

POSCO홀딩스 (005490)

본업보다 강해지고 있는 자회사 체력

26.2Q 어닝 서프라이즈, 3Q는 소폭 둔화

동사 26.2Q 실적 [연결 영업이익 8,190억원 (+15.9% QoQ)]은 시장 예상치 [7/30 1개월 시장 컨센서스 영업이익 7,200억원]를 상회했다. <표 1> 본사 [영업이익 2,740억원 (+28.5% QoQ), 탄소강 Roll-Margin 확대]는 물론, 자회사 실적 호조가 어닝 서프라이즈를 견인했다. 무엇보다 리튬 관련 자회사 실적 개선에 힘입어 2차 전지 소재 부문의 흑자 전환은 긍정적으로 평가할만 하다. <그림 1,2> 참고로 포스코 아르헨티나의 경우 리튬 약세 전환에 따른 충당금 환입 효과 소멸 등에도, 조업 안정화로 분기 첫 흑자를 시현했다. 포스코 인터내셔널 [영업이익 4,290억원 (+20.0% QoQ)]/세넥스 증설 효과 및 Cost Recovery 상승도 분기 최대 실적을 시현했다.

26.3Q 실적 [연결 영업이익 8,000억원 (-2.7% QoQ)] 전분기 대비 소폭 둔화될 전망이다. 본사 실적 [영업이익 4,180억원 (+52.5% QoQ)]은 차강판 등 주력 제품 가격 인상에 따른 탄소강 Roll-Margin 확대 및 판매량 증가로 개선되나, 포스코인터내셔널 [Cost Recovery 하락] 및 2차 전지 소재 부문 [포스코아르헨티나 대수리 영향 및 리튬 약세] 등 주요 자회사 실적이 전분기 대비 부진하기 때문이다.

모멘텀 둔화. 그러나 충분히 많이 빠졌다

현 상황은 동사와 같은 소재 업종에 쉽지 않은 시기이다. 첫째, Macro 및 영업 환경이 그다지 우호적이지 않다. 중동 불확실성 지속에 따른 인플레이션 및 금리 인상 우려는 물론, <그림 3,4> AI 자본적 지출 불확실성 확대에 인한 안전 자산 선호가 그것이다. <그림 5> 소재 가격 및 관련 업종 주가에 좋지 않은 환경이다. 둘째, 철강 업황 부진이 당분간 지속될 것이라는 점이다. 중국 전방 산업 상황은 Covid-19 한복판 시기를 제외하고는 역사적 최악이다. <그림 6> 중국 철강사는 수익성 악화로 감산 중이기는 하나, 전방 산업 상황을 고려하면 수급 개선에는 시간이 좀 더 필요해 보인다. 또한 관세 부과에 따른 수입산 철강재 유입 급감으로 호황을 누리던 미국 철강 시장도 하반기 조정 가능성이 높아 보인다. 열연 가격이 1,300달러까지 상승하면서 관세를 부담하더라도 수입산 철강재가 충분히 유입될 만한 환경이 조성되었기 때문이다. <그림 7> 최근 국내 철근/H형강의 미국향 수출량 증가가 대표적 사례이다.

그럼에도 불구하고 동사 주가의 하방 경직성은 충분하다. 첫째, 자회사 체력이 강해지고 있다. 최근 리튬 가격 약세에도 2차 전지 소재 사업 부문 실적은 향후 점진적으로 개선될 전망이다. 6월 CATL 젠샤위 광산 재가동 발표 이후 리튬 가격은 부진한 흐름을 보이고 있으나, <그림 8> 추가 하락 가능성은 제한적이다. 짐바브웨 등 주요 생산국의 자원 민족주의가 확산되고 있고, Bald 광산 등 일부 재가동 움직임에도 불구하고, 호주 등 경암형 리튬 생산국의 [에너지 비용 상승 등에 따른] 공급 차질 가능성은 여전히 높다. 이같은 광산 공급 차질은 제품 공급 차질 및 투자 축소, 타이트한 수급을 시사한다. 따라서 동사의 2차 전지 소재 사업 부문 실적은 아르헨티나 염호 가동 정상화와 더불어 완만히 개선될 전망이다. 둘째, 이미 주가가 충분히 조정 받았음을 감안해야 한다. 현재 주가 및 시가 총액 [7/30 현재 약 24조원]은 리튬 부문 가치 [약 10조원] 등 감안 시 충분히 매력적인 구간이다.

동사에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 40만원 [기존 48만원]을 제시한다. 목표 주가 하향은 업황 부진으로 철강 부문에 대한 Target PBR 하향 [기존 0.5x → 0.4x]에 기인한다. 리튬 부문 가치는 기존과 동일하다.

Company Brief

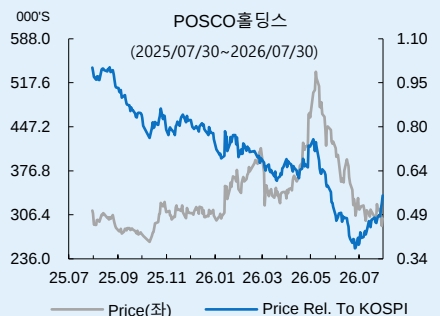
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	400,000원(하향)
증가(2026.07.30)	300,500원
상승여력	33.1%

Stock Indicator	
자본금	482십억원
발행주식수	7,924만주
시가총액	23,812십억원
외국인지분율	32.4%
52주 주가	263,000~535,000원
60일평균거래량	438,929주
60일평균거래대금	181.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	-35.0	-13.5	-4.0
상대수익률	28.8	-19.7	-20.6	-75.9

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	69,095	74,472	75,596	75,712
영업이익(십억원)	1,827	2,935	3,130	3,344
순이익(십억원)	658	1,826	1,805	1,933
EPS(원)	8,085	22,560	22,306	23,888
BPS(원)	688,597	706,986	725,121	744,838
PER(배)	37.7	13.3	13.5	12.6
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	1.2	3.2	3.1	3.3
배당수익률(%)	3.3	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	6.2	5.7	5.7	5.6

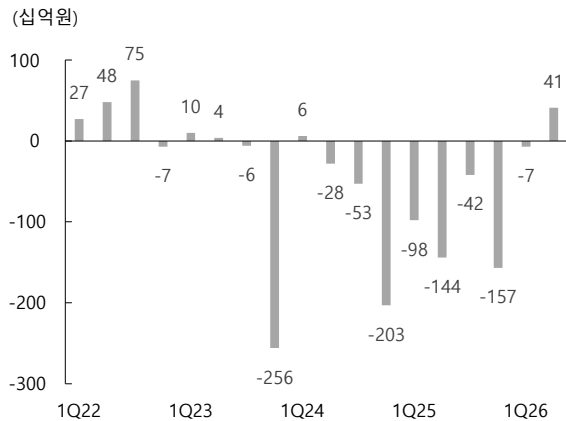
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[철강/비철금속]

김윤상 2122-9205

yoonsang.kim@imfnsec.com

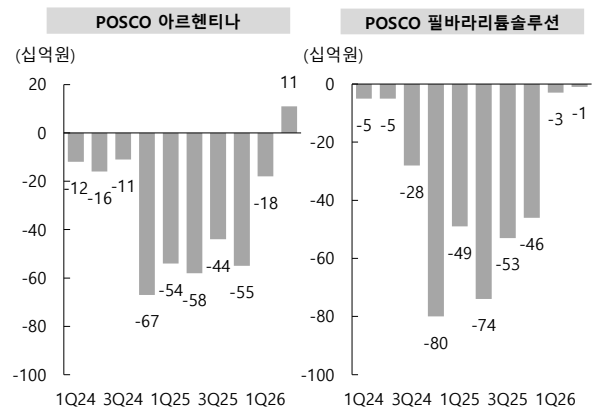
그림1. POSCO홀딩스 2차전지소재 부문 영업이익 추이



주: 단순 합산 기준

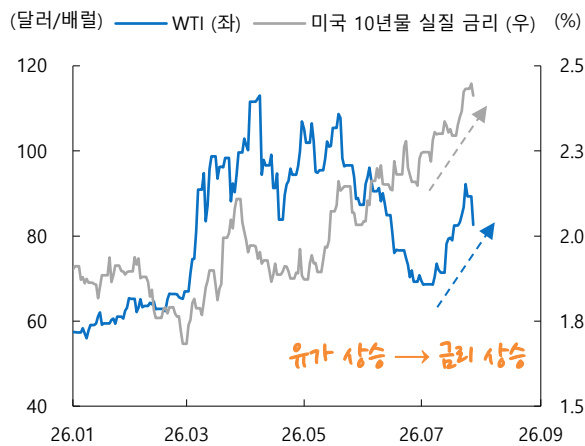
자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

그림2. 주요 리튬 회사 영업이익 추이



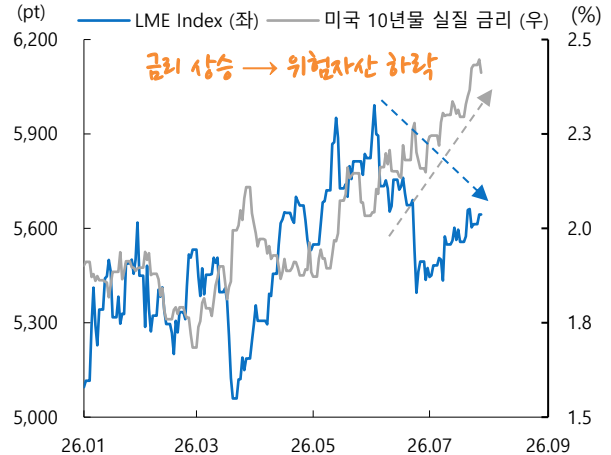
자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

그림3. WTI와 미국 10년물 실질 금리 추이



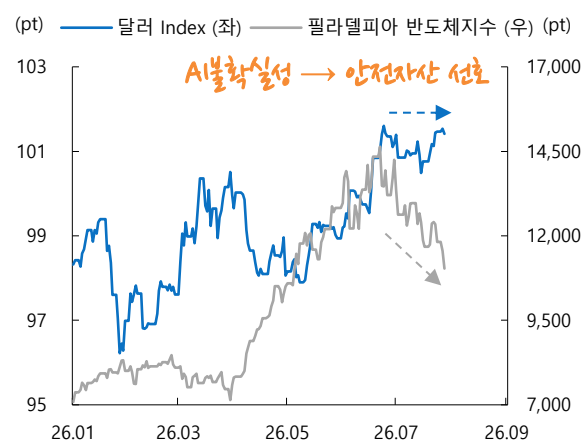
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. LME Index와 미국 10년물 실질 금리 추이



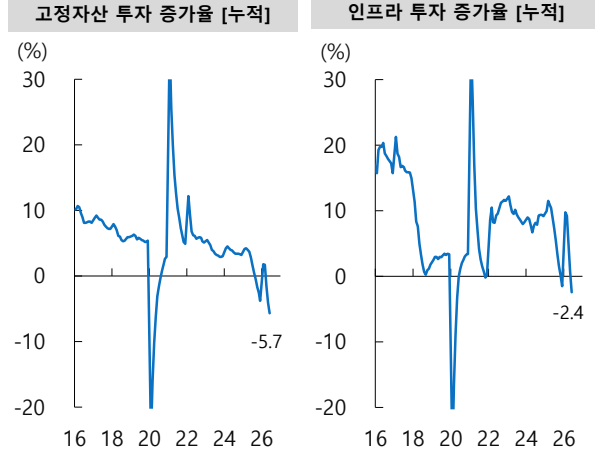
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 달러 Index와 필라델피아 반도체 지수 추이



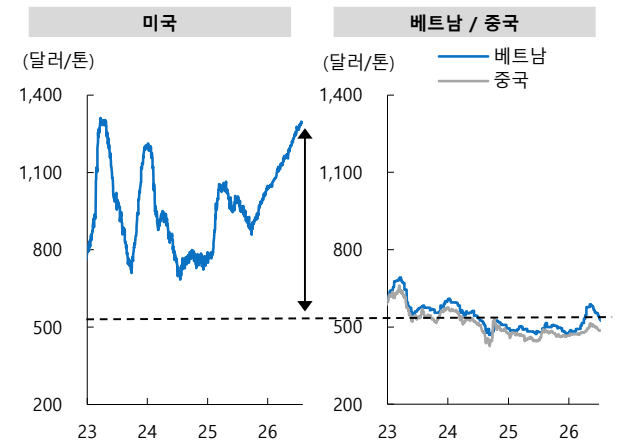
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. 중국 철강 주요 전방산업 지표



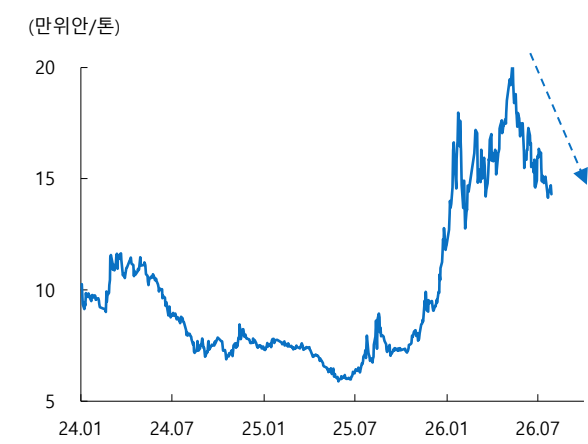
자료: Wind, iM증권 리서치본부

그림7. 글로벌 주요 판재류 가격 추이 : 지나치게 높은 미국 가격



자료: iM증권 리서치본부

그림8. 중국 리튬 선물 가격 추이



자료: Wind, iM증권 리서치본부

〈표1〉 POSCO홀딩스 26.2Q 실적 Review (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	1Q26(a)	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a-b)
매출액	17,556	17,261	16,841	17,876	19,259	9.7%	7.7%	17,975	7.1%
영업이익	607	639	13	707	819	34.9%	15.9%	720	13.8%
세전이익	228	518	-149	757	911	300.1%	20.4%	651	40.0%
지배주주순이익	160	421	-225	467	617	286.0%	32.1%	414	49.0%
영업이익률	3.5%	3.7%	0.1%	4.0%	4.3%			4.0%	0.2%p
세전이익률	1.3%	3.0%	-0.9%	4.2%	4.7%			3.6%	1.1%p
지배주주순이익률	0.9%	2.4%	-1.3%	2.6%	3.2%			2.3%	0.9%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	69,095	17,876	19,259	18,836	18,501	74,472
영업이익	568	607	639	13	1,827	707	819	800	610	2,935
세전이익	510	228	518	-149	1,107	757	911	661	452	2,781
지배주주순이익	302	160	421	-225	658	467	617	440	301	1,826
영업이익률	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	2.6%	4.0%	4.3%	4.2%	3.3%	3.9%
세전이익률	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%	1.6%	4.2%	4.7%	3.5%	2.4%	3.7%
지배주주순이익률	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	1.0%	2.6%	3.2%	2.3%	1.6%	2.5%

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
항목	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	74,472	75,596	72,433	73,093	2.8%	3.4%
영업이익	2,935	3,130	2,903	3,001	1.1%	4.3%
세전이익	2,781	2,711	2,377	2,407	17.0%	12.6%
지배주주순이익	1,826	1,805	1,583	1,656	15.4%	9.0%
영업이익률	3.9%	4.1%	4.0%	4.1%	-0.1%p	0.0%p
세전이익률	3.7%	3.6%	3.3%	3.3%	0.5%p	0.3%p
지배주주순이익률	2.5%	2.4%	2.2%	2.3%	0.3%p	0.1%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

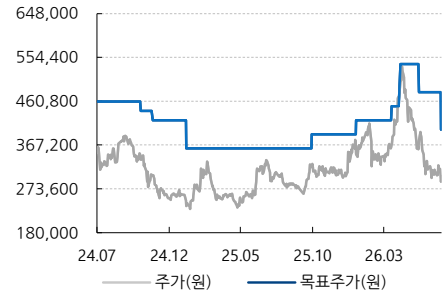
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	43,484	44,807	43,727	44,240	매출액	69,095	74,472	75,596	75,712
현금 및 현금성자산	7,050	6,691	5,085	5,456	증가율(%)	-4.9	7.8	1.5	0.2
단기금융자산	8,906	8,282	8,365	8,449	매출원가	63,929	68,301	69,230	69,123
매출채권	13,562	14,555	14,762	14,784	매출충이익	5,166	6,171	6,366	6,589
재고자산	13,624	14,685	14,906	14,929	판매비와관리비	3,339	3,236	3,236	3,245
비유동자산	61,709	65,336	68,231	70,603	연구개발비	195	210	214	214
유형자산	42,293	45,690	48,557	50,891	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5,494	5,401	5,319	5,245	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	105,192	110,144	111,959	114,843	영업이익	1,827	2,935	3,130	3,344
유동부채	23,132	24,592	24,739	24,812	증가율(%)	-15.9	60.7	6.6	6.8
매입채무	5,107	5,504	5,587	5,596	영업이익률(%)	2.6	3.9	4.1	4.4
단기차입금	7,432	8,432	8,432	8,432	이자수익	533	500	450	465
유동성장기부채	4,641	4,641	4,641	4,641	이자비용	1,091	1,190	1,190	1,226
비유동부채	19,683	21,383	21,383	22,383	지분법이익(손실)	350	150	150	150
사채	9,818	10,818	10,818	11,818	기타영업외손익	-382	214	130	130
장기차입금	6,556	7,256	7,256	7,256	세전계속사업이익	1,107	2,781	2,711	2,903
부채총계	42,815	45,975	46,122	47,195	법인세비용	602	653	705	755
지배주주지분	55,730	57,218	58,686	60,282	세전계속이익률(%)	1.6	3.7	3.6	3.8
자본금	482	482	482	482	당기순이익	504	2,128	2,006	2,148
자본잉여금	1,685	1,685	1,685	1,685	순이익률(%)	0.7	2.9	2.7	2.8
이익잉여금	53,177	54,247	55,296	56,473	지배주주귀속 순이익	658	1,826	1,805	1,933
기타자본항목	385	804	1,222	1,641	기타포괄이익	419	419	419	419
비지배주주지분	6,648	6,950	7,151	7,365	총포괄이익	923	2,547	2,424	2,567
자본총계	62,378	64,168	65,837	67,647	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,572	6,238	7,686	8,162	주당지표(원)				
당기순이익	504	2,128	2,006	2,148	EPS	8,085	22,560	22,306	23,888
유형자산감가상각비	3,693	3,613	3,644	3,676	BPS	688,597	706,986	725,121	744,838
무형자산상각비	466	492	483	474	CFPS	59,215	73,279	73,288	75,158
지분법관련손실(이익)	350	150	150	150	DPS	10,000	10,000	10,000	10,000
투자활동 현금흐름	-6,687	-6,408	-6,614	-6,115	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5,451	-7,010	-6,510	-6,010	PER	37.7	13.3	13.5	12.6
무형자산의 처분(취득)	-568	-400	-400	-400	PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
금융상품의 증감	-530	39	39	39	PCR	5.2	4.1	4.1	4.0
재무활동 현금흐름	2,403	2,868	168	1,168	EV/EBITDA	6.2	5.7	5.7	5.6
단기금융부채의증감	2,159	1,000	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	235	1,700	-	1,000	ROE	1.2	3.2	3.1	3.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.7	9.5	9.6	9.9
배당금지급	-438	-438	-438	-438	부채비율	68.6	71.6	70.1	69.8
현금및현금성자산의증감	282	-359	-1,605	370	순채비율	20.0	25.2	26.9	27.0
기초현금및현금성자산	6,768	7,050	6,691	5,085	매출채권회전율(x)	5.2	5.3	5.2	5.1
기말현금및현금성자산	7,050	6,691	5,085	5,456	재고자산회전율(x)	5.0	5.3	5.1	5.1

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

POSCO홀딩스 투자 의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-18.8%	-0.9%
2026-06-12	Buy	480,000	-32.5%	-17.7%
2026-07-31	Buy	400,000		



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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 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 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-