



BUY (유지)

목표주가(12M) 740,000원
현재주가(7.31) 308,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,245.44
52주 최고/최저(원)	386,500/230,500
시가총액(십억원)	24,967.8
시가총액비중(%)	0.94
발행주식수(천주)	80,933.0
60일 평균 거래량(천주)	377.6
60일 평균 거래대금(십억원)	108.1
외국인지분율(%)	29.89
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.46
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.63

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	71,641.3	74,712.5
영업이익(십억원)	2,661.8	3,460.3
순이익(십억원)	1,537.0	2,092.3
EPS(원)	16,884	22,968
BPS(원)	742,814	759,840

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	77,127.2	72,688.1	71,212.5	74,199.7
영업이익	3,531.4	2,173.6	2,648.7	3,246.5
세전이익	2,635.2	1,251.2	1,232.9	1,884.2
순이익	1,698.1	1,094.9	1,078.9	1,648.8
EPS	20,079	13,073	13,263	20,373
증감률	(44.92)	(34.89)	1.45	53.61
PER	24.88	19.39	23.26	15.14
PBR	0.75	0.37	0.44	0.43
EV/EBITDA	7.68	6.24	5.80	5.51
ROE	3.18	2.00	1.94	2.94
BPS	662,997	689,205	707,595	718,625
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 8월 1일 | 기업분석_Earnings Review

POSCO홀딩스 (005490)

철강 부문이 회복되고 있다!

2Q25 철강부문 이익 증가, 비철강은 부분별로 차별화

2025년 2분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 17.6조원(YoY -5.1%, QoQ +0.7%)과 6,070억원(YoY -18.7%, QoQ +7.0%)을 기록하면서 영업이익은 시장컨센서스인 6,520억원을 하회했다.

1) 2분기 내수 부진과 일부 공장 대수리 영향으로 POSCO의 철강 판매량은 817만톤(YoY +4.0%, QoQ +0.3%)에 그쳤다. 2) 탄소강 ASP가 전분기대비 0.1만원/톤 하락한 반면, 고로 원재료 투입단가가 0.9만원/톤 하락하면서 스프레드가 소폭 확대되었다. 동시에 3) LNG 단가 하락에 따른 연료비 감소와 각종 원가 절감 노력으로 전분기대비 대략 1,000억에 가까운 비용이 절감되었다. 4) 해외 철강 자회사들은 인도와 중국 법인의 부진이 두드러졌고 5) 포스코퓨처엠의 이익 감소를 비롯해 2차전지 소재 사업 부문은 적자폭이 전분기대비 확대되었다. 6) 포스코이앤씨가 일부 프로젝트 추가 원가 반영으로 대규모 적자를 기록한 반면, 포스코인터내셔널은 전분기대비 수익성이 개선되었다.

3분기 철강 판매 증가와 스프레드 확대 기대

3분기 POSCO의 철강 판매는 830만톤(YoY +0.6%, QoQ +1.5%)을 기록할 것으로 예상된다. 철강석 가격 하락과 원/달러 환율 하락 영향으로 3분기 POSCO의 고로 원재료 투입단가는 대략 2.5~3.0만원/톤 하락할 것으로 예상된다. 한편, 원재료 가격 하락 영향으로 판가 또한 하락세가 예상되나 하락폭이 1.0~1.5만원/톤에 그치면서 3분기 철강 스프레드는 확대될 전망이다. 다만 연료비 감소와 원가 절감 영향이 2분기대비 축소될 것으로 예상된다. 한편, 3분기 발전 성수기를 감안하면 포스코인터내셔널의 이익 증가가 기대되는 반면, 기타 국내 자회사들은 2분기의 실적부진에서 크게 벗어나기는 어려울 것으로 예상된다. 이를 감안하면 POSCO홀딩스의 3분기 영업이익은 6,836억원(YoY -8.0%, QoQ +12.6%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 740,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 4월말부터 중국산 후판에 대한 반덤핑 잠정관세가 부과되면서 후판 수익성이 2분기말부터 개선되고 있는 가운데 최근 중국 및 일본산 열연에 대한 반덤핑 예비판정 결과로 28.2%~33.57%의 관세율이 결정되었기 때문에 잠정관세 부가가 확정되면 4분기부터 수입 감소에 따른 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다. 동시에 올해 하반기 중국의 철강산업 구조조정에 대한 기대감도 여전히 유효하다고 판단된다. 2차전지 소재 사업, 특히 리튬의 경우 최근 중국발 구조조정에 대한 기대감도 확대되고 있고 가격 또한 소폭이나마 반등한 상황으로 최악은 벗어난 것으로 판단된다.

2Q25 철강부문 이익 증가, 비철강은 부분별로 차별화

2Q25 영업이익 6,070억원(YoY -18.7%, QoQ +7.0%)으로 시장컨센서스 6,520억원 하회

2025년 2분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 17.6조원(YoY -5.1%, QoQ +0.7%)과 6,070억원(YoY -18.7%, QoQ +7.0%)을 기록하면서 영업이익은 시장컨센서스 인 6,520억원을 하회했다.

1) 2분기 내수 부진과 일부 공장 대수리 영향으로 POSCO의 철강 판매량은 817만톤(YoY +4.0%, QoQ +0.3%)에 그쳤다. 2) 탄소강 ASP가 전분기대비 0.1만원/톤 하락한 반면, 고로 원재료 투입단가가 0.9만원/톤 하락하면서 스프레드가 소폭 확대되었다. 동시에 3) LNG 단가 하락에 따른 연료비 감소와 각종 원가 절감 노력으로 전분기대비 대략 1,000억에 가까운 비용이 절감되었다. 4) 해외 철강 자회사들은 인도와 중국 법인의 부진이 두드러졌고 5) 포스코퓨처엠의 이익 감소를 비롯해 2차전지 소재 사업 부문은 적자폭이 전분기대비 확대되었다. 6) 포스코이앤씨가 일부 프로젝트 추가 원가 반영으로 대규모 적자를 기록한 반면, 포스코인터내셔널은 전분기대비 수익성이 개선되었다.

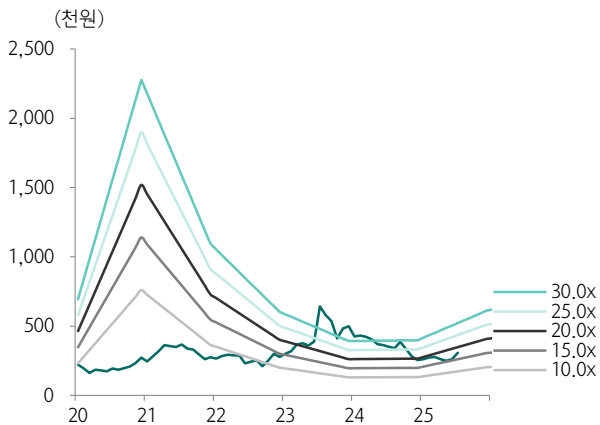
도표 1. POSCO홀딩스 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출	18,052.0	18,509.7	18,321.4	17,805.1	17,436.8	17,555.9	17,856.0	18,363.8	72,688.1	71,212.5	74,199.7
철강	9,860.3	9,796.3	9,780.2	9,667.3	9,385.2	9,182.6	9,124.3	9,380.2	39,104.1	37,072.3	36,488.6
판매량(국내)	8,229.0	7,858.0	8,248.0	8,465.0	8,148.0	8,169.0	8,295.2	8,417.4	32,800.0	33,029.6	33,029.6
탄소강ASP(국내)	1,007.0	1,023.0	980.0	931.0	937.0	936.0	921.0	934.5	985.3	985.3	968.1
비철강	8,191.7	8,713.3	8,541.2	8,137.8	8,051.6	8,373.4	8,731.7	8,983.6	33,584.0	34,140.3	37,711.1
친환경 인프라	7,274.2	7,985.2	7,807.3	7,631.8	7,422.2	7,737.8	7,863.9	7,730.5	30,698.5	30,754.4	32,249.1
친환경 미래소재	906.4	701.1	714.4	490.6	621.2	608.6	848.3	1,231.1	2,812.5	3,309.2	5,381.5
영업이익	583.0	752.0	743.2	95.4	568.4	607.0	683.6	789.7	2,173.6	2,648.7	3,246.5
세전이익	732.5	719.5	691.3	(892.2)	510.0	228.1	447.7	47.1	1,251.2	1,232.9	1,884.2
순이익	607.8	546.2	496.8	(703.3)	344.2	84.3	345.8	159.3	947.6	933.7	1,427.0
영업이익률	3.2	4.1	4.1	0.5	3.3	3.5	3.8	4.3	3.0	3.7	4.4
세전이익률	4.1	3.9	3.8	(5.0)	2.9	1.3	2.5	0.3	1.7	1.7	2.5
순이익률	3.4	3.0	2.7	(3.9)	2.0	0.5	1.9	0.9	1.3	1.3	1.9

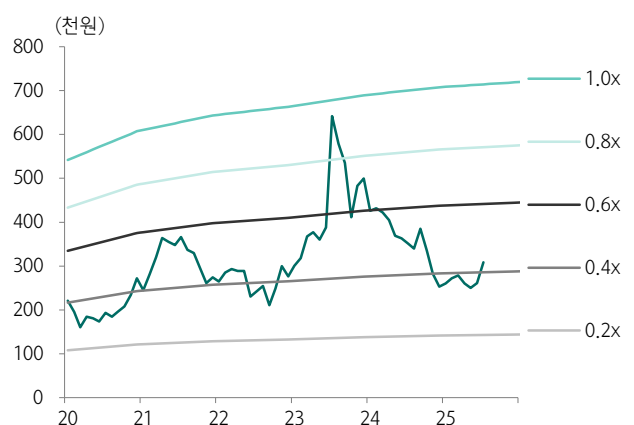
주: IFRS 연결기준
자료: 하나증권

도표 2. POSCO홀딩스 PER Band



자료: 하나증권

도표 3. POSCO홀딩스 PBR Band



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	77,127.2	72,688.1	71,212.5	74,199.7	75,307.9
매출원가	70,710.3	67,275.2	65,256.5	67,495.8	68,292.1
매출총이익	6,416.9	5,412.9	5,956.0	6,703.9	7,015.8
판매비	2,885.5	3,239.4	3,307.4	3,457.4	3,499.5
영업이익	3,531.4	2,173.6	2,648.7	3,246.5	3,516.3
금융손익	(372.3)	130.9	(482.9)	(662.4)	(785.3)
종속/관계기업손익	269.7	(256.5)	(213.6)	(171.5)	(159.9)
기타영업외손익	(793.7)	(796.8)	(719.2)	(528.5)	(437.5)
세전이익	2,635.2	1,251.2	1,232.9	1,884.2	2,133.6
법인세	789.3	303.6	299.2	457.2	517.8
계속사업이익	1,845.8	947.6	933.7	1,427.0	1,615.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,845.8	947.6	933.7	1,427.0	1,615.9
비배주주지분 손이익	147.8	(147.3)	(145.2)	(221.9)	(251.2)
지배주주순이익	1,698.1	1,094.9	1,078.9	1,648.8	1,867.1
지배주주지분포괄이익	2,131.7	2,008.9	888.8	1,358.4	1,538.2
NOPAT	2,473.7	1,646.1	2,005.9	2,458.7	2,663.0
EBITDA	7,376.1	6,158.0	6,896.3	7,620.0	8,110.5
성장성(%)					
매출액증가율	(8.99)	(5.76)	(2.03)	4.19	1.49
NOPAT증가율	(42.49)	(33.46)	21.86	22.57	8.31
EBITDA증가율	(13.67)	(16.51)	11.99	10.49	6.44
영업이익증가율	(27.19)	(38.45)	21.86	22.57	8.31
(지배주주)순이익증가율	(45.99)	(35.52)	(1.46)	52.82	13.24
EPS증가율	(44.92)	(34.89)	1.45	53.61	13.24
수익성(%)					
매출총이익률	8.32	7.45	8.36	9.03	9.32
EBITDA이익률	9.56	8.47	9.68	10.27	10.77
영업이익률	4.58	2.99	3.72	4.38	4.67
계속사업이익률	2.39	1.30	1.31	1.92	2.15

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	20,079	13,073	13,263	20,373	23,070
BPS	662,997	689,205	707,595	718,625	732,351
CFPS	93,127	78,723	67,162	74,798	82,597
EBITDAPS	87,217	73,523	84,777	94,152	100,212
SPS	911,979	867,853	875,434	916,804	930,497
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주가지표(배)					
PER	24.88	19.39	23.26	15.14	13.37
PBR	0.75	0.37	0.44	0.43	0.42
PCFR	5.36	3.22	4.59	4.12	3.74
EV/EBITDA	7.68	6.24	5.80	5.51	5.24
PSR	0.55	0.29	0.35	0.34	0.33
재무비율(%)					
ROE	3.18	2.00	1.94	2.94	3.27
ROA	1.70	1.07	1.04	1.56	1.72
ROIC	4.68	2.94	3.40	4.05	4.27
부채비율	69.19	68.27	69.32	72.70	74.75
순부채비율	14.93	18.62	21.22	24.68	25.77
이자보상비율(배)	3.53	2.07	2.48	2.89	2.95

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	46,212.3	44,029.9	42,367.3	43,567.3	44,252.8
금융자산	18,324.4	15,663.2	15,052.7	14,685.0	15,449.8
현금성자산	6,670.9	6,767.9	6,782.7	6,895.1	7,543.5
매출채권	11,015.3	10,821.6	10,169.1	11,104.1	10,825.8
재고자산	13,825.5	14,143.5	13,856.4	14,437.6	14,653.2
기타유동자산	3,047.1	3,401.6	3,289.1	3,340.6	3,324.0
비유동자산	54,733.1	59,374.3	61,837.9	63,725.3	65,668.4
투자자산	8,422.6	8,015.1	8,326.3	9,187.2	9,324.4
금융자산	3,402.4	3,276.3	3,209.8	3,344.4	3,394.4
유형자산	35,206.2	39,846.8	42,048.0	43,118.7	44,964.5
무형자산	4,714.8	4,774.8	4,726.1	4,682.0	4,641.9
기타비유동자산	6,389.5	6,737.6	6,737.5	6,737.4	6,737.6
자산총계	100,945.4	103,404.2	104,205.2	107,292.6	109,921.2
유동부채	21,861.5	22,779.7	23,159.7	23,619.6	24,821.6
금융부채	11,306.9	11,408.6	12,009.9	12,021.9	13,057.7
매입채무	5,782.8	6,159.1	6,034.1	6,287.2	6,381.1
기타유동부채	4,771.8	5,212.0	5,115.7	5,310.5	5,382.8
비유동부채	19,420.0	19,174.1	19,503.6	21,546.4	22,199.4
금융부채	15,925.3	15,699.0	16,099.0	17,999.0	18,599.0
기타비유동부채	3,494.7	3,475.1	3,404.6	3,547.4	3,600.4
부채총계	41,281.5	41,953.8	42,663.3	45,166.0	47,020.9
지배주주지분	54,180.9	55,394.3	55,716.9	56,609.5	57,720.5
자본금	482.4	482.4	482.4	482.4	482.4
자본잉여금	1,663.3	1,648.9	1,648.9	1,648.9	1,648.9
자본조정	(1,888.7)	(1,474.5)	(1,474.5)	(1,474.5)	(1,474.5)
기타포괄이익누계액	66.3	1,079.1	1,079.1	1,079.1	1,079.1
이익잉여금	53,857.5	53,658.4	53,981.1	54,873.7	55,984.6
비지배주주지분	5,483.0	6,056.1	5,825.0	5,517.1	5,179.8
자본총계	59,663.9	61,450.4	61,541.9	62,126.6	62,900.3
순금융부채	8,907.8	11,444.4	13,056.2	15,335.9	16,207.0

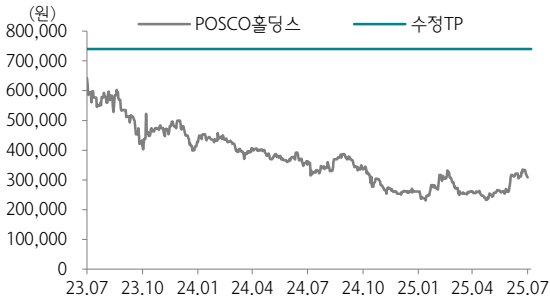
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	6,167.7	6,663.7	5,617.2	5,449.7	6,181.1
당기순이익	1,845.8	947.6	933.7	1,427.0	1,615.9
조정	5,409.2	5,379.2	4,450.7	4,317.8	4,639.1
감가상각비	3,844.7	3,984.5	4,247.6	4,373.4	4,594.2
외환거래손익	0.0	0.0	61.6	8.2	32.7
지분법손익	(447.9)	315.7	213.6	171.5	159.9
기타	2,012.4	1,079.0	(72.1)	(235.3)	(147.7)
영업활동 자산부채변동	(1,087.3)	336.9	232.8	(295.1)	(73.9)
투자활동 현금흐름	(7,388.2)	(4,486.8)	(6,244.8)	(5,656.2)	(6,648.9)
투자자산감소(증가)	5,510.0	6,907.5	(610.8)	(1,118.4)	(383.1)
자본증가(감소)	(6,745.2)	(7,669.7)	(6,000.0)	(5,000.0)	(6,000.0)
기타	(6,153.0)	(3,724.6)	366.0	462.2	(265.8)
재무활동 현금흐름	1,419.0	(505.2)	222.5	1,132.1	854.4
금융부채증가(감소)	1,902.0	(124.6)	1,001.2	1,912.0	1,635.8
자본증가(감소)	262.5	(14.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(24.7)	391.9	(22.5)	(23.7)	(25.2)
배당지급	(720.8)	(758.1)	(756.2)	(756.2)	(756.2)
현금의 증감	198.5	1,671.7	(3,131.8)	112.4	648.4
Unlevered CFO	7,875.8	6,593.5	5,463.3	6,053.6	6,684.8
Free Cash Flow	(577.5)	(1,006.0)	(382.8)	449.7	181.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

POSCO홀딩스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.25	BUY	740,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 29일