



BUY (유지)

목표주가(12M) 740,000원
현재주가(12.30) 305,000원

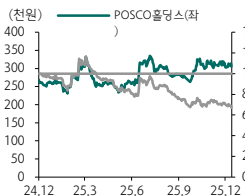
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,214.17
52주 최고/최저(원)	335,000/230,500
시가총액(십억원)	24,684.6
시가총액비중(%)	0.71
발행주식수(천주)	80,933.0
60일 평균 거래량(천주)	343.4
60일 평균 거래대금(십억원)	105.3
외국인지분율(%)	28.80
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.09
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.63

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	69,835.3	73,359.2
영업이익(십억원)	2,328.7	3,417.3
순이익(십억원)	1,024.8	2,027.6
EPS(원)	13,384	24,030
BPS(원)	734,063	753,435

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	77,127.2	72,688.1	68,715.4	71,058.9
영업이익	3,531.4	2,173.6	2,218.7	3,487.2
세전이익	2,635.2	1,251.2	1,500.7	2,943.6
순이익	1,698.1	1,094.9	1,313.2	2,575.9
EPS	20,079	13,073	16,144	31,828
증감율	(44.92)	(34.89)	23.49	97.15
PER	24.88	19.39	18.89	9.58
PBR	0.75	0.37	0.43	0.42
EV/EBITDA	7.68	6.24	6.67	5.57
ROE	3.18	2.00	2.36	4.53
BPS	662,997	689,205	710,491	732,975
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 2일 | 기업분석_Earnings Preview

POSCO홀딩스 (005490)

4Q25보다는 내년 실적개선을 기대해보자

4분기 철강 스프레드 축소와 국내 자회사들의 영업이익 감소 부정적

2025년 4분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 16.4조원(YoY -7.5%, QoQ -4.6%)과 4,043억원(YoY +323.9% QoQ -36.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 5,231억원을 하회할 전망이다.

1) 전반적인 철강 내수 부진과 일부 공장 개보수 영향으로 4분기 POSCO의 철강 판매량은 800만톤(YoY -5.5%, QoQ -3.0%)을 기록할 것으로 예상된다. 2) 3분기 철광석을 비롯한 원재료 스팟 가격이 상승분이 시차를 두고 반영됨과 동시에 4분기 원/달러 환율 상승의 영향으로 POSCO의 고로 원재료 투입단가는 전분기대비 1만원/톤 상승할 것으로 예상되는 반면, 3) 원/달러 환율 상승이 수출에 긍정적으로 작용했지만 부진한 내수 영향으로 탄소강 ASP는 전분기와 유사한 수준에 그치면서 스프레드는 축소된 것으로 판단된다. 4) 해외 철강 자회사들의 경우 3분기와 유사한 영업실적을 기록한 것으로 추정된다. 5) 기타 국내 자회사들은 포스코인터내셔널의 영업이익이 전분기대비 크게 감소할 것으로 예상되고 특히 포스코이앤씨의 경우 신안산선 붕괴 사고 관련 비용 반영 규모에 따라 3분기보다 더 큰 규모의 영업손실을 기록할 수 있기 때문에 하나증권 영업이익 추정치를 하회할 가능성도 배제할 수 없다.

1분기부터 수익성 개선 전망

1분기 POSCO의 철강제품 판매는 814만톤(YoY -0.1%, QoQ +1.8)을 기록할 것으로 예상된다. 한편, 4기 중국 철광석 스팟 수입가격이 평균 톤당 103달러로 3분기대비 상승했고 현재 원/달러 환율도 높은 수준이 유지되고 있다는 점을 감안하면 분기 POSCO의 고로 원재료 투입단가도 상승할 것으로 예상된다. 대신 중국 및 일본산 열연 잠정관세 부과와 자동차 및 조선용 제품 가격 인상 전망을 감안하면 철강 스프레드는 소폭 확대될 가능성이 높다고 판단된다. 또한 포스코인터내셔널을 비롯한 국내 자회사들의 영업이익도 회복이 예상되기 때문에 POSCO홀딩스의 1분기 영업이익은 6,210억원(YoY +9.2%, QoQ +53.6%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY' 및 목표주가 740,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 수입산 철강 규제와 더불어 중국의 철강 생산 규제와 하반기로 갈수록 기대되는 고정투자 회복으로 2026년 철강 부문 영업실적이 개선될 것으로 예상된다. 동시에 리튬가격과 리튬공장 가동을 상승에 따른 2차전지 사업부 영업실적 개선도 기대된다.

4분기 철강 스프레드 축소와 국내 자회사들의 영업이익 감소 부정적

4Q25 영업이익 4,043억원(YoY
+323.9% QoQ -36.7%)으로
시장컨센서스 5,231억원 하회
예상

2025년 4분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 16.4조원(YoY -7.5%, QoQ -4.6%)과 4,043억원(YoY +323.9% QoQ -36.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 5,231억원을 하회할 전망이다.

1) 전반적인 철강 내수 부진과 일부 공장 개보수 영향으로 4분기 POSCO의 제품 판매량은 800만톤(YoY -5.5%, QoQ -3.0%)을 기록할 것으로 예상된다. 2) 3분기 철광석을 비롯한 원재료 스팟 가격이 상승분이 시차를 두고 반영됨과 동시에 4분기 원/달러 환율 상승의 영향으로 POSCO의 고로 원재료 투입단가는 전분기대비 1만원/톤 상승할 것으로 예상되는 반면, 3) 원/달러 환율 상승이 수출에 긍정적으로 작용했지만 부진한 내수 영향으로 탄소강 ASP는 전분기와 유사한 수준에 그치면서 스프레드는 축소된 것으로 판단된다. 4) 해외 철강 자회사들의 경우 3분기와 유사한 영업실적을 기록한 것으로 추정된다. 5) 기타 국내 자회사들은 포스코인터내셔널의 영업이익이 전분기대비 크게 감소할 것으로 예상되고 특히 포스코이앤씨의 경우 신안산선 붕괴 사고 관련 비용 반영 규모에 따라 3분기보다 더 큰 규모의 영업손실을 기록할 수 있기 때문에 하나증권 영업이익 추정치를 하회할 가능성도 배제할 수 없다.

도표 1. POSCO홀딩스 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출	18,052.0	18,509.7	18,321.4	17,805.1	17,436.8	17,555.6	17,261.0	16,462.0	72,688.1	68,715.4	71,058.9
철강	9,860.3	9,796.3	9,780.2	9,667.3	9,385.2	9,310.1	9,489.9	8,617.0	39,104.1	36,802.2	36,837.0
판매량(국내)	8,229.0	7,858.0	8,248.0	8,465.0	8,148.0	8,169.0	8,241.0	7,996.0	32,800.0	32,554.0	32,554.0
탄소강ASP(국내)	1,007.0	1,023.0	980.0	931.0	937.0	936.0	911.0	930.5	985.3	985.3	988.9
비철강	8,191.7	8,713.3	8,541.2	8,137.8	8,051.6	8,245.5	7,771.1	7,845.0	33,584.0	31,913.2	34,221.9
친환경 인프라	7,274.2	7,985.2	7,807.3	7,631.8	7,422.2	7,747.5	7,102.6	7,165.8	30,698.5	29,438.1	30,106.8
친환경 미래소재	906.4	701.1	714.4	490.6	621.2	471.0	666.4	639.8	2,812.5	2,398.4	4,034.6
영업이익	583.0	752.0	743.2	95.4	568.4	607.2	638.8	404.3	2,173.6	2,218.7	3,487.2
세전이익	732.5	719.5	691.3	(892.2)	510.0	227.7	517.8	245.2	1,251.2	1,500.7	2,943.6
지배순이익	607.8	546.2	496.8	(703.3)	344.2	83.8	386.9	321.5	947.6	1,136.5	2,229.3
영업이익률(%)	3.2	4.1	4.1	0.5	3.3	3.5	3.7	2.5	3.0	3.2	4.9
세전이익률(%)	4.1	3.9	3.8	(5.0)	2.9	1.3	3.0	1.5	1.7	2.2	4.1
순이익률(%)	3.4	3.0	2.7	(3.9)	2.0	0.5	2.2	2.0	1.3	1.7	3.1

주: IFRS 연결기준

자료: 하나증권

도표 2. POSCO홀딩스 PER Band

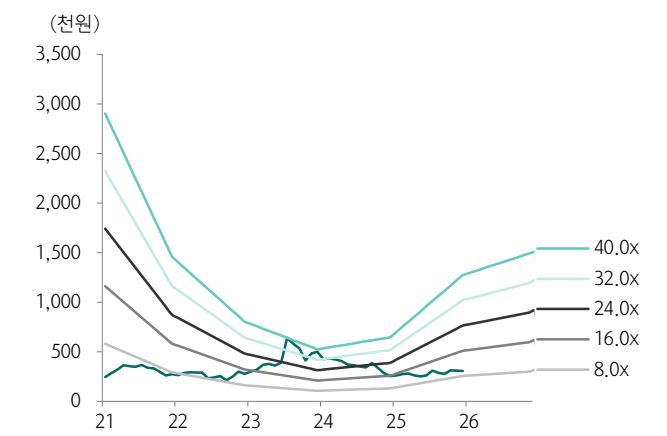
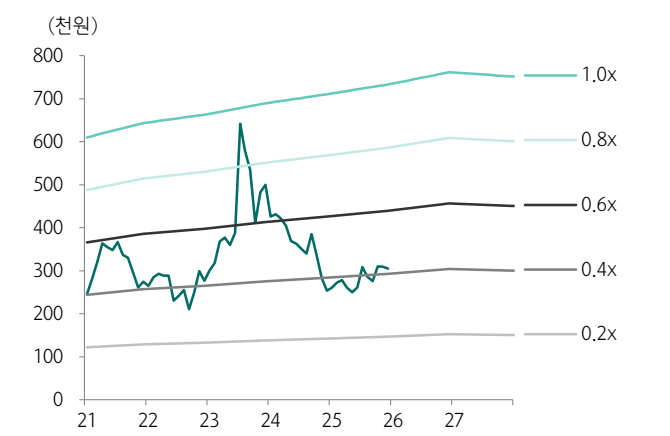


도표 3. POSCO홀딩스 PBR Band



추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	77,127.2	72,688.1	68,715.4	71,058.9	75,463.4
매출원가	70,710.3	67,275.2	63,261.2	64,217.3	67,904.9
매출총이익	6,416.9	5,412.9	5,454.2	6,841.6	7,558.5
판매비	2,885.5	3,239.4	3,235.5	3,354.3	3,573.0
영업이익	3,531.4	2,173.6	2,218.7	3,487.2	3,985.5
금융손익	(372.3)	130.9	(542.4)	(396.6)	(450.0)
종속/관계기업손익	269.7	(256.5)	273.6	291.5	279.9
기타영업외손익	(793.7)	(796.8)	(449.2)	(438.5)	(317.5)
세전이익	2,635.2	1,251.2	1,500.7	2,943.6	3,497.8
법인세	789.3	303.6	364.2	714.3	848.8
계속사업이익	1,845.8	947.6	1,136.5	2,229.3	2,649.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,845.8	947.6	1,136.5	2,229.3	2,649.0
비배주주지분 순이익	147.8	(147.3)	(176.7)	(346.6)	(411.9)
지배주주순이익	1,698.1	1,094.9	1,313.2	2,575.9	3,060.9
지배주주지분포괄이익	2,131.7	2,008.9	1,081.9	2,122.1	2,521.7
NOPAT	2,473.7	1,646.1	1,680.3	2,641.0	3,018.4
EBITDA	7,376.1	6,158.0	6,325.1	7,734.8	8,467.5
성장성(%)					
매출액증가율	(8.99)	(5.76)	(5.47)	3.41	6.20
NOPAT증가율	(42.49)	(33.46)	2.08	57.17	14.29
EBITDA증가율	(13.67)	(16.51)	2.71	22.29	9.47
영업이익증가율	(27.19)	(38.45)	2.07	57.17	14.29
(지배주주)순이익증가율	(45.99)	(35.52)	19.94	96.15	18.83
EPS증가율	(44.92)	(34.89)	23.49	97.15	18.83
수익성(%)					
매출총이익률	8.32	7.45	7.94	9.63	10.02
EBITDA이익률	9.56	8.47	9.20	10.89	11.22
영업이익률	4.58	2.99	3.23	4.91	5.28
계속사업이익률	2.39	1.30	1.65	3.14	3.51

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	20,079	13,073	16,144	31,828	37,820
BPS	662,997	689,205	710,491	732,975	761,452
CFPS	93,127	78,723	62,231	79,389	91,237
EBITDAPS	87,217	73,523	77,756	95,571	104,624
SPS	911,979	867,853	844,737	877,997	932,418
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주기지표(배)					
PER	24.88	19.39	18.89	9.58	8.06
PBR	0.75	0.37	0.43	0.42	0.40
PCFR	5.36	3.22	4.90	3.84	3.34
EV/EBITDA	7.68	6.24	6.67	5.57	5.15
PSR	0.55	0.29	0.36	0.35	0.33
재무비율(%)					
ROE	3.18	2.00	2.36	4.53	5.19
ROA	1.70	1.07	1.28	2.50	2.86
ROIC	4.68	2.94	2.88	4.47	4.93
부채비율	69.19	68.27	64.88	65.31	68.91
순부채비율	14.93	18.62	17.76	19.56	20.52
이자보상배율(배)	3.53	2.07	2.16	3.42	3.67

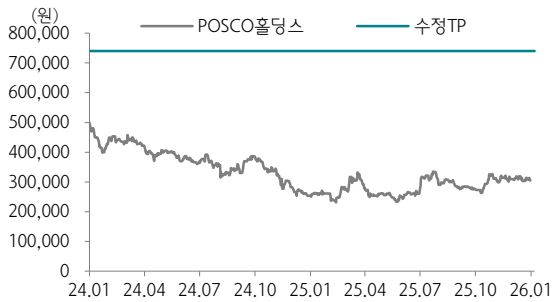
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	46,212.3	44,029.9	41,400.4	42,038.0	44,900.1
금융자산	18,324.4	15,663.2	15,034.6	14,361.8	16,032.5
현금성자산	6,670.9	6,767.9	7,070.2	6,922.3	8,131.8
매출채권	11,015.3	10,821.6	9,797.3	10,621.3	10,854.8
재고자산	13,825.5	14,143.5	13,370.5	13,826.5	14,683.5
기타유동자산	3,047.1	3,401.6	3,198.0	3,228.4	3,329.3
비유동자산	54,733.1	59,374.3	60,403.7	62,326.0	64,790.8
투자자산	8,422.6	8,015.1	8,050.9	8,820.8	9,367.6
금융자산	3,402.4	3,276.3	3,097.2	3,202.9	3,401.4
유형자산	35,206.2	39,846.8	40,889.1	42,085.6	44,043.7
무형자산	4,714.8	4,774.8	4,726.1	4,682.0	4,641.9
기타비유동자산	6,389.5	6,737.6	6,737.6	6,737.6	6,737.6
자산총계	100,945.4	103,404.2	101,804.1	104,364.0	109,690.9
유동부채	21,861.5	22,779.7	21,575.2	21,636.1	24,345.5
금융부채	11,306.9	11,408.6	10,799.8	10,509.2	12,558.3
매입채무	5,782.8	6,159.1	5,822.5	6,021.1	6,394.3
기타유동부채	4,771.8	5,212.0	4,952.9	5,105.8	5,392.9
비유동부채	19,420.0	19,174.1	18,484.2	19,596.2	20,406.8
금융부채	15,925.3	15,699.0	15,199.0	16,199.0	16,799.0
기타비유동부채	3,494.7	3,475.1	3,285.2	3,397.2	3,607.8
부채총계	41,281.5	41,953.8	40,059.4	41,232.3	44,752.3
지배주주지분	54,180.9	55,394.3	55,951.3	57,771.0	60,075.7
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	54,215.4	56,035.1	58,339.8
비지배주주지분	5,483.0	6,056.1	5,793.4	5,360.8	4,862.9
자본총계	59,663.9	61,450.4	61,744.7	63,131.8	64,938.6
순금융부채	8,907.8	11,444.4	10,964.2	12,346.4	13,324.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	6,167.7	6,663.7	5,485.5	5,734.6	6,273.8
당기순이익	1,845.8	947.6	1,136.5	2,229.3	2,649.0
조정	5,409.2	5,379.2	3,821.4	3,726.9	4,085.0
감가상각비	3,844.7	3,984.5	4,106.4	4,247.6	4,482.0
외환거래손익	0.0	0.0	61.6	8.2	32.7
지분법손익	(447.9)	315.7	(273.6)	(291.5)	(279.9)
기타	2,012.4	1,079.0	(73.0)	(237.4)	(149.8)
영업활동 자산부채변동	(1,087.3)	336.9	527.6	(221.6)	(460.2)
투자활동 현금흐름	(7,388.2)	(4,486.8)	(3,876.6)	(5,057.6)	(6,963.5)
투자자산감소(증가)	5,510.0	6,907.5	151.8	(564.5)	(352.9)
자본증가(감소)	(6,745.2)	(7,669.7)	(4,700.0)	(5,000.0)	(6,000.0)
기타	(6,153.0)	(3,724.6)	671.6	506.9	(610.6)
재무활동 현금흐름	1,419.0	(505.2)	(1,886.7)	(68.3)	1,870.0
금융부채증가(감소)	1,902.0	(124.6)	(1,108.8)	709.4	2,649.1
자본증가(감소)	262.5	(14.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(24.7)	391.9	(21.7)	(21.5)	(22.9)
배당지급	(720.8)	(758.1)	(756.2)	(756.2)	(756.2)
현금의 증감	198.5	1,671.7	(2,844.3)	(148.0)	1,209.6
Unlevered CFO	7,875.8	6,593.5	5,062.2	6,425.2	7,384.1
Free Cash Flow	(577.5)	(1,006.0)	785.5	734.6	273.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

POSCO홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.7.25	BUY	740,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 1월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 30일