



POSCO홀딩스 (005490)

1Q26 Preview: 철강의 아쉬움, 인프라의 견조한 방어

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 490,000원

현재 주가(3/25)	342,000원
상승여력	▲43.3%
시가총액	276,791억원
발행주식수	80,933천주
52 주 최고가 / 최저가	413,000 / 233,500원
90 일 일평균 거래대금	2,257.88억원
외국인 지분율	29.3%

주주 구성

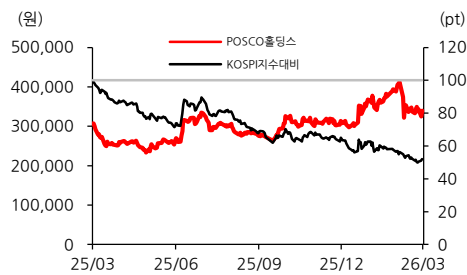
국민연금공단 (외 1인)	8.1%
자사주 (외 1인)	6.6%
BlackRockFundAdvisors (외 14인)	5.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.9	8.9	21.7	11.2
상대수익률(KOSPI)	-8.6	-28.4	-40.8	-104.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	72,688	69,095	70,383	73,085
영업이익	2,174	1,827	3,112	4,093
EBITDA	6,158	5,986	8,116	9,640
지배주주순이익	1,095	658	1,526	2,099
EPS	13,252	8,126	19,738	27,155
순차입금	11,444	13,793	16,523	19,738
PER	25.8	42.1	17.3	12.6
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.4	6.9	5.4	4.9
배당수익률	2.9	2.9	3.2	3.2
ROE	2.0	1.2	2.7	3.6

주가 추이



1Q26 Preview: 예상치 부합

1분기 연결 매출액은 17조 6,219억 원, 영업이익은 6,337억 원(OPM 3.6%, YoY +11.6%)으로 컨센서스(6,056억 원)에 부합할 전망이다. 철강 부문은 전분기 원가 상승 부담이 반영된 가운데, 가격 전가는 시차를 두고 지연되며 부진한 것으로 추정된다. 반면 포스코인터내셔널 정상화, 포스코인터내셔널 증익, 장가항 적자 해소 등이 연결 실적을 방어했다.

철강 부문 영업이익은 3,528억 원을 기록하며 전분기 대비 역성장이 예상된다. 원재료 가격 상승분이 반영된 가운데, 2~3월 가격 상승 시도의 ASP 반영은 2분기부터 확인될 전망이다. 반면 인프라 부문은 예상대로 연결 실적의 핵심 축이 될 것으로 예상된다. 포스코인터내셔널은 팜 M&A 효과, 세넥스 증산, 미안마 가스전 유가 연동 손해가 작용한다. 포스코인터내셔널은 4분기 대규모 손실 이후 정상화 구간에 진입하며 전분기 대비 2,000억 원 이상의 증익이 예상된다. 이차전지소재 부문은 영업손실 236억 원으로 적자가 지속되나, 전년 동기 및 전분기 대비 적자 폭은 큰 폭으로 축소된다.

리튬 부문의 가동률을 끌어올리고 있으며, SK은 계약 물량은 하반기부터 매출 인식이 예상된다. 2분기 글로벌 OEM 등 추가적인 계약이 예상된다. 아르헨티나는 연간 BEP에 가까운 실적개선이 전망된다. 반면 PPLS는 리튬 가격 대비 높은 스포츠티 가격에 여전히 변수로 작용하며 이익 정상화 속도에 영향을 줄 수 있을 것으로 보인다.

목표주가투자의견 유지: 2026년 증익 기조 이상無

1분기 철강 부문 부진은 아쉬우나 예상할 수 있는 부분이었으며, 주가의 시선은 2분기 이후 가격 전가 실현 여부와 연결 방어의 지속 가능성이 될 것으로 판단된다. 중국 철강 시장에서는 올해 조강 감산 기조가 유지되고 있으며, 조강과 다르게 증가세를 유지했던 완제품 생산량도 감산이 시작됐다. 올해 1~2월 중국의 철강 수출은 8.1% 감소했고, 바오강강철 등 대형사 가격 인상 시도가 이어지고 있다. 한편 고유가는 철강 원가 부담이 될 수 있으나, 연결 관점에서는 포스코인터내셔널 수혜라는 상쇄 축이 존재한다. 2026년 실적 개선 기조 전망을 유지함에 따라 목표주가와 투자의견을 유지한다.

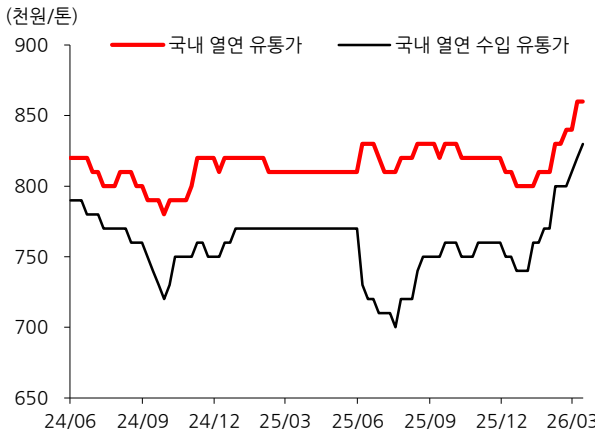
[표1] POSCO 홀딩스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,842	17,622	17,751	17,451	17,558	72,688	69,096	70,383
철강	14,963	14,879	14,730	14,521	14,738	14,754	14,705	14,361	62,201	59,093	58,558
인프라	13,326	13,490	13,215	13,314	13,943	14,009	13,400	13,784	56,872	53,345	55,135
이차전지	930	764	1,000	644	668	784	951	1,085	3,830	3,338	3,489
내부거래 등	-11,782	-11,577	-11,684	-11,637	-11,727	-11,795	-11,605	-11,672	-50,215	-46,680	-46,799
YoY 증가율	-3.4%	-5.2%	-5.8%	-5.4%	1.1%	1.1%	1.1%	4.3%	-5.8%	-4.9%	1.9%
철강	-3.1%	-3.7%	-6.0%	-7.1%	-1.5%	-0.8%	-0.2%	-1.1%	-2.1%	-5.0%	-0.9%
인프라	-5.8%	-8.7%	-6.9%	-3.2%	4.6%	3.8%	1.4%	3.5%	-0.5%	-6.2%	3.4%
이차전지	-19.6%	-19.3%	3.5%	-15.4%	-28.2%	2.6%	-4.9%	68.5%	-20.6%	-12.8%	4.5%
영업이익	568	607	639	130	634	741	1,015	722	2,173	1,827	3,112
철강	450	610	656	254	353	612	690	537	1,636	1,970	2,191
인프라	307	230	145	-10	348	426	433	264	1,326	672	1,470
이차전지	-98	-144	-42	-157	-24	-15	-29	19	-278	-441	-49
OPM	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	3.6%	4.2%	5.8%	4.1%	3.0%	2.6%	4.4%
철강	3.0%	4.1%	4.5%	1.7%	2.4%	4.1%	4.7%	3.7%	2.6%	3.3%	3.7%
인프라	2.3%	1.7%	1.1%	-0.1%	2.5%	3.0%	3.2%	1.9%	2.3%	1.3%	2.7%
2차전지	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-3.5%	-1.9%	-3.0%	1.7%	-7.3%	-13.2%	-1.4%

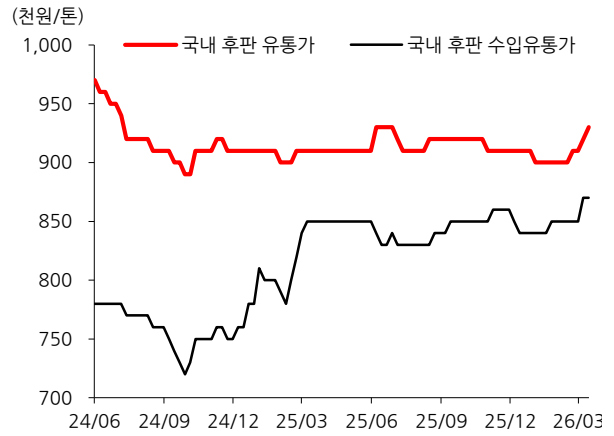
자료: POSCO홀딩스, 리서치센터

[그림1] 열연 내수 유통가 추이



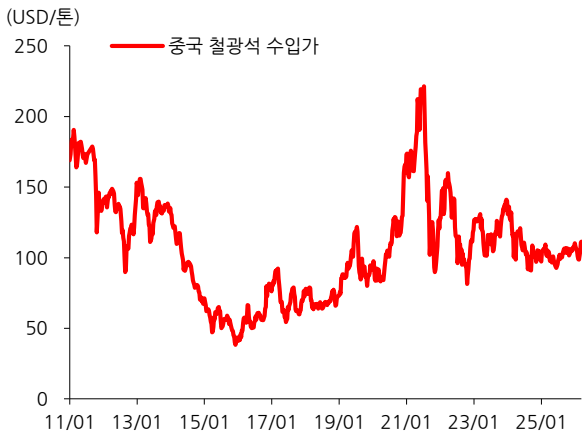
자료: 스틸데일리, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 후판 내수 유통가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 철광석 가격 추이



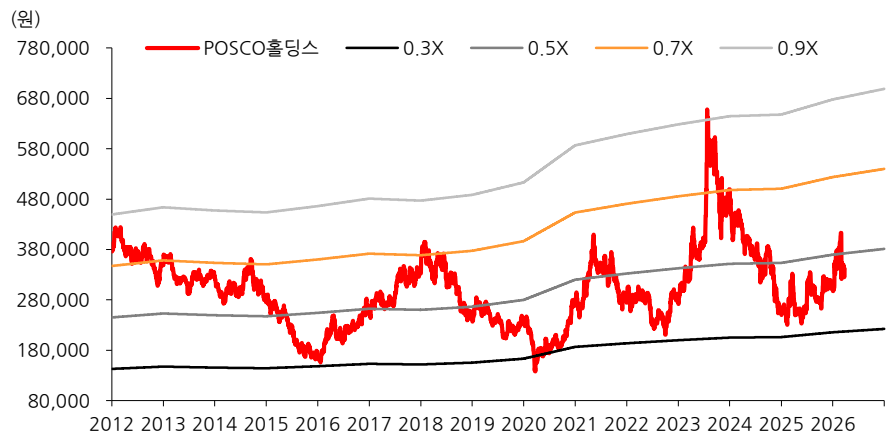
자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 원료탄 가격 추이



자료: 철강금속신문, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] POSCO 홀딩스 12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	77,127	72,688	69,095	70,383	73,085
매출총이익	6,417	5,413	5,166	6,173	7,231
영업이익	3,531	2,174	1,827	3,112	4,093
EBITDA	7,376	6,158	5,986	8,116	9,640
순이자손익	-449	-398	-520	-569	-682
외화관련손익	-348	-741	1	1	1
지분법손익	448	-316	384	0	0
세전계속사업손익	2,635	1,251	1,107	2,304	3,169
당기순이익	1,846	948	504	1,696	2,333
지배주주순이익	1,698	1,095	658	1,526	2,099
증가율(%)					
매출액	-9.0	-5.8	-4.9	1.9	3.8
영업이익	-27.2	-38.5	-15.9	70.4	31.5
EBITDA	-13.7	-16.5	-2.8	35.6	18.8
순이익	-48.2	-48.7	-46.8	236.1	37.6
이익률(%)					
매출총이익률	8.3	7.4	7.5	8.8	9.9
영업이익률	4.6	3.0	2.6	4.4	5.6
EBITDA 이익률	9.6	8.5	8.7	11.5	13.2
세전이익률	3.4	1.7	1.6	3.3	4.3
순이익률	2.4	1.3	0.7	2.4	3.2

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	6,168	6,664	4,572	8,949	7,504
당기순이익	1,846	948	504	1,696	2,333
자산상각비	3,845	3,984	4,159	5,004	5,548
운전자본증감	-1,087	337	-805	-341	-317
매출채권 감소(증가)	-1,128	1,566	-663	-543	-411
재고자산 감소(증가)	1,384	219	567	0	-222
매입채무 증가(감소)	-119	-376	-917	141	291
투자현금흐름	-7,388	-4,487	-6,687	-11,558	-9,868
유형자산처분(취득)	-6,745	-7,626	-5,451	-10,712	-8,990
무형자산 감소(증가)	-452	-481	-568	-588	-610
투자자산 감소(증가)	344	3,667	106	0	0
재무현금흐름	-179	-2,302	2,403	1,171	441
차입금의 증가(감소)	609	-2,046	2,250	1,292	1,292
자본의 증가(감소)	-815	-937	-915	-121	-850
배당금의 지급	-815	-844	-915	-756	-850
총현금흐름	7,876	6,594	6,444	9,290	7,821
(-)운전자본증가(감소)	-10	-338	-477	341	317
(-)설비투자	6,745	7,670	5,665	10,712	8,990
(+)자산매각	-452	-437	-354	-588	-610
Free Cash Flow	689	-1,175	901	-2,351	-2,096
(-)기타투자	1,632	48	2,055	258	268
잉여현금	-943	-1,223	-1,154	-2,609	-2,365
NOPLAT	2,474	1,646	833	2,291	3,012
(+) Dep	3,845	3,984	4,159	5,004	5,548
(-)운전자본투자	-10	-338	-477	341	317
(-)Capex	6,745	7,670	5,665	10,712	8,990
OpFCF	-417	-1,701	-197	-3,758	-747

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	46,212	44,030	43,484	42,588	41,335
현금성자산	18,324	15,663	16,201	14,762	12,838
매출채권	12,716	12,689	12,756	13,298	13,709
재고자산	13,826	14,143	13,624	13,624	13,846
비유동자산	54,733	59,374	61,709	65,583	69,814
투자자산	12,261	12,703	11,332	11,590	11,859
유형자산	35,206	39,847	42,293	48,445	52,338
무형자산	4,715	4,775	5,494	5,547	5,617
자산총계	100,945	103,404	105,192	108,171	111,149
유동부채	21,862	22,780	23,132	23,333	23,687
매입채무	9,278	10,261	9,270	9,411	9,702
유동성이자부채	11,307	11,409	12,367	12,367	12,367
비유동부채	19,420	19,174	19,683	21,055	22,430
비유동이자부채	15,925	15,699	17,626	18,917	20,209
부채총계	41,281	41,954	42,815	44,388	46,117
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,858	53,658	53,177	53,947	55,196
자본조정	-1,822	-395	385	1,020	1,020
자기주식	-1,890	-1,551	-1,176	-1,176	-1,176
자본총계	59,664	61,450	62,378	63,783	65,032

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	20,079	13,252	8,126	19,738	27,155
BPS	640,653	670,434	688,597	705,956	721,388
DPS	10,000	10,000	10,000	11,000	11,000
CFPS	93,127	79,801	79,617	114,786	96,630
ROA(%)	1.7	1.1	0.6	1.4	1.9
ROE(%)	3.2	2.0	1.2	2.7	3.6
ROIC(%)	4.2	2.6	1.2	3.2	3.9
Multiples(x, %)					
PER	24.9	25.8	42.1	17.3	12.6
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
PSR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	5.4	4.3	4.3	3.0	3.5
EV/EBITDA	6.9	6.4	6.9	5.4	4.9
배당수익률	2.0	2.9	2.9	3.2	3.2
안정성(%)					
부채비율	69.2	68.3	68.6	69.6	70.9
Net debt/Equity	14.9	18.6	22.1	25.9	30.4
Net debt/EBITDA	120.8	185.8	230.4	203.6	204.8
유동비율	211.4	193.3	188.0	182.5	174.5
이자보상배율(배)	3.5	2.1	1.7	3.3	4.0
자산구조(%)					
투하자본	66.6	70.0	71.4	74.1	76.4
현금+투자자산	33.4	30.0	28.6	25.9	23.6
자본구조(%)					
차입금	31.3	30.6	32.5	32.9	33.4
자기자본	68.7	69.4	67.5	67.1	66.6

[Compliance Notice]

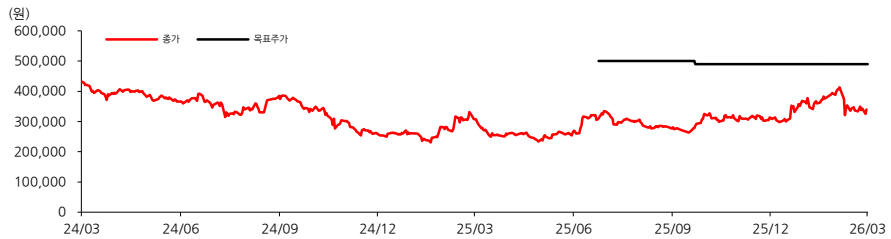
(공표일: 2026년 3월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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]



[투자 의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2025.07.18	2025.07.18	2025.08.01	2025.08.29	2025.09.18
투자 의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		권지우	500,000	500,000	500,000	500,000
일시	2025.09.26	2025.10.16	2025.10.28	2025.10.31	2025.11.24	2025.11.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000
일시	2025.12.01	2025.12.09	2025.12.26	2026.01.08	2026.01.30	2026.03.26
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.07.18	Buy	500,000	-41.26	-33.00
2025.10.16	Buy	490,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2025년 12월 31일)

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