

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	430,000원
현재주가(26/1/12)	309,500원
상승여력	38.9%

영업이익(25F,십억원)	2,156
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,277
EPS 성장률(25F,%)	-22.4
MKT EPS 성장률(25F,%)	35.0
P/E(25F,x)	30.1
MKT P/E(25F,x)	15.7
KOSPI	4,624.79
시가총액(십억원)	25,049
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	80.9
외국인 보유비중(%)	28.9
베타(12M) 일간수익률	1.00
52주 최저가(원)	230,500
52주 최고가(원)	335,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.1	-3.6	18.1
상대주가	-12.7	-33.8	-35.7



[건설/건자재/철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

[배터리 메탈/소재]

최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

POSCO홀딩스

낮아진 4분기 실적 기대감, 2026년 이익 정상화

4Q25 Preview: 낮아지는 실적 기대감

2025년 4분기, POSCO홀딩스 연결 실적은 매출액 17.0조원(-4.5%, YoY), 영업이익 3,421억원(+258.6%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 4,572억원, 1개월 기준)를 20% 이상 하회할 것으로 추정한다. 내수 판매단가는 수요 둔화 및 고객사 재고 소진 지연으로 하락하는 반면, 수출 판매단가는 원/달러 강세에 따른 상승 효과로 전사 판매단가는 전분기 대비 소폭 하락을 예상한다. 판매량 역시 수요 둔화와 대수리 영향으로 전분기 대비 3% 이상 감소하며 이익 둔화 요인으로 작용할 전망이다. 이차전지 부문 영업손익은 포스코퓨처엠 고객사 재고조정에 따른 판매량 감소 등으로 전분기 대비 적자 폭이 확대될 전망이다. 포스코이앤씨는 신안산선 사고 관련 공사중단 및 미분양 주택 대손 등으로 전분기에 이어 2,000억원 이상의 비용이 반영될 전망이다. 세전이익 적자 전환 추정은 매년 4분기에 반영되었던 구조조정과 관련한 자산 손상차손 가정에 기인한다.

2026년 이익 개선 방향성은 유효

4Q25 추정치 기준, 2026년 영업이익은 전년 대비 46% 증가한 3.14조원을 추정한다. 철강 부문은 열연 반덤핑 이후 고객사 재고 소진에 따른 판가 인상 효과와 Spread 개선 효과를 견인할 것으로 전망한다. 이차전지 부문은 리튬 가격 상승과 램프업 종료 등으로 2027년 BEP를 목표로 한 적자 폭 축소가 예상된다. 포스코이앤씨(인프라 부문)는 2025년 12월 여의도 신안산선 철근 추가 사고 여파로 1Q26 손익까지의 불확실성은 상존할 것으로 판단하나, 2025년 4,000억원 이상의 비용 반영을 고려하면 지저 효과에 따른 손익 개선은 유효할 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 430,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 430,000원을 유지한다. 중국 감산 효과에도 수요 회복 지연으로 업황 회복은 제한적일 것으로 예상하나, 실적 정상화에 따른 주가 회복은 유효할 것으로 판단한다. 해외 투자 부문에서는 현대차그룹 미국 전기로 제철소 지분 투자(20%)에 이어 인도 상공정, 미국 클리블랜드 클리프스 투자 계획에 대한 가시성이 보다 확대될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	69,264	71,513	73,949
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	2,156	3,138	4,752
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.1	4.4	6.4
순이익 (십억원)	1,698	1,095	825	1,526	2,590
EPS (원)	20,079	13,073	10,145	18,856	32,001
ROE (%)	3.2	2.0	1.5	2.7	4.5
P/E (배)	24.9	19.4	30.1	16.4	9.7
P/B (배)	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.3	3.2	3.2

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

표 1. POSCO홀딩스 분기 실적 테이블

(십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	17,805	17,437	17,556	17,261	17,011	-4.5%	-1.5%	17,081	-0.4%
영업이익	95	568	607	639	342	258.6%	-46.4%	457	-25.2%
세전이익	-892	510	228	518	-100	적지	적전	202	적전
지배주주순이익	-428	302	160	421	-58	적지	적전	155	적전
영업이익률	0.5%	3.3%	3.5%	3.7%	2.0%			2.7%	
세전이익률	-5.0%	2.9%	1.3%	3.0%	-0.6%			1.2%	
순이익률	-2.4%	1.7%	0.9%	2.4%	-0.3%			0.9%	

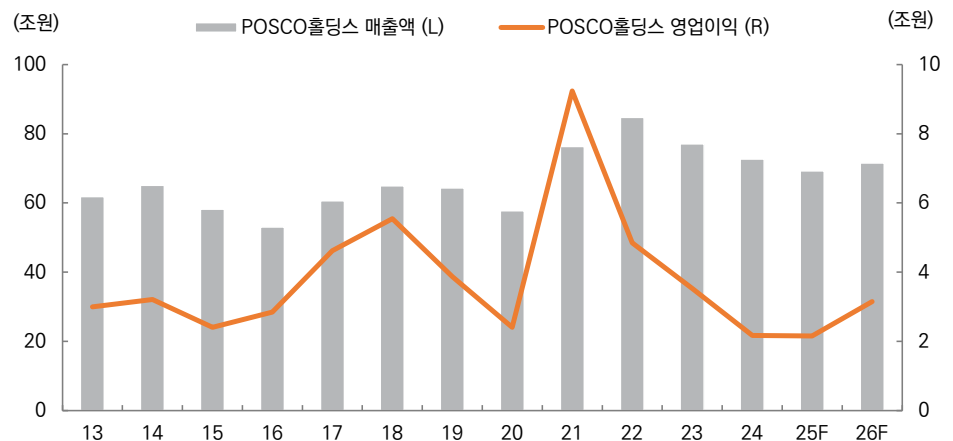
자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	17,556	17,261	17,011	69,264	71,513
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	14,963	14,879	14,730	14,793	59,365	61,091
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	13,326	13,490	13,215	12,955	52,986	54,889
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	930	764	1,000	814	3,508	3,641
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-11,782	-11,577	-11,684	-11,551	-46,595	-48,108
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,101	16,170	15,845	15,686	63,802	65,059
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.3%	92.1%	91.8%	92.2%	92.1%	91.0%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,336	1,385	1,416	1,325	5,462	6,454
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	767	778	777	983	3,306	3,316
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.5%	5.8%	4.8%	4.6%
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	607	639	342	2,156	3,138
- 철강	339	497	466	334	1,636	450	610	656	498	2,214	2,340
- 인프라	340	429	449	108	1,326	307	230	145	83	765	1,411
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-98	-144	-42	-102	-385	-194
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-91	-89	-120	-137	-437	-419
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	3.7%	2.0%	3.1%	4.4%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	3.0%	4.1%	4.5%	3.4%	3.7%	3.8%
- 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%	-12.5%	-11.0%	-5.3%

그림 1. POSCO홀딩스 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 철강 내수가격 추이



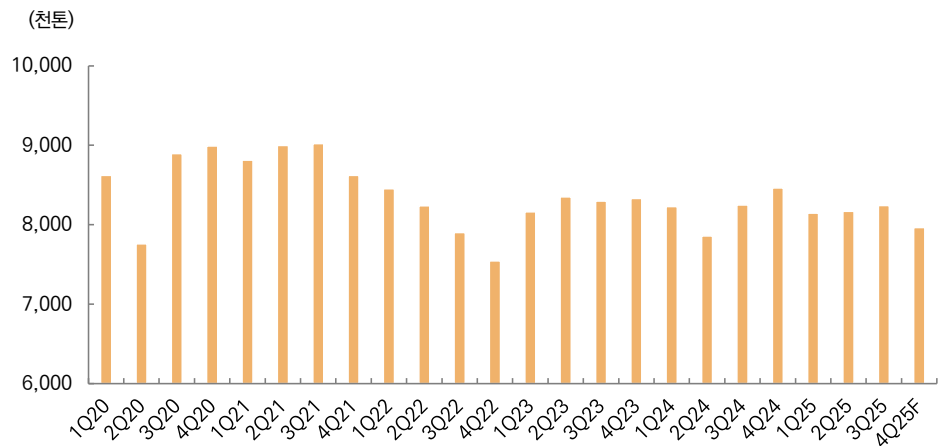
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 제품별 수입 유통가 추이



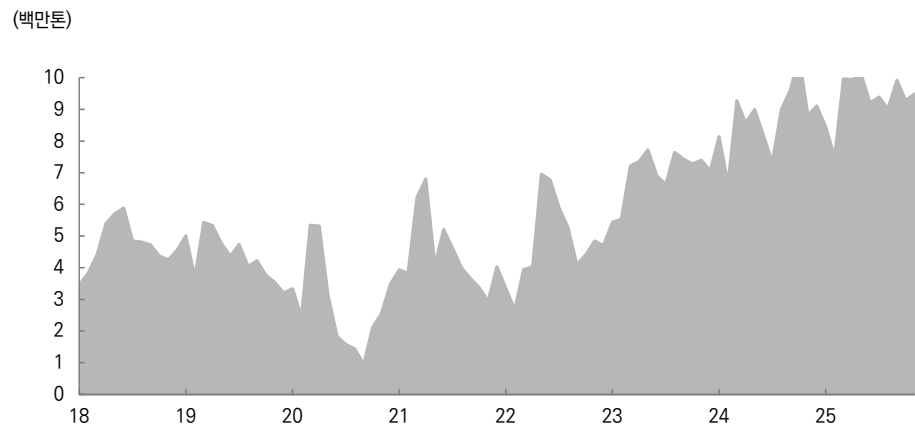
자료: 스틸데일리, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. POSCO(별도) 분기별 판매량 추이 및 전망



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 5. 중국 순수출 물량 추이



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

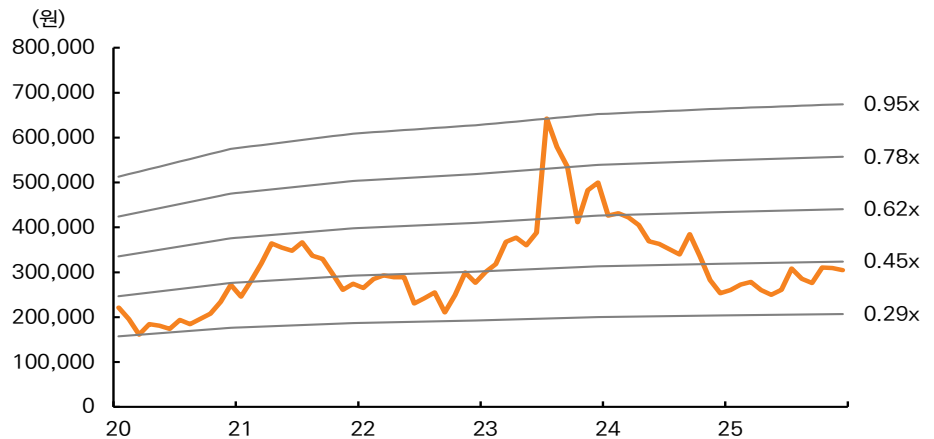
표 3. POSCO홀딩스, 목표주가 산정 Table

(십억원, 배, 주)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	21,225	
1) 철강부문	18,345	
EBITDA	4,399	2026년 추정치 기준
EV/EBITDA	4.2	2018년 이후 평균, 중국산 철강재 수입 감소 시기 고려
2) 리튬부문	2,879	글로벌 피어 12개월 EV/EBITDA, 할인율 30% 적용
2. 자산가치	13,337	
1) 상장사 지분가치	11,640	
- 포스코퓨처엠	6,162	1개월 평균 시가총액 * 지분율 58.18%, 할인율 40% 적용
- 포스코인터내셔널	3,809	1개월 평균 시가총액 * 지분율 70.71%, 할인율 40% 적용
- 포스코DX	1,669	1개월 평균 시가총액 * 지분율 65.47%, 할인율 40% 적용
2) 주요 비상장사	710	포스코이앤씨 장부가 30% 할인
3) 자사주	986	자사주 5,312,173주, 할인율 40% 적용
3. 순차입금	-523	현금 및 현금성자산 - 총차입금
4. 주주가치	35,085	
- 발행주식수	80,932,952	보통주 기준
목표주가	430,000	반올림 적용
현재주가	309,500	1월 12일 종가 기준
Upside	39%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. POSCO홀딩스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	69,264	71,513	73,949
매출원가	67,275	63,802	65,059	65,725
매출총이익	5,413	5,462	6,454	8,224
판매비와관리비	3,239	3,306	3,316	3,472
조정영업이익	2,174	2,156	3,138	4,752
영업이익	2,174	2,156	3,138	4,752
비영업손익	-923	-1,001	-755	-697
금융손익	-475	-572	-577	-529
관계기업등 투자손익	-256	223	226	229
세전계속사업손익	1,251	1,155	2,383	4,055
계속사업법인세비용	304	414	667	1,135
계속사업이익	948	741	1,715	2,920
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	741	1,715	2,920
지배주주	1,095	825	1,526	2,590
비지배주주	-147	-84	189	330
총포괄이익	2,110	602	1,803	3,009
지배주주	2,009	689	1,643	2,841
비지배주주	101	-88	160	168
EBITDA	6,158	6,252	7,268	8,932
FCF	-1,006	-1,273	1,520	2,325
EBITDA 마진율 (%)	8.5	9.0	10.2	12.1
영업이익률 (%)	3.0	3.1	4.4	6.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	1.2	2.1	3.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	43,439	44,083	45,196
현금 및 현금성자산	6,768	6,693	6,721	7,116
매출채권 및 기타채권	12,287	11,228	11,494	11,831
재고자산	14,143	12,881	13,180	13,436
기타유동자산	10,832	12,637	12,688	12,813
비유동자산	59,374	59,345	59,609	60,243
관계기업투자등	4,739	4,811	4,823	4,887
유형자산	39,847	41,068	41,273	41,712
무형자산	4,775	4,867	4,877	4,897
자산총계	103,404	102,784	103,692	105,440
유동부채	22,780	22,633	22,628	22,311
매입채무 및 기타채무	7,812	7,211	7,313	7,381
단기금융부채	11,409	12,106	12,007	11,691
기타유동부채	3,559	3,316	3,308	3,239
비유동부채	19,174	18,104	17,970	17,782
장기금융부채	15,699	16,575	16,441	16,259
기타비유동부채	3,475	1,529	1,529	1,523
부채총계	41,954	40,737	40,599	40,094
지배주주지분	55,394	55,625	56,483	58,405
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,652	1,652	1,652
이익잉여금	53,658	53,390	54,160	55,993
비지배주주지분	6,056	6,422	6,611	6,941
자본총계	61,450	62,047	63,094	65,346

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	3,869	5,421	6,508
당기순이익	948	741	1,715	2,920
비현금수익비용가감	5,646	5,201	5,067	5,552
유형자산감가상각비	3,531	3,663	3,696	3,744
무형자산상각비	454	433	434	436
기타	1,661	1,105	937	1,372
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	337	-1,073	-487	-668
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-1,432	-232	-313
재고자산 감소(증가)	219	1,147	-299	-256
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	-453	65	32
법인세납부	-554	-833	-667	-1,135
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-5,952	-4,428	-4,776
유형자산처분(취득)	-7,626	-4,861	-3,901	-4,183
무형자산감소(증가)	-481	-512	-444	-456
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	2,388	-48	-78
기타투자활동	736	-2,967	-35	-59
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,302	1,899	-989	-1,254
장단기금융부채의 증가(감소)	-125	1,574	-233	-498
자본의 증가(감소)	-14	3	0	0
배당금의 지급	-844	-915	-756	-756
기타재무활동	-1,319	1,237	0	0
현금의 증가	97	-75	28	395
기초현금	6,671	6,768	6,693	6,721
기말현금	6,768	6,693	6,721	7,116

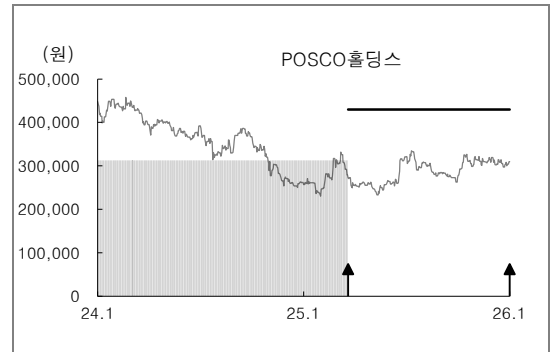
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	30.1	16.4	9.7
P/CF (x)	3.2	4.2	3.7	3.0
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	6.2	7.0	6.1	4.9
EPS (원)	13,073	10,145	18,856	32,001
CFPS (원)	78,723	73,038	83,800	104,673
BPS (원)	689,205	701,831	712,430	736,185
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	102.1	44.1	25.9
배당수익률 (%)	3.9	3.1	3.1	3.1
매출액증가율 (%)	-5.8	-4.7	3.2	3.4
EBITDA증가율 (%)	-16.5	1.5	16.2	22.9
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	-0.8	45.5	51.4
EPS증가율 (%)	-34.9	-22.4	85.9	69.7
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.7	7.1	7.1
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.1	5.5	5.6
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.8	11.5	11.6
ROA (%)	0.9	0.7	1.7	2.8
ROE (%)	2.0	1.5	2.7	4.5
ROIC (%)	2.7	1.9	3.5	5.2
부채비율 (%)	68.3	65.7	64.3	61.4
유동비율 (%)	193.3	191.9	194.8	202.6
순차입금/자기자본 (%)	18.6	20.4	19.6	17.4
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	2.0	3.1	4.8

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 주가하락이 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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 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.