

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	430,000원
현재주가(25/10/27)	320,000원
상승여력	34.4%

영업이익(25F, 십억원)	2,225
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	2,423
EPS 성장률(25F, %)	-13.3
MKT EPS 성장률(25F, %)	26.9
P/E(25F, x)	28.2
MKT P/E(25F, x)	14.7
KOSPI	4,042.83
시가총액(십억원)	25,899
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	80.8
외국인 보유비중(%)	29.4
베타(12M) 일간수익률	1.51
52주 최저가(원)	230,500
52주 최고가(원)	349,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	16.4	23.1	-4.6
상대주가	-2.5	-22.5	-39.1



[건설/건자재, 철강/철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeeasset.com

최유진
choi.yoojin@miraeeasset.com

POSCO홀딩스

포스코이앤씨 비용 반영에도 견조한 철강 손익

3Q25 Review: 포스코이앤씨 비용 반영에도 견조한 철강 손익

2025년 3분기, POSCO홀딩스 연결 실적은 매출액 17.3조원(-5.8%, YoY), 영업이익 6,390억원(-13.5%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 5,911억원, 1개월 기준)를 8% 상회했다. 철강 영업이익은 매출 감소에도 기저 효과 및 원료/에너지 비용 절감 효과로 전년동기 대비 41% 증가한 6,560억원을 기록했다. 인프라 손익은 포스코이앤씨 건설 사고 관련 예상 손실 및 해외 추가 원가 반영으로 전년동기 대비 68% 감소했다. 이차전지 손익은 포스코퓨처엠 양극재 판매 증가와 리튬 생산법인의 재고자산평가손실 환입(370억원) 효과로 적자 폭은 전분기 대비 약 1,000억원 축소되었다.

4분기 실적은 다소 부진, 2026년 이익 개선 폭 확대

2025년 4분기, 실적 눈높이는 다소 낮아질 전망이다. 철강 손익은 포항 설비 보수 및 국내 반덤핑 발표 전 수입 급증 여파에 따른 평가 회복 지연으로 전분기 대비 감소할 것으로 추정한다. 인프라 부문은 3분기에 이어 4분기에도 포스코이앤씨 사고 관련 잔여 중단손실(약 2,300억원) 전액이 반영될 전망이다. 신안산선 사고 조사 결과는 2026년 1월 발표될 것으로 예상되고 있다.

반면, 2026년 실적은 철강 부문을 중심으로 한 견조한 실적과 인프라/이차전지 부문의 기저 효과로 재차 뚜렷한 증가 흐름을 보일 것으로 예상된다. 특히, 인프라 부문은 포스코이앤씨의 선제적 비용 반영으로 개선 폭이 보다 뚜렷할 전망이다. 2026년 연결 영업이익은 전년동기 대비 60% 증가한 3.55조원을 추정한다.

투자 의견 매수, 목표주가 430,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 430,000원을 유지한다. 연중 이어진 중국 정부의 감산 의지와 국내 반덤핑 제소에 따른 평가 회복 흐름은 유효할 것으로 전망한다. 열연 반덤핑 관련 평가 상승 효과는 수요처의 높아진 재고 소진 이후 2026년 보다 구체화될 것으로 예상된다. 철강 부문은 수요 증가 국가 내 상공정 중심으로 현대차그룹 미국 전기로, 인도 JSW와의 상공정, 호주 와일라 제철소 투자 등이 보다 구체화될 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	69,750	72,371	74,546
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	2,225	3,549	3,750
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.2	4.9	5.0
순이익 (십억원)	1,698	1,095	923	1,712	1,879
EPS (원)	20,079	13,073	11,340	21,151	23,213
ROE (%)	3.2	2.0	1.7	3.1	3.3
P/E (배)	24.9	19.4	28.2	15.1	13.8
P/B (배)	0.8	0.4	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.1	3.1	3.1

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

표 1. POSCO홀딩스 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	18,321	17,805	17,437	17,556	17,261	-5.8%	-1.7%	17,642	-2.2%
영업이익	743	95	568	607	639	-13.5%	5.2%	591	8.1%
세전이익	691	-892	510	228	518	-22.0%	127.5%	397	30.6%
지배주주순이익	453	-428	302	160	421	-6.7%	163.3%	303	38.9%
영업이익률	4.1%	0.5%	3.3%	3.5%	3.7%			3.4%	
세전이익률	3.8%	-5.0%	2.9%	1.3%	3.0%			2.2%	
순이익률	2.5%	-2.4%	1.7%	0.9%	2.4%			1.7%	

자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

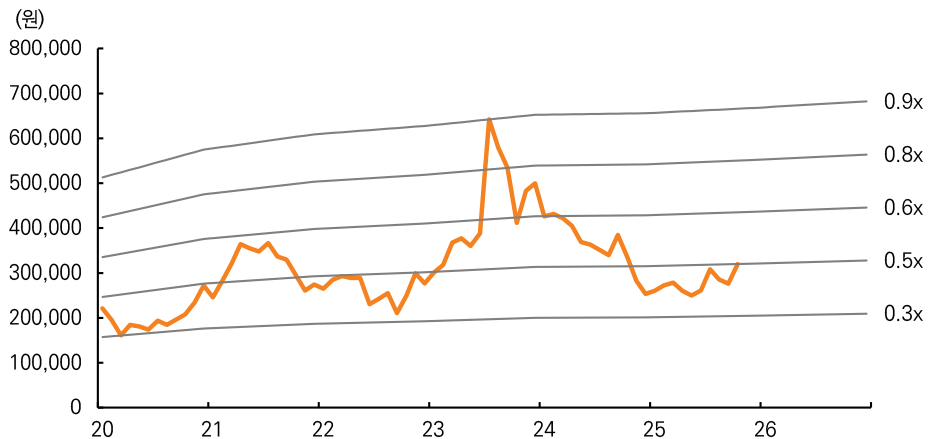
표 2. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	17,556	17,261	17,496	69,750	72,371
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	14,963	14,879	14,730	15,141	59,713	60,713
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	13,326	13,490	13,215	13,095	53,126	54,978
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	930	764	1,000	994	3,688	4,572
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-11,782	-11,577	-11,684	-11,734	-46,778	-47,891
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,101	16,170	15,845	16,094	64,210	65,492
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.3%	92.1%	91.8%	92.0%	92.1%	90.5%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,336	1,385	1,416	1,403	5,540	6,879
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	767	778	777	992	3,315	3,330
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.5%	5.7%	4.8%	4.6%
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	607	639	410	2,225	3,549
- 철강	339	497	466	334	1,636	450	610	656	607	2,323	2,750
- 인프라	340	429	449	108	1,326	307	230	145	77	759	1,447
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-98	-144	-42	-113	-397	-176
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-91	-89	-120	-161	-461	-473
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	3.7%	2.3%	3.2%	4.9%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	3.0%	4.1%	4.5%	4.0%	3.9%	4.5%
- 인프라	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	2.3%	1.7%	1.1%	0.6%	1.4%	2.6%
- 이차전지	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-7.3%	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-11.4%	-10.8%	-3.8%

자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. POSCO홀딩스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	69,750	72,371	74,546
매출원가	67,275	64,210	65,492	67,314
매출총이익	5,413	5,540	6,879	7,232
판매비와관리비	3,239	3,315	3,330	3,483
조정영업이익	2,174	2,225	3,549	3,750
영업이익	2,174	2,225	3,549	3,750
비영업손익	-923	-901	-856	-797
금융손익	-475	-537	-496	-438
관계기업등 투자손익	-256	214	217	221
세전계속사업손익	1,251	1,324	2,693	2,953
계속사업법인세비용	304	458	754	827
계속사업이익	948	866	1,939	2,126
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	866	1,939	2,126
지배주주	1,095	923	1,712	1,879
비지배주주	-147	-57	227	248
총포괄이익	2,110	47	2,027	2,215
지배주주	2,009	172	1,867	2,047
비지배주주	101	-125	160	168
EBITDA	6,158	6,305	7,639	7,849
FCF	-1,006	-245	1,853	1,960
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.0	10.6	10.5
영업이익률 (%)	3.0	3.2	4.9	5.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	1.3	2.4	2.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	44,317	45,166	46,050
현금 및 현금성자산	6,768	6,696	6,916	7,183
매출채권 및 기타채권	12,287	11,815	12,057	12,354
재고자산	14,143	12,795	13,144	13,409
기타유동자산	10,832	13,011	13,049	13,104
비유동자산	59,374	57,980	58,382	58,797
관계기업투자등	4,739	4,722	4,798	4,876
유형자산	39,847	40,516	40,675	40,890
무형자산	4,775	4,783	4,789	4,795
자산총계	103,404	102,297	103,548	104,848
유동부채	22,780	22,985	23,101	23,090
매입채무 및 기타채무	7,812	7,495	7,690	7,834
단기금융부채	11,409	12,138	12,072	11,929
기타유동부채	3,559	3,352	3,339	3,327
비유동부채	19,174	18,521	18,385	18,237
장기금융부채	15,699	16,763	16,641	16,505
기타비유동부채	3,475	1,758	1,744	1,732
부채총계	41,954	41,506	41,486	41,327
지배주주지분	55,394	54,891	55,935	57,146
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	53,658	53,448	54,404	55,526
비지배주주지분	6,056	5,900	6,127	6,375
자본총계	61,450	60,791	62,062	63,521

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	4,704	5,654	5,823
당기순이익	948	866	1,939	2,126
비현금수익비용가감	5,646	4,868	4,708	4,747
유형자산감가상각비	3,531	3,637	3,642	3,648
무형자산상각비	454	443	448	452
기타	1,661	788	618	647
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	337	-376	-437	-479
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-1,836	-189	-273
재고자산 감소(증가)	219	1,084	-350	-265
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	-24	120	94
법인세납부	-554	-694	-754	-827
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-6,681	-4,466	-4,487
유형자산처분(취득)	-7,626	-4,794	-3,801	-3,863
무형자산감소(증가)	-481	-549	-454	-458
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	-92	-158	-99
기타투자활동	736	-1,246	-53	-67
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,302	2,115	-944	-1,035
장단기금융부채의 증가(감소)	-125	1,793	-188	-279
자본의 증가(감소)	-14	-43	0	0
배당금의 지급	-844	-859	-756	-756
기타재무활동	-1,319	1,224	0	0
현금의 증가	97	-71	219	267
기초현금	6,671	6,768	6,696	6,916
기말현금	6,768	6,696	6,916	7,183

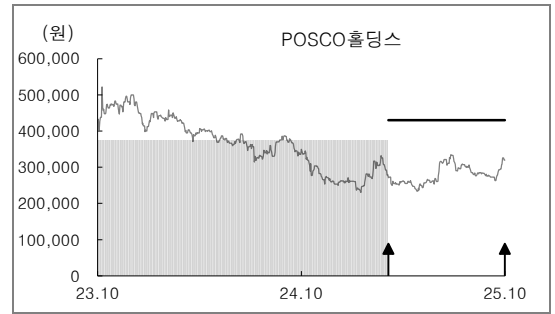
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	28.2	15.1	13.8
P/CF (x)	3.2	4.5	3.9	3.8
P/B (x)	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	6.2	7.0	5.7	5.5
EPS (원)	13,073	11,340	21,151	23,213
CFPS (원)	78,723	70,482	82,121	84,922
BPS (원)	689,205	692,764	705,659	720,625
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	87.4	39.0	35.6
배당수익률 (%)	3.9	3.4	3.4	3.4
매출액증가율 (%)	-5.8	-4.0	3.8	3.0
EBITDA증가율 (%)	-16.5	2.4	21.2	2.8
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	2.4	59.5	5.7
EPS증가율 (%)	-34.9	-13.3	86.5	9.7
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.6	6.9	7.0
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.2	5.6	5.6
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.7	11.1	11.2
ROA (%)	0.9	0.8	1.9	2.0
ROE (%)	2.0	1.7	3.1	3.3
ROIC (%)	2.7	2.4	4.0	4.2
부채비율 (%)	68.3	68.3	66.8	65.1
유동비율 (%)	193.3	192.8	195.5	199.4
순차입금/자기자본 (%)	18.6	20.2	19.1	17.8
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	2.1	3.5	3.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

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



* 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 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.