,923	75,512
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	2,637	3,381	3,981
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.7	4.6	5.3
순이익 (십억원)	1,698	1,095	1,119	1,712	2,132
EPS (원)	20,079	13,073	13,751	21,152	26,341
ROE (%)	3.2	2.0	2.0	3.0	3.7
P/E (배)	24.9	19.4	22.8	14.8	11.9
P/B (배)	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.2	3.2	3.2

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

표 9. POSCO홀딩스 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	18,510	18,321	17,805	17,437	18,141	-2.0%	4.0%	18,038	0.6%
영업이익	752	743	95	568	642	-14.6%	13.0%	697	-7.8%
세전이익	720	691	-892	510	553	-23.1%	8.5%	598	-7.5%
지배주주순이익	530	453	-428	302	351	-33.8%	16.0%	382	-8.2%
영업이익률	4.1%	4.1%	0.5%	3.3%	3.5%			3.9%	
세전이익률	3.9%	3.8%	-5.0%	2.9%	3.1%			3.3%	
순이익률	2.9%	2.5%	-2.4%	1.7%	1.9%			2.1%	

자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 10. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

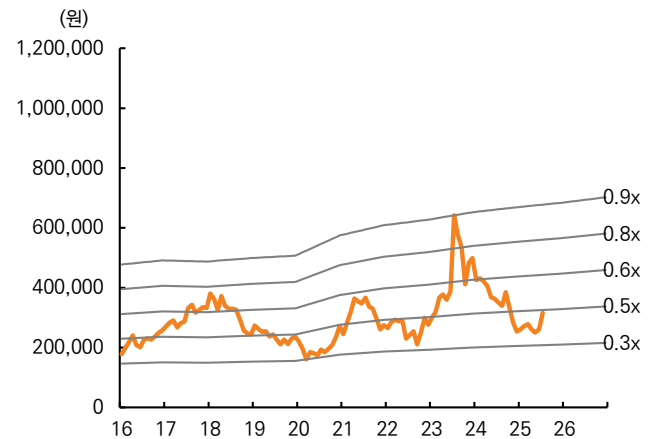
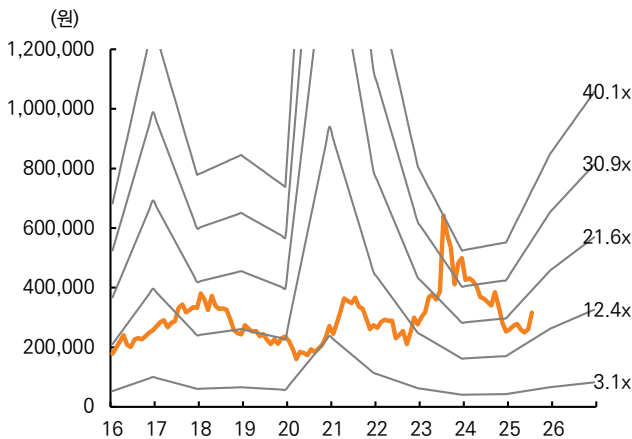
(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	18,141	17,979	18,117	71,674	73,923
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	14,963	15,427	15,435	15,628	61,453	62,887
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	13,326	14,258	14,072	13,988	55,645	57,021
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	930	858	1,011	1,061	3,860	4,838
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-11,782	-12,402	-12,539	-12,560	-49,284	-50,823
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,101	16,758	16,506	16,384	65,749	67,194
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.3%	92.4%	91.8%	90.4%	91.7%	90.9%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,336	1,383	1,473	1,733	5,925	6,729
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	767	741	785	995	3,288	3,349
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	4.1%	4.4%	5.5%	4.6%	4.5%
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	642	688	738	2,637	3,381
- 철강	339	497	466	334	1,636	450	516	613	705	2,283	2,827
- 인프라	340	429	449	108	1,326	307	335	339	232	1,213	1,348
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-98	-128	-84	-53	-363	-116
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-91	-81	-179	-146	-496	-678
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	3.8%	4.1%	3.7%	4.6%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	3.0%	3.3%	4.0%	4.5%	3.7%	4.5%
- 인프라	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	2.3%	2.3%	2.4%	1.7%	2.2%	2.4%
- 이차전지	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-7.3%	-10.5%	-14.9%	-8.3%	-5.0%	-9.4%	-2.4%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 14. POSCO홀딩스 12개월 선행 PER Chart

그림 15. POSCO홀딩스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

자료: 미래에셋증권 리서치센터

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	71,674	73,923	75,512
매출원가	67,275	65,749	67,194	68,040
매출총이익	5,413	5,925	6,729	7,472
판매비외관리비	3,239	3,288	3,349	3,490
조정영업이익	2,174	2,637	3,381	3,981
영업이익	2,174	2,637	3,381	3,981
비영업손익	-923	-852	-666	-604
금융손익	-475	-451	-439	-421
관계기업등 투자손익	-256	219	241	246
세전계속사업손익	1,251	1,785	2,715	3,377
계속사업법인세비용	304	516	760	945
계속사업이익	948	1,268	1,955	2,431
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	1,268	1,955	2,431
지배주주	1,095	1,119	1,712	2,132
비지배주주	-147	150	243	299
총포괄이익	2,110	1,484	2,123	2,610
지배주주	2,009	1,325	1,963	2,442
비지배주주	101	160	160	168
EBITDA	6,158	6,729	7,521	8,140
FCF	-1,006	734	1,195	1,432
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.4	10.2	10.8
영업이익률 (%)	3.0	3.7	4.6	5.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	1.6	2.3	2.8

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	6,817	5,932	6,365
당기순이익	948	1,268	1,955	2,431
비현금수익비용가감	5,646	4,681	5,045	5,232
유형자산감가상각비	3,531	3,641	3,687	3,703
무형자산상각비	454	451	453	456
기타	1,661	589	905	1,073
영업활동으로인한자산및부채의변동	337	1,732	-163	-225
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-1,225	-221	-152
채고자산 감소(증가)	219	104	-41	-64
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	6	161	101
법인세납부	-554	-638	-760	-945
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-7,850	-5,029	-5,170
유형자산처분(취득)	-7,626	-6,077	-4,737	-4,933
무형자산감소(증가)	-481	-566	-425	-436
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	315	81	142
기타투자활동	736	-1,522	52	57
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,302	568	-864	-1,035
장단기금융부채의 증가(감소)	-125	963	-253	-299
자본의 증가(감소)	-14	2	145	20
배당금의 지급	-844	-570	-756	-756
기타재무활동	-1,319	173	0	0
현금의 증가	97	-216	129	137
기초현금	6,671	6,768	6,551	6,681
기말현금	6,768	6,551	6,681	6,818

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

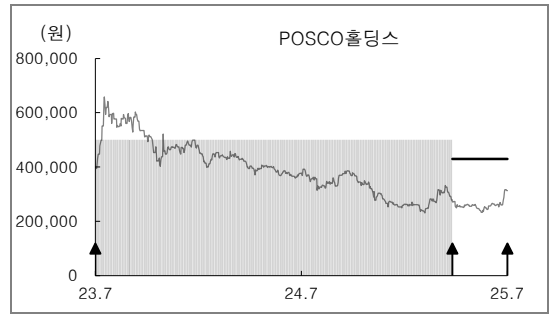
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	43,847	44,153	44,355
현금 및 현금성자산	6,768	6,551	6,681	6,818
매출채권 및 기타채권	12,287	12,464	12,720	12,891
재고자산	14,143	14,082	14,122	14,186
기타유동자산	10,832	10,750	10,630	10,460
비유동자산	59,374	61,304	62,393	63,782
관계기업투자등	4,739	4,622	4,645	4,788
유형자산	39,847	42,106	43,157	44,387
무형자산	4,775	4,926	4,898	4,877
자산총계	103,404	105,151	106,546	108,138
유동부채	22,780	24,173	24,180	24,040
매입채무 및 기타채무	7,812	7,879	8,088	8,228
단기금융부채	11,409	12,698	12,541	12,351
기타유동부채	3,559	3,596	3,551	3,461
비유동부채	19,174	18,744	18,621	18,479
장기금융부채	15,699	15,372	15,276	15,167
기타비유동부채	3,475	3,372	3,345	3,312
부채총계	41,954	42,917	42,802	42,519
지배주주지분	55,394	56,029	57,298	58,872
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,651	1,796	1,816
이익잉여금	53,658	53,648	54,604	55,979
비지배주주지분	6,056	6,205	6,447	6,746
자본총계	61,450	62,234	63,745	65,618

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	22.8	14.8	11.9
P/CF (x)	3.2	4.3	3.6	3.3
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	6.2	6.6	5.9	5.4
EPS (원)	13,073	13,751	21,152	26,341
CFPS (원)	78,723	73,136	86,485	94,684
BPS (원)	689,205	706,823	722,498	741,952
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	59.6	38.7	31.1
배당수익률 (%)	3.9	4.1	4.1	4.1
매출액증가율 (%)	-5.8	-1.4	3.1	2.1
EBITDA증가율 (%)	-16.5	9.3	11.8	8.2
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	21.3	28.2	17.8
EPS증가율 (%)	-34.9	5.2	53.8	24.5
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.6	6.7	6.7
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.1	5.2	5.3
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.6	10.7	10.6
ROA (%)	0.9	1.2	1.8	2.3
ROE (%)	2.0	2.0	3.0	3.7
ROIC (%)	2.7	2.9	3.6	4.2
부채비율 (%)	68.3	69.0	67.1	64.8
유동비율 (%)	193.3	181.4	182.6	184.5
순차입금/자기자본 (%)	18.6	20.4	19.5	18.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	2.5	3.4	4.0

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
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 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.