



BUY (유지)

POSCO홀딩스 (005490)

본격적인 영업실적 개선 구간 돌입!

목표주가(12M) 740,000원
현재주가(4.30) 462,000원

Key Data

| | |
|--------------------------------|-----------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 6,598.87 |
| 52주 최고/최저(원) | 469,000/233,500 |
| 시가총액(십억원) | 36,609.6 |
| 시가총액비중(%) | 0.68 |
| 발행주식수(천주) | 79,241.5 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 503.8 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 191.3 |
| 외국인지분율(%) | 30.81 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 국민연금공단 | 8.26 |
| BlackRock Fund Advisors 외 13 인 | 5.75 |

Consensus Data

| | 2026 | 2027 |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원) | 71,830.3 | 74,539.2 |
| 영업이익(십억원) | 3,108.7 | 3,846.1 |
| 순이익(십억원) | 1,917.0 | 2,408.1 |
| EPS(원) | 23,126 | 29,320 |
| BPS(원) | 755,926 | 779,842 |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 72,688.1 | 69,094.9 | 72,464.2 | 74,330.3 |
| 영업이익 | 2,173.6 | 1,827.1 | 3,386.9 | 3,820.9 |
| 세전이익 | 1,251.2 | 1,106.8 | 3,241.9 | 3,134.8 |
| 순이익 | 1,094.9 | 657.7 | 3,192.7 | 3,087.2 |
| EPS | 13,073 | 8,085 | 40,083 | 38,960 |
| 증감율 | (34.89) | (38.15) | 395.77 | (2.80) |
| PER | 19.39 | 37.72 | 11.53 | 11.86 |
| PBR | 0.37 | 0.43 | 0.62 | 0.59 |
| EV/EBITDA | 6.24 | 7.54 | 6.36 | 5.80 |
| ROE | 2.00 | 1.18 | 5.61 | 5.21 |
| BPS | 689,205 | 703,131 | 748,115 | 776,813 |
| DPS | 10,000 | 10,000 | 11,000 | 11,000 |

1Q26 철강 스프레드는 축소되었지만 주요 자회사들의 실적 개선

2026년 1분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 17.9조원(YoY +2.5%, QoQ +6.1%)과 7,070억원(YoY +24.4%, QoQ +5,474.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 5,886억원을 상회했다.

1) 중국산을 비롯한 수입산 철강 규제 확대로 POSCO의 1분기 철강 판매는 열연을 중심으로 회복되면서 829만톤(YoY +1.7%, QoQ +7.4%)를 기록했다. 2) 탄소강 ASP는 전분기와 유사한 수준을 기록한 반면, 물류비와 원/달러 환율 상승으로 고로 원재료 투입단가가 4만원/톤 상승하면서 스프레드는 축소되었다. 3) 해외 철강 자회사들의 경우 인도와 베트남 법인의 이익이 회복되었고 4) 아르헨티나 리튬 공장 가동을 상승과 일부 재고평가손 환입으로 리튬사업부 적자폭이 크게 축소되었다. 5) 포스코이앤씨가 전분기 대규모 영업손실에서 흑자 전환에 성공했고 포스코인터내셔널도 이익이 크게 증가하면서 전사 영업실적 개선에 기여했다.

2분기도 영업이익 증가세 지속 전망

2분기는 굵직한 대수리가 부재하기 때문에 POSCO의 철강 판매는 821만톤(YoY +0.5%, QoQ -0.9%)을 기록할 전망이다. 지난 4분기부터 지속된 원재료, 특히 원료탄 가격 상승에 이어 최근 국제 유가 급등으로 철광석 가격도 상승세로 전환된 가운데 원/달러 환율도 추가 상승하면서 2분기 POSCO의 고로 원재료 투입단가는 대략 2만원/톤 상승할 것으로 예상된다. 한편, 열연을 중심으로 국내 주요 판매처 유통가격이 최근 큰 폭으로 상승 중인데 POSCO의 경우 다수의 고객사들과 기간별로 계약이 체결되어 있어서 2분기 ASP는 원가 상승분 정도 반영되면서 스프레드는 전분기와 유사할 전망이다. 한편, 가동을 상승과 가격 상승으로 2분기 리튬 사업부 흑자 전환이 기대되고 동시에 국내 기타 자회사들의 영업이익도 증가할 것으로 예상된다. 이를 감안한 POSCO홀딩스의 2분기 영업이익은 7,702억원(YoY +26.9%, QoQ +9.0%)이 예상된다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 740,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 수입산 철강 규제와 더불어 최근 한국을 포함한 주요 국가들의 철강 내수 가격 상승세 전환 추세를 감안하면 하반기로 갈수록 영업실적은 더욱 개선될 전망이다. 특히 지난해 주요 자회사들의 대규모 일회성 영업비용이 기저효과로 작용하여 올해는 영업실적 개선 가시성이 아주 높다고 판단된다. 동시에 중장기적으로 리튬 생산능력 확대와 리튬 가격 상승으로 관련 자회사들의 전사 영업실적 기여도 확대도 기대된다.



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

1Q26 철강 스프레드는 축소되었지만 대부분의 자회사 실적 개선

1Q26 영업이익 7,070억원(YoY +24.4%, QoQ +5,474.2%)으로 시장컨센서스 5,886억원 상회

2026년 1분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 17.9조원(YoY +2.5%, QoQ +6.1%)과 7,070억원(YoY +24.4%, QoQ +5,474.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 5,886억원을 상회했다.

1) 중국산을 비롯한 수입산 철강 규제 확대로 POSCO의 1분기 철강 판매는 열연을 중심으로 회복되면서 829만톤(YoY +1.7%, QoQ +7.4%)를 기록했다. 2) 탄소강 ASP는 전분기와 유사한 수준을 기록한 반면, 물류비와 원/달러 환율 상승으로 고로 원재료 투입단가가 4만원/톤 상승하면서 스프레드는 축소되었다. 3) 해외 철강 자회사들의 경우 인도와 베트남 법인의 이익이 회복되었고 4) 아르헨티나 리튬 공장 가동률 상승과 일부 재고평가손 환입으로 리튬사업부 적자폭이 크게 축소되었다. 5) 포스코이앤씨가 전분기 대규모 영업손실에서 흑자전환에 성공했고 포스코인터내셔널도 이익이 크게 증가하면서 전사 영업실적 개선에 기여했다.

도표 1. POSCO홀딩스 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2025 | 2026F | 2027F |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출 | 17,436.8 | 17,555.6 | 17,261.0 | 16,841.5 | 17,875.9 | 17,418.5 | 17,841.3 | 19,328.5 | 69,094.9 | 72,464.2 | 74,330.3 |
| 철강 | 9,385.2 | 9,310.1 | 9,489.9 | 9,099.7 | 9,116.3 | 9,413.2 | 9,753.2 | 10,834.4 | 37,284.9 | 39,117.0 | 38,516.4 |
| 판매량(국내) | 8,148.0 | 8,169.0 | 8,241.0 | 7,717.0 | 8,285.0 | 8,206.7 | 8,143.6 | 8,285.2 | 32,275.0 | 32,920.5 | 33,085.1 |
| 탄소강ASP(국내) | 937.0 | 936.0 | 911.0 | 920.0 | 920.0 | 945.0 | 987.6 | 991.5 | 926.0 | 965.9 | 941.1 |
| 비철강 | 8,051.6 | 8,245.5 | 7,771.1 | 7,741.8 | 8,759.6 | 8,005.3 | 8,088.1 | 8,494.1 | 31,810.0 | 33,347.2 | 35,813.9 |
| 친환경 인프라 | 7,422.2 | 7,747.5 | 7,102.6 | 7,395.9 | 8,078.9 | 7,297.0 | 7,369.3 | 7,758.4 | 29,668.2 | 30,503.6 | 31,416.5 |
| 친환경 미래소재 | 621.2 | 471.0 | 666.4 | 337.7 | 672.1 | 678.5 | 716.4 | 728.8 | 2,096.3 | 2,795.8 | 4,347.3 |
| 영업이익 | 568.4 | 607.2 | 638.8 | 12.7 | 707.0 | 770.2 | 913.4 | 996.3 | 1,827.1 | 3,386.9 | 3,820.9 |
| 세전이익 | 510.0 | 227.7 | 517.8 | (148.6) | 757.0 | 716.4 | 875.1 | 893.4 | 1,106.8 | 3,241.9 | 3,134.8 |
| 지배순이익 | 344.2 | 83.8 | 386.9 | (310.6) | 542.9 | 596.2 | 623.4 | 686.2 | 504.4 | 2,448.8 | 2,367.8 |
| 영업이익률(%) | 3.3 | 3.5 | 3.7 | 0.1 | 4.0 | 4.4 | 5.1 | 5.2 | 2.6 | 4.7 | 5.1 |
| 세전이익률(%) | 2.9 | 1.3 | 3.0 | (0.9) | 4.2 | 4.1 | 4.9 | 4.6 | 1.6 | 4.5 | 4.2 |
| 순이익률(%) | 2.0 | 0.5 | 2.2 | (1.8) | 3.0 | 3.4 | 3.5 | 3.6 | 0.7 | 3.4 | 3.2 |

주: IFRS 연결기준
자료: 하나증권

도표 2. POSCO홀딩스 PER Band

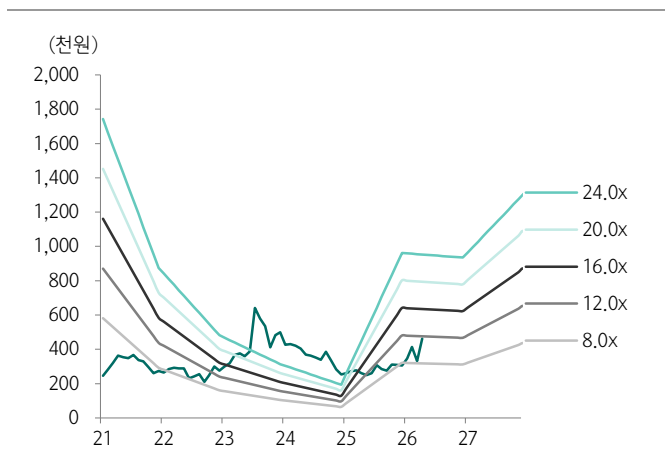
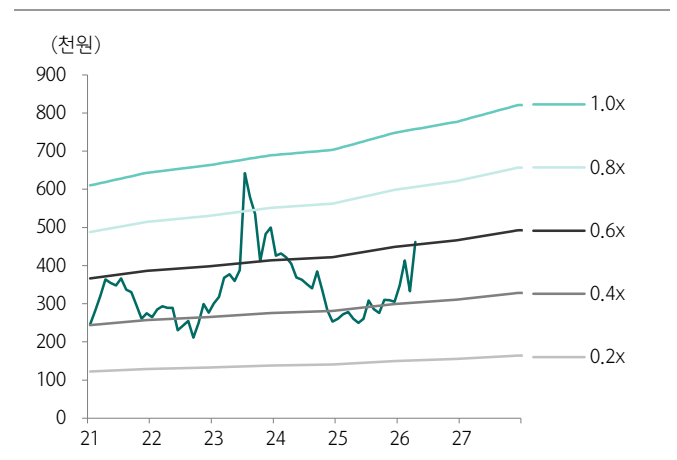


도표 3. POSCO홀딩스 PBR Band



추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|--------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액 | 72,688.1 | 69,094.9 | 72,464.2 | 74,330.3 | 78,384.6 |
| 매출원가 | 67,275.2 | 63,928.8 | 65,525.6 | 66,863.4 | 69,939.5 |
| 매출총이익 | 5,412.9 | 5,166.1 | 6,938.6 | 7,466.9 | 8,445.1 |
| 판매비 | 3,239.4 | 3,339.0 | 3,551.6 | 3,646.0 | 3,816.0 |
| 영업이익 | 2,173.6 | 1,827.1 | 3,386.9 | 3,820.9 | 4,629.2 |
| 금융손익 | 130.9 | (688.1) | (408.8) | (872.2) | (643.6) |
| 종속/관계기업손익 | (256.5) | 349.9 | 379.9 | 379.9 | 379.9 |
| 기타영업외손익 | (796.8) | (382.0) | (116.0) | (193.8) | 13.2 |
| 세전이익 | 1,251.2 | 1,106.8 | 3,241.9 | 3,134.8 | 4,378.6 |
| 법인세 | 303.6 | 602.4 | 793.2 | 767.0 | 1,071.3 |
| 계속사업이익 | 947.6 | 504.4 | 2,448.8 | 2,367.8 | 3,307.3 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 947.6 | 504.4 | 2,448.8 | 2,367.8 | 3,307.3 |
| 비배주주지분 손이익 | (147.3) | (153.3) | (744.0) | (719.4) | (1,004.9) |
| 지배주주순이익 | 1,094.9 | 657.7 | 3,192.7 | 3,087.2 | 4,312.2 |
| 지배주주지분포괄이익 | 2,008.9 | 1,032.6 | 2,739.5 | 2,649.0 | 3,700.1 |
| NOPAT | 1,646.1 | 832.6 | 2,558.3 | 2,886.0 | 3,496.6 |
| EBITDA | 6,158.0 | 5,986.3 | 7,616.6 | 8,178.1 | 9,100.1 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | (5.76) | (4.94) | 4.88 | 2.58 | 5.45 |
| NOPAT증가율 | (33.46) | (49.42) | 207.27 | 12.81 | 21.16 |
| EBITDA증가율 | (16.51) | (2.79) | 27.23 | 7.37 | 11.27 |
| 영업이익증가율 | (38.45) | (15.94) | 85.37 | 12.81 | 21.15 |
| (지배주주)순이익증가율 | (35.52) | (39.93) | 385.43 | (3.30) | 39.68 |
| EPS증가율 | (34.89) | (38.15) | 395.77 | (2.80) | 39.68 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 7.45 | 7.48 | 9.58 | 10.05 | 10.77 |
| EBITDA이익률 | 8.47 | 8.66 | 10.51 | 11.00 | 11.61 |
| 영업이익률 | 2.99 | 2.64 | 4.67 | 5.14 | 5.91 |
| 계속사업이익률 | 1.30 | 0.73 | 3.38 | 3.19 | 4.22 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 13,073 | 8,085 | 40,083 | 38,960 | 54,418 |
| BPS | 689,205 | 703,131 | 748,115 | 776,813 | 820,968 |
| CFPS | 78,723 | 79,214 | 84,766 | 89,866 | 106,631 |
| EBITDAPS | 73,523 | 73,591 | 95,621 | 103,205 | 114,840 |
| SPS | 867,853 | 849,401 | 909,737 | 938,022 | 989,186 |
| DPS | 10,000 | 10,000 | 11,000 | 11,000 | 11,000 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | 19.39 | 37.72 | 11.53 | 11.86 | 8.49 |
| PBR | 0.37 | 0.43 | 0.62 | 0.59 | 0.56 |
| PCFR | 3.22 | 3.85 | 5.45 | 5.14 | 4.33 |
| EV/EBITDA | 6.24 | 7.54 | 6.36 | 5.80 | 5.04 |
| PSR | 0.29 | 0.36 | 0.51 | 0.49 | 0.47 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 2.00 | 1.18 | 5.61 | 5.21 | 6.94 |
| ROA | 1.07 | 0.63 | 2.99 | 2.80 | 3.81 |
| ROIC | 2.90 | 1.37 | 4.09 | 4.53 | 5.36 |
| 부채비율 | 68.27 | 68.64 | 69.36 | 71.67 | 69.41 |
| 순부채비율 | 18.62 | 22.11 | 23.45 | 22.71 | 21.25 |
| 이자보상배율(배) | 2.07 | 1.67 | 2.91 | 3.13 | 3.70 |

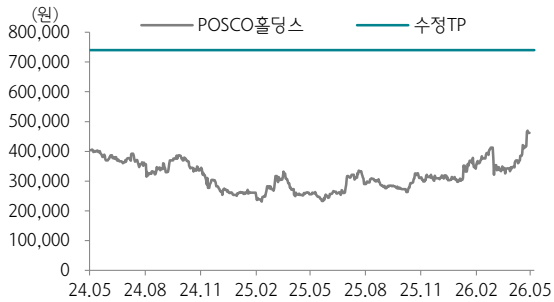
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산 | 44,029.9 | 43,483.9 | 44,926.5 | 47,502.8 | 48,509.5 |
| 금융자산 | 15,663.2 | 16,200.7 | 15,880.5 | 18,176.7 | 18,047.9 |
| 현금성자산 | 6,767.9 | 7,049.8 | 7,198.5 | 9,271.1 | 8,656.6 |
| 매출채권 | 9,333.4 | 9,603.5 | 10,552.0 | 10,401.6 | 10,552.9 |
| 재고자산 | 14,143.5 | 13,624.4 | 14,288.8 | 14,656.8 | 15,456.2 |
| 기타유동자산 | 4,889.8 | 4,055.3 | 4,205.2 | 4,267.7 | 4,452.5 |
| 비유동자산 | 59,374.3 | 61,708.6 | 63,207.2 | 64,501.1 | 65,975.8 |
| 투자자산 | 8,015.1 | 8,823.7 | 9,751.9 | 10,003.1 | 10,548.7 |
| 금융자산 | 3,276.3 | 3,843.5 | 4,030.9 | 4,134.7 | 4,360.3 |
| 유형자산 | 39,846.8 | 42,292.8 | 42,923.1 | 44,020.4 | 44,999.0 |
| 무형자산 | 4,774.8 | 5,493.5 | 5,433.6 | 5,379.1 | 5,329.5 |
| 기타비유동자산 | 6,737.6 | 5,098.6 | 5,098.6 | 5,098.5 | 5,098.6 |
| 자산총계 | 103,404.2 | 105,192.4 | 108,133.7 | 112,003.9 | 114,485.3 |
| 유동부채 | 22,779.7 | 23,131.7 | 22,500.7 | 24,320.2 | 23,746.2 |
| 금융부채 | 11,408.6 | 12,367.4 | 11,228.5 | 12,766.5 | 11,581.2 |
| 매입채무 | 6,159.1 | 5,106.9 | 5,356.0 | 5,493.9 | 5,793.5 |
| 기타유동부채 | 5,212.0 | 5,657.4 | 5,916.2 | 6,059.8 | 6,371.5 |
| 비유동부채 | 19,174.1 | 19,683.1 | 21,783.4 | 22,439.0 | 23,159.7 |
| 금융부채 | 15,699.0 | 17,625.9 | 19,625.9 | 20,225.9 | 20,825.9 |
| 기타비유동부채 | 3,475.1 | 2,057.2 | 2,157.5 | 2,213.1 | 2,333.8 |
| 부채총계 | 41,953.8 | 42,814.7 | 44,284.2 | 46,759.2 | 46,905.8 |
| 지배주주지분 | 55,394.3 | 55,730.2 | 58,105.5 | 60,379.5 | 63,878.5 |
| 자본금 | 482.4 | 482.4 | 482.4 | 482.4 | 482.4 |
| 자본잉여금 | 1,648.9 | 1,685.1 | 1,685.1 | 1,685.1 | 1,685.1 |
| 자본조정 | (1,474.5) | (1,097.4) | (1,097.4) | (1,097.4) | (1,097.4) |
| 기타포괄이익누계액 | 1,079.1 | 1,482.6 | 1,482.6 | 1,482.6 | 1,482.6 |
| 이익잉여금 | 53,658.4 | 53,177.5 | 55,552.8 | 57,826.8 | 61,325.8 |
| 비지배주주지분 | 6,056.1 | 6,647.5 | 5,744.1 | 4,865.3 | 3,701.0 |
| 자본총계 | 61,450.4 | 62,377.7 | 63,849.6 | 65,244.8 | 67,579.5 |
| 순금융부채 | 11,444.4 | 13,792.6 | 14,973.9 | 14,815.7 | 14,359.1 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동 현금흐름 | 6,663.7 | 4,571.9 | 5,339.5 | 5,935.5 | 6,646.5 |
| 당기순이익 | 947.6 | 504.4 | 2,448.8 | 2,367.8 | 3,307.3 |
| 조정 | 5,379.2 | 4,872.4 | 3,345.8 | 3,799.1 | 3,891.0 |
| 감가상각비 | 3,984.5 | 4,159.2 | 4,229.6 | 4,357.2 | 4,470.9 |
| 외환거래손익 | 0.0 | 0.0 | (7.5) | 11.7 | 6.2 |
| 지분법손익 | 315.7 | (384.5) | (379.9) | (379.9) | (379.9) |
| 기타 | 1,079.0 | 1,097.7 | (496.4) | (189.9) | (206.2) |
| 영업활동 자산부채 변동 | 336.9 | (804.9) | (455.1) | (231.4) | (551.8) |
| 투자활동 현금흐름 | (4,486.8) | (6,687.3) | (4,710.4) | (5,475.1) | (6,048.4) |
| 투자자산감소(증가) | 6,907.5 | 6,341.8 | (707.8) | (30.6) | (325.1) |
| 자본증가(감소) | (7,669.7) | (5,665.2) | (4,400.0) | (5,000.0) | (5,000.0) |
| 기타 | (3,724.6) | (7,363.9) | 397.4 | (444.5) | (723.3) |
| 재무활동 현금흐름 | (505.2) | 2,519.7 | 19.5 | 1,299.5 | (1,424.5) |
| 금융부채증가(감소) | (124.6) | 2,885.6 | 861.1 | 2,138.1 | (585.3) |
| 자본증가(감소) | (14.4) | 36.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 391.9 | 354.1 | (24.1) | (25.4) | (26.0) |
| 배당지급 | (758.1) | (756.2) | (817.5) | (813.2) | (813.2) |
| 현금의 증감 | 1,671.7 | 404.3 | (3,120.3) | 2,072.7 | (614.5) |
| Unlevered CFO | 6,593.5 | 6,443.7 | 6,751.9 | 7,121.1 | 8,449.6 |
| Free Cash Flow | (1,006.0) | (1,093.2) | 939.5 | 935.5 | 1,646.5 |

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 2026년 5월 4일 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 2026년 5월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰 할 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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 | 96.83% | 3.17% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2026년 05월 01일