POSCO홀딩스 (005490)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

2Q25 예상에 부합하는 실적 기대

BUY **TP 370,000원**

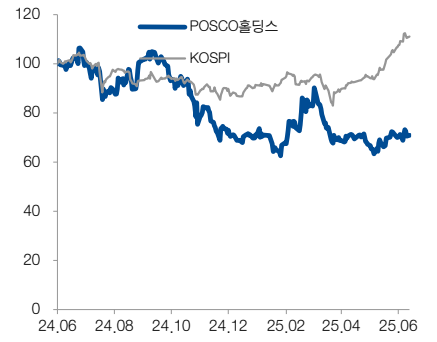
현재주가 (6/30)	261,000원
상승여력	41.8%
시가총액	21,124십억원
발행주식수	80,933천주
자본금/액면가	482십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	392,000원/230,500원
일평균 거래대금 (60일)	75십억원
외국인 지분율	29.44%
주요주주 지분율	
국민연금공단	8.46%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	4.4	-10.6	3.0
상대주가(%p)	-8.3	-25.6	-19.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	16,998	18,152	370,000
After	20,940	23,641	370,000
Consensus	17,163	23,008	409,474
Cons. 차이	22.0%	2.8%	-9.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 25년 2분기 영업이익은 6,150억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스보다 낮은 수준
- 투자의견 BUY를 유지하며 근거는 1) 완만하지만 실적 증가가 예상되고, 2) 하반기 중국 감산과 수출 감소 및 향후 구조조정이 기대되며, 3) 동사 P/B는 0.4배에 불과하기 때문. 목표주가 370,000원 유지

주요 이슈 및 실적전망

- 2분기 매출액 17조 4,380억원, 영업이익 6,150억원, 세전이익 5,950억원으로 영업이익은 전년동기대비 18% 감소, 전분기대비 8% 증가 예상. 자회사인 포스코의 영업이익은 4,280억원으로 전년동기대비 2% 증가, 전분기대비 24% 증가 예상
- 국내외 철강 업황은 여전히 도전적인 상황. 중국 열연코일 가격은 연초대비 약보합세가 지속되고 있고 미국 열연코일 가격은 관세 효과로 재상승 예상되나 수요가 뒷받침 되기 어려워 하반기 중 약세 전환 예상. 글로벌 경기 둔화에 따른 수요 부진의 영향임
- 하지만 하반기 중국의 감산 및 수출 감소 등 공급측면에서 개선이 예상됨. 5월 중국 조강생산량은 전년동월대비 7% 감소하여 올해 처음으로 감소하였고 수출은 증가하였으나 하반기에는 감소세로 전환될 가능성이 높다고 판단됨. 이에 따라 하반기 철강 가격은 보합 내지 강보합이 예상되나 원료가격은 약세를 보이면서 spread는 상반기 대비 개선될 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

- 주가는 한달 동안 20% 상승하였으나 국내 peer 대비 상승률은 낮았고 P/B 0.4배인 점을 고려하면 향후 공급측면 개선으로 투자심리는 점진적으로 나아질 것으로 예상

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	77,127	3,531	1,698	7,376	20,079	-44.9	24.9	0.8	7.6	3.2	2.0
2024	72,688	2,174	1,095	6,158	13,073	-34.9	19.4	0.4	6.1	2.0	3.9
2025F	70,578	2,753	1,704	6,840	20,940	60.2	12.5	0.4	5.6	3.1	3.9
2026F	76,513	3,170	1,913	7,234	23,641	12.9	11.0	0.4	5.2	3.4	3.9
2027F	79,872	3,267	2,043	7,319	25,240	6.8	10.3	0.4	5.1	3.5	3.9

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 POSCO홀딩스 2025년 2분기 예상 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q24	1Q25	2Q25F	(YoY)	(QoQ)	2Q25F	대비
매출액	18,510	17,437	17,438	-6%	0%	18,349	-5%
영업이익	752	568	615	-18%	8%	737	-17%
세전이익	720	510	595	-17%	17%	648	-8%
당기순이익	546	344	449	-18%	31%	467	-4%

자료: 현대차증권

〈표2〉 POSCO홀딩스 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	18,052	18,510	18,321	17,805	17,437	17,438	17,579	18,124	72,688	70,578	76,513
영업이익	583	752	743	95	568	615	733	837	2,174	2,753	3,170
세전이익	733	720	691	-892	510	595	651	762	1,251	2,519	2,743
당기순이익	608	546	497	-703	344	449	492	575	948	1,861	2,071
영업이익률	3%	4%	4%	1%	3%	4%	4%	5%	3%	4%	4%
세전이익률	4%	4%	4%	-5%	3%	3%	4%	4%	2%	4%	4%
순이익률	3%	3%	3%	-4%	2%	3%	3%	3%	1%	3%	3%

자료: 현대차증권

〈표3〉 포스코(비상장 철강자회사) 분기 영업이익 추이 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	9,520	9,277	9,479	9,281	8,968	9,066	9,020	9,261	37,557	36,316	38,022
영업이익	295	418	438	322	346	428	522	619	1,473	1,916	2,265
영업이익률	3%	5%	5%	3%	4%	5%	6%	7%	4%	5%	6%

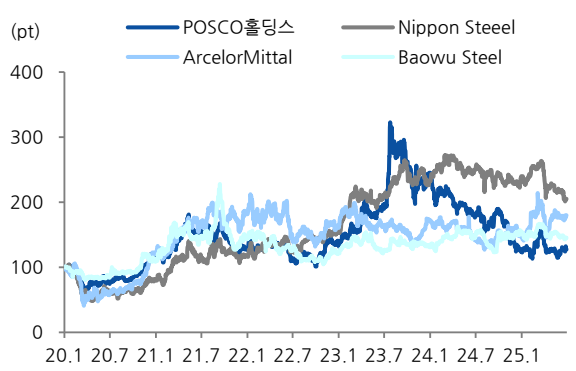
자료: 현대차증권

〈표4〉 POSCO홀딩스 연결 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	70,578	76,513	72,546	77,625	-3%	-1%
영업이익	2,753	3,170	2,662	2,815	3%	13%
세전이익	2,519	2,743	2,335	2,481	8%	11%
당기순이익	1,861	2,071	1,575	1,673	18%	24%

자료: 현대차증권

〈그림1〉 글로벌 철강업체 주가 (20년 1월 100pt)



자료: 현대차증권

〈그림2〉 POSCO홀딩스 P/B 밴드 추이

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	77,127	72,688	70,578	76,513	79,872
증가율 (%)	-9.0	-5.8	-2.9	8.4	4.4
매출원가	70,710	67,275	64,711	69,965	73,077
매출원가율 (%)	91.7	92.6	91.7	91.4	91.5
매출총이익	6,417	5,413	5,867	6,549	6,795
매출이익률 (%)	8.3	7.4	8.3	8.6	8.5
증가율 (%)	-16.1	-15.6	8.4	11.6	3.8
판매관리비	2,885	3,239	3,114	3,379	3,528
판관비율(%)	3.7	4.5	4.4	4.4	4.4
EBITDA	7,376	6,158	6,840	7,234	7,319
EBITDA 이익률 (%)	9.6	8.5	9.7	9.5	9.2
증가율 (%)	-13.7	-16.5	11.1	5.8	1.2
영업이익	3,531	2,174	2,753	3,170	3,267
영업이익률 (%)	4.6	3.0	3.9	4.1	4.1
증가율 (%)	-27.2	-38.4	26.6	15.1	3.1
영업외손익	-1,166	-666	-495	-688	-600
금융수익	3,831	5,212	2,899	2,452	2,493
금융비용	4,203	5,081	3,096	2,775	2,728
기타영업외손익	-794	-797	-298	-365	-365
종속/관계기업관련손익	270	-256	261	261	261
세전계속사업이익	2,635	1,251	2,519	2,743	2,928
세전계속사업이익률	3.4	1.7	3.6	3.6	3.7
증가율 (%)	-34.4	-52.5	101.4	8.9	6.7
법인세비용	789	304	658	672	717
계속사업이익	1,846	948	1,861	2,071	2,211
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,846	948	1,861	2,071	2,211
당기순이익률 (%)	2.4	1.3	2.6	2.7	2.8
증가율 (%)	-48.1	-48.6	96.3	11.3	6.8
지배주주지분 순이익	1,698	1,095	1,704	1,913	2,043
비지배주주지분 순이익	148	-147	157	157	168
기타포괄이익	485	1,163	71	0	0
총포괄이익	2,331	2,110	1,932	2,071	2,211

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	46,212	44,030	44,636	42,953	41,225
현금성자산	6,671	6,768	5,850	6,141	6,299
단기투자자산	11,654	8,895	9,890	10,555	11,006
매출채권	11,015	10,822	10,795	9,794	10,212
재고자산	13,826	14,143	13,181	11,213	8,232
기타유동자산	3,047	3,402	4,920	5,251	5,475
비유동자산	54,733	59,374	61,236	65,320	69,240
유형자산	35,206	39,847	43,624	47,568	51,484
무형자산	4,715	4,775	4,510	4,102	3,734
투자자산	8,423	8,015	8,158	8,707	9,079
기타비유동자산	6,389	6,737	4,944	4,943	4,943
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	100,945	103,404	105,872	108,274	110,466
유동부채	21,862	22,780	24,425	25,223	25,765
단기차입금	4,959	5,733	6,326	6,326	6,326
매입채무	5,783	6,159	6,269	6,691	6,977
유동성장기부채	6,000	5,383	6,226	6,226	6,226
기타유동부채	5,120	5,505	5,604	5,980	6,236
비유동부채	19,420	19,174	19,010	19,299	19,494
사채	10,430	10,064	9,085	9,085	9,085
장기차입금	4,581	4,818	5,554	5,554	5,554
장기금융부채	154	73	76	76	76
기타비유동부채	4,255	4,219	4,295	4,584	4,779
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	41,281	41,954	43,434	44,522	45,259
지배주주지분	54,181	55,394	56,225	57,382	58,668
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,651	1,651	1,651
자본조정 등	-1,889	-1,475	-1,100	-1,100	-1,100
기타포괄이익누계액	66	1,079	1,145	1,145	1,145
이익잉여금	53,858	53,658	54,047	55,204	56,491
비지배주주지분	5,483	6,056	6,212	6,370	6,538
자본총계	59,664	61,450	62,437	63,752	65,206

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	6,168	6,664	6,475	9,579	9,015
당기순이익	1,846	948	1,861	2,071	2,211
유형자산 상각비	3,346	3,531	3,640	3,656	3,684
무형자산 상각비	498	454	448	408	368
외환손익	0	0	-586	0	-48
운전자본의 감소(증가)	-1,087	337	1,584	3,706	3,062
기타	1,565	1,394	-472	-262	-262
투자활동으로인한현금흐름	-7,388	-4,487	-8,027	-8,553	-8,114
투자자산의 감소(증가)	226	953	113	-288	-111
유형자산의 감소	0	44	6	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,745	-7,670	-7,600	-7,600	-7,600
기타	-869	2,186	-546	-665	-403
재무활동으로인한현금흐름	-179	-2,302	636	-736	-743
차입금의 증가(감소)	1,939	156	739	0	0
사채의증가(감소)	750	-366	-979	0	0
자본의 증가	263	-14	2	0	0
배당금	-815	-844	-756	-756	-756
기타	-2,316	-1,234	1,630	20	13
기타현금흐름	17	222	-2	0	0
현금의증가(감소)	-1,382	97	-918	291	159
기초현금	8,053	6,671	6,768	5,850	6,141
기말현금	6,671	6,768	5,850	6,141	6,299

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	21,826	11,314	22,873	25,585	27,317
EPS(지배순이익 기준)	20,079	13,073	20,940	23,641	25,240
BPS(자본총계 기준)	705,487	743,732	771,469	787,711	805,683
BPS(지배지분 기준)	640,653	670,434	694,712	709,009	724,906
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
P/E(당기순이익 기준)	22.9	22.4	11.4	10.2	9.6
P/E(지배순이익 기준)	24.9	19.4	12.5	11.0	10.3
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	7.6	6.1	5.6	5.2	5.1
배당수익률	2.0	3.9	3.9	3.9	3.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-47.1	-48.2	102.2	11.9	6.8
EPS(지배순이익 기준)	-44.9	-34.9	60.2	12.9	6.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.1	1.6	3.0	3.3	3.4
ROE(지배순이익 기준)	3.2	2.0	3.1	3.4	3.5
ROA	1.9	0.9	1.8	1.9	2.0
안정성 (%)					
부채비율	69.2	68.3	69.6	69.8	69.4
순차입금비율	13.7	17.4	18.9	17.1	15.8
이자보상배율	3.5	2.1	2.6	2.9	3.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.04.07	BUY	470,000	-14.98	36.60
2023.07.25	BUY	745,000	-25.10	-13.83
2023.10.25	BUY	664,000	-31.32	-21.39
2024.02.01	BUY	620,000	-31.57	-26.13
2024.04.26	BUY	570,000	-33.40	-28.60
2024.07.26	BUY	525,000	-33.39	-26.38
2024.10.31	BUY	500,000	-34.19	-31.00
2024.11.12	BUY	460,000	-40.06	-32.61
2025.01.07	BUY	387,000	-33.35	-27.13
2025.03.05	BUY	370,000	-27.56	-10.27
2025.07.01	BUY	370,000		

▶ 최근 2년간 POSCO홀딩스 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.