

철강 외 부진으로 인한 보릿고개

BUY 유지

목표주가 유지 400,000원

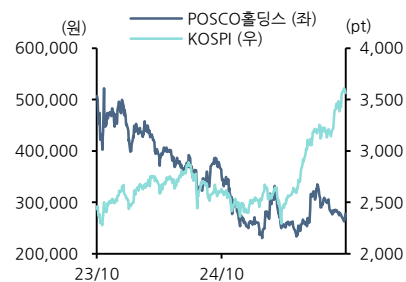
종가(25.10.15) 278,500원

상승여력 43.6%

Stock Data

KOSPI(10/15)	3,657.3pt
시가총액	225,398억원
액면가	5,000원
52주 최고가	349,500원
52주 최저가	230,500원
외국인지분율	30.1%
90일 일평균거래대금	852억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1인)	8.5%
유동주식비율	80.8%

Stock Price



견고한 철강 부문의 이익, 그렇지 못한 건설과 리튬

3Q25 POSCO홀딩스 영업이익은 6,007억원 기록하며 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다. 철강 부문의 실적은 원재료 가격 하락에 따른 롤 마진 개선 (+1.7만원/톤)으로, 영업이익 6,005억원(OPM 4.0%)을 기록하며 전분기에 이어 견조한 수익성을 유지 가능할 전망이다. 다만 인프라 및 미래소재 부문의 손실은 연결 실적을 저해할 것으로 보인다. (1) 산업 재해로 인한 공사 중단 영향 및 안전점검 진행으로 3분기 포스코이앤씨는 -1,000억원의 영업적자가 발생할 것으로 추정되며, (2) 포스코퓨처엠의 양극재 출하량 회복(+110.5% QoQ)으로 인한 이익 개선에도 불구하고, 리튬 및 리사이클 사업의 적자 지속으로 미래소재 부문은 -1,029억원의 영업적자를 기록할 것으로 보인다. 신안산선 사고로 인한 비용 규모 및 징벌적 배상 여부 등에 대한 불확실성이 지속될 것을 감안하면, 하반기 전사 이익 기대치를 낮출 필요가 있다고 본다.

투자 의견 BUY, 목표주가 400,000원 유지. 시선을 더 멀리 둘 필요

중국 철강업체의 공급 개혁으로 인한 업황의 점진적인 개선은 충분히 기대 가능한 시나리오라고 본다. 이는 수입산 열연 및 후판 반덤핑으로 인한 실적 영향(단기 Q 확대, 장기 P 개선)과 더불어 4분기 이후 철강 부문의 이익 개선세를 견인할 것으로 보인다. 한편 P-PLS의 3분기 가동률 4~50% 수준으로 지난 2Q (25%) 대비 확대되며 상업 생산 및 판매가 진행 중인 것으로 확인된다. 당장의 손실 축소에 미치는 영향은 제한적이지만, 향후 미래소재 부문의 장기 이익 개선 흐름을 고려하면 분명히 긍정적인 신호라고 본다. 향후 연간 단위의 이익 개선은 확실하다고 판단하는 만큼, 동사에 대한 매수 관점은 여전히 유효한 접근이라고 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	70,358	2,299	713	9,869	28.2	5.4	0.4	1.3	3.9
2026E	72,678	3,079	770	10,657	26.1	4.8	0.4	1.4	4.3
2027E	74,398	3,550	1,158	16,032	17.4	4.7	0.4	2.2	4.3

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

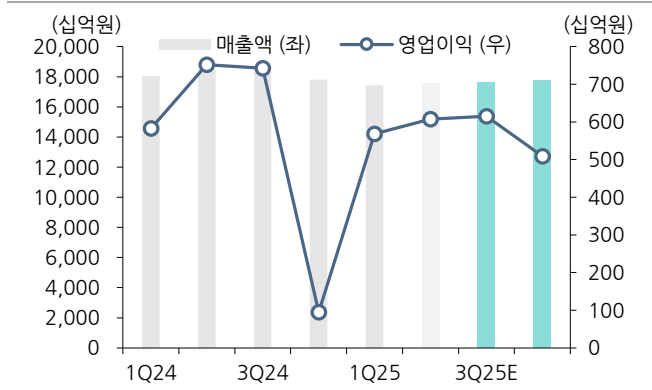
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1. POSCO홀딩스 분기 및 연도별 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
전체 매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	17,437	17,556	17,586	17,779	72,688	70,358	72,678
철강	15,444	15,449	15,669	15,639	14,963	14,879	15,052	15,388	62,201	60,282	60,907
POSCO	9,520	9,277	9,479	9,281	8,968	8,947	9,015	9,158	37,557	36,088	36,498
POSCO 외	5,924	6,172	6,190	6,358	5,995	5,932	6,037	6,229	24,644	24,194	24,409
친환경인프라	14,153	14,768	14,202	13,749	13,326	13,490	13,238	13,356	56,872	53,411	55,444
친환경미래소재	1,156	947	966	761	930	764	1,035	1,049	3,830	3,778	5,125
매출원가	16,723	17,015	16,815	16,633	15,843	15,918	15,939	16,220	67,186	63,921	65,367
판매비와 관리비	746	743	763	1,077	1,026	1,031	1,032	1,050	3,329	4,138	4,232
전체 영업이익	583	752	743	95	568	607	601	509	2,174	2,285	3,079
전체 OPM (%)	3.2	4.1	4.1	0.5	3.3	3.5	3.5	2.9	3.0	3.3	4.2
철강	339	497	466	334	450	610	600	534	1,636	2,194	2,229
철강 OPM (%)	2.2	3.2	3.0	2.1	3.0	4.1	4.0	3.5	2.6	3.6	3.7
POSCO	295	418	438	322	346	513	504	441	1,473	1,804	1,801
POSCO OPM (%)	3.1	4.5	4.6	3.5	3.9	5.7	5.6	4.8	3.9	5.0	4.9
POSCO 외	44	79	28	12	104	97	97	92	163	390	428
POSCO 외 OPM (%)	0.7	1.3	0.5	0.2	1.7	1.6	1.6	1.5	0.7	1.6	1.8
친환경인프라	340	429	449	108	307	230	211	133	1,326	881	1,362
친환경인프라 OPM (%)	2.4	2.9	3.2	0.8	2.3	1.7	1.6	1.0	2.3	1.7	2.5
친환경미래소재	6	-28	-53	-203	-98	-144	-103	-82	-278	-427	-168
친환경미래소재 OPM (%)	0.5	-3.0	-5.5	-26.7	-10.5	-18.8	-9.9	-7.8	-7.3	-11.3	-3.3
세전이익	733	720	691	-892	510	228	246	143	1,251	1,127	1,195
세전이익률 (%)	4.1	3.9	3.8	-5.0	2.9	1.3	1.4	0.8	1.7	1.6	1.6
지배주주순이익	541	530	453	-428	302	160	329	191	1,095	982	1,596
지배주주순이익률 (%)	3.0	2.9	2.5	-2.4	1.7	0.9	1.9	1.1	1.5	1.4	2.2

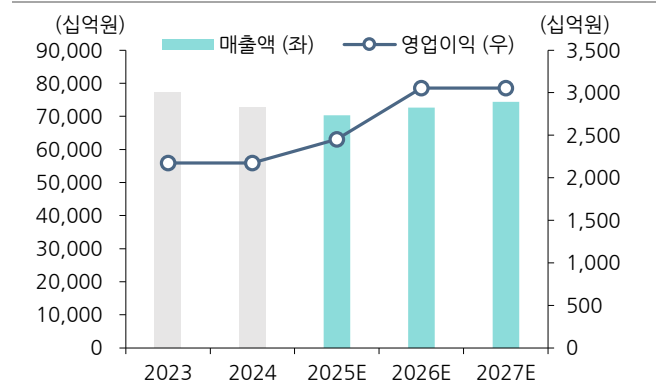
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. POSCO홀딩스 분기별 실적 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 2. POSCO홀딩스 연도별 실적 및 전망



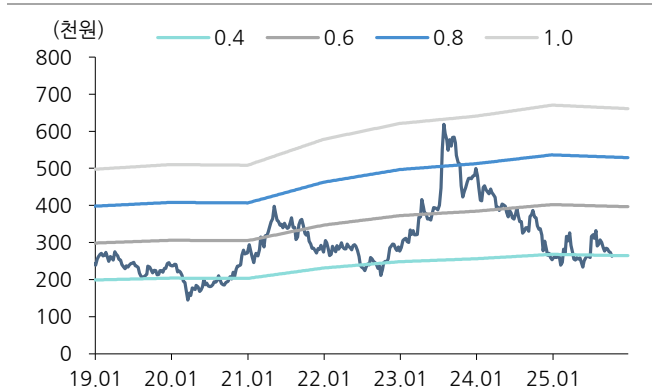
자료: 상상인증권 추정치

표 2. 분기 및 연도별 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	3Q25E			4Q25E			2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율
매출액	17,922	17,586	-1.9	18,080	17,779	-1.7	71,540	70,358	-1.7	73,502	72,678	-1.1
영업이익	625	601	-1.6	609	509	-16.5	2,451	2,285	-6.2	3,053	3,079	0.9
OPM (%)	3.5	3.5		3.4	2.9		3.4			4.2		
세전이익	613	246	-59.8	474	143	-69.9	2,219	1,127	-49.2	2,637	1,195	-54.7
세전이익률 (%)	3.4	1.4		2.6	0.8		3.1			3.6		
순이익 (지배)	391	159	-59.4	302	92	-69.5	1,393	713	-48.8	1,683	770	-54.3
NPM(%)	2.2	0.9		1.7	0.5		1.9	1.0		2.3	1.1	

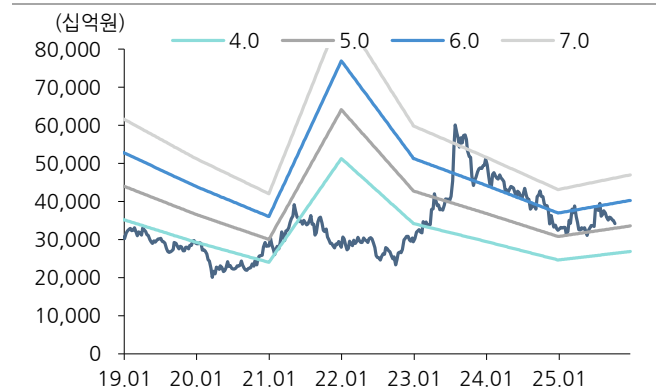
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. POSCO홀딩스 PBR 밴드



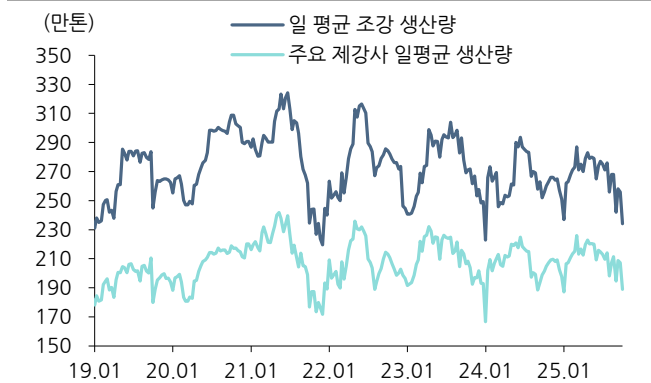
자료: 상상인증권 추정치

그림 4. POSCO홀딩스 EV/EBITDA 밴드



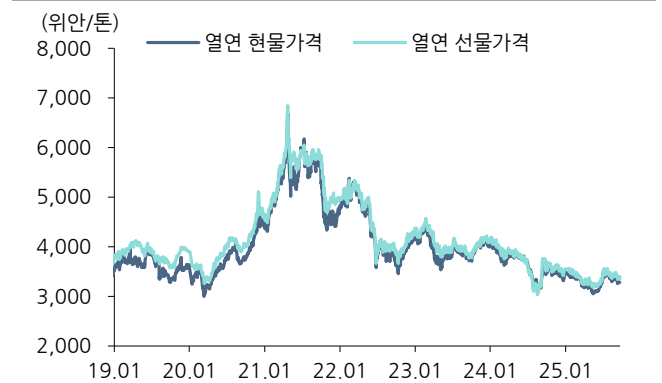
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. 중국 일 평균 조강 생산량 및 주요 제강사 생산량



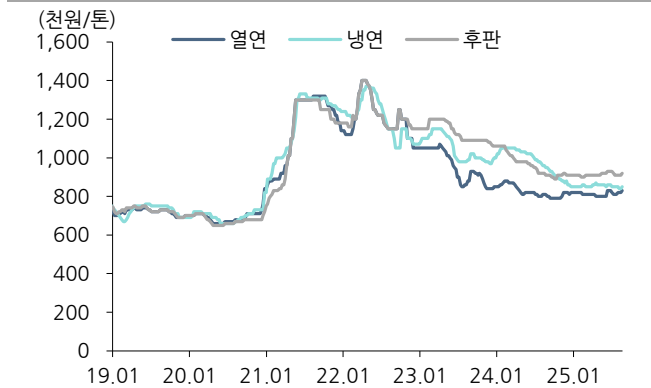
자료: WIND, 상상인증권

그림 6. 중국 열연 현물 및 선물가격 추이



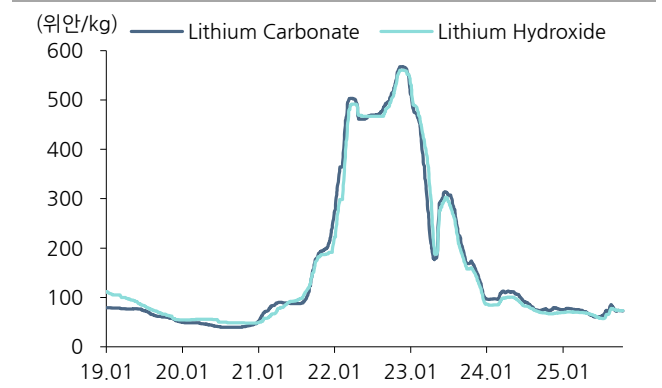
자료: WIND, 상상인증권

그림 7. 국내 판재류 유통가격 추이



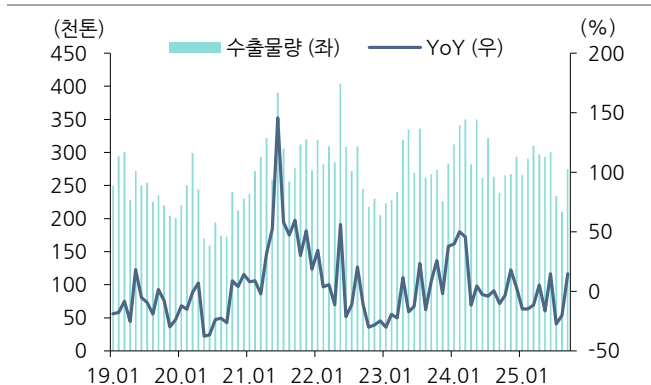
자료: 국토교통부, 상상인증권

그림 8. 탄산 및 수산화리튬 가격 추이



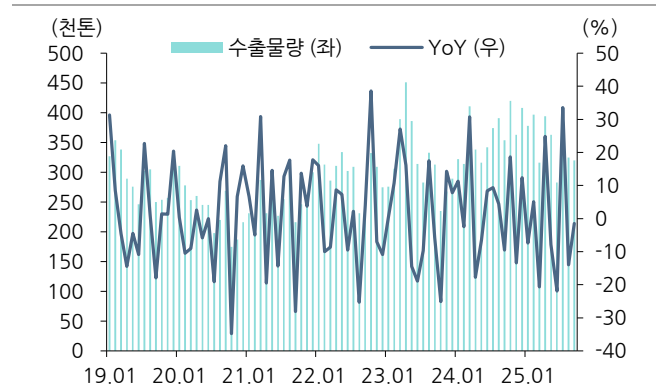
자료: WIND, 상상인증권

그림 9. 미국향 철강 수출물량 및 증감률



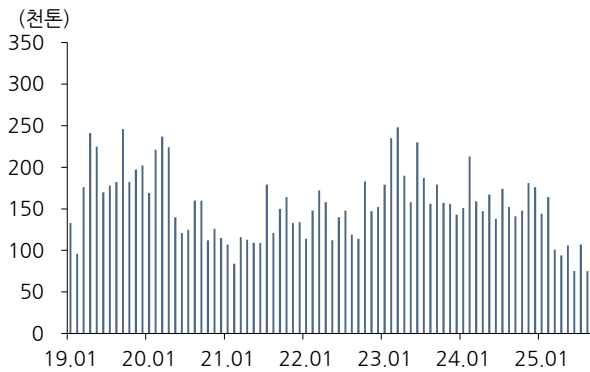
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 10. EU향 철강 수출물량 및 증감률



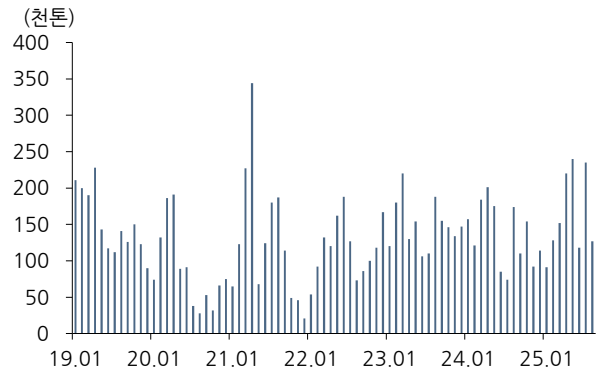
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 11. 국내 일본산 열연 월별 수입물량



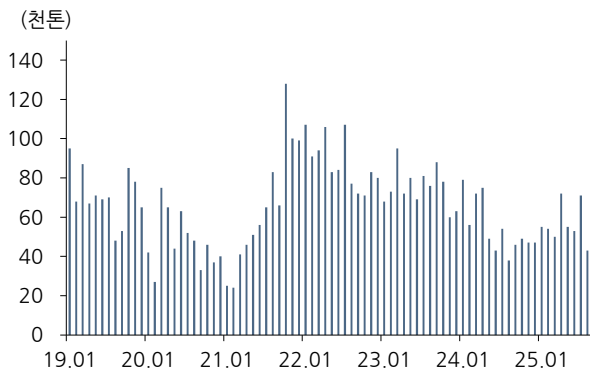
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 12. 국내 중국산 열연 월별 수입물량



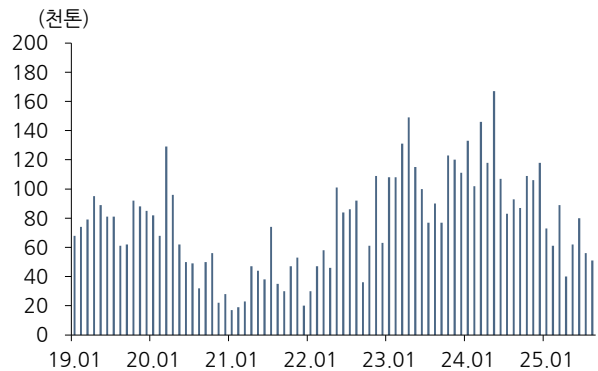
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 13. 국내 일본산 후판 월별 수입물량



자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 14. 국내 중국산 후판 월별 수입물량



자료: 한국철강협회, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	46,212.3	44,029.9	43,440.6	43,903.0	45,086.2
현금 및 현금성자산	6,670.9	6,767.9	5,665.0	4,919.0	4,852.1
매출채권	12,715.9	12,689.5	13,051.9	13,418.8	13,796.9
재고자산	13,825.5	14,143.5	12,992.0	13,357.2	13,733.5
비유동자산	54,733.1	59,374.0	56,968.6	58,852.4	60,343.7
관계기업투자등	5,020.3	4,738.8	4,684.6	4,874.8	5,072.8
유형자산	35,206.2	39,846.8	41,627.2	43,008.2	43,986.9
무형자산	4,714.8	4,774.8	4,786.3	4,860.6	4,927.2
자산총계	100,945.4	103,403.9	100,409.2	102,755.4	105,430.0
유동부채	21,861.5	22,779.7	22,622.1	24,935.1	27,258.0
매입채무	9,278.4	10,260.6	9,357.8	9,620.8	9,891.9
단기금융부채	11,306.9	11,408.6	12,035.8	14,035.8	16,035.8
비유동부채	19,420.0	19,174.1	18,369.3	18,427.3	18,487.7
장기금융부채	15,925.3	15,699.0	16,869.0	16,869.0	16,869.0
부채총계	41,281.5	41,953.8	40,991.4	43,362.4	45,745.7
지배주주지분	54,180.8	55,394.2	53,494.5	53,469.7	53,761.0
자본금	482.4	482.4	482.4	482.4	482.4
자본잉여금	1,663.3	1,648.9	1,605.5	1,605.5	1,605.5
이익잉여금	53,857.5	53,658.4	53,616.6	53,591.8	53,883.1
비지배주주지분	5,483.0	6,056.1	5,923.3	5,923.3	5,923.3
자본총계	59,663.9	61,450.4	59,417.7	59,393.0	59,684.3

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	6,167.7	6,663.7	2,599.8	5,216.0	5,714.7
당기순이익(손실)	1,845.8	947.6	700.6	836.9	1,258.9
현금수익비용가감	6,030.0	5,645.9	2,431.3	4,883.8	4,976.2
유형자산감가상각비	3,346.5	3,530.8	3,932.5	4,338.7	4,455.0
무형자산상각비	498.2	453.7	480.3	524.6	532.1
기타현금수익비용	2,185.3	1,579.9	-4,684.7	-492.8	-524.2
운전자본 증감	-1,087.3	336.9	-532.2	-504.7	-520.5
매출채권의 감소(증가)	-1,127.6	1,566.1	-1,235.6	-366.9	-378.1
재고자산의 감소(증가)	1,383.7	218.5	887.1	-365.2	-376.3
매입채무의 증가(감소)	-118.8	-376.3	-224.0	263.1	271.1
기타영업현금흐름	-1,224.6	-1,071.5	40.4	-35.7	-37.1
투자활동 현금흐름	-7,388.2	-4,486.8	-6,348.2	-7,167.4	-6,914.7
유형자산 취득(취득)	-6,745.2	-7,625.5	-6,200.8	-5,719.7	-5,433.7
무형자산 감소(증가)	-451.6	-481.1	-589.2	-598.8	-598.8
투자자산 감소(증가)	68.4	3,409.9	-1,652.2	-610.5	-634.1
기타투자활동	-259.9	209.9	2,094.1	-238.4	-248.0
재무활동 현금흐름	-178.6	-2,301.7	2,645.5	1,205.4	1,133.1
차입금의 증가(감소)	609.2	-2,046.5	2,679.1	2,000.0	2,000.0
자본의 증가(감소)	-815.5	-851.1	-33.6	-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	-1,102.9	-746.0	-66.9
기초현금	8,053.3	6,670.9	6,767.9	5,665.0	4,919.0
기말현금	6,670.9	6,767.9	5,665.0	4,919.0	4,852.1

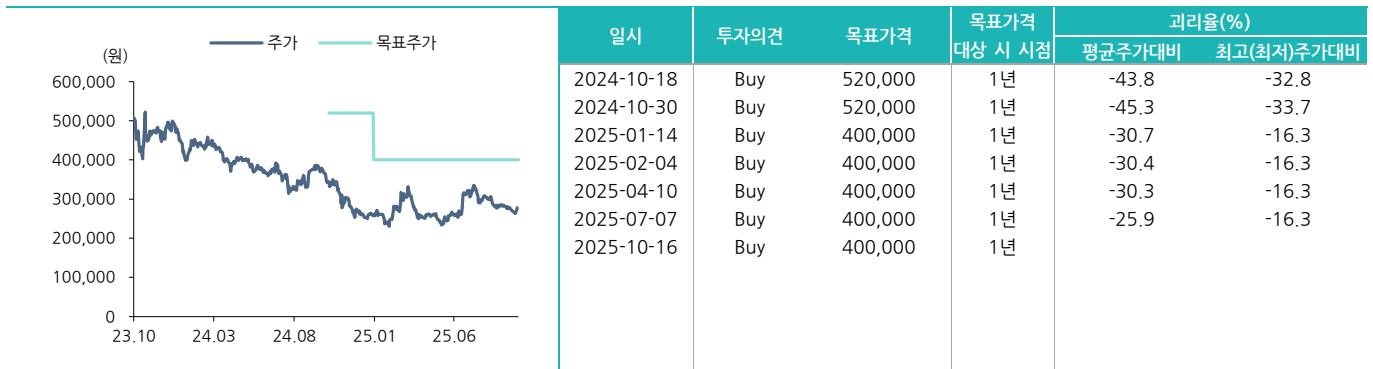
손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	77,127.2	72,688.1	70,357.7	72,678.0	74,397.6
매출원가	70,710.3	67,275.2	64,430.9	65,366.7	66,539.3
매출총이익	6,416.9	5,412.9	5,926.8	7,311.3	7,858.3
판매비와 관리비	2,885.5	3,239.4	3,627.8	4,232.1	4,308.0
영업이익	3,531.4	2,173.6	2,285.0	3,079.2	3,550.3
EBITDA	7,376.1	6,158.0	6,711.8	7,942.6	8,537.4
금융손익	-797.0	-1,139.0	-167.5	-628.1	-484.3
관계기업등 투자손익	447.9	-315.7	162.3	-29.5	-29.5
기타영업외손익	-547.2	532.3	-1,167.1	-1,226.9	-1,239.2
세전계속사업이익	2,635.2	1,251.2	1,126.8	1,194.7	1,797.2
계속사업법인세비용	789.3	303.6	426.1	357.8	538.3
당기순이익	1,845.8	947.6	700.6	836.9	1,258.9
지배주주순이익	1,698.1	1,094.9	712.9	769.9	1,158.1
매출총이익률 (%)	8.3	7.4	8.4	10.1	10.6
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.3	4.2	4.8
EBITDA 마진률 (%)	9.6	8.5	9.5	10.9	11.5
세전이익률 (%)	3.4	1.7	1.6	1.6	2.4
지배주주순이익률 (%)	2.2	1.5	1.0	1.1	1.6
ROA (%)	1.7	1.1	0.7	0.8	1.1
ROE (%)	3.2	2.0	1.3	1.4	2.2
ROIC (%)	4.2	2.6	2.1	3.1	3.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	24.9	17.1	28.2	26.1	17.4
P/B	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	5.3	5.4	4.8	4.7
P/S	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	2.0	3.9	3.9	4.3	4.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	-9.0	-5.8	-3.2	3.3	2.4
영업이익 증가율	-27.2	-38.5	5.8	33.9	15.3
세전이익 증가율	-34.4	-52.5	-9.9	6.0	50.4
지배주주순이익 증가율	-46.0	-35.5	-34.9	8.0	50.4
EPS 증가율	-46.0	-26.2	-33.4	8.0	50.4
안정성 (%)					
부채비율	69.2	68.3	69.0	73.0	76.6
유동비율	211.4	193.3	192.0	176.1	165.4
순차입금/자기자본	14.9	18.6	22.9	26.9	29.5
영업이익/금융비용	3.5	2.1	2.2	2.8	3.6
총차입금 (십억원)	27,232.2	27,107.6	28,904.8	30,904.8	32,904.8
순차입금 (십억원)	8,907.8	11,444.4	13,615.3	15,970.5	17,630.7
주당지표 (원)					
EPS	20,079	14,810	9,869	10,657	16,032
BPS	640,653	670,434	660,972	660,667	664,266
SPS	911,979	879,742	869,333	898,002	919,249
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	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		