POSCO홀딩스 (005490)

약속했던 주주환원과 2027년 실적 개선에 주목

철강/비철금속
Analyst 장재혁
jaehyeok.jang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 11. 3

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	480,000원
현재주가 (11.2)	283,000원
상승여력	69.6%

3Q26 Review: 기대치 상회

연결영업이익 9,450억원(+47.9% YoY, +15.4% QoQ)으로 컨센서스를 16.2% 상회했다. 컨센서스 상회분 약 1,300억원 중 750억원은 포스코퓨처엠의 일회성 이익이, 나머지는 철강부문의 실적개선이 견인했다.

포스코(별도) 영업이익은 4,550억원(-22.2% YoY, +66.1% QoQ)을 기록했다. 판가·원가가 유사한 수준으로 올라 롤마진은 전분기와 유사했으나, 대보수를 앞둔 판매 확대가 실적 개선을 이끌었다.

이차전지소재 부문은 -170억원 영업적자를 기록했다. 퓨처엠 영업이익은 물량 미이행 보상금 등 일회성 요인을 포함해 820억원(+22.4% YoY, +203.7% QoQ)으로 개선됐으나, 리튬아르헨티나와 필바라리튬솔루션은 각각 180억원, 670억원의 영업적자를 기록했다. 아르헨티나는 기상악화 및 보수에 따른 생산 감소가, PPLS는 재고평가손실과 높은 스포듀민 가격이 부담요인이었다. 인프라 부문은 인터내셔널과 이앤씨가 각각 약 4,010억원(+24.1% YoY, -6.5% QoQ), 480억원(흑자전환 YoY, +9.1% QoQ)의 영업이익으로 견조한 실적을 이어갔다.

철강은 2Q27 판매 정상화, 리튬은 2H27 개선 기대

4Q26 철강 스프레드는 철광석 약세와 원료탄 강세가 상쇄하며 개선이 제한적이나, 1Q27부터 원화 강세와 원료탄 안정화에 따른 원가 절감을 기대한다. 다만 광양 2고로 대보수로 인한 판매 감소(QoQ, 4Q26 -57만톤, 1Q27 -43만톤)로, 본격 개선은 판매가 정상화되는 2Q27부터 예상한다. 국내 공급 감소는 1H27 판가 측면에서도 우호적이다.

리튬은 아르헨티나 램프업이 개선을 주도한다. 1공장은 4Q26, 2공장은 3Q27 램프업 및 영업흑자를 예상한다. 반면 PPLS는 제품 가격 대비 높은 정광 원가로 영업흑자가 어려워, 2027년 EBITDA margin 달성을 목표로 한다.

적정주가 480,000원, 투자의견 BUY 유지

지난 CID에서 제시했던 자회사 지분 유동화 대금의 10% 환원 방침을 재확인하며, 포스코인터내셔널·포스코DX PRS 대금 10%(약 2,500억원)를 연내 자사주 매입·소각에 투입할 계획이다. 추가로 예상되는 퓨처엠 지분 유동화에도 동일 기준 적용 시 약 1,200억원의 추가 환원 여력이 예상된다. 현 주가는 27E P/B 0.37배로 밴드 하단 부근이다. 2027년 FCF 개선, 주주환원, 2Q27 철강 판매 정상화와 원가 부담 완화를 감안하여 투자의견 BUY를 유지한다.

표1 2Q26 영업이익 컨센서스 상회

(십억원)	3Q26	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**19,141.0**	17,261.0	10.9	19,258.7	-0.6	18,665.9	2.5	18641.5	2.7
영업이익	**945.0**	638.8	47.9	819.0	15.4	786.3	20.2	813.1	16.2
세전이익	**508.0**	517.8	-1.9	911.1	-44.2	682.1	-25.5	697.0	-27.1
지배순이익	**242.0**	420.9	-42.5	684.8	-64.7	420.4	-42.4	440.3	-45.0
영업이익률(%)	**4.9**	3.7		4.3		4.2		4.4	
세전이익률(%)	**2.7**	3.0		4.7		3.7		3.7	
순이익률(%)	**1.3**	2.4		3.6		2.3		2.4	

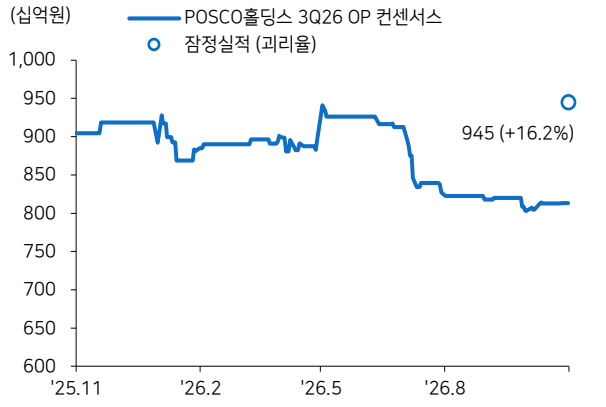
주: 세전이익에는 고순도니켈, 미얀마호텔 사업 손상차손 2,720억원 반영
자료: POSCO홀딩스, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 POSCO홀딩스 2026년 영업이익, 컨센서스 부합 예상

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**74,641.8**	69,094.9	8.0	74,047.9	0.8	74259.8	0.5
영업이익	**3,107.4**	1,827.1	70.1	3,025.2	2.7	3091.5	0.5
세전이익	**2,587.9**	1,106.9	133.8	2,844.7	-9.0	2861.4	-9.6
지배순이익	**1,648.0**	657.7	150.6	1,877.3	-12.2	1918.1	-14.1
영업이익률(%)	**4.2**	2.6		4.1		4.2	
세전이익률(%)	**3.5**	1.6		3.8		3.9	
순이익률(%)	**2.2**	1.0		2.5		2.6	

자료: POSCO홀딩스, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림1 분기 영업이익, 컨센서스 상회



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 부합 전망



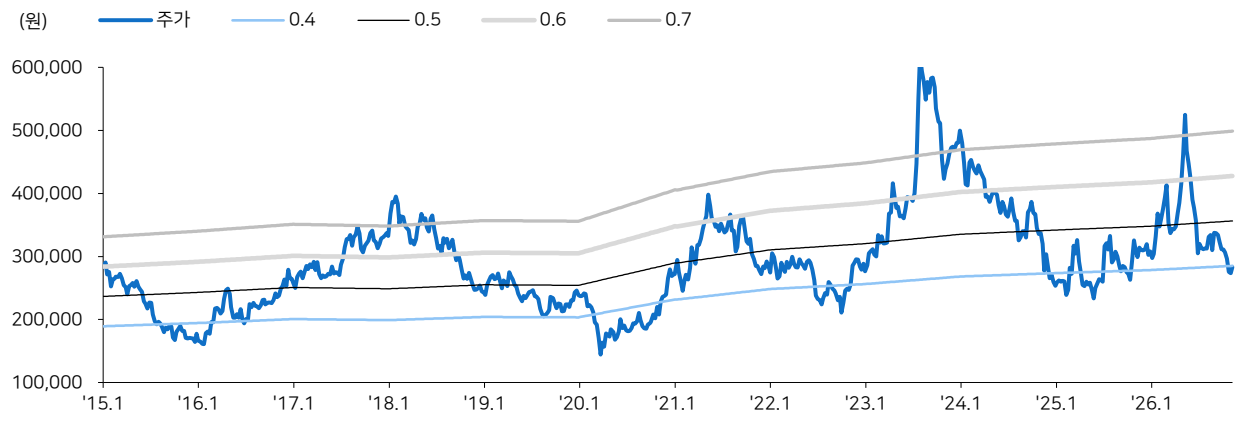
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 POSCO홀딩스 연결 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**17,436.8**	**17,555.6**	**17,261.0**	**16,841.5**	**17,876.1**	**19,258.7**	**19,141.0**	**18,366.0**	**69,094.9**	**74,641.8**	**75,860.9**
철강	15,112.0	15,022.0	14,756.0	14,521.0	14,964.0	14,882.3	15,868.0	15,253.7	59,411.0	60,968.0	59,966.6
POSCO (별도)	8,968.0	8,947.1	8,797.2	8,298.5	8,935.3	9,415.3	9,957.0	9,342.5	35,010.8	37,650.2	36,752.6
POSCO 外	6,144.0	6,074.9	5,958.8	6,222.5	6,028.7	5,467.0	5,911.0	5,911.1	24,400.2	23,317.8	23,214.0
Green Infra	13,326.0	13,490.0	13,215.0	13,314.0	13,859.0	15,466.0	14,880.0	14,375.9	53,345.0	58,580.9	61,004.6
포스코인터	8,137.4	8,128.8	8,248.3	7,827.5	8,410.4	9,623.2	9,027.0	8,577.4	32,342.0	35,638.0	37,375.8
친환경소재	930.0	764.0	1,000.0	644.0	979.0	1,052.0	1,112.0	1,067.5	3,338.0	4,210.5	5,479.6
포스코퓨처엠	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	679.5	835.0	791.2	2,938.7	3,063.2	3,371.7
기타(리튬 등)	84.6	103.1	125.2	86.4	221.5	372.5	277.0	276.4	399.3	1,147.4	2,107.9
영업이익	**568.4**	**607.2**	**638.8**	**12.7**	**706.8**	**819.0**	**945.0**	**636.5**	**1,827.1**	**3,107.4**	**3,698.6**
철강	453.0	603.0	651.0	254.0	345.0	403.1	566.0	385.7	1,961.0	1,699.8	2,280.4
POSCO (별도)	345.9	513.4	584.6	336.5	213.2	274.1	455.0	273.4	1,780.4	1,215.6	1,839.3
POSCO 外	107.0	89.0	66.0	-82.0	132.0	129.0	111.0	112.3	180.0	484.3	441.1
Green Infra	304.0	237.0	151.0	-10.0	405.0	493.0	495.0	376.7	682.0	1,769.7	1,745.3
포스코인터	275.3	338.1	315.9	265.6	357.5	429.0	401.0	365.4	1,194.9	1,552.9	1,602.5
친환경소재	-98.0	-144.0	-42.0	-157.0	-7.0	41.0	-17.0	-22.0	-441.0	-5.0	276.1
포스코퓨처엠	17.2	0.8	54.5	-52.0	17.7	16.6	82.0	24.7	20.4	141.0	112.6
기타(리튬 등)	-218.2	-144.8	-96.5	-105.0	-24.7	24.4	-99.0	-46.7	-564.4	-146.0	163.5
영업이익률 (%)	3.3	3.5	3.7	0.1	4.0	4.3	4.9	3.5	2.6	4.2	4.9
세전이익	510.0	227.7	517.8	-148.6	756.6	911.1	508.0	412.2	1,106.9	2,587.9	3,051.6
당기순이익	344.2	83.9	386.9	-310.6	543.4	761.3	380.0	298.8	504.4	1,983.5	2,212.4
지배주주순이익	**302.3**	**159.9**	**420.9**	**-225.4**	**467.2**	**684.8**	**242.0**	**254.0**	**657.7**	**1,648.0**	**1,991.2**
지배순이익률 (%)	1.7	0.9	2.4	-1.3	2.6	3.6	1.3	1.4	1.0	2.2	2.6
환율 (원/달러)	1,453	1,401	1,386	1,452	1,467	1,502	1,462	1,360	1,423	1,448	1,315

자료: POSCO홀딩스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 POSCO홀딩스 P/B Band Chart



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

POSCO홀딩스 (005490)

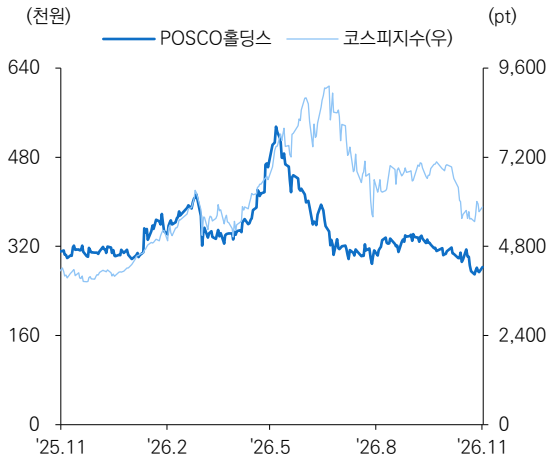
KOSPI	5,859.08pt
시가총액	224,254억원
발행주식수	7,924만주
유동주식비율	81.55%
외국인비중	31.81%
52주 최고/최저가	535,000원/269,500원
평균거래대금	747.4억원

주요주주(%)

국민연금공단	8.30
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.75

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.0	-38.7	-8.9
상대주가	8.8	-31.0	-36.1

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	72,688.1	2,173.6	1,094.9	13,073	-34.9	670,435	19.4	0.38	6.2	2.0	68.3
2025	69,094.9	1,827.1	657.7	8,085	-38.2	688,597	37.7	0.44	7.5	1.2	68.6
2026E	74,641.8	3,107.4	1,648.0	20,688	155.9	727,160	13.7	0.39	6.2	2.9	71.3
2027E	75,860.9	3,698.6	1,991.2	25,128	21.5	743,699	11.3	0.38	5.6	3.4	70.3
2028E	77,863.9	4,418.1	2,450.2	30,921	23.1	766,031	9.2	0.37	5.0	4.1	68.4

POSCO홀딩스 (005490)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**72,688.1**	**69,094.9**	**74,641.8**	**75,860.9**	**77,863.9**
매출액증가율(%)	-5.8	-4.9	8.0	1.6	2.6
매출원가	67,275.2	63,928.8	68,135.5	68,738.6	69,974.1
매출총이익	5,412.9	5,166.1	6,506.3	7,122.3	7,889.8
판매관리비	3,239.4	3,339.0	3,398.9	3,423.7	3,471.7
영업이익	**2,173.6**	**1,827.1**	**3,107.4**	**3,698.6**	**4,418.1**
영업이익률(%)	3.0	2.6	4.2	4.9	5.7
금융손익	130.9	-688.1	-941.6	-731.1	-747.1
종속/관계기업손익	-256.5	349.9	326.3	360.0	360.0
기타영업외손익	-796.8	-382.0	95.8	-275.9	-275.9
세전계속사업이익	1,251.2	1,106.9	2,587.9	3,051.6	3,755.1
법인세비용	303.6	602.5	604.3	839.2	1,032.7
당기순이익	**947.6**	**504.4**	**1,983.6**	**2,212.4**	**2,722.4**
지배주주지분 순이익	1,094.9	657.7	1,648.0	1,991.2	2,450.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**6,663.7**	**4,571.9**	**4,481.3**	**6,257.5**	**7,302.9**
당기순이익(손실)	947.6	504.4	1,983.6	2,212.4	2,722.4
유형자산상각비	3,530.8	3,693.3	3,986.3	4,429.2	4,644.1
무형자산상각비	453.7	465.9	472.3	443.9	452.1
운전자본의 증감	336.9	-804.9	-1,742.2	-468.0	-155.7
투자활동 현금흐름	**-4,486.8**	**-6,687.3**	**-5,770.5**	**-6,527.3**	**-6,456.3**
유형자산의증가(CAPEX)	-7,669.7	-5,665.2	-6,188.0	-6,200.0	-6,200.0
투자자산의감소(증가)	151.1	-458.7	-1,009.6	235.6	318.6
재무활동 현금흐름	**-2,301.7**	**2,402.9**	**93.9**	**-672.5**	**-677.9**
차입금의 증감	-124.6	2,885.6	1,995.4	8.1	2.7
자본의 증가	-14.4	36.2	-157.1	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	97.0	281.9	-1,038.5	-942.3	168.7
기초현금	6,670.9	6,767.9	7,049.8	6,011.3	5,069.0
기말현금	6,767.9	7,049.8	6,011.3	5,069.0	5,237.7

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	44,029.9	43,483.9	44,384.5	44,359.7	44,856.9
현금및현금성자산	6,767.9	7,049.8	6,011.3	5,069.0	5,237.7
매출채권	9,333.4	9,603.5	10,472.8	10,783.6	10,887.0
재고자산	14,143.5	13,624.4	14,857.7	15,298.6	15,445.4
비유동자산	59,374.3	61,708.6	66,087.9	68,067.6	69,753.0
유형자산	39,846.8	42,292.8	44,865.9	46,636.8	48,192.6
무형자산	4,774.8	5,493.5	5,961.1	6,045.5	6,133.7
투자자산	8,015.1	8,823.7	10,159.5	10,283.9	10,325.3
자산총계	**103,404.2**	**105,192.4**	**110,472.4**	**112,427.3**	**114,609.9**
유동부채	22,779.7	23,131.7	23,118.5	23,474.9	23,593.5
매입채무	6,159.1	5,106.9	5,569.2	5,734.5	5,789.5
단기차입금	5,733.1	7,432.0	7,266.5	7,266.5	7,266.5
유동성장기부채	5,343.6	4,641.0	3,793.2	3,793.2	3,793.2
비유동부채	19,174.1	19,683.1	22,852.3	22,918.8	22,941.0
사채	10,064.1	9,818.3	0.0	0.0	0.0
장기차입금	4,817.5	6,556.2	19,296.7	19,296.7	19,296.7
부채총계	**41,953.8**	**42,814.8**	**45,970.7**	**46,393.7**	**46,534.5**
자본금	482.4	482.4	482.4	482.4	482.4
자본잉여금	1,648.9	1,685.1	1,528.0	1,528.0	1,528.0
기타포괄이익누계액	1,079.1	1,482.6	2,530.2	2,530.2	2,530.2
이익잉여금	53,658.4	53,177.5	53,802.6	55,113.2	56,882.8
비지배주주지분	6,056.1	6,647.5	6,880.5	7,101.7	7,373.9
자본총계	**61,450.4**	**62,377.7**	**64,501.7**	**66,033.5**	**68,075.4**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	867,853	849,402	937,008	957,337	982,614
EPS(지배주주)	13,073	8,085	20,688	25,128	30,921
CFPS	78,723	79,214	90,821	102,949	114,887
EBITDAPS	73,523	73,591	94,979	108,171	120,066
BPS	670,435	688,597	727,160	743,699	766,031
DPS	10,000	10,000	9,000	9,000	9,000
배당수익률(%)	3.9	3.3	3.2	3.2	3.2
Valuation(Multiple)					
PER	19.4	37.7	13.7	11.3	9.2
PCR	3.2	3.9	3.1	2.7	2.5
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR	0.38	0.44	0.39	0.38	0.37
EBITDA(십억원)	6,158.0	5,986.3	7,566.0	8,571.7	9,514.2
EV/EBITDA	6.2	7.5	6.2	5.6	5.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.0	1.2	2.9	3.4	4.1
EBITDA 이익률	8.5	8.7	10.1	11.3	12.2
부채비율	68.3	68.6	71.3	70.3	68.4
금융비용부담률	1.4	1.6	1.5	1.5	1.4
이자보상배율(x)	2.1	1.7	2.8	3.4	4.0
매출채권회전율(x)	7.1	7.3	7.4	7.1	7.2
재고자산회전율(x)	5.2	5.0	5.2	5.0	5.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

POSCO 홀딩스 (005490) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.11.05	산업분석	Buy	470,000	장재혁	-40.3	-27.8
2025.01.13	기업브리프	Buy	380,000	장재혁	-32.9	-25.8
2025.02.26	산업분석	Buy	360,000	장재혁	-25.0	-7.8
2025.07.07	산업브리프	Buy	380,000	장재혁	-19.2	-0.5
2026.01.29	기업브리프	Buy	450,000	장재혁	-20.3	-8.2
2026.04.20	기업브리프	Buy	470,000	장재혁	-8.5	-0.2
2026.05.04	기업브리프	Buy	560,000	장재혁	-27.9	-4.5
2026.07.06	기업브리프	Buy	480,000	장재혁	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

