한화투자증권

2026년 1월 30일
기업분석

POSCO홀딩스 (005490)

비워내야 채울 수 있다

▶Analyst 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 490,000원

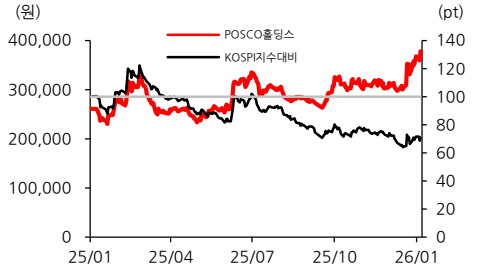
현재 주가(1/29)	364,000원
상승여력	▲34.6%
시가총액	294,596억원
발행주식수	80,933천주
52 주 최고가 / 최저가	378,000 / 230,500원
90 일 일평균 거래대금	1,594.85억원
외국인 지분율	29.6%
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	8.1%
자사주 (외 1 인)	6.6%
BlackRockFundAdvisors (외 14 인)	5.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	15.9	11.3	15.0	39.2
상대수익률(KOSPI)	-7.8	-16.6	-46.6	-66.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	72,688	69,095	71,585	74,019
영업이익	2,174	1,827	3,324	4,501
EBITDA	6,158	5,984	8,163	9,796
지배주주순이익	1,095	658	1,556	2,260
EPS	13,252	8,901	21,041	30,576
순차입금	11,444	13,798	18,494	21,864
PER	19.1	34.5	17.3	11.9
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	6.5	5.9	5.2
배당수익률	3.9	3.6	3.0	3.0
ROE	2.0	1.2	2.8	4.0

주가 추이



4Q25 Review: 예견된 진통, 그 이후의 정상화

4분기 연결 실적은 매출액 16.8조원(YoY -5.4%), 영업이익은 130억원(YoY -86.4%)을 기록하며 컨센서스(4,100억 원)을 대폭 하회했다. 철강 부문의 판매량 감소, 이차전지 소재 업황 둔화 등 수익성 훼손이 있었으며, 특히 4,000억 원 이상의 일회성 비용이 반영된 영향이 컸다.

철강의 POSCO 별도 부문은 포항 열연 공장 대수리에 따른 생산 차질과 반덤핑 과세 전 저가 수입재 재고 소진 영향으로 제품 판매량이 전분기 대비 약 6% 급감했다. 이에 따른 톤당 고정비 상승이 이익 훼손의 주된 원이이었다. 다만 4분기 중국산 판재류 수입량이 전기 대비 30만톤 감소 확인된 점은 긍정적이었다. 리튬 부문은 신규 공장들의 초기 램프업 비용이 반영되며 부진을 이어갔다.

무엇보다 전사적인 잠재 부실 털어내기가 적자폭을 크게 확대시켰다. 주요 내역으로는 중국 장가항 제철소 매각 관련 위로금 등 약 1,320억 원, 포스코이앤씨의 공사 중단 손실 등 약 1,900억 원, 포스코인터내셔널 자회사 구조조정 비용 약 570억 원, 포스코퓨처엠 재고평가손실 약 400억 원 등이 반영됐다.

2026년 전망: 기저효과와 본업 회복의 콜라보

2026년 영업이익은 대규모 일회성 비용 제거와 리튬 판매 확대, 구조조정 효과가 맞물리며 확실한 턴어라운드가 예상된다. 철강 부문은 상반기 판가 인상 효과와 함께, 장가항 법인 매각이 1분기 내 완료됨에 따라 연간 1,400억 원의 손실 요인이 제거되며 이익 체력이 즉각 회복될 전망이다. 리튬 부문은 전년비 2배 수준인 5.5만 톤의 판매 목표를 제시하며, 가동률 상승에 따른 유의미한 적자 축소가 기대된다. 인프라 부문 역시 포스코이앤씨가 선제적 손실 처리로 연간 4,500억 원의 적자 요인을 해소하며 흑자전환하고, 포스코인터내셔널은 세넥스 증산 및 팜농장 인수 효과가 더해질 예정이다.

악재를 모두 비워낸 지금, 리튬 가격 상승에 따른 사업부문 재평가에 더불어 2분기부터 가시화될 철강 판가 인상과 리튬 출하량 확대 모멘텀에 주목해야 한다. 이에 투자의견 및 목표주가를 유지한다.

[표1] POSCO 홀딩스 2025 년 4 분기 실적 (단위: 십억 원, %)

회사잠정		당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
	4Q25P	4Q25E	차이(%)	4Q24	차이(%)	3Q25	차이(%)	4Q25E	차이(%)
매출액	16,842.0	17,632.9	-4.5	17,805.1	-5.4	17,261.0	-2.4	17,146.4	-1.8
영업이익	13.0	357.6	-96.4	95.4	-86.4	638.8	-98.0	394.8	-96.7
순이익(지배)	-225.0	98.6	추정치하회	-428.4	적자지속	420.8	적자전환	114.2	컨센하회
이익률(%)									
영업이익	0.1	2.0		0.5		3.7		2.3	
순이익(지배)	-1.3	0.6		-2.4		2.4		0.7	
이익률 차이(%P)									
영업이익		-2.0		-0.5		-3.6		-2.2	
순이익(지배)		-1.9		1.1		-3.8		-2.0	

자료: POSCO홀딩스, 에프앤가이드, 한화투자증권 리서치센터

[표2] POSCO 홀딩스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**17,437**	**17,556**	**17,261**	**16,842**	**17,951**	**18,057**	**17,747**	**17,829**	**72,688**	**69,096**	**71,585**
철강	14,963	14,879	14,730	14,521	14,954	14,955	14,903	14,550	62,201	59,093	59,361
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	14,228	14,294	13,690	14,069	56,872	53,345	56,281
이차전지	930	764	1,000	644	714	807	956	1,063	3,830	3,338	3,540
내부거래 등	-11,782	-11,577	-11,684	-11,637	-11,946	-11,999	-11,802	-11,852	-50,215	-46,680	-47,598
YoY 증가율	*-3.4%*	*-5.2%*	*-5.8%*	*-5.4%*	*2.9%*	*2.9%*	*2.8%*	*5.9%*	*-5.8%*	*-4.9%*	*3.6%*
철강	*-3.1%*	*-3.7%*	*-6.0%*	*-7.1%*	*-0.1%*	*0.5%*	*1.2%*	*0.2%*	*-2.1%*	*-5.0%*	*0.5%*
인프라	*-5.8%*	*-8.7%*	*-6.9%*	*-3.2%*	*6.8%*	*6.0%*	*3.6%*	*5.7%*	*-0.5%*	*-6.2%*	*5.5%*
이차전지	*-19.6%*	*-19.3%*	*3.5%*	*-15.4%*	*-23.2%*	*5.7%*	*-4.4%*	*65.0%*	*-20.6%*	*-12.8%*	*6.1%*
영업이익	**568**	**607**	**639**	**13.0**	**630**	**788**	**1,103**	**804**	**2,173**	**1,827**	**3,324**
철강	450	610	656	254	435	723	797	678	1,636	1,970	2,633
인프라	307	230	145	-10	326	410	414	249	1,326	672	1,399
이차전지	-98	-144	-42	-157	-88	-47	-23	-15	-278	-441	-173
OPM	***3.3%***	***3.5%***	***3.7%***	***0.1%***	***3.5%***	***4.4%***	***6.2%***	***4.5%***	***3.0%***	***2.6%***	***4.6%***
철강	*3.0%*	*4.1%*	*4.5%*	*1.7%*	*2.9%*	*4.8%*	*5.4%*	*4.7%*	*2.6%*	*3.3%*	*4.4%*
인프라	*2.3%*	*1.7%*	*1.1%*	*-0.1%*	*2.3%*	*2.9%*	*3.0%*	*1.8%*	*2.3%*	*1.3%*	*2.5%*
2 차전지	*-10.5%*	*-18.8%*	*-4.2%*	*-24.4%*	*-12.4%*	*-5.8%*	*-2.4%*	*-1.4%*	*-7.3%*	*-13.2%*	*-4.9%*

자료: POSCO홀딩스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	77,127	72,688	69,095	71,585	74,019
매출총이익	6,417	5,413	5,166	6,430	7,664
영업이익	3,531	2,174	1,827	3,324	4,501
EBITDA	7,376	6,158	5,984	8,163	9,796
순이자손익	-449	-398	-490	-460	-568
외화관련손익	-348	-741	-415	-415	-415
지분법손익	448	-316	244	0	0
세전계속사업손익	2,635	1,251	1,107	2,348	3,412
당기순이익	1,846	948	504	1,728	2,512
지배주주순이익	1,698	1,095	658	1,556	2,260
증가율(%)					
매출액	-9.0	-5.8	-4.9	3.6	3.4
영업이익	-27.2	-38.5	-15.9	81.9	35.4
EBITDA	-13.7	-16.5	-2.8	36.4	20.0
순이익	-48.2	-48.7	-46.8	242.9	45.3
이익률(%)					
매출총이익률	8.3	7.4	7.5	9.0	10.4
영업이익률	4.6	3.0	2.6	4.6	6.1
EBITDA 이익률	9.6	8.5	8.7	11.4	13.2
세전이익률	3.4	1.7	1.6	3.3	4.6
순이익률	2.4	1.3	0.7	2.4	3.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	46,212	44,030	42,228	40,069	40,010
현금성자산	18,324	15,663	15,400	12,082	11,290
매출채권	12,716	12,689	12,003	12,707	13,054
재고자산	13,826	14,143	13,374	13,745	14,088
비유동자산	54,733	59,374	60,361	65,263	69,717
투자자산	12,261	12,703	13,321	13,572	13,833
유형자산	35,206	39,847	42,087	46,562	50,576
무형자산	4,715	4,775	4,954	5,129	5,309
자산총계	100,945	103,404	102,589	105,332	109,727
유동부채	21,862	22,780	22,167	22,728	23,034
매입채무	9,278	10,261	8,668	9,176	9,427
유동성이자부채	11,307	11,409	12,190	12,190	12,190
비유동부채	19,420	19,174	18,590	20,030	22,671
비유동이자부채	15,925	15,699	17,008	18,385	20,963
부채총계	41,281	41,954	40,757	42,757	45,705
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,677	1,677	1,677
이익잉여금	53,858	53,658	53,412	54,154	55,601
자본조정	-1,822	-395	-176	-176	-176
자기주식	-1,890	-1,551	-1,176	-1,176	-1,176
자본총계	59,664	61,450	61,832	62,575	64,022

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	6,168	6,664	4,783	5,968	7,305
당기순이익	1,846	948	504	1,728	2,512
자산상각비	3,845	3,984	4,156	4,839	5,295
운전자본증감	-1,087	337	-89	-598	-426
매출채권 감소(증가)	-1,128	1,566	-280	-704	-348
재고자산 감소(증가)	1,384	219	655	-371	-343
매입채무 증가(감소)	-119	-376	-939	508	251
투자현금흐름	-7,388	-4,487	-6,974	-9,851	-9,861
유형자산처분(취득)	-6,745	-7,626	-5,970	-8,975	-8,955
무형자산 감소(증가)	-452	-481	-597	-625	-645
투자자산 감소(증가)	344	3,667	-73	0	0
재무현금흐름	-179	-2,302	2,629	565	1,765
차입금의 증가(감소)	609	-2,046	2,472	1,378	2,578
자본의 증가(감소)	-815	-937	-757	-813	-813
배당금의 지급	-815	-844	-757	-813	-813
총현금흐름	7,876	6,594	5,844	6,567	7,731
(-)운전자본증가(감소)	-10	-338	-144	598	426
(-)설비투자	6,745	7,670	6,251	8,975	8,955
(+)자산매각	-452	-437	-316	-625	-645
Free Cash Flow	689	-1,175	-580	-3,632	-2,295
(-)기타투자	1,632	48	567	251	261
잉여현금	-943	-1,223	-1,147	-3,883	-2,557
NOPLAT	2,474	1,646	832	2,447	3,313
(+) Dep	3,845	3,984	4,156	4,839	5,295
(-)운전자본투자	-10	-338	-144	598	426
(-)Capex	6,745	7,670	6,251	8,975	8,955
OpFCF	-417	-1,701	-1,119	-2,288	-773

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	20,079	13,252	8,901	21,041	30,576
BPS	640,653	670,434	684,447	693,619	711,501
DPS	10,000	10,000	11,000	11,000	11,000
CFPS	93,127	79,801	72,203	81,135	95,520
ROA(%)	1.7	1.1	0.6	1.5	2.1
ROE(%)	3.2	2.0	1.2	2.8	4.0
ROIC(%)	4.2	2.6	1.2	3.4	4.3
Multiples(x,%)					
PER	24.9	19.1	34.5	17.3	11.9
PBR	0.8	0.4	0.4	0.5	0.5
PSR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	5.4	3.2	4.3	4.5	3.8
EV/EBITDA	6.9	5.3	6.5	5.9	5.2
배당수익률	2.0	3.9	3.6	3.0	3.0
안정성(%)					
부채비율	69.2	68.3	65.9	68.3	71.4
Net debt/Equity	14.9	18.6	22.3	29.6	34.2
Net debt/EBITDA	120.8	185.8	230.6	226.6	223.2
유동비율	211.4	193.3	190.5	176.3	173.7
이자보상배율(배)	3.5	2.1	1.8	3.6	4.6
자산구조(%)					
투하자본	66.6	70.0	70.5	74.2	75.8
현금+투자자산	33.4	30.0	29.5	25.8	24.2
자본구조(%)					
차입금	31.3	30.6	32.1	32.8	34.1
자기자본	68.7	69.4	67.9	67.2	65.9

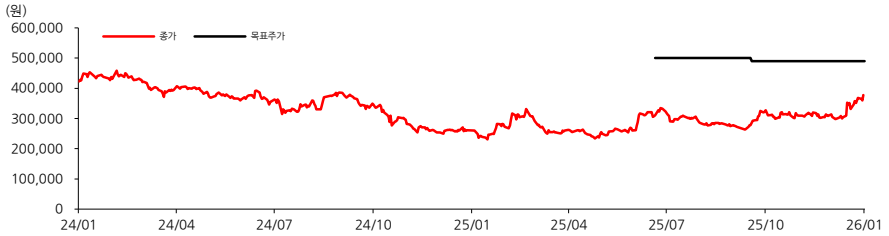
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 1 월 30 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[POSCO홀딩스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.07.18	2025.07.18	2025.08.01	2025.08.29	2025.09.18
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		권지우	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.09.26	2025.10.16	2025.10.28	2025.10.31	2025.11.24	2025.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000
일 시	2025.12.01	2025.12.09	2025.12.26	2026.01.08	2026.01.30	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.07.18	Buy	500,000	-41.31	-33.00
2025.10.16	Buy	490,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%