COMPANY UPDATE

2025. 7. 1

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

임지영 Research Associate
jiyeong.lim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

POSCO홀딩스 (005490)

하반기 철강 시황에 대한 기대 요인 존재

- 1Q25 연결기준 영업이익은 6,999억 원으로, 컨센서스 5% 하회 예상
- 철강 스프레드의 전분기 대비 소폭 회복 예상되나, 철강 및 2차전지 시황 모두 아직은 뚜렷한 개선세 다소 부족
- 하반기 중국 감산 및 수입산 열연에 대한 반덤핑 관세 부과 여부가 철강 사업에의 관전 포인트이며, 이에 기반한 trading 기회 존재할 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	370,000원 41.8%
현재주가	261,000원
시가총액	21.1조원
주식수 (유동주식 비중)	80,932,952주 (83.4%)
52주 최저/최고	230,500원/392,000원
60일-평균거래대금	747.2억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
POSCO홀딩스 (%)	4.4	3.0	-28.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-8.3	-19.6	-34.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	370,000	370,000	0.0%
2025E EPS	21,418	22,512	-4.9%
2026E EPS	32,256	34,179	-5.6%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	409,474
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

상반기 철강 및 2차전지 시황 모두 개선세 미미: POSCO홀딩스의 2Q25 연결기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 3.8%, 23.1% 증가한 18.1조, 6,999억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 5% 하회할 것으로 예상된다. 2차전지 소재 사업은 아직 신설 공장들의 ramp-up 및 품질 인증이 필요한 시기이기에 영업손익 회복이 크지 않을 것으로 예상되는 한편, 철강 사업은 투입원가 하락 및 후판 등 일부 판재류 가격 상승에 힘입어 전분기 대비 스프레드 개선되겠으나 그 규모가 크진 않을 것으로 예상된다.

하반기 철강 시황 변화에 대한 기대 요인 존재: 올해 하반기 철강산업 변화를 야기할 수 있는 요인으로 중국 철강 감산 본격화 및 수입산 열연에 대한 반덤핑 관세 부과 여부 등이 주목된다. 이미 5월 누적으로 중국 조강 생산량이 전년대비 2.1% 감소한 수준이긴 하나 올해 초 중국 정부가 공언한 철강의 인위적 감산이 본격화된 결과로 보이진 않기에, 하반기 좀 더 강화된 철강 감산을 기대할 만하다. 작년부터 여러 나라에서 중국산 철강재에 대한 보호무역을 강화한 것도 중국 감산 필요성을 고조시키는 요인으로 작용 중이다. 한편, 7-8월 중 예비판정 결과가 기대되는 중국/일본산 열연에 대한 반덤핑 관세 부과 시 내수 열연 가격 상승에 따른 실적 개선이 가능하다는 점에서 긍정적이다. 내년 실적 추정치 기준 열연 가격 10% 상승 시 전사 영업이익이 17% 증가할 수 있기에 단기적으로 수입 열연에의 관세 부과 여부는 중요한 관전 포인트가 될 것이다. 현재 valuation은 이러한 변화 요인들에 대한 기대가 크게 반영되지 않은 수준으로 판단되기에, BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	72,688	71,425	73,244	74,391
영업이익 (십억원)	2,174	2,946	4,004	4,020
순이익 (십억원)	948	1,866	2,572	2,591
EPS (adj) (원)	16,850	21,418	32,256	32,590
EPS (adj) growth (%)	-34.9	27.1	50.6	1.0
EBITDA margin (%)	8.5	9.9	11.0	10.9
ROE (%)	2.9	2.5	3.0	3.7
P/E (adj) (배)	15.5	12.2	8.1	8.0
P/B (배)	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (배)	5.3	4.8	4.3	4.4
Dividend yield (%)	3.9	3.8	3.8	3.8

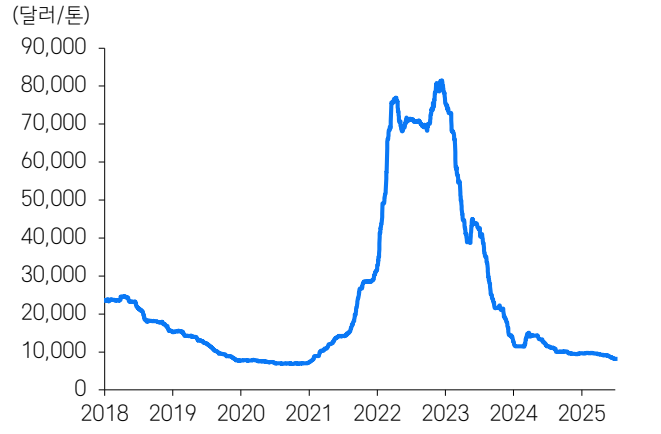
자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

POSCO홀딩스: 연결 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	**18,052.0**	**18,509.7**	**18,321.4**	**17,805.1**	**17,436.8**	**18,100.3**	**17,851.2**	**18,037.2**	**72,688.1**	**71,425.4**	**73,244.1**
철강	9,432.0	9,199.3	9,373.6	9,189.2	8,924.9	9,297.7	9,200.4	9,337.6	37,194.1	36,760.7	37,255.6
무역	6,446.4	6,968.2	7,054.9	6,511.1	6,794.2	6,878.0	6,980.8	6,846.5	26,980.5	27,499.5	28,848.9
건설	1,736.3	1,957.5	1,547.5	1,705.6	1,183.5	1,569.3	1,329.7	1,472.0	6,946.9	5,554.4	5,715.9
기타	437.2	384.7	345.5	399.2	334.4	355.3	340.2	381.1	1,566.6	1,411.0	1,423.6
영업이익	**583.0**	**752.0**	**743.2**	**95.4**	**568.4**	**699.9**	**754.8**	**923.3**	**2,173.6**	**2,946.4**	**4,003.5**
철강	297.4	432.3	432.1	304.5	440.0	525.9	598.9	786.5	1,466.2	2,351.3	3,086.0
무역	194.7	269.0	276.5	63.9	189.4	218.4	231.7	162.2	804.0	801.6	900.2
건설	35.9	47.6	49.6	-57.7	26.6	36.1	-6.7	34.6	75.5	90.7	160.7
기타	55.1	3.1	-15.0	-215.3	-87.6	-80.5	-69.1	-60.0	-172.1	-297.2	-143.4
당기순이익	607.8	546.2	496.8	-703.3	344.2	455.0	489.7	576.8	947.6	1,865.8	2,572.3
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**-6.9**	**-8.0**	**-3.4**	**-4.6**	**-3.4**	**-2.2**	**-2.6**	**1.3**	**-5.8**	**-1.7**	**2.5**
철강	-0.5	-9.5	-2.2	-1.7	-5.4	1.1	-1.8	1.6	-3.6	-1.2	1.3
무역	-16.8	-11.3	0.3	-1.3	5.4	-1.3	-1.0	5.2	-7.7	1.9	4.9
건설	-11.8	-7.8	-18.4	-21.8	-31.8	-19.8	-14.1	-13.7	-15.0	-20.0	2.9
기타	128.2	-1,840.6	-21.9	-25.6	-23.5	-7.6	-1.5	-4.5	36.5	-9.9	0.9
영업이익	**-17.3**	**-43.3**	**-37.9**	**-68.7**	**-2.5**	**-6.9**	**1.6**	**868.0**	**-38.5**	**35.6**	**35.9**
철강	-5.4	-53.9	-46.3	5.4	48.0	21.6	38.6	158.3	-37.5	60.4	31.2
무역	-20.3	-6.1	14.7	-55.6	-2.7	-18.8	-16.2	154.0	-12.2	-0.3	12.3
건설	-37.2	2.8	-11.8	-273.1	-25.9	-24.1	-113.6	-160.1	-60.9	20.1	77.2
기타	n/a	-94.4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	**-27.7**	**-29.6**	**-9.8**	**n/a**	**-43.4**	**-16.7**	**-1.4**	**n/a**	**-48.7**	**96.9**	**37.9**
이익률 (%)											
영업이익률	**3.2**	**4.1**	**4.1**	**0.5**	**3.3**	**3.9**	**4.2**	**5.1**	**3.0**	**4.1**	**5.5**
철강	3.2	4.7	4.6	3.3	4.9	5.7	6.5	8.4	3.9	6.4	8.3
무역	3.0	3.9	3.9	1.0	2.8	3.2	3.3	2.4	3.0	2.9	3.1
건설	2.1	2.4	3.2	-3.4	2.2	2.3	-0.5	2.4	1.1	1.6	2.8
기타	12.6	0.8	-4.3	-53.9	-26.2	-22.7	-20.3	-15.7	-11.0	-21.1	-10.1
순이익률	**3.4**	**3.0**	**2.7**	**-3.9**	**2.0**	**2.5**	**2.7**	**3.2**	**1.3**	**2.6**	**3.5**

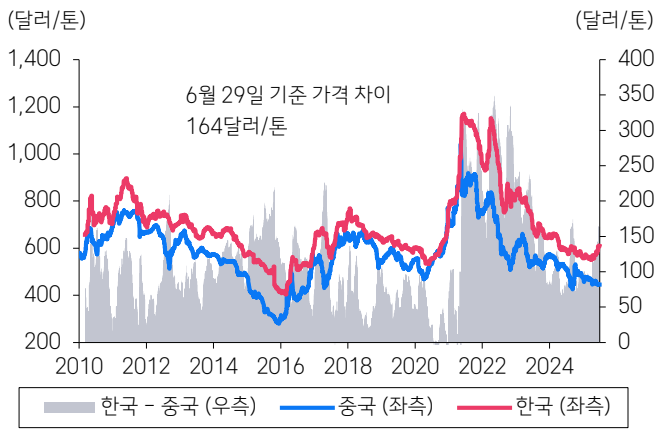
자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

수산화리튬 가격 추이



자료: 블룸버그, 삼성증권

철강 스프레드: 한국 vs 중국



자료: 스틸데일리, 블룸버그, 삼성증권

POSCO홀딩스: 수입산 열연 반덤핑 관세 예비판정 확정 시 이익 추정치 변화 시나리오

(십억원)	2026E	관세 부과 효과*	증감률 (%)
매출	**73,244.1**	**73,916.6**	**0.9**
열연 매출	6,725.1	7,397.6	10.0
열연 판매량	8,642.4	8,642.4	0.0
열연 가격*	778.1	856.0	10.0
영업이익	**4,003.5**	**4,676.0**	**16.8**
영업외손익	(288.2)	(288.2)	0.0
세전이익	3,674.6	4,387.9	19.4
순이익	**2,572.3**	**3,071.5**	**19.4**
지배주주순이익	1,761.5	2,260.8	28.3

참고: * 중국산 후판 반덤핑 예비판정 관세 부과 이후 약 한 달간 내수 유통 가격 10% 상승했던 사례를 반영
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**77,127**	**72,688**	**71,425**	**73,244**	**74,391**
매출원가	70,710	67,275	65,132	65,770	66,771
매출총이익	**6,417**	**5,413**	**6,293**	**7,474**	**7,620**
(매출총이익률, %)	8.3	7.4	8.8	10.2	10.2
판매 및 일반관리비	2,885	3,239	3,347	3,471	3,600
영업이익	**3,531**	**2,174**	**2,946**	**4,004**	**4,020**
(영업이익률, %)	4.6	3.0	4.1	5.5	5.4
영업외손익	**-896**	**-922**	**-263**	**-329**	**-319**
금융수익	3,831	5,212	2,009	1,503	1,464
금융비용	4,203	5,081	2,286	1,738	1,689
지분법손익	270	-256	261	261	261
기타	-794	-797	-246	-354	-354
세전이익	**2,635**	**1,251**	**2,684**	**3,675**	**3,701**
법인세	789	304	818	1,102	1,110
(법인세율, %)	30.0	24.3	30.5	30.0	30.0
계속사업이익	1,846	948	1,866	2,572	2,591
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**1,846**	**948**	**1,866**	**2,572**	**2,591**
(순이익률, %)	2.4	1.3	2.6	3.5	3.5
지배주주순이익	1,698	1,095	1,530	1,762	2,591
비지배주주순이익	148	-147	335	811	0
EBITDA	7,376	6,158	7,036	8,093	8,110
(EBITDA 이익률, %)	9.6	8.5	9.9	11.0	10.9
EPS (지배주주)	20,079	13,073	21,418	32,256	32,012
EPS (연결기준)	21,826	11,314	22,981	32,357	32,012
수정 EPS (원)*	25,869	16,850	21,418	32,256	32,590

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**46,212**	**44,030**	**43,988**	**44,821**	**45,200**
현금 및 현금등가물	6,671	6,768	6,295	6,540	6,350
매출채권	11,015	10,822	11,265	11,741	12,388
재고자산	13,826	14,143	14,572	15,096	15,444
기타	14,701	12,297	11,856	11,445	11,017
비유동자산	**54,733**	**59,374**	**61,559**	**64,198**	**67,145**
투자자산	8,423	8,015	15,044	15,840	16,919
유형자산	35,206	39,847	41,740	43,584	45,451
무형자산	4,715	4,775	4,775	4,775	4,775
기타	6,389	6,738	0	0	0
자산총계	**100,945**	**103,404**	**105,547**	**109,019**	**112,344**
유동부채	**21,862**	**22,780**	**23,365**	**23,979**	**24,618**
매입채무	5,783	6,159	6,454	6,743	7,039
단기차입금	4,959	5,733	5,733	5,733	5,733
기타 유동부채	11,119	10,888	11,178	11,503	11,846
비유동부채	**19,420**	**19,174**	**19,434**	**20,267**	**20,904**
사채 및 장기차입금	15,011	14,882	15,426	15,926	15,926
기타 비유동부채	4,409	4,292	4,008	4,341	4,978
부채총계	**41,281**	**41,954**	**42,805**	**44,253**	**45,529**
지배주주지분	**54,181**	**55,394**	**56,564**	**58,465**	**60,388**
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
이익잉여금	53,858	53,658	54,828	56,729	58,652
기타	-1,822	-395	-395	-395	-395
비지배주주지분	**5,483**	**6,056**	**6,177**	**6,301**	**6,427**
자본총계	**59,664**	**61,450**	**62,741**	**64,766**	**66,815**
순부채	7,865	10,846	12,323	13,078	13,768

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**6,168**	**6,664**	**6,310**	**7,204**	**7,538**
당기순이익	1,846	948	1,866	2,572	2,591
현금유출입이없는 비용 및 수익	6,030	5,646	5,179	5,524	5,793
유형자산 감가상각비	3,346	3,531	3,866	4,078	4,291
무형자산 상각비	498	454	454	454	454
기타	2,185	1,661	860	992	1,049
영업활동 자산부채 변동	-1,087	337	-735	-892	-846
투자활동에서의 현금흐름	**-7,388**	**-4,487**	**-6,672**	**-6,870**	**-7,142**
유형자산 증감	-6,745	-7,626	-7,446	-7,249	-7,356
장단기금융자산의 증감	-665	2,884	1,247	848	688
기타	22	254	-473	-468	-474
재무활동에서의 현금흐름	**-179**	**-2,302**	**-333**	**-312**	**-808**
차입금의 증가(감소)	1,902	-125	503	500	0
자본금의 증가(감소)	263	-14	0	0	0
배당금	-815	-844	0	0	0
기타	-1,528	-1,319	-836	-812	-808
현금증감	-1,382	97	-473	245	-190
기초현금	8,053	6,671	6,768	6,295	6,540
기말현금	6,671	6,768	6,295	6,540	6,350
Gross cash flow	**7,876**	**6,594**	**7,045**	**8,096**	**8,384**
Free cash flow	**-577**	**-1,006**	**-1,151**	**-64**	**156**

재무비율 및 주당지표

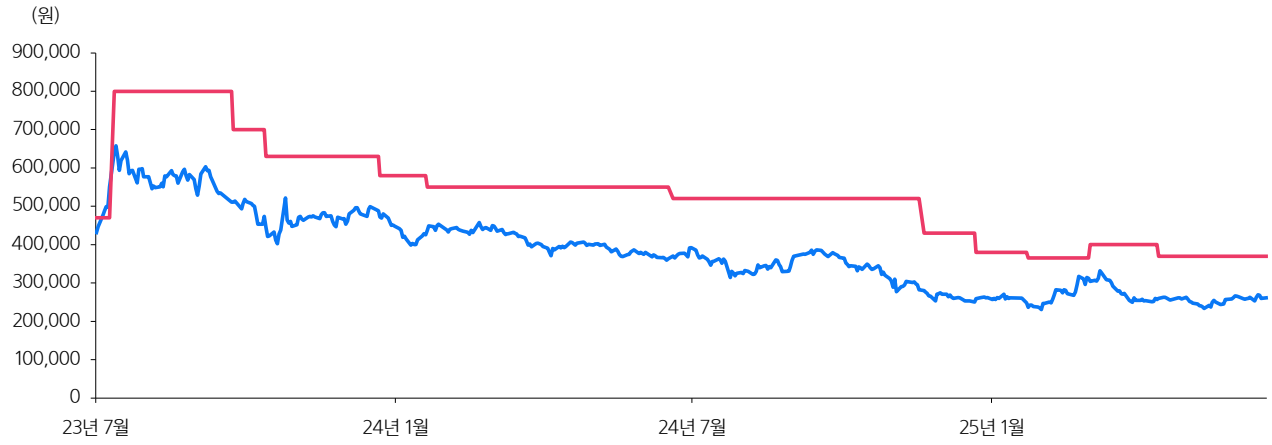
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-9.0	-5.8	-1.7	2.5	1.6
영업이익	-27.2	-38.5	35.6	35.9	0.4
순이익	-48.2	-48.7	96.9	37.9	0.7
수정 EPS**	-23.3	-34.9	27.1	50.6	1.0
주당지표					
EPS (지배주주)	20,079	13,073	21,418	32,256	32,012
EPS (연결기준)	21,826	11,314	22,981	32,357	32,012
수정 EPS**	25,869	16,850	21,418	32,256	32,590
BPS	630,788	661,048	689,498	723,480	747,530
DPS (보통주)	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	10.1	15.5	12.2	8.1	8.0
P/B***	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	4.0	5.3	4.8	4.3	4.4
비율					
ROE (%)	3.8	2.9	2.5	3.0	3.7
ROA (%)	1.9	0.9	1.8	2.4	2.3
ROIC (%)	4.3	2.7	3.6	5.5	5.3
배당성향 (%)	38.1	73.4	36.0	26.0	25.8
배당수익률 (보통주, %)	2.0	3.9	3.8	3.8	3.8
순부채비율 (%)	14.9	18.6	19.7	20.2	20.6
이자보상배율 (배)	3.5	2.1	2.9	4.1	4.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/4/28	7/24	10/5	10/25	2024/1/3	2/1	7/1	12/2	2025/1/3	2/4	3/14	4/25
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	470000	800000	700000	630000	580000	550000	520000	430000	380000	365000	400000	370000
괴리율 (평균)	-15.84	-27.77	-29.63	-26.07	-25.38	-25.99	-33.75	-38.55	-31.43	-26.15	-30.72	
괴리율 (최대or최소)	17.23	-17.75	-26.00	-17.14	-17.24	-16.73	-24.62	-35.93	-28.68	-13.15	-17.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.06.30 기준
매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA