2026.11.03

POSCO홀딩스 (005490)

악재가 충분히 반영된 주가

26.3Q 시장 기대치 상회, 4Q는 부진

동사 26.3Q 실적 [연결 영업이익 9,450억원 (+15.4% QoQ)]은 시장 예상치 [11/21개월 시장 컨센서스 영업이익 8,128억원]를 상회했다. <표 1> 리튬 관련 자회사는 감산 및 리튬 가격 약세로 재차 상당 폭의 적자로 전환했음에도, <그림1,2> 포스코 본사 부문 [영업이익 4,550억원 (+66.0% QoQ), 판매량 증가로 인한 매출액 호조 및 비용 절감 효과] 및 포스코퓨처엠 [영업이익 821억원 (+207.8% QoQ), 판매량 증가 및 보상금 영향] 호조가 양호한 실적을 견인했다. 포스코이앤씨 역시 예상 대비 양호한 실적을 시현했다.

26.4Q 실적 [연결 영업이익 4,250억원 (-55.0% QoQ)]은 전분기 대비 부진할 전망이다. <표 2> 본사 실적 [영업이익 2,480억원 (-45.6% QoQ), 광양 4고로 개수에 따른 판매량 감소 영향] 및 포스코인터내셔널 [Cost Recovery 하락 + 전력 비수기 효과], 2차 전지 소재 부문 [리튬 가격 하락에 따른 재고자산 평가 손실 폭 확대] 등 주요 자회사 실적 모두 전분기 대비 부진한 흐름이 예상되기 때문이다.

리튬 가격을 포함한 모든 악재는 다 반영된 주가

현재 동사를 둘러싼 제반 영업 환경은 비우호적이다. 첫째, 당분간 고금리 기조가 불가피하다. 참고로 고금리는 철강과 같은 소재 가격에 부정적으로 작용한다. 실물 수급이 역사적으로 가장 타이트한 아연 등 비철금속 가격의 상승세가 최근 둔화된 핵심 이유도 역시 바로 고금리 때문이다. <그림1> 둘째, 철강 업황 부진은 당분간 불가피하다. 중국 전방 산업 관련 주요 지표는 매월 역사적 최저 수치를 경신 중이다. <그림2> 중국 조강생산량은 전년 대비 감소하고 있으나 <그림3> 오히려 수출 물량은 늘어나고 있는데, <그림3> 이는 여전히 수요 대비 생산량이 많다는 의미이다. 정부의 개입 없는 중국의 철강 수급 개선은 불가능하다고 봐도 무방하다. 셋째, 높아진 관세 장벽으로 수출 환경은 더욱 어려워지고 있다. 최근 철강협회 등 주요 미국 철강 단체는 자국 정부에 한국산 철강에 TRQ [관세할당제]를 도입, 할당량을 초과하는 물량에 대해서 더 높은 관세를 적용할 것을 요구하고 나섰다. 관세 적용 이후 타국으로부터의 철강 수입량은 감소했으나 한국산 봉형강/강관 수입 물량은 오히려 늘어났다는 것이 이 같은 주장의 배경이다. 무역 장벽은 더욱 강화되고 있고, 역내 미국 철강사만 독점적 수혜를 보는 상황이다. 미국 열연가격은 Mt 당 1,400달러를 돌파했다. <그림4>

그럼에도 불구하고 동사 주가의 하방 경직성은 충분하다. 첫째, 현재 시가 총액 [11/2 현재 약 22조원]은 리튬 부문 가치 [약 10조원] 등을 감안 시 충분히 매력적인 구간이다. <그림5> 둘째, 최근 지속적으로 하락한 리튬 가격은 조만간 안정화될 전망이다. <그림6> 최근 급락은 '고금리' 환경하에서 EU의 하이브리드 차량 수입 쿼터 도입 움직임 [중국산은 연 35만대 제한. 이후 4년간 매년 6%씩 증가], 중국 SMM 재고 집계 노이즈 및 ESS용 배터리 공급 과잉 등 '단기'에 악재가 과도하게 집중되었기 때문이다. 그러나 주요 생산국의 자원 민족주의 확산은 물론, 에너지 비용 상승 등에 따른 경암형 리튬 생산국의 공급 차질 이슈 등 중장기 리튬 가격 지지 요인은 충분하다. 다만 2차 전지 소재 부문 실적 턴어라운드 시점 지연은 일정 감안해야 한다. 당사는 28년 [당초 27년 하반기]으로 전망한다. 동사에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 40만원을 유지하며, 업종 내 차선호주로 추천한다. 겁먹을 필요 없는 주가 수준이다.

iM증권

Company Brief

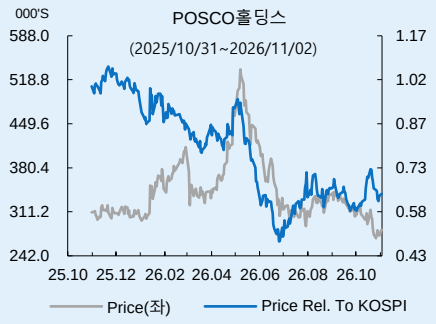
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	400,000원(유지)
종가(2026.11.02)	283,000원
상승여력	41.3 %

Stock Indicator	
자본금	482십억원
발행주식수	7,924만주
시가총액	22,425십억원
외국인지분율	31.9%
52주 주가	269,500~535,000원
60일평균거래량	240,084주
60일평균거래대금	75.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.0	-6.8	-38.7	-9.1
상대수익률	7.3	-0.4	-27.5	-47.9

Price Trend

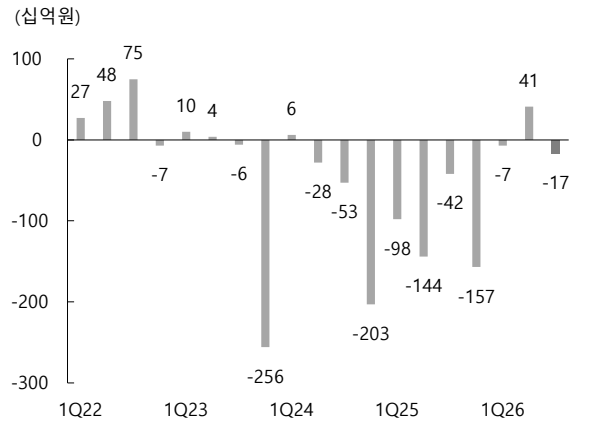


FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	69,095	75,025	75,182	76,681
영업이익(십억원)	1,827	2,896	3,209	3,749
순이익(십억원)	658	1,593	1,850	2,190
EPS(원)	8,085	19,684	22,856	27,065
BPS(원)	688,597	704,110	722,795	745,689
PER(배)	37.7	14.4	12.4	10.5
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	1.2	2.8	3.2	3.7
배당수익률(%)	3.3	3.5	3.5	3.5
EV/EBITDA(배)	6.2	5.6	5.5	5.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

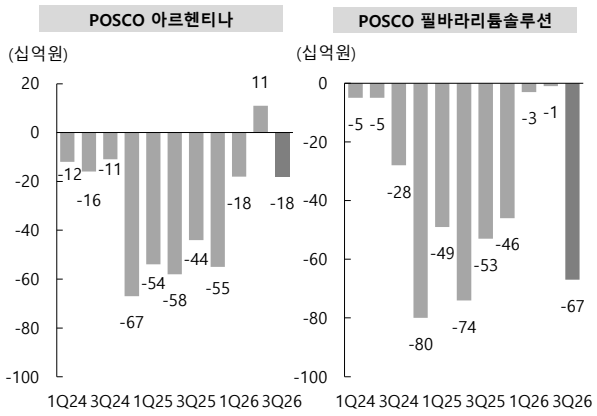
[철강/비철금속]
김윤상 2122-9205
yoonsang.kim@imfnsec.com

그림1. POSCO홀딩스 2차전지소재 부문 영업이익 추이



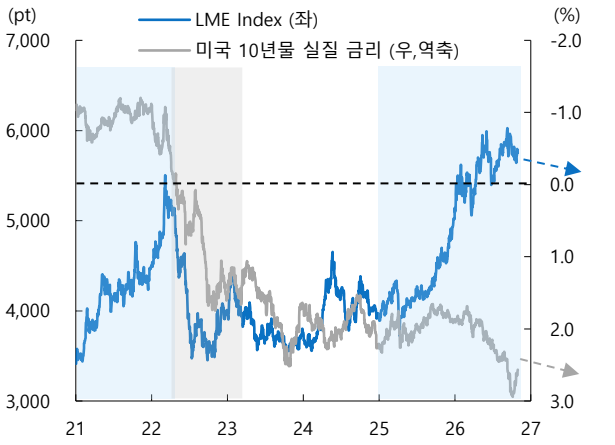
주: 단순 합산 기준
자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

그림2. 주요 리튬 자회사 영업이익 추이



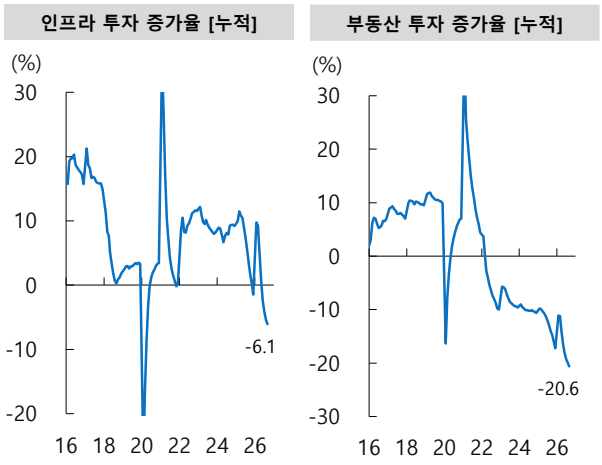
자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

그림3. LME Index 및 미국 10년물 실질 금리 추이



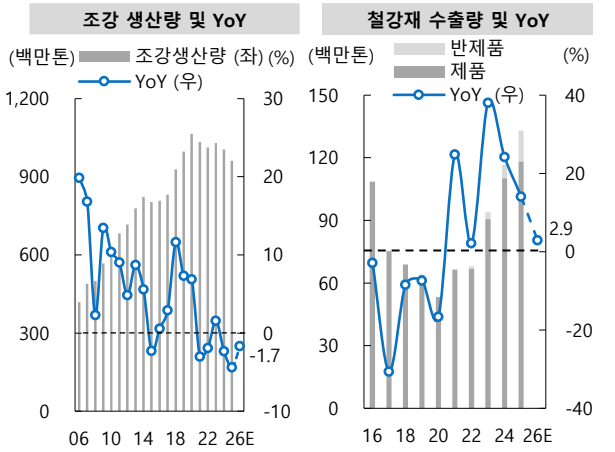
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 중국 철강 주요 전방산업 지표



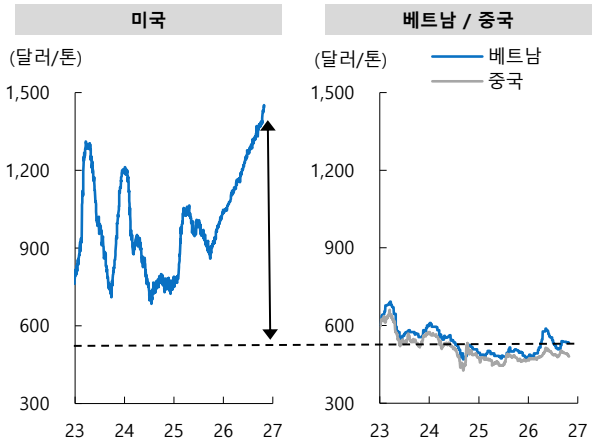
자료: Wind, iM증권 리서치본부

그림5. 중국 연도별 조강 생산량 및 철강[제품+반제품] 수출량 추이



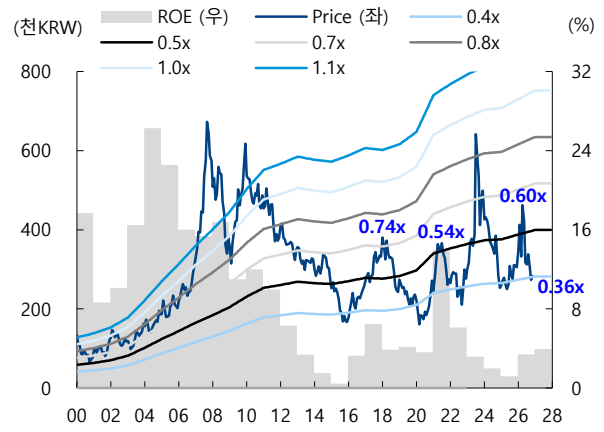
자료: WSA, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 글로벌 주요국 열연 가격 추이



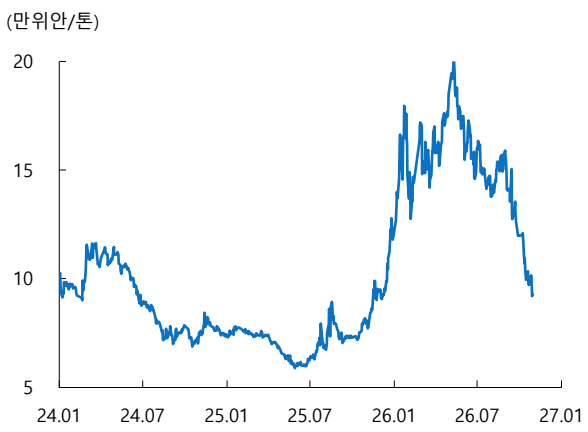
자료: iM증권 리서치본부

그림7. 글로벌 주요 판재류 가격 추이 : 지나치게 높은 미국 가격



자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

그림8. 중국 리튬 선물 가격 추이



자료: Wind, iM증권 리서치본부

〈표1〉 POSCO홀딩스 26.3Q 실적 Review (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(a)	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a-b)
매출액	17,261	16,841	17,876	19,259	19,141	10.9%	-0.6%	18,618	2.8%
영업이익	639	13	707	819	945	47.9%	15.4%	812	16.4%
세전이익	518	-149	757	911	508	-2.0%	-44.3%	731	-30.5%
지배주주순이익	421	-225	467	685	242	-42.5%	-64.7%	462	-47.6%
영업이익률	3.7%	0.1%	4.0%	4.3%	4.9%			4.4%	0.6%p
세전이익률	3.0%	-0.9%	4.2%	4.7%	2.7%			3.9%	-1.3%p
지배주주순이익률	2.4%	-1.3%	2.6%	3.6%	1.3%			2.5%	-1.2%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	**2025**	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	**2026E**
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	**69,095**	17,876	19,259	19,141	18,750	**75,025**
영업이익	568	607	639	13	**1,827**	707	819	945	425	**2,896**
세전이익	510	228	518	-149	**1,107**	757	911	508	299	**2,475**
지배주주순이익	302	160	421	-225	**658**	467	685	242	199	**1,593**
영업이익률	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	**2.6%**	4.0%	4.3%	4.9%	2.3%	**3.9%**
세전이익률	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%	**1.6%**	4.2%	4.7%	2.7%	1.6%	**3.3%**
지배주주순이익률	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	**1.0%**	2.6%	3.6%	1.3%	1.1%	**2.1%**

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	75,025	75,182	74,472	75,596	**0.7%**	**-0.5%**
영업이익	2,896	3,209	2,935	3,130	**-1.3%**	**2.5%**
세전이익	2,475	2,777	2,781	2,711	**-11.0%**	**2.5%**
지배주주순이익	1,593	1,850	1,826	1,805	**-12.7%**	**2.5%**
영업이익률	3.9%	4.3%	3.9%	4.1%	**-0.1%p**	**0.1%p**
세전이익률	3.3%	3.7%	3.7%	3.6%	**-0.4%p**	**0.1%p**
지배주주순이익률	2.1%	2.5%	2.5%	2.4%	**-0.3%p**	**0.1%p**

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	43,484	42,381	41,205	42,026
현금 및 현금성자산	7,050	5,493	4,163	4,343
단기금융자산	8,906	8,282	8,365	8,449
매출채권	13,562	14,657	14,686	14,963
재고자산	13,624	13,355	13,382	13,649
비유동자산	61,709	66,586	69,491	71,873
유형자산	42,293	45,690	48,557	50,891
무형자산	5,494	5,401	5,319	5,245
자산총계	105,192	108,967	110,696	113,899
유동부채	23,132	23,638	23,650	23,756
매입채무	5,107	5,327	5,338	5,444
단기차입금	7,432	7,932	7,932	7,932
유동성장기부채	4,641	4,641	4,641	4,641
비유동부채	19,683	21,383	21,383	22,383
사채	9,818	10,818	10,818	11,818
장기차입금	6,556	7,256	7,256	7,256
부채총계	42,815	45,022	45,033	46,139
지배주주지분	55,730	56,986	58,498	60,351
자본금	482	482	482	482
자본잉여금	1,685	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,177	54,014	55,108	56,542
기타자본항목	385	804	1,222	1,641
비지배주주지분	6,648	6,960	7,166	7,409
자본총계	62,378	63,946	65,664	67,760

포괄손익계산서

(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	69,095	75,025	75,182	76,681
증가율(%)	-4.9	8.6	0.2	2.0
매출원가	63,929	68,857	68,785	69,715
매출총이익	5,166	6,168	6,397	6,966
판매비와관리비	3,339	3,272	3,188	3,217
연구개발비	195	212	212	217
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,827	2,896	3,209	3,749
증가율(%)	-15.9	58.5	10.8	16.8
영업이익률(%)	2.6	3.9	4.3	4.9
이자수익	533	460	419	428
이자비용	1,091	1,172	1,172	1,208
지분법이익(손실)	350	300	150	150
기타영업외손익	-382	87	130	130
세전계속사업이익	1,107	2,475	2,777	3,289
법인세비용	602	569	722	855
세전계속이익률(%)	1.6	3.3	3.7	4.3
당기순이익	504	1,906	2,055	2,434
순이익률(%)	0.7	2.5	2.7	3.2
지배주주귀속 순이익	658	1,593	1,850	2,190
기타포괄이익	419	419	419	419
총포괄이익	923	2,324	2,474	2,852
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,572	6,640	7,972	7,982
당기순이익	504	1,906	2,055	2,434
유형자산감가상각비	3,693	3,613	3,644	3,676
무형자산상각비	466	492	483	474
지분법관련손실(이익)	350	300	150	150
투자활동 현금흐름	-6,687	-7,508	-6,624	-6,125
유형자산의 처분(취득)	-5,451	-7,010	-6,510	-6,010
무형자산의 처분(취득)	-568	-400	-400	-400
금융상품의 증감	-530	-1,061	29	29
재무활동 현금흐름	2,403	2,368	168	1,168
단기금융부채의증감	2,159	500	-	-
장기금융부채의증감	235	1,700	-	1,000
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-438	-438	-438	-438
현금및현금성자산의증감	282	-1,557	-1,329	180
기초현금및현금성자산	6,768	7,050	5,493	4,163
기말현금및현금성자산	7,050	5,493	4,163	4,343

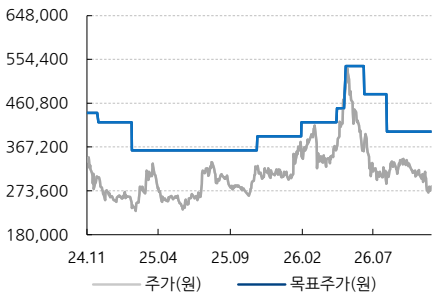
주요투자지표

	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	8,085	19,684	22,856	27,065
BPS	688,597	704,110	722,795	745,689
CFPS	59,215	70,403	73,838	78,335
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuation(배)				
PER	37.7	14.4	12.4	10.5
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	5.2	4.0	3.8	3.6
EV/EBITDA	6.2	5.6	5.5	5.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.2	2.8	3.2	3.7
EBITDA이익률	8.7	9.3	9.8	10.3
부채비율	68.6	70.4	68.6	68.1
순부채비율	20.0	26.4	27.6	27.8
매출채권회전율(x)	5.2	5.3	5.1	5.2
재고자산회전율(x)	5.0	5.6	5.6	5.7

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

POSCO홀딩스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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%
2026-07-30	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 기관투자가 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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
92%	8%	-