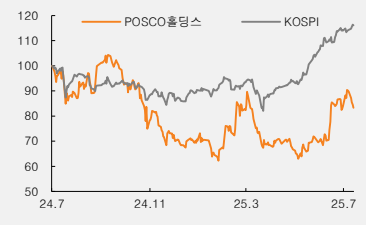


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	430,000원
현재주가(25/7/31)	308,500원
상승여력	39.4%

영업이익(25F, 십억원)	2,674
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	2,662
EPS 성장률(25F, %)	16.0
MKT EPS 성장률(25F, %)	24.6
P/E(25F, x)	20.3
MKT P/E(25F, x)	11.9
KOSPI	3,245.44
시가총액(십억원)	24,968
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	80.9
외국인 보유비중(%)	29.9
베타(12M) 일간수익률	1.41
52주 최저가(원)	230,500
52주 최고가(원)	386,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	18.2	18.4	-12.2
상대주가	11.9	-8.1	-25.1



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeasset.com

[배터리 메탈/소재]

최유진

choi.yoojin@miraeasset.com

POSCO홀딩스

2Q25 Review : 철강만 좋았다

2Q25 Review: 철강만 좋았다

2025년 2분기, POSCO홀딩스 연결 실적은 매출액 17.6조원(-5.1%, YoY), 영업이익 6,070억원(-18.7%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 6,520억원, 1개월 기준)를 6% 하회했다. 철강 부문 영업이익은 롤마진 개선 및 판매량 증가(+4%, YoY)로 전년동기 대비 20% 이상 증가하며 전사 실적을 견인했다. 인프라 부문 손익은 포스코 이앤씨 해외 프로젝트 추가 원가 반영에 따른 적자 전환, 포스코인터내셔널 발전사업 단가 하락 영향으로 전년동기 대비 46% 감소했다. 이차전지 부문은 포스코퓨처엠 양극재 판매 감소와 리튬 부문 손익 악화로 영업적자 규모는 전분기 대비 확대되었다. 연결 세전이익 감소는 환 관련 평가손실, 포스코인터내셔널 매각 관련 자산손상 인식 등에 기인한다.

철강 손익 개선 흐름은 지속

철강 부문의 손익 개선 흐름은 하반기 역시 유효할 것으로 추정한다. 원재료 가격 하락과 원/달러 약세 효과로 원가 부담은 완화되는 반면, 판매단가는 중국산 후판에 이어 중국·일본 열연산 반덤핑 제소 예비판정 결과 등으로 상승 흐름을 전망한다.

7월 24일, 무역위원회는 2024년 12월 중국·일본산 열연강판 반덤핑 제소에 대해 각각 28.16~33.1%, 31.58~33.57%의 잠정 덤핑방지관세 부과를 기재부에 건의하기로 결정했다. 앞서 진행되었던 중국산 후판에 대한 관세 부과는 평가 상승에 기인한 철강사의 조선향 수익성 회복에 기여했다. 금번 열연강판 사례 역시 유사한 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

투자 의견 매수, 목표주가 430,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 430,000원을 유지한다. 연중 확인되고 있는 중국 정부 주도의 감산 의지와 공급과잉 완화 시나리오는 유효하다고 판단한다.

WSA에 따르면 5, 6월 중국 조강생산량은 전년동기 대비 각각 -6.8%, -9.2% 감소하며 동기간 글로벌 -3.8%, -6.2% 대비 감소 폭이 확대되었다. 이에 더해 최근 리튬 가격 반등(+17.5%, MoM)의 지속 가능성은 이차전지 부문의 사업가치 회복 기대감을 가질 수 있는 긍정적 요인이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	71,406	73,434	74,967
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	2,674	3,661	3,950
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.7	5.0	5.3
순이익 (십억원)	1,698	1,095	1,234	2,120	2,358
EPS (원)	20,079	13,073	15,167	26,200	29,136
ROE (%)	3.2	2.0	2.2	3.7	4.0
P/E (배)	24.9	19.4	20.3	11.8	10.6
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 1. POSCO홀딩스 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	18,510	18,321	17,805	17,437	17,556	-5.1%	0.7%	18,038	-2.7%
영업이익	752	743	95	568	607	-18.7%	7.0%	697	-12.9%
세전이익	720	691	-892	510	228	-68.1%	-54.9%	598	-61.9%
지배주주순이익	530	453	-428	302	160	-69.8%	-46.7%	382	-58.1%
영업이익률	4.1%	4.1%	0.5%	3.3%	3.5%			3.9%	
세전이익률	3.9%	3.8%	-5.0%	2.9%	1.3%			3.3%	
순이익률	2.9%	2.5%	-2.4%	1.7%	0.9%			2.1%	

자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

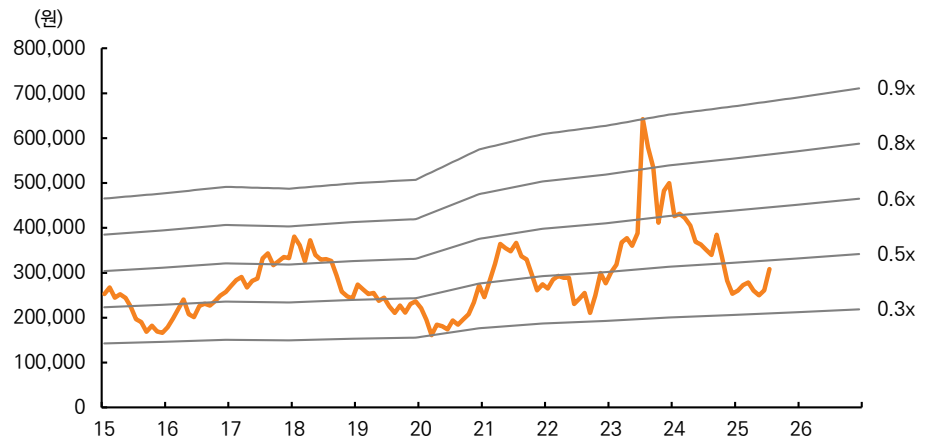
표 2. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	17,556	17,869	18,544	71,406	73,434
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	14,963	14,879	15,249	15,662	60,753	62,065
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	13,326	13,490	14,072	14,678	55,566	57,021
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	930	764	1,011	1,061	3,766	4,838
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-11,782	-11,577	-12,463	-12,856	-48,678	-50,490
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,101	16,171	16,318	16,801	65,391	66,426
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.3%	92.1%	91.3%	90.6%	91.6%	90.5%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,336	1,385	1,551	1,743	6,015	7,008
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	767	778	783	1,013	3,342	3,347
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.4%	5.5%	4.7%	4.6%
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	607	768	731	2,674	3,661
- 철강	339	497	466	334	1,636	450	610	591	750	2,401	2,851
- 인프라	340	429	449	108	1,326	307	230	368	154	1,059	1,379
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-98	-144	-84	-53	-379	-116
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-91	-89	-106	-120	-406	-453
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	4.3%	3.9%	3.7%	5.0%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	3.0%	4.1%	3.9%	4.8%	4.0%	4.6%
- 인프라	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	2.3%	1.7%	2.6%	1.1%	1.9%	2.4%
- 이차전지	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-7.3%	-10.5%	-18.8%	-8.3%	-5.0%	-10.1%	-2.4%

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. POSCO홀딩스 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	71,406	73,434	74,967
매출원가	67,275	65,391	66,426	67,527
매출총이익	5,413	6,015	7,008	7,440
판매비와관리비	3,239	3,342	3,347	3,491
조정영업이익	2,174	2,674	3,661	3,950
영업이익	2,174	2,674	3,661	3,950
비영업손익	-923	-703	-283	-201
금융손익	-475	-447	-428	-398
관계기업등 투자손익	-256	209	231	236
세전계속사업손익	1,251	1,971	3,378	3,749
계속사업법인세비용	304	647	946	1,050
계속사업이익	948	1,324	2,432	2,699
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	1,324	2,432	2,699
지배주주	1,095	1,234	2,120	2,358
비지배주주	-147	90	312	341
총포괄이익	2,110	1,540	2,600	2,878
지배주주	2,009	1,380	2,440	2,710
비지배주주	101	160	160	168
EBITDA	6,158	6,766	7,801	8,121
FCF	-1,006	1,059	1,527	1,672
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.5	10.6	10.8
영업이익률 (%)	3.0	3.7	5.0	5.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	1.7	2.9	3.1

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	7,093	6,244	6,445
당기순이익	948	1,324	2,432	2,699
비현금수익비용가감	5,646	4,809	5,220	5,325
유형자산감가상각비	3,531	3,641	3,687	3,715
무형자산상각비	454	451	453	456
기타	1,661	717	1,080	1,154
영업활동으로인한자산및부채의변동	337	1,952	-328	-425
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-759	-176	-239
재고자산 감소(증가)	219	106	-78	-198
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	-74	43	86
법인세납부	-554	-769	-946	-1,050
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-7,947	-5,231	-5,257
유형자산처분(취득)	-7,626	-6,027	-4,717	-4,773
무형자산감소(증가)	-481	-566	-458	-463
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	208	-112	-78
기타투자활동	736	-1,562	56	57
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,302	468	-864	-1,035
장단기금융부채의 증가(감소)	-125	863	-253	-299
자본의 증가(감소)	-14	2	145	20
배당금의 지급	-844	-570	-756	-756
기타채무활동	-1,319	173	0	0
현금의 증가	97	-138	240	130
기초현금	6,671	6,768	6,630	6,870
기말현금	6,768	6,630	6,870	7,000

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

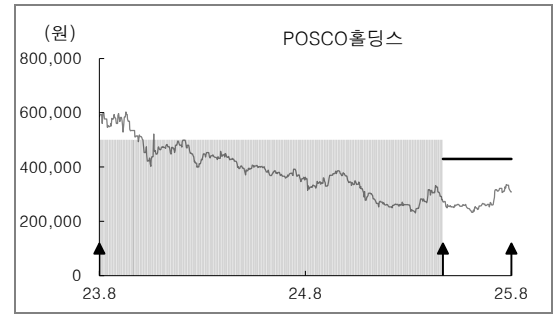
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	43,693	44,308	44,954
현금 및 현금성자산	6,768	6,630	6,870	7,000
매출채권 및 기타채권	12,287	12,033	12,226	12,489
재고자산	14,143	14,079	14,157	14,355
기타유동자산	10,832	10,951	11,055	11,110
비유동자산	59,374	61,301	62,402	63,656
관계기업투자등	4,739	4,622	4,645	4,788
유형자산	39,847	42,056	43,087	44,145
무형자산	4,775	4,926	4,931	4,937
자산총계	103,404	104,993	106,710	108,610
유동부채	22,780	23,930	23,810	23,722
매입채무 및 기타채무	7,812	7,780	7,845	7,978
단기금융부채	11,409	12,598	12,441	12,251
기타유동부채	3,559	3,552	3,524	3,493
비유동부채	19,174	18,774	18,621	18,469
장기금융부채	15,699	15,372	15,276	15,167
기타비유동부채	3,475	3,402	3,345	3,302
부채총계	41,954	42,704	42,432	42,191
지배주주지분	55,394	56,144	57,821	59,622
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,651	1,796	1,816
이익잉여금	53,658	53,763	55,128	56,729
비지배주주지분	6,056	6,145	6,457	6,798
자본총계	61,450	62,289	64,278	66,420

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	20.3	11.8	10.6
P/CF (x)	3.2	4.1	3.3	3.1
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	6.2	6.4	5.5	5.3
EPS (원)	13,073	15,167	26,200	29,136
CFPS (원)	78,723	75,385	94,552	99,140
BPS (원)	689,205	708,246	728,969	751,218
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	57.1	31.1	28.0
배당수익률 (%)	3.9	4.1	4.1	4.1
매출액증가율 (%)	-5.8	-1.8	2.8	2.1
EBITDA증가율 (%)	-16.5	9.9	15.3	4.1
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	23.0	36.9	7.9
EPS증가율 (%)	-34.9	16.0	72.7	11.2
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.7	6.9	6.9
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.1	5.2	5.3
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.6	10.8	10.9
ROA (%)	0.9	1.3	2.3	2.5
ROE (%)	2.0	2.2	3.7	4.0
ROIC (%)	2.7	2.8	3.9	4.2
부채비율 (%)	68.3	68.6	66.0	63.5
유동비율 (%)	193.3	182.6	186.1	189.5
순차입금/자기자본 (%)	18.6	20.0	18.5	17.2
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	2.5	3.6	4.0

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	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
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 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 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.