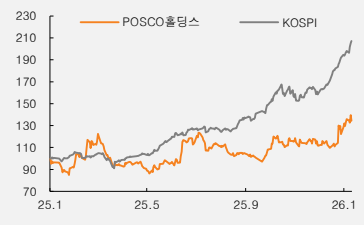


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 480,000원
현재주가(26/1/29)	364,000원
상승여력	31.9%

영업이익(25F, 십억원)	1,827
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	2,182
EPS 성장률(25F, %)	-38.1
MKT EPS 성장률(25F, %)	36.0
P/E(25F, x)	37.7
MKT P/E(25F, x)	17.9
KOSPI	5,221.25
시가총액(십억원)	29,460
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	80.8
외국인 보유비중(%)	29.3
베타(12M) 일간수익률	1.05
52주 최저가(원)	230,500
52주 최고가(원)	378,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	15.9	15.0	39.2
상대주가	-6.3	-28.8	-32.4



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

POSCO홀딩스

4분기 실적 부진, 2026년 뚜렷한 반등 기대

4Q25 Review: 시장 예상치를 큰 폭으로 하회

2025년 4분기, POSCO홀딩스 연결 실적은 매출액 16.8조원(-5.4%, YoY), 영업이익 126억원(-86.8%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 3,977억원, 1개월 기준)를 큰 폭으로 하회했다. 포스코 철강 판매량은 수요처 재고 소진 및 대수리 영향으로 전분기 대비 6.4% 감소했다. 롤마진 역시 유연탄 가격 상승 영향으로 축소되었다. 해외 철강 손익은 중국 포항장가항불수강 법인 매각 추진 과정에서 직원 보상금 등 일회성 비용 -1,319억원이 반영되며 부진했다. 인프라 부문은 전분기에 이어 포스코이앤씨가 신안산선 사고 관련 공사중단 등 여파로 -1,900억원의 영업손실을 기록했다. 이차전지 부문 영업손익은 포스코퓨처엠 영업적자와 리튬 및 전구체 공장 램프업 비용 반영으로 전분기 대비 1,000억원 이상 적자 폭이 확대되었다.

2026년, 뚜렷한 이익 개선 방향성 이어질 전망

2026년 영업이익은 2025년 일회성 비용 소멸, 본업 성장으로 전년 대비 64% 증가한 약 3조원을 추정한다. 철강 부문 손익은 열연 반덤핑 관세 부과 이후 고객사 재고 소진에 따른 판가 인상 효과가 반영될 것으로 예상된다. 연내 중국 법인 매각 현실화는 연결 손익 개선을 기대할 수 있는 요인이다(2025년 영업손익: -2,000억원). 이차전지 부문은 리튬 가격 상승과 램프업 종료에 따른 상업 가동으로 적자 폭을 점차 축소해 나갈 것으로 예상된다. 인프라 손익 개선에는 포스코이앤씨 대규모 비용 반영의 기저효과, 포스코인터내셔널의 호주 세넥스 증산에 따른 실적 증가분이 반영될 전망이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가는 480,000원으로 12% 상향 제시

POSCO홀딩스에 대해 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 포스코퓨처엠 등 주요 상장 자회사 주가 상승분 등을 반영해 기존 430,000원에서 480,000원으로 12% 상향 제시한다. 리튬 가격 상승 기조와 기저효과를 바탕으로 한 뚜렷한 실적 개선은 주가 상승의 근거가 될 것으로 예상된다. 2026년 해외 철강 부문에서는 현대차그룹 미국 전기로 일관제철소 지분 참여 (20%)에 이어 인도 상공정 투자, 미국 클리블랜드 클리프스 협력 계획 구체화로 현지 생산을 통한 관세 우려를 축소해 나갈 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	77,127	72,688	69,095	70,999	73,145
영업이익 (십억원)	3,531	2,174	1,827	2,998	3,851
영업이익률 (%)	4.6	3.0	2.6	4.2	5.3
순이익 (십억원)	1,698	1,095	658	1,484	2,069
EPS (원)	20,079	13,073	8,088	18,340	25,560
ROE (%)	3.2	2.0	1.2	2.6	3.6
P/E (배)	24.9	19.4	37.7	19.8	14.2
P/B (배)	0.8	0.4	0.4	0.5	0.5
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.3	2.7	2.7

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

표 1. POSCO홀딩스 분기 실적 테이블

(십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	17,805	17,437	17,556	17,261	16,842	-5.4%	-2.4%	17,132	-1.7%
영업이익	95	568	607	639	13	-86.8%	-98.0%	398	-96.8%
세전이익	-892	510	228	518	-148	적지	적전	174	적전
지배주주순이익	-428	302	160	421	-225	적지	적전	135	적전
영업이익률	0.5%	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%			2.3%	
세전이익률	-5.0%	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%			1.0%	
순이익률	-2.4%	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%			0.8%	

자료: POSCO홀딩스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

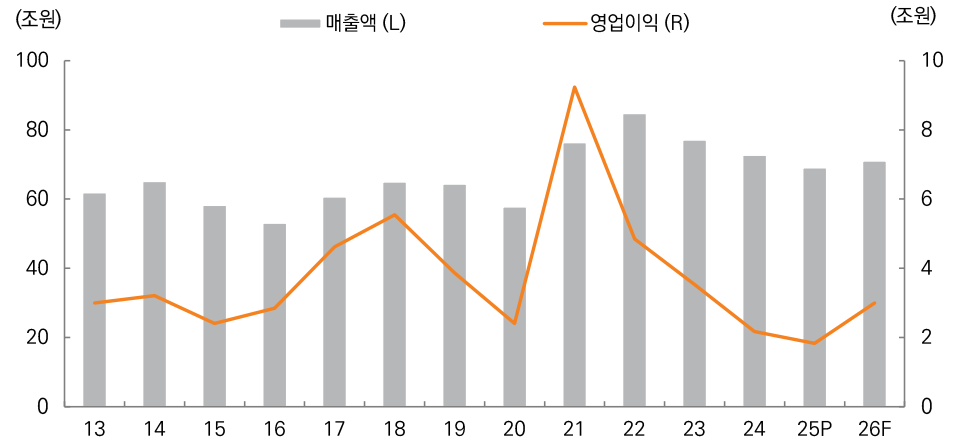
표 2. POSCO홀딩스 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2025P	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	17,556	17,261	16,842	69,095	70,999
- 철강	15,444	15,449	15,669	15,639	62,201	14,963	14,879	14,730	14,521	59,093	60,903
- 인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	56,872	13,326	13,490	13,215	13,314	53,345	54,450
- 이차전지	1,156	947	966	761	3,830	930	764	1,000	644	3,338	3,618
- 연결조정	-12,701	-12,654	-12,516	-12,344	-50,215	-11,782	-11,577	-11,684	-11,638	-46,681	-47,973
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,723	67,275	16,101	16,170	15,845	15,813	63,929	64,675
% 매출원가율	92.6%	91.9%	91.8%	93.9%	92.6%	92.3%	92.1%	91.8%	93.9%	92.5%	91.1%
매출총이익	1,329	1,495	1,507	1,083	5,413	1,336	1,385	1,416	1,029	5,166	6,324
판매비와 관리비	746	743	763	987	3,239	767	778	777	1,016	3,339	3,326
% 판매비율	4.1%	4.0%	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.5%	6.0%	4.8%	4.7%
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	607	639	13	1,827	2,998
- 철강	339	497	466	334	1,636	450	610	656	428	2,144	2,407
- 인프라	340	429	449	108	1,326	307	230	145	-10	673	1,344
- 이차전지	6	-28	-53	-203	-278	-98	-144	-42	-157	-441	-209
- 연결조정	-102	-146	-119	-144	-510	-91	-89	-120	-249	-549	-545
% 영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	2.6%	4.2%
- 철강	2.2%	3.2%	3.0%	2.1%	2.6%	3.0%	4.1%	4.5%	3.0%	3.6%	4.0%
- 인프라	2.4%	2.9%	3.2%	0.8%	2.3%	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	1.3%	2.5%
- 이차전지	0.5%	-3.0%	-5.5%	-26.7%	-7.3%	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-13.2%	-5.8%
세전이익	733	720	691	-892	1,251	510	228	518	-148	1,107	2,338
% 세전이익률	4.1%	3.9%	3.8%	-5.0%	1.7%	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%	1.6%	3.3%
지배주주순이익	541	530	453	-428	1,095	302	160	421	-225	658	1,484
% 지배주주순이익률	3.0%	2.9%	2.5%	-2.4%	1.5%	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	1.0%	2.1%

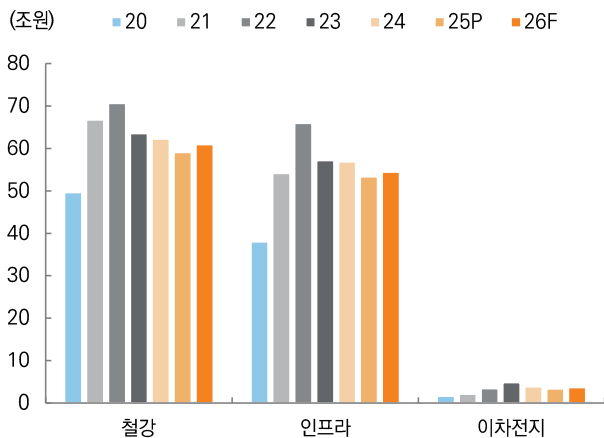
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. POSCO홀딩스 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



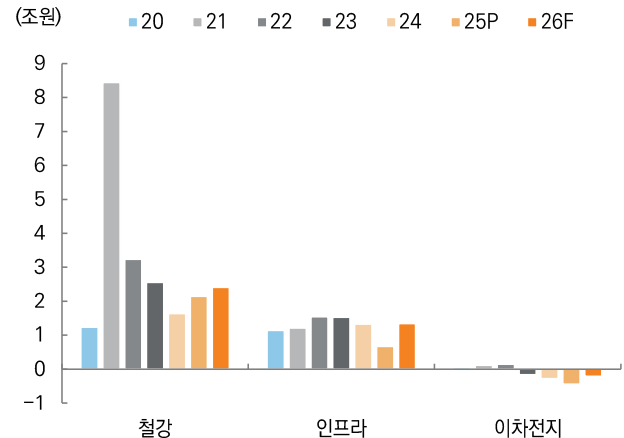
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 연간 사업부문별 매출액 추이 및 전망 [연결조정 미포함]



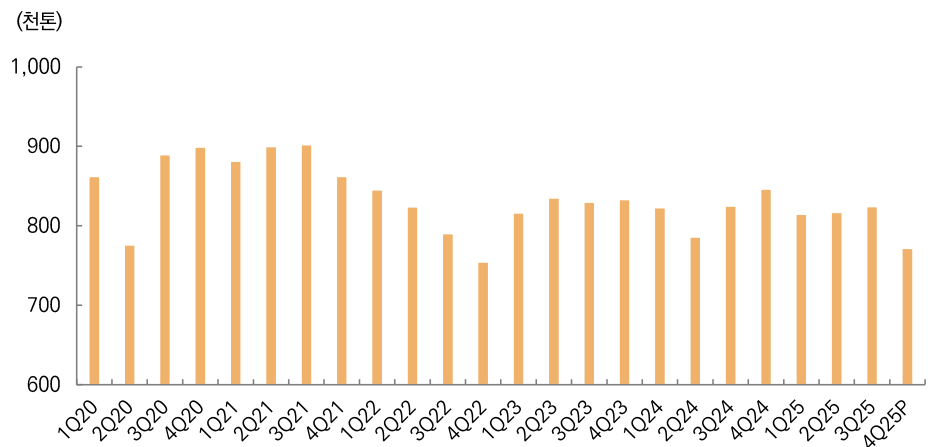
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 연간 사업부문별 영업손익 추이 및 전망 [연결조정 미포함]



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. POSCO(별도) 분기별 판매량 추이 및 전망



자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

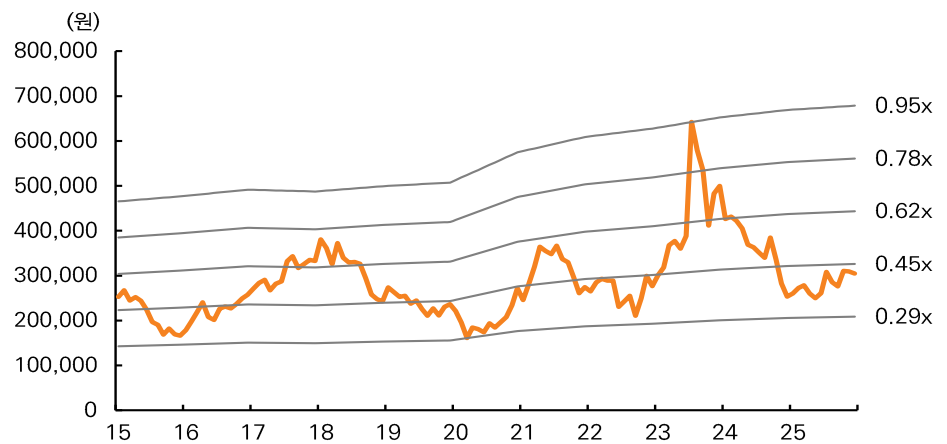
표 3. POSCO홀딩스, 목표주가 산정 Table

(십억원, 배, 주)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	22,291	
1) 철강부문	18,494	
EBITDA	4,435	2026년 추정치 기준
EV/EBITDA	4.2	2018년 이후 평균, 중국산 철강 수입 감소 시기 고려
2) 리튬부문	3,798	글로벌 Peer 12개월 선행 EV/EBITDA, 할인율 30% 적용
2. 자산가치	15,673	
1) 상장사 지분가치	12,470	
- 포스코퓨처엠	6,187	1개월 평균 시가총액 * 지분율 58.18%, 할인율 40% 적용
- 포스코인터내셔널	4,201	1개월 평균 시가총액 * 지분율 70.71%, 할인율 40% 적용
- 포스코DX	2,082	1개월 평균 시가총액 * 지분율 65.47%, 할인율 40% 적용
2) 주요 비상장사	710	포스코이앤씨 등 장부가 40% 할인
3) 투자자산	2,493	
- 자사주	1,160	자사주 5,312,173주, 할인율 40% 적용
- 투자부동산	1,333	할인율 30% 적용
3. 순차입금	-523	별도 기준 (현금 및 현금성자산 - 총차입금)
4. 주주가치	38,487	
- 발행주식수	80,932,952	
목표주가	480,000	반올림 적용
현재주가	364,000	1월 29일 기준
Upside	32%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. POSCO홀딩스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

POSCO홀딩스 (005490)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	72,688	69,095	70,999	73,145
매출원가	67,275	63,929	64,675	65,884
매출총이익	5,413	5,166	6,324	7,261
판매비와관리비	3,239	3,339	3,326	3,410
조정영업이익	2,174	1,827	2,998	3,851
영업이익	2,174	1,827	2,998	3,851
비영업손익	-923	-720	-660	-601
금융손익	-475	-571	-579	-534
관계기업등 투자손익	-256	223	226	229
세전계속사업손익	1,251	1,107	2,338	3,250
계속사업법인세비용	304	603	655	910
계속사업이익	948	504	1,683	2,340
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	948	504	1,683	2,340
지배주주	1,095	658	1,484	2,069
비지배주주	-147	-154	199	272
총포괄이익	2,110	933	1,771	2,429
지배주주	2,009	1,020	1,611	2,261
비지배주주	101	-88	160	168
EBITDA	6,158	5,923	7,128	8,031
FCF	-1,006	939	1,527	1,998
EBITDA 마진율 (%)	8.5	8.6	10.0	11.0
영업이익률 (%)	3.0	2.6	4.2	5.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.5	1.0	2.1	2.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	44,030	43,483	44,065	44,683
현금 및 현금성자산	6,768	7,583	7,623	7,746
매출채권 및 기타채권	12,287	11,014	11,196	11,398
재고자산	14,143	12,460	12,769	12,999
기타유동자산	10,832	12,426	12,477	12,540
비유동자산	59,374	61,709	61,885	62,486
관계기업투자등	4,739	4,911	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	105,192	105,950	107,169
유동부채	22,780	23,132	23,119	22,853
매입채무 및 기타채무	7,812	7,416	7,528	7,592
단기금융부채	11,409	12,186	12,087	11,771
기타유동부채	3,559	3,530	3,504	3,490
비유동부채	19,174	19,683	19,438	19,250
장기금융부채	15,699	16,759	16,541	16,359
기타비유동부채	3,475	2,924	2,897	2,891
부채총계	41,954	42,815	42,558	42,104
지배주주지분	55,394	56,026	56,842	58,243
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,652	1,652	1,652
이익잉여금	53,658	53,222	53,951	55,263
비지배주주지분	6,056	6,352	6,551	6,822
자본총계	61,450	62,378	63,393	65,065

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	6,664	6,081	5,428	6,181
당기순이익	948	504	1,683	2,340
비현금수익비용가감	5,646	5,388	5,056	5,331
유형자산감가상각비	3,531	3,663	3,696	3,744
무형자산상각비	454	433	434	436
기타	1,661	1,292	926	1,151
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	337	1,376	-447	-415
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,566	-1,267	-146	-180
재고자산 감소(증가)	219	1,569	-309	-230
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-376	-237	72	30
법인세납부	-554	-1,021	-655	-910
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,487	-7,338	-4,429	-4,764
유형자산처분(취득)	-7,626	-4,861	-3,901	-4,183
무형자산감소(증가)	-481	-512	-444	-456
장단기금융자산의 감소(증가)	2,884	434	-49	-66
기타투자활동	736	-2,399	-35	-59
재무활동으로 인한 현금흐름	-2,302	2,163	-1,073	-1,254
장단기금융부채의 증가(감소)	-125	1,838	-317	-498
자본의 증가(감소)	-14	3	0	0
배당금의 지급	-844	-915	-756	-756
기타재무활동	-1,319	1,237	0	0
현금의 증가	97	815	40	124
기초현금	6,671	6,768	7,583	7,623
기말현금	6,768	7,583	7,623	7,746

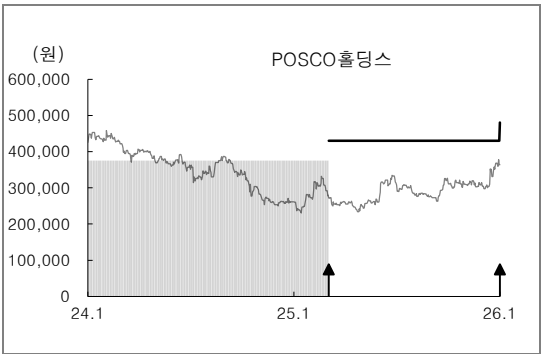
자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	19.4	37.7	19.8	14.2
P/CF (x)	3.2	4.2	4.4	3.8
P/B (x)	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	6.2	7.3	6.7	5.9
EPS (원)	13,073	8,088	18,340	25,560
CFPS (원)	78,723	72,426	83,275	94,784
BPS (원)	689,205	706,782	716,865	734,179
DPS (원)	10,000	10,000	10,000	10,000
배당성향 (%)	79.9	150.0	44.9	32.3
배당수익률 (%)	3.9	3.1	3.1	3.1
매출액증가율 (%)	-5.8	-4.9	2.8	3.0
EBITDA증가율 (%)	-16.5	-3.8	20.3	12.7
조정영업이익증가율 (%)	-38.5	-15.9	64.1	28.5
EPS증가율 (%)	-34.9	-38.1	126.7	39.4
매출채권 회전율 (회)	6.7	6.7	7.2	7.3
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.2	5.6	5.7
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.7	11.0	11.1
ROA (%)	0.9	0.5	1.6	2.2
ROE (%)	2.0	1.2	2.6	3.6
ROIC (%)	2.7	3.2	3.4	4.3
부채비율 (%)	68.3	68.6	67.1	64.7
유동비율 (%)	193.3	188.0	190.6	195.5
순차입금/자기자본 (%)	18.6	19.6	18.7	17.2
조정영업이익/금융비용 (x)	2.1	1.7	3.0	3.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
POSCO홀딩스 (005490)				
2026.01.30	매수	480,000	-	-
2025.04.02	매수	430,000	-32.01	-12.09



* 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
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.