

POSCO홀딩스 (005490)

바닥을 확인한 2차 전지 소재 사업

26.1Q 실적 기대치 상회. 2Q는 완만한 개선

동사 26.1Q 실적 [연결 영업이익 7,070억원 (+5,473% QoQ)]은 시장 예상치 [4/30 1개월 시장 컨센서스 영업이익 5,992억원]를 큰 폭으로 상회했다. <표 1> 이는 탄소강 Roll-Margin 축소에 따른 본사 실적 [영업이익 2,130억원 (-36.7% QoQ)] 부진에도 불구하고, 「1) 포스코 아르헨티나 상업생산 본격화에 따른 가동률 상승 및 리튬 가격 강세로 인한 2차 전지 소재 부문 적자 폭 축소, <그림21> 2) 전분기 인식했던 증가항 특수강 매각 손실 인식 효과 소멸로 인한 해외 철강 부문 흑자 전환, 3) 신안산선 손실 반영 효과 소멸에 따른 포스코 E&C 흑자 전환, 4) 포스코 인터내셔널 실적 호조,」의 4가지 요인이 실적 개선을 견인했다. 특히 분기 1,500억원에 육박했던 2차 전지 사업부문 적자 폭이 큰 폭으로 축소되었다는 점이 고무적이다.

26.2Q 실적 [연결 영업이익 7,730억원 (+9.4% QoQ)] 전분기 대비 개선될 전망이다. POSCO 본사 실적 [영업이익 3,700억원 (+73.9% QoQ)]가 내수 열연 중심의 판가 인상 및 판매량 증가 효과로 개선되기 때문이다. 포스코인터내셔널 역시 Cost Recovery 확대 및 유가 상승 효과로 양호한 흐름을 이어갈 것이다. 다만 2차 전지 소재 부문 실적은 1분기 인식했던 재고평가충당금 환입 효과 소멸 등으로 전분기 대비 소폭 둔화될 전망이다.

목표주가 42만원: 단기 긍정적 시그널에 주목할 시기

불확실한 Macro 환경 및 근본적 개선이 어려운 중국 철강 수급 등 중장기적으로 본사의 제반 영업 환경은 녹록치 않다. 다만 지금은 단기적으로 다음의 긍정적 시그널에 주목할 필요가 있다

첫째, 리튬 강세 및 가동률 상승에 따른 2차 전지 소재 부문 실적 개선이다. 4월 중순 이후 공급 차질 이슈가 불거지면서 26년 리튬 수급은 예상 대비 타이트해지고 있다. 전망이다. <그림3,4> 4월 중순 CATL의 전사위 광산 [연산 6.5만 LCE]이 허가권 갱신 문제로 재차 가동을 중단했고, 여기에 최대 경암형 광산인 호주 Greenbushes가 연간 스포듀민 생산량 가이드언스를 하향 [기준 150~165만톤 → 138~143만톤] 조정했다. Greenbushes 광산 생산 차질은 Albemarle의 Kemerton 제련소의 가동/투자 중단과 맞물려 호주 리튬 공급망에 대한 총체적 우려로 인식되고 있다. 이는 리튬 가격의 강력한 지지 요인이다. 이 같은 리튬 강세와 더불어 포스코아르헨티나 [3월 흑자 전환] 가동률 상승 등 동사 2차 전지 소재 부문은 완전한 턴어라운드 국면에 진입했다.

둘째, 내수/글로벌 철강 가격 상승 기조 및 이에 따른 철강 부문 실적 개선이다. 특히 [반덤핑 관세 부과에 따른 수입재 감소 효과로] 유통/실수요용량 열연이 가격 상승을 주도하는 내수 부문 실적 개선이 예상된다. <그림5> 자동차/가전용 냉연도금류 가격 역시 2~3분기에 걸쳐 점진적으로 반영될 것이다. <그림6> 수출 부문 마진 역시 선임 등 부대 비용 증가에도 글로벌 철강 가격 강세로 어느 정도는 개선될 전망이다. <그림7> 다만 현재 가격 상승은 관세 부과, 선임/에너지 비용 상승, '공급 충격'에 기반했다는 측면에서 지속 가능하지 않다는 점을 유념해야 한다. 일례로 관세 효과 [수입 물량 감소]는 내수 가동률 상승과 더불어 그 효과가 반감된다. <그림8>

동사에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 54만원 [기준 45만원]을 제시한다. 목표 주가 상향은 종속회사 및 2차 전지 소재 자회사 가치 상향 [리튬 만톤 당 1.4조원] 때문이다. 업종 내 차선호주로 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

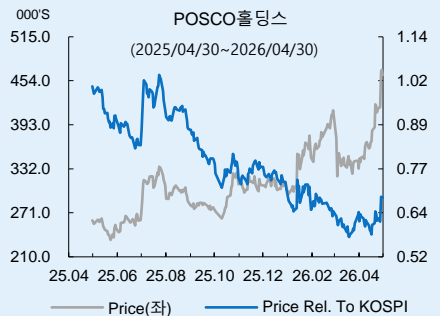
목표주가(12M)	540,000원(상향)
증가(2026.04.30)	462,000원
상승여력	16.9%

Stock Indicator

자본금	482십억원
발행주식수	7,924만주
시가총액	36,610십억원
외국인지분율	30.9%
52주 주가	233,500~469,000원
60일평균거래량	503,846주
60일평균거래대금	191.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.9	27.1	47.8	80.8
상대수익률	10.2	4.2	-12.3	-77.0

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	69,095	72,336	72,640	73,333
영업이익(십억원)	1,827	3,288	3,443	3,714
순이익(십억원)	658	1,976	1,994	2,166
EPS(원)	8,085	24,415	24,636	26,762
BPS(원)	688,597	708,840	729,305	751,896
PER(배)	37.7	18.9	18.8	17.3
PBR(배)	0.4	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	1.2	3.5	3.4	3.6
배당수익률(%)	3.3	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	6.2	7.0	7.0	6.8

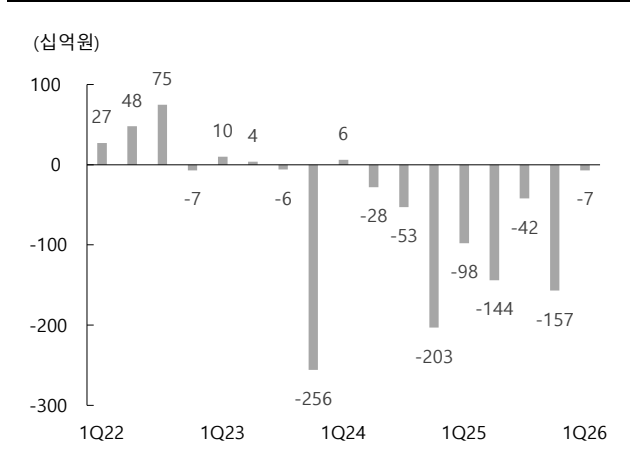
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[철강/비철금속]

김윤상 2122-9205

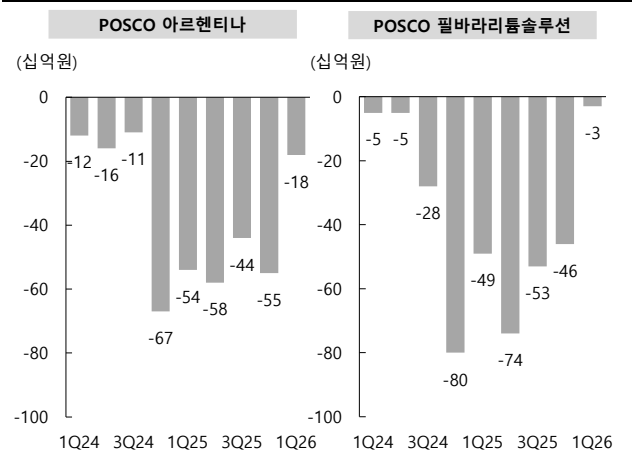
yoonsang.kim@imfnsec.com

그림1. POSCO홀딩스 2차전지소재 부문 영업이익 추이



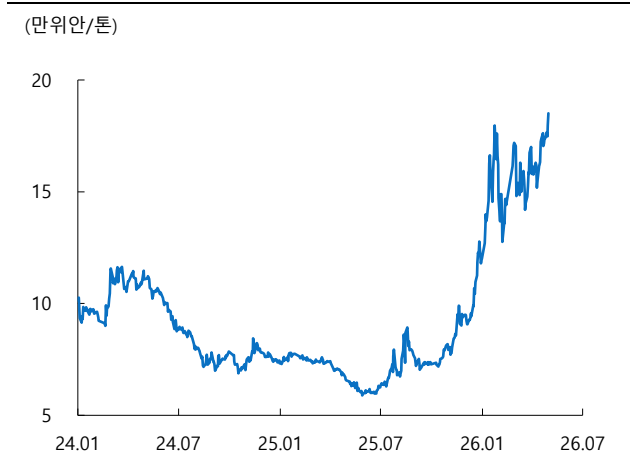
주: 단순 합산 기준
자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

그림2. 주요 리튬 자회사 영업이익 추이



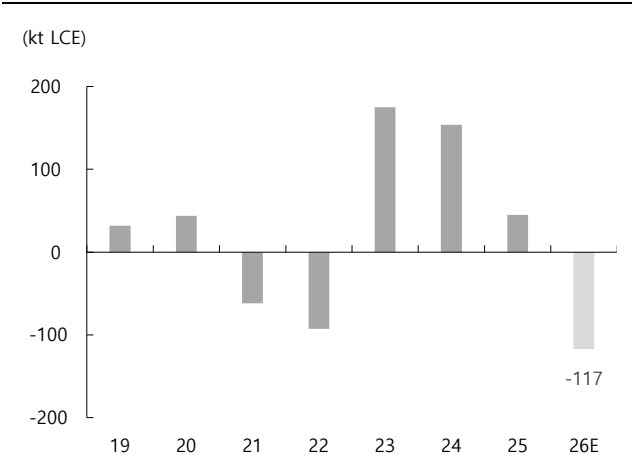
자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

그림3. 중국 리튬 선물 가격 추이



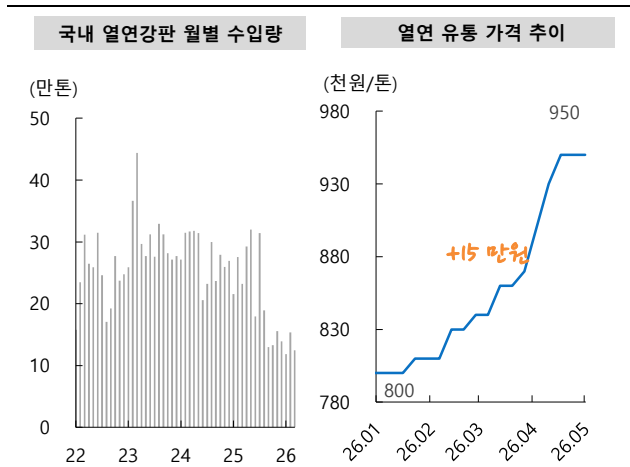
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 글로벌 리튬 수급 추이 및 전망



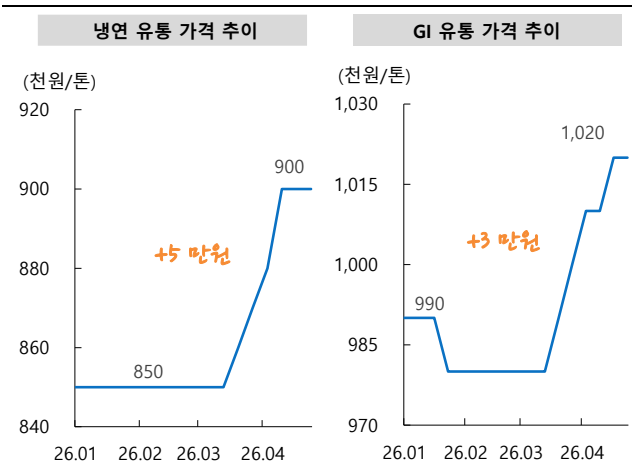
자료: 산업자료, iM증권 리서치본부

그림5. 보통강 열연강판 월별 수입량과 내수 열연 유통 가격 추이



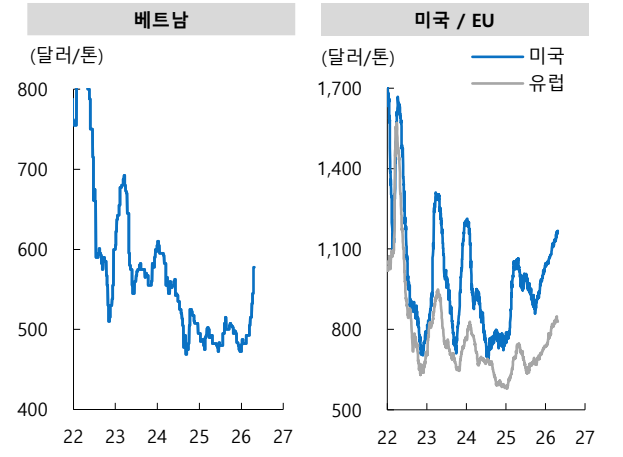
자료: 한국철강협회, 스틸데일리, iM증권 리서치본부

그림6. 국내 주요 판재류 유통 가격 추이



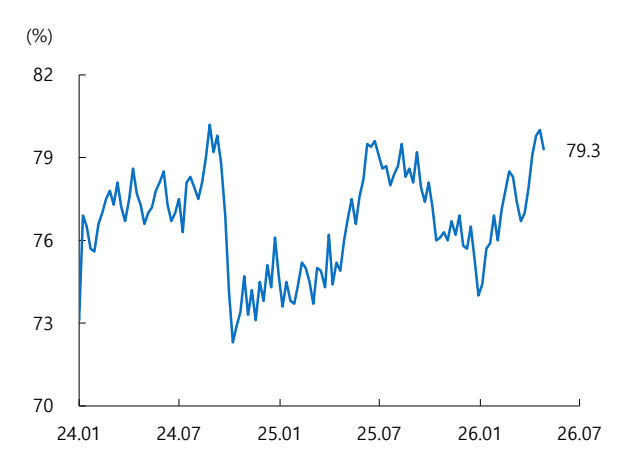
자료: 스틸데일리, iM증권 리서치본부

그림7. 글로벌 주요 판매류 가격 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림8. 미국 가동률 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

〈표1〉 POSCO홀딩스 25.4Q 실적 Review (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26(a)	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a-b)
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	2.5%	6.1%	17,426	2.6%
영업이익	568	607	639	13	707	24.3%	5470.2%	596	18.6%
세전이익	510	228	518	-149	757	48.4%	흑전	474	59.6%
지배주주순이익	302	160	421	-225	467	54.6%	흑전	324	44.3%
영업이익률	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	4.0%			3.4%	0.5%p
세전이익률	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%	4.2%			2.7%	1.5%p
지배주주순이익률	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	2.6%			1.9%	0.8%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	69,095	17,876	18,157	18,225	18,078	72,336
영업이익	568	607	639	13	1,827	707	773	983	826	3,288
세전이익	510	228	518	-149	1,107	757	644	853	696	2,950
지배주주순이익	302	160	421	-225	658	467	443	587	478	1,976
영업이익률	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	2.6%	4.0%	4.3%	5.4%	4.6%	4.5%
세전이익률	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%	1.6%	4.2%	3.5%	4.7%	3.9%	4.1%
지배주주순이익률	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	1.0%	2.6%	2.4%	3.2%	2.6%	2.7%

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

〈표3〉 POSCO홀딩스 수익 추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	72,336	72,640	70,673	70,862	2.4%	2.5%
영업이익	3,288	3,443	3,111	3,372	5.7%	2.1%
세전이익	2,950	2,897	2,510	2,833	17.5%	2.3%
지배주주순이익	1,976	1,994	1,728	1,950	14.4%	2.3%
영업이익률	4.5%	4.7%	4.4%	4.8%	0.1%p	0.0%p
세전이익률	4.1%	4.0%	3.6%	4.0%	0.5%p	0.0%p
지배주주순이익률	2.7%	2.7%	2.4%	2.8%	0.3%p	0.0%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

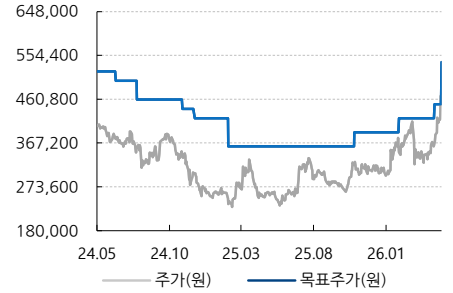
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	43,484	43,198	42,196	42,932	매출액	69,095	72,336	72,640	73,333
현금 및 현금성자산	7,050	5,426	4,207	4,576	증가율(%)	-4.9	4.7	0.4	1.0
단기금융자산	8,906	8,995	9,085	9,176	매출원가	63,929	65,984	66,124	66,528
매출채권	13,562	14,161	14,217	14,345	매출총이익	5,166	6,352	6,516	6,804
재고자산	13,624	14,264	14,324	14,460	판매비와관리비	3,339	3,064	3,073	3,091
비유동자산	61,709	65,125	68,019	70,391	연구개발비	195	204	205	207
유형자산	42,293	45,690	48,557	50,891	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5,494	5,401	5,319	5,245	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	105,192	108,323	110,216	113,323	영업이익	1,827	3,288	3,443	3,714
유동부채	23,132	23,434	23,520	23,636	증가율(%)	-15.9	80.0	4.7	7.9
매입채무	5,107	5,346	5,369	5,420	영업이익률(%)	2.6	4.5	4.7	5.1
단기차입금	7,432	7,432	7,432	7,432	이자수익	533	482	444	460
유동성장기부채	4,641	4,641	4,641	4,641	이자비용	1,091	1,128	1,128	1,164
비유동부채	19,683	20,683	20,683	21,683	자본이익(손실)	350	150	150	150
사채	9,818	10,818	10,818	11,818	기타영업외손익	-382	50	-50	-50
장기차입금	6,556	6,556	6,556	6,556	세전계속사업이익	1,107	2,950	2,897	3,147
부채총계	42,815	44,117	44,203	45,319	법인세비용	602	784	753	818
지배주주지분	55,730	57,369	59,025	60,853	세전계속이익률(%)	1.6	4.1	4.0	4.3
자본금	482	482	482	482	당기순이익	504	2,166	2,144	2,329
자본잉여금	1,685	1,685	1,685	1,685	순이익률(%)	0.7	3.0	3.0	3.2
이익잉여금	53,177	54,397	55,635	57,045	지배주주귀속 순이익	658	1,976	1,994	2,166
기타자본항목	385	804	1,222	1,641	기타포괄이익	419	419	419	419
비지배주주지분	6,648	6,837	6,987	7,150	총포괄이익	923	2,584	2,563	2,748
자본총계	62,378	64,206	66,012	68,004	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,572	7,174	8,078	8,168	주당지표(원)				
당기순이익	504	2,166	2,144	2,329	EPS	8,085	24,415	24,636	26,762
유형자산감가상각비	3,693	3,613	3,644	3,676	BPS	688,597	708,840	729,305	751,896
무형자산상각비	466	492	483	474	CFPS	59,215	75,133	75,618	78,032
지분법관련손실(이익)	350	150	150	150	DPS	10,000	10,000	10,000	10,000
투자활동 현금흐름	-6,687	-7,120	-6,621	-6,122	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5,451	-7,010	-6,510	-6,010	PER	37.7	18.9	18.8	17.3
무형자산의 처분(취득)	-568	-400	-400	-400	PBR	0.4	0.7	0.6	0.6
금융상품의 증감	-530	39	39	39	PCR	5.2	6.1	6.1	5.9
재무활동 현금흐름	2,403	1,168	168	1,168	EV/EBITDA	6.2	7.0	7.0	6.8
단기금융부채의증감	2,159	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	235	1,000	-	1,000	ROE	1.2	3.5	3.4	3.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.7	10.2	10.4	10.7
배당금지급	-438	-438	-438	-438	부채비율	68.6	68.7	67.0	66.6
현금및현금성자산의증감	282	-1,623	-1,220	369	순부채비율	20.0	23.4	24.5	24.6
기초현금및현금성자산	6,768	7,050	5,426	4,207	매출채권회전율(x)	5.2	5.2	5.1	5.1
기말현금및현금성자산	7,050	5,426	4,207	4,576	재고자산회전율(x)	5.0	5.2	5.1	5.1

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

POSCO홀딩스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-11	Buy	500,000	-26.0%	-21.6%
2024-07-26	Buy	460,000	-23.9%	-16.0%
2024-10-30	Buy	440,000	-29.1%	-21.6%
2024-11-25	Buy	420,000	-36.7%	-28.0%
2025-02-04	Buy	360,000	-22.3%	-6.9%
2025-10-28	Buy	390,000	-18.1%	-3.1%
2026-01-30	Buy	420,000	-14.8%	-1.7%
2026-04-15	Buy	450,000	-6.6%	4.2%
2026-05-04	Buy	540,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-