

POSCO홀딩스(005490)

동토[凍土]에도 싹은 돌아날 것이다

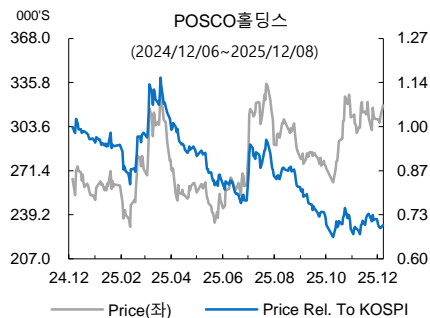
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	390,000원(유지)
증가(2025.12.08)	319,000원
상승여력	22.3 %

Stock Indicator

자본금	482십억원
발행주식수	8,093만주
시가총액	25,818십억원
외국인지분율	28.8%
52주 주가	230,500~335,000원
60일평균거래량	331,387주
60일평균거래대금	99.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.7	14.1	24.1	20.2
상대수익률	1.6	-14.9	-23.6	-51.0



[투자포인트]

■ 25.4Q 실적 [연결 영업이익 3,300억원 (-48.4% QoQ)]은 시장 예상치 [1개월 시장 컨센서스 영업이익 5,418억원]을 하회할 것. 본사 부문 실적 [영업이익 4,300억원 (-26.5% QoQ)]은 탄소강 Roll-Margin 확대에도 판매량 감소로 부진할 전망. 자회사 실적 역시 『1) 포스코 E&C 손실 인식 지속, 2) 재고평가손 환입 효과 등에 따른 2차 전지 소재 자회사 적자 확대, 3) 포스코 인터내셔널: 미얀마 가스전 Cost Recovery 비율 감소』 등으로 부진

■ 그러나 26년 실적은 25년 대비 큰 폭으로 개선될 것. 철강 부문은 부진하겠으나, 『1) 25년 대규모 적자를 시현한 E&C 실적의 흑자 전환, 2) 2차 전지 소재 부문의 적자 폭 축소』가 개선의 배경. 특히 리튬의 경우 아르헨티나 및 중국 Lepidolite 증설 및 CATL의 젠샤위 광산 재가동 준비 등 수급은 여전히 불안하나, 중국 정부의 리튬 광산/제련 부문에 대한 강화된 구조 조정 및 통제 의지에 주목할 필요. 중국 정부는 7월 Revised Mineral Resources Law을 통해 리튬을 전략 광물로 지정, 채굴 허가권을 각 성/지방 관청에서 중앙 [MNR: Ministry of Natural Resources]로 일원화. 여기에 ESS向 수요 증가 기대감 등 리튬 업황은 전반적으로 긍정적. 또한 Albemarle 등 주요 리튬 업체 역시 투자 축소 및 연기 등으로 수익성 개선 중

■ 투자의견 Buy, 목표주가 39만원 유지. 업종 내 최선호주로 추천함

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	72,688	69,136	68,528	69,285
영업이익(십억원)	2,174	2,144	2,715	2,961
순이익(십억원)	1,095	764	1,529	1,687
EPS(원)	13,073	9,250	18,507	20,422
BPS(원)	670,434	684,605	708,032	733,375
PER(배)	19.4	34.5	17.2	15.6
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	2.0	1.4	2.7	2.8
배당수익률(%)	3.9	3.1	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	5.2	6.3	5.9	5.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 POSCO홀딩스 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2025E
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	72,688	17,437	17,556	17,261	16,882	69,136
영업이익	583	752	743	95	2,174	568	607	639	330	2,144
세전이익	733	720	691	-892	1,251	510	228	518	-163	1,093
지배주주순이익	541	530	453	-428	1,095	302	160	421	-119	764
영업이익률	3.2%	4.1%	4.1%	0.5%	3.0%	3.3%	3.5%	3.7%	2.0%	3.1%
세전이익률	4.1%	3.9%	3.8%	-5.0%	1.7%	2.9%	1.3%	3.0%	-1.0%	1.6%
지배주주순이익률	3.0%	2.9%	2.5%	-2.4%	1.5%	1.7%	0.9%	2.4%	-0.7%	1.1%

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

〈표2〉 POSCO홀딩스 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	69,136	68,528	69,144	68,336	0.0%	0.3%
영업이익	2,144	2,715	2,151	2,611	-0.3%	4.0%
세전이익	1,093	2,222	1,458	2,151	-25.0%	3.3%
지배주주순이익	764	1,529	1,018	1,480	-24.9%	3.3%
영업이익률	3.1%	4.0%	3.1%	3.8%	0.0%p	0.1%p
세전이익률	1.6%	3.2%	2.1%	3.1%	-0.5%p	0.1%p
지배주주순이익률	1.1%	2.2%	1.5%	2.2%	-0.4%p	0.1%p

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		44,030	40,393	39,928	38,755
현금 및 현금성자산		6,768	3,933	3,696	2,240
단기금융자산		8,428	9,102	9,102	9,102
매출채권		13,242	13,939	13,824	13,967
재고자산		14,143	12,790	12,678	12,818
비유동자산		59,374	61,392	64,866	67,312
유형자산		39,847	43,271	46,661	49,016
무형자산		4,775	4,790	4,724	4,664
자산총계		103,404	101,785	104,794	106,067
유동부채		22,780	21,391	21,349	20,901
매입채무		6,159	4,770	4,728	4,781
단기차입금		5,733	5,733	5,733	5,733
유동성장기부채		5,383	5,383	5,383	4,883
비유동부채		19,174	17,849	18,849	18,349
사채		10,064	9,064	10,064	9,564
장기차입금		4,818	6,018	6,018	6,018
부채총계		41,954	39,240	40,198	39,250
지배주주지분		55,394	56,565	58,501	60,595
자본금		482	482	482	482
자본잉여금		1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금		53,658	53,666	54,439	55,370
기타자본항목		-395	767	1,930	3,093
비지배주주지분		6,056	5,980	6,095	6,222
자본총계		61,450	62,545	64,596	66,817

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		6,664	4,442	7,553	7,335
당기순이익		948	689	1,644	1,814
유형자산감가상각비		3,531	3,586	3,620	3,655
무형자산상각비		454	465	466	459
지분법관련손실(이익)		-256	246	150	150
투자활동 현금흐름		-4,487	-8,436	-7,360	-6,360
유형자산의 처분(취득)		-7,626	-7,010	-7,010	-6,010
무형자산의 처분(취득)		-481	-480	-400	-400
금융상품의 증감		515	-321	-	-
재무활동 현금흐름		-2,302	-72	730	-1,270
단기금융부채의증감		-218	-	-	-500
장기금융부채의증감		-1,633	200	1,000	-500
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-745	-745	-745	-745
현금및현금성자산의증감		97	-2,835	-238	-1,456
기초현금및현금성자산		6,671	6,768	3,933	3,696
기말현금및현금성자산		6,768	3,933	3,696	2,240

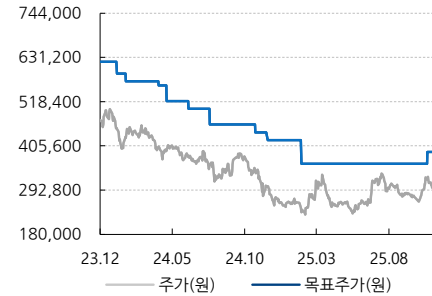
포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		72,688	69,136	68,528	69,285
증가율(%)		-5.8	-4.9	-0.9	1.1
매출원가		67,275	63,976	63,037	63,524
매출총이익		5,413	5,160	5,491	5,761
판매비와관리비		3,239	3,016	2,776	2,800
연구개발비		208	197	196	198
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		2,174	2,144	2,715	2,961
증가율(%)		-38.5	-1.4	26.6	9.1
영업이익률(%)		3.0	3.1	4.0	4.3
이자수익		577	495	486	431
이자비용		1,052	1,075	1,114	1,075
지분법이익(손실)		-256	246	150	150
기타영업외손익		-797	-217	-65	-65
세전계속사업이익		1,251	1,093	2,222	2,452
법인세비용		304	404	578	637
세전계속이익률(%)		1.7	1.6	3.2	3.5
당기순이익		948	689	1,644	1,814
순이익률(%)		1.3	1.0	2.4	2.6
지배주주귀속 순이익		1,095	764	1,529	1,687
기타포괄이익		1,163	1,163	1,163	1,163
총포괄이익		2,110	1,851	2,807	2,977
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		13,073	9,250	18,507	20,422
BPS		670,434	684,605	708,032	733,375
CFPS		60,645	58,271	67,963	70,216
DPS		10,000	10,000	10,000	10,000
Valuation(배)					
PER		19.4	34.5	17.2	15.6
PBR		0.4	0.5	0.5	0.4
PCR		4.2	5.5	4.7	4.5
EV/EBITDA		5.2	6.3	5.9	5.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.0	1.4	2.7	2.8
EBITDA이익률		8.5	9.0	9.9	10.2
부채비율		68.3	62.7	62.2	58.7
순부채비율		17.6	21.0	22.3	22.2
매출채권회전율(x)		5.4	5.1	4.9	5.0
재고자산회전율(x)		5.2	5.1	5.4	5.4

자료 : POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

POSCO홀딩스 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-12	Buy	590,000	-29.4%	-25.1%
2024-01-31	Buy	570,000	-24.0%	-19.6%
2024-04-09	Buy	560,000	-30.4%	-28.6%
2024-04-26	Buy	520,000	-24.8%	-21.7%
2024-06-11	Buy	500,000	-26.0%	-21.6%
2024-07-26	Buy	460,000	-23.9%	-16.0%
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		



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-mail 등을 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 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)

[투자비율등급 공시 2025-09-30 기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%