

정도(正道)를 걷겠다.

BUY 유지

목표주가 유지 400,000원

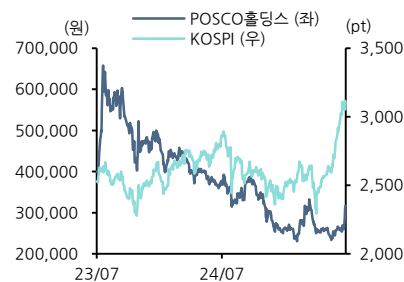
종가(25.07.04) 316,500원

상승여력 26.4%

Stock Data

KOSPI(07/04)	3,054.3pt
시가총액	256,153억원
액면가	5,000원
52주 최고가	392,000원
52주 최저가	230,500원
외국인지분율	30.1%
90일 일평균거래대금	868억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1인)	8.5%
유동주식비율	80.9%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

2Q25 Preview: 철강이 이익의 하단을 지지

POSCO홀딩스의 2Q25 실적은 매출액 18.1조원(-2.2% YoY, +3.8% QoQ), 영업이익 6,485억원(-13.8% YoY, +14.2% QoQ)을 기록하며 컨센서스(영업이익 6,966억원)을 하회할 전망이다. (1) 전분기 대비 원재료 가격 하락에 따른 스프레드 개선(+1.1% QoQ)과 판매량 증가(+3.4% QoQ)로 국내 철강부문의 이익 회복세가 예상된다. 인도 법인의 실적부진에도 동남아 법인 및 장가항 STS 법인의 실적 개선을 감안하면 해외 철강 부문의 미약한 이익 개선(1,200억원 기록)은 가능할 것으로 판단된다. 다만 (2) 친환경인프라는 포스코 이엔씨의 부진에도 불구하고, 포스코 인터내셔널 에너지 부분의 성수기 효과를 고려하면 지난 분기 대비 약간의 증익(+1.0% QoQ)이 예상된다. (3) 친환경미래소재의 경우 전구체 공장 가동 및 재고자산평가손에 영향에 따른 포스코퓨처엠의 적자(-150억 가량) 발생, 저조한 리튬 가격, P-Argentina의 Ramp-Up 비용을 감안하면, 적자 폭 축소에 그칠 전망이다.

철강 산업의 방향성은 명확, 추가적인 관건은 배터리 및 해외 투자

중국 철강산업의 감산 기조와 수입산 저가 철강재에 대한 반덤핑 기조 강화에 따라 동사 철강부문의 점진적 이익 개선을 전망한다. 최근 중국 중앙재경위원회 제 6차 회의에서의 철강 감산 촉진 계획 언급된 점과 당산 지역 주요 제강사에 대한 감산 명령은 향후 철강업체의 구조적 개선을 지지한다고 본다. 또한 기존 후판 및 열연제품 반덤핑 이슈를 고려하면 하반기 자동차 및 조선항 계약 가격이 상승할 가능성이 높아 보인다. 물론 계절성을 고려하면 하반기 수익성 상승이 즉시 가시화되기는 어려울 것으로 보이나, 연단위로 순차적 이익 회복에는 문제가 없을 전망이다. 하반기 친환경미래소재 부문의 이익 개선 여부 및 해외 일관제철소 직접 및 지분 투자 소식에 대한 세부사안 결정 역시 중요한 요소라고 판단한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	77,127	3,531	1,698	20,079	24.9	6.9	0.8	3.2	2.0
2024	72,688	2,174	1,095	14,810	17.1	5.3	0.4	2.0	3.9
2025E	71,540	2,451	1,393	19,285	16.4	5.6	0.5	2.5	3.5
2026E	73,502	3,053	1,683	23,293	13.6	5.1	0.5	3.1	3.8
2027E	75,507	3,563	2,102	29,094	10.9	4.9	0.5	3.8	3.8

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

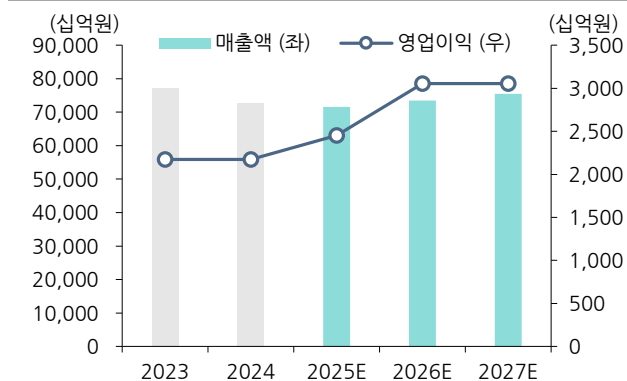
표 1. POSCO홀딩스 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
전체 매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	17,437	18,101	17,922	18,080	72,688	71,540	73,502
철강	15,444	15,449	15,669	15,639	14,963	15,387	15,344	15,590	62,201	61,285	62,171
POSCO	9,520	9,277	9,479	9,281	8,968	9,347	9,307	9,361	37,557	36,983	37,679
POSCO 외	5,924	6,172	6,190	6,358	5,995	6,040	6,037	6,229	24,644	24,302	24,492
친환경인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	13,326	14,251	13,783	13,694	56,872	55,053	56,912
친환경미래소재	1,156	947	966	761	930	913	1,066	1,180	3,830	4,088	4,748
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,633	15,843	16,391	16,245	16,409	67,186	64,888	66,165
판매비와 관리비	746	743	763	1,077	1,026	1,061	1,052	1,062	3,329	4,201	4,284
전체 영업이익	583	752	743	95	568	649	625	609	2,174	2,451	3,053
전체 OPM (%)	3.2	4.1	4.1	0.5	3.3	3.6	3.5	3.4	3.0	3.4	4.2
철강	339	497	466	334	450	522	463	491	1,636	1,926	2,196
철강 OPM (%)	2.2	3.2	3.0	2.1	3.0	3.4	3.0	3.1	2.6	3.1	3.5
POSCO	295	418	438	322	346	402	376	408	1,473	1,532	1,767
POSCO OPM (%)	3.1	4.5	4.6	3.5	3.9	4.3	4.0	4.4	3.9	4.1	4.7
POSCO 외	44	79	28	12	104	120	87	83	163	393	430
POSCO 외 OPM (%)	0.7	1.3	0.5	0.2	1.7	2.0	1.4	1.3	0.7	1.6	1.8
친환경인프라	340	429	449	108	307	335	321	265	1,326	1,228	1,387
인프라 OPM (%)	2.4	2.9	3.2	0.8	2.3	2.4	2.3	1.9	2.3	2.2	2.4
친환경미래소재	6	-28	-53	-203	-98	-83	-48	-34	-278	-262	-118
미래소재 OPM (%)	0.5	-3.0	-5.5	-26.7	-10.5	-9.1	-4.5	-2.8	-7.3	-6.4	-2.5
세전이익	733	720	691	-892	510	622	613	474	1,251	2,219	2,637
세전이익률 (%)	4.1	3.9	3.8	-5.0	2.9	3.4	3.4	2.6	1.7	3.1	3.6
지배주주순이익	541	530	453	-428	302	397	391	302	1,095	1,393	1,683
지배주주순이익률 (%)	3.0	2.9	2.5	-2.4	1.7	2.2	2.2	1.7	1.5	1.9	2.3

자료: 상장인증권 추정

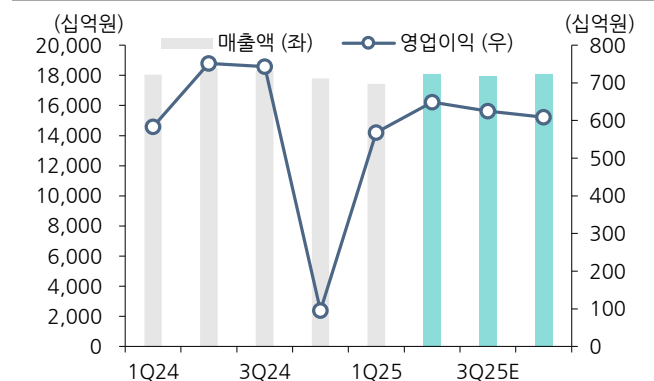
주석: 스프레드는 제품가격과 원재료 가격 차이. 고정비는 미포함

그림 1. POSCO홀딩스 연도별 실적 추이



자료: 한국철강협회, 상장인증권

그림 2. POSCO홀딩스 분기별 실적 추이



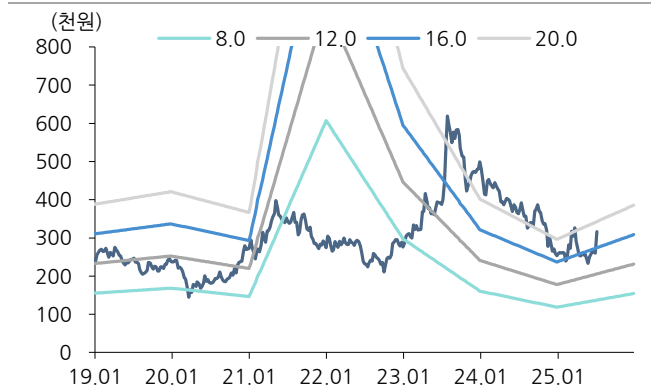
자료: 한국철강협회, 상장인증권

표 2. 분가연도 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2Q25E			2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율
매출액	18,306	18,101	-1.1	73,841	71,540	-3.1	76,425	73,502	-3.8
영업이익	678	649	-4.3	2,553	2,451	-4.0	3,512	3,053	-13.1
OPM (%)	3.7	3.6		3.5	3.4		4.6	4.2	
세전이익	962	622	-35.3	2,162	2,219	2.6	3,126	2,637	-15.7
세전이익률 (%)	5.3	3.4		2.9	3.1		4.1	3.6	
순이익 (지배)	614	302	-50.8	1,380	1,393	0.9	1,995	1,683	-15.7
NPM (%)	3.4	1.7		1.9	1.9		2.6	2.3	

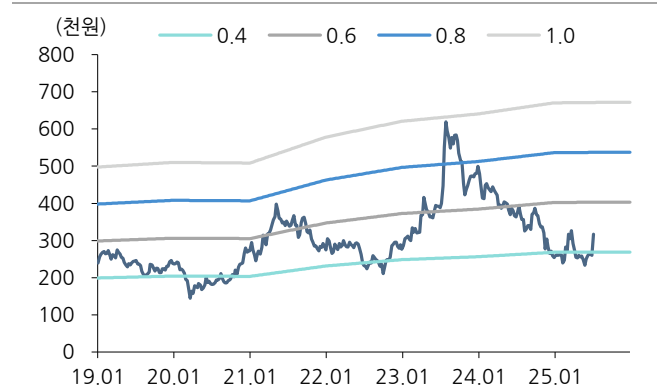
자료: 상상인증권 추정

그림 3. POSCO홀딩스 PBR 밴드



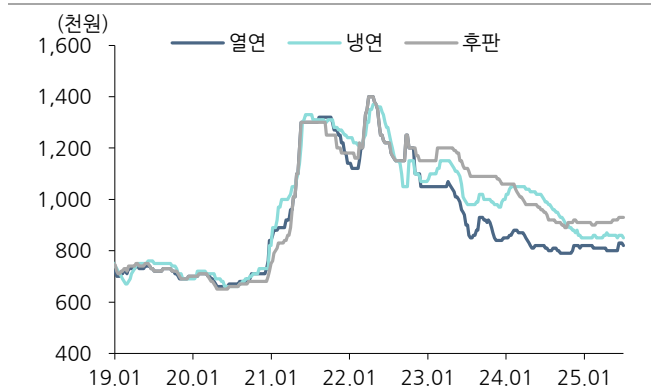
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 4. POSCO홀딩스 EV/EBITDA 밴드



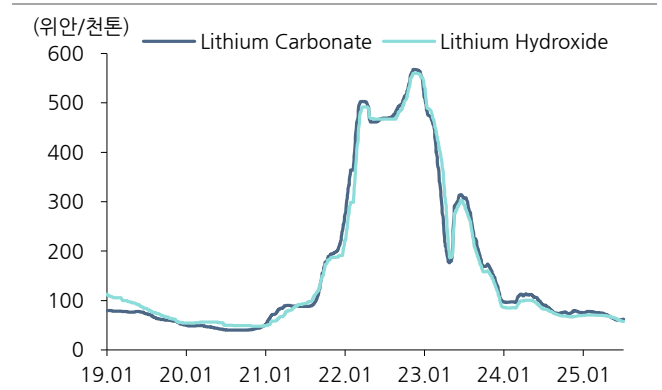
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 5. 국내 판재류 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 상상인증권

그림 6. 중국 탄산 리튬 및 수산화 리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	46,212.3	44,029.9	43,590.6	44,736.6	46,778.1
현금 및 현금성자산	6,670.9	6,767.9	4,473.6	4,603.9	5,267.2
매출채권	12,715.9	12,689.5	13,297.3	13,560.7	13,990.0
재고자산	13,825.5	14,143.5	14,238.2	14,520.2	14,979.8
비유동자산	54,733.1	59,374.0	58,196.1	60,251.6	61,890.5
관계기업투자등	5,020.3	4,738.8	4,875.6	5,073.6	5,279.6
유형자산	35,206.2	39,846.8	42,180.1	43,724.8	44,840.7
무형자산	4,714.8	4,774.8	4,894.1	4,953.2	5,006.4
자산총계	100,945.4	103,403.9	101,786.7	104,988.1	108,668.7
유동부채	21,861.5	22,779.7	24,241.0	26,494.0	28,876.7
매입채무	9,278.4	10,260.6	10,243.2	10,446.1	10,776.7
단기금융부채	11,306.9	11,408.6	12,765.1	14,765.1	16,765.1
비유동부채	19,420.0	19,174.1	17,035.8	17,096.3	17,159.2
장기금융부채	15,925.3	15,699.0	15,473.2	15,473.2	15,473.2
부채총계	41,281.5	41,953.8	41,276.9	43,590.2	46,035.9
지배주주지분	54,180.8	55,394.2	54,412.9	55,301.0	56,535.8
자본금	482.4	482.4	482.4	482.4	482.4
자본잉여금	1,663.3	1,648.9	1,650.9	1,650.9	1,650.9
이익잉여금	53,857.5	53,658.4	54,489.7	55,377.7	56,612.5
비지배주주지분	5,483.0	6,056.1	6,096.9	6,096.9	6,096.9
자본총계	59,663.9	61,450.4	60,509.9	61,397.9	62,632.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	6,167.7	6,663.7	3,159.6	6,352.2	6,694.2
당기순이익(손실)	1,845.8	947.6	1,541.5	1,846.8	2,306.8
현금수익비용가감	6,030.0	5,645.9	2,145.3	4,870.1	4,968.8
유형자산감가상각비	3,346.5	3,530.8	4,099.0	4,409.1	4,540.2
무형자산상각비	498.2	453.7	509.8	535.2	541.2
기타현금수익비용	2,185.3	1,579.9	-3,655.7	-587.5	-625.9
운전자본 증감	-1,087.3	336.9	-527.1	-364.6	-581.3
매출채권의 감소(증가)	-1,127.6	1,566.1	-541.8	-263.4	-429.3
재고자산의 감소(증가)	1,383.7	218.5	-53.1	-282.0	-459.7
매입채무의 증가(감소)	-118.8	-376.3	227.9	202.9	330.7
기타영업현금흐름	-1,224.6	-1,071.5	-160.1	-22.1	-23.0
투자활동 현금흐름	-7,388.2	-4,486.8	-6,529.4	-7,427.3	-7,164.1
유형자산 취득(취득)	-6,745.2	-7,625.5	-6,608.9	-5,953.7	-5,656.1
무형자산 감소(증가)	-451.6	-481.1	-593.2	-594.4	-594.4
투자자산 감소(증가)	68.4	3,409.9	-1,045.5	-625.5	-649.7
기타투자활동	-259.9	209.9	1,718.2	-253.6	-263.9
재무활동 현금흐름	-178.6	-2,301.7	1,075.4	1,205.4	1,133.1
차입금의 증가(감소)	609.2	-2,046.5	1,063.6	2,000.0	2,000.0
자본의 증가(감소)	-815.5	-851.1	11.8	-794.6	-866.9
배당금 지급	815.5	758.8	739.3	794.6	866.9
기타재무활동	27.7	595.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-1,382.4	97.0	-2,294.3	130.3	663.3
기초현금	8,053.3	6,670.9	6,767.9	4,473.6	4,603.9
기말현금	6,670.9	6,767.9	4,473.6	4,603.9	5,267.2

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	77,127.2	72,688.1	71,539.8	73,502.4	75,507.1
매출원가	70,710.3	67,275.2	65,145.8	66,165.2	67,569.7
매출총이익	6,416.9	5,412.9	6,394.0	7,337.2	7,937.4
판매비와 관리비	2,885.5	3,239.4	3,942.8	4,283.8	4,374.7
영업이익	3,531.4	2,173.6	2,451.3	3,053.5	3,562.8
EBITDA	7,376.1	6,158.0	7,060.0	7,997.8	8,644.2
금융손익	-797.0	-1,139.0	-472.2	-500.3	-354.1
관계기업등 투자손익	447.9	-315.7	68.4	-29.5	-29.5
기타영업외손익	-547.2	532.3	171.7	112.9	114.0
세전계속사업이익	2,635.2	1,251.2	2,219.1	2,636.5	3,293.2
계속사업법인세비용	789.3	303.6	677.7	789.7	986.4
당기순이익	1,845.8	947.6	1,541.5	1,846.8	2,306.8
지배주주순이익	1,698.1	1,094.9	1,393.1	1,682.6	2,101.7
매출총이익률 (%)	8.3	7.4	8.9	10.0	10.5
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.4	4.2	4.7
EBITDA 마진률 (%)	9.6	8.5	9.9	10.9	11.4
세전이익률 (%)	3.4	1.7	3.1	3.6	4.4
지배주주순이익률 (%)	2.2	1.5	1.9	2.3	2.8
ROA (%)	1.7	1.1	1.4	1.6	2.0
ROE (%)	3.2	2.0	2.5	3.1	3.8
ROIC (%)	4.2	2.6	2.5	3.0	3.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	24.9	17.1	16.4	13.6	10.9
P/B	0.8	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.9	5.3	5.6	5.1	4.9
P/S	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.5	3.8	3.8
성장성 (%)					
매출액 증가율	-9.0	-5.8	-1.6	2.7	2.7
영업이익 증가율	-27.2	-38.5	12.8	24.6	16.7
세전이익 증가율	-34.4	-52.5	77.4	18.8	24.9
지배주주순이익 증가율	-46.0	-35.5	27.2	20.8	24.9
EPS 증가율	-46.0	-26.2	30.2	20.8	24.9
안정성 (%)					
부채비율	69.2	68.3	68.2	71.0	73.5
유동비율	211.4	193.3	179.8	168.9	162.0
순차입금/자기자본	14.9	18.6	23.1	25.1	26.1
영업이익/금융비용	3.5	2.1	2.5	3.1	4.1
총차입금 (십억원)	27,232.2	27,107.6	28,238.3	30,238.3	32,238.3
순차입금 (십억원)	8,907.8	11,444.4	13,961.4	15,433.0	16,355.5
주당지표 (원)					
EPS	20,079	14,810	19,285	23,293	29,094
BPS	640,653	670,434	672,321	683,294	698,551
SPS	911,979	879,742	883,939	908,189	932,959
DPS	10,000	10,000	11,000	12,000	12,000

POSCO홀딩스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	94.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	5.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		