

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

01 / 20

핵심 요약: 이익 회복과 자본 회수는 다르다

철강의 수익성과 배터리 소재의 투자비를 따로 평가한다.

관측	의미	다음 검증
2Q OP +34.89%	연결 이익 회복	철강 스프레드·일회성
H1 정의 FCF -1.63조	현금 투자 부담	운전자본·램프업
원문 2기관	발행일·방법 상이	목표가 단순 평균 금지

10월 2일 관측 종가 311,500원과 6월 말 검토 연결·별도 재무를 사용한다. 2분기 영업이익 0.8190조원은 전년 동기 대비 34.89% 늘었다. 그러나 상반기 정의 FCF는 -1.6268조원으로 투자 후 현금이 부족했다.

POSCO홀딩스는 철강회사만도, 리튬회사만도 아니다. 철강 자회사 현금이 지주로 올라오고 지주가 소재·인프라에 자본을 배분하는 구조다. 사업 개선과 모회사 주주 환원은 자회사 배당·투자·자금 조달을 거쳐 연결된다.

최신 시장가격으로 전체 자회사 SOTP를 완성하지 못해 별도 투자 장부가를 기준으로 평가계수와 할인율의 조건을 공개했다. 이 계산은 회수 가치나 증권사의 정밀 목표가가 아니다. 철강 스프레드·리튬 정상화·환원 신뢰가 어느 조건을 바꾸는지 판단하는 모형이다.

출처: S1 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

02 / 20

사업 구조: 지주와 자회사의 경제적 권리를 나눈다

자회사 전체 가치에 지분율을 다시 곱하는 중복을 피한다.

직접 보유	6월 지분율	사업
포스코	100%	철강
포스코인터내셔널	70.71%	무역·발전·자원
포스코퓨처엠	58.18%	양·음극재
포스코DX	65.47%	디지털·자동화

별도 주식상 포스코 지분은 100%, 포스코인터내셔널 70.71%, 포스코퓨처엠 58.18%, 포스코DX 65.47%, 포스코이앤씨 52.80%다. 지분율은 6월 말 공시 기준이며 발행 후 거래로 바뀔 수 있다.

철강은 원료·에너지·판매가격의 차이에서 현금을 만들고, 인프라는 무역·발전·자원·건설 계약을 가진다. 배터리 소재는 리튬 원가·양산 수율·고객 배터리 수요와 대규모 초기투자가 중요하다. 각각의 경기·투자 주기가 다르다.

별도 투자 장부가는 이미 지주가 직접 보유한 지분의 장부 금액이다. 여기에 지분율을 또 곱하지 않는다. 시장 SOTP로 전환할 때는 자회사 전체 주식가치×실제 지분율, 비상장 가치·세금·지주 순부채를 별도로 연결해야 한다.

출처: S1 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

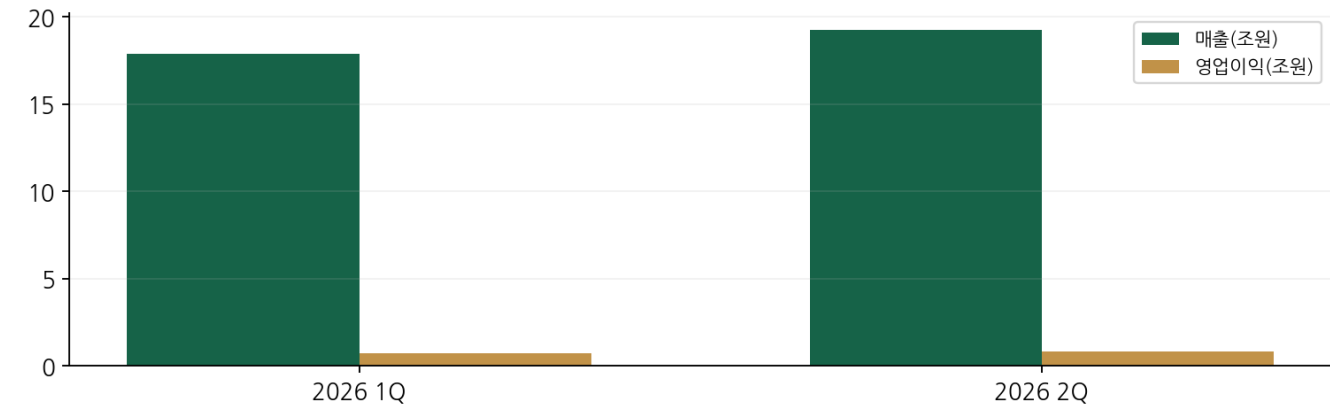
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

03 / 20

공식 실적: 연결 회복의 출발점

원 단위 재무를 조원으로 변환하고 분기·누적을 나눈다.

검토 반기 재무제표에서 분기 금액 분리



조원	1Q26	2Q26	H1
매출	17.88	19.26	37.13
영업이익	0.71	0.82	1.53
연결 순이익	0.54	0.76	1.30

2분기 매출은 19.2587조원으로 전년 동기 대비 9.70% 늘었고 OPM은 4.25%다. 매출 증가가 원자재 가격 상승인지 판매량·가격 차이 개선인지 추가 구분해야 한다.

상반기 OP 1.5258조원 중 1분기 차감 계산 금액은 0.7068조원이다. 상반기 지배주주 순이익 1.1520조원은 환원 기준의 출발점이나, 연간 조정 순이익·환원 결정과 동일하지 않다.

3분기 영업실적은 이번 확보 공식 재무에 포함되지 않았다. 삼성의 10월 3분기 전망을 공식 결산 금액처럼 섞지 않는다. 반기 단순 2배와 2분기 단순 4배의 연간화 대신 업황·램프업·자금 지출을 다음 관측으로 둔다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

04 / 20

철강 변수: 가격이 아닌 스프레드와 가동률

판매단가 상승이 원료 상승보다 커야 이익에 남는다.

변수	개선 증거	반증
순스프레드	판가가 원료·비용을 초과	원료·에너지 상승
가동률·믹스	고부가·생산 효율	내수·범용재 부진
해외 철강	현지 수익성 개선	무역·환율·운송 부담

철강 수익성은 판매단가에서 철광석·원료탄·에너지·운송·가공 비용을 차감한 스프레드와 생산량에 달려 있다. 계약가격은 현물 원료와 다른 시차로 반영되므로 한 주의 철광석 가격만으로 분기 이익을 추정하지 않는다.

자동차·조선용 제품의 믹스와 일반재 가격경쟁을 분리한다. 국내 고객 수요, 해외 공급·무역 규제·지역 경쟁이 판가와 가동률에 영향을 준다. 확인되지 않은 고객 단가·물량이나 특정 국가 정책 시행일을 숫자로 만들지 않았다.

삼성 10월 2일 원문은 하반기 철강 수익성 개선 가능성을 전망했다. 실제 검증은 회사의 사업별 이익·판매가격·생산량 브리지다. 이번에는 최신 제품별 확정 스프레드와 거래소 원료 가격 장기 시계열을 확보하지 못했다.

출처: S1 · S3 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

05 / 20

재무상태: 연결 부채와 지주 순자산을 중복 차감하지 않는다

지주 가치 모형은 별도 자료에서 시작한다.

6월 말	조원	모형 범위
연결 자본	64.16	모든 연결 사업
별도 자본	48.36	지주 장부 순자산
직접 투자 장부	46.04	지분을 재적용 금지

6월 말 연결 자산 109.71조원, 부채 45.55조원, 자본 64.16조원이다. 단순 차입금 30.40조원 현금 6.35조원은 24.06조원이다. 지주만의 순부채나 자회사 주식가치에서 별도 차감할 값은 아니다.

별도 자본 48.36조원과 직접 투자 장부가 합계 46.04조원의 차이 2.32조원은 지주의 다른 자산·부채가 반영된 장부 잔여 순자산이다. 이 값을 포함한 장부 기준 모형에 연결 총차입금을 다시 차감하지 않는다.

다만 장부 순자산을 사용했다고 비상장 자회사 회수 가치·세금·현금 이동 비용을 정밀 반영했다는 뜻은 아니다. 시장 SOTP에서는 자회사 기업가치에서 각 자회사 순부채를 차감하고 지주 자체 순부채를 별도 반영해야 한다.

출처: S1 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

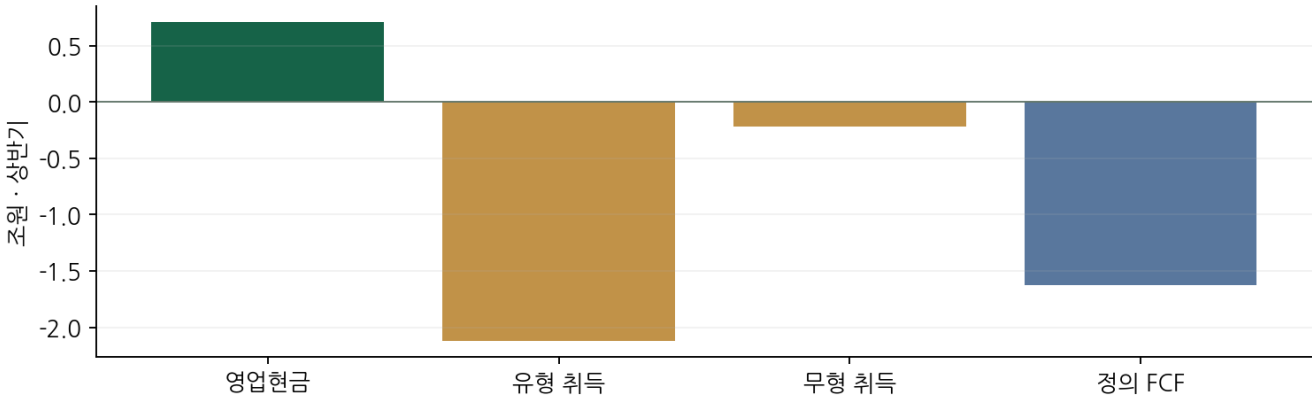
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

06 / 20

현금흐름: 운전자본과 설비가 이익을 흡수한다

철강 이익 회복만으로 투자 여력이 확정되지는 않는다.

영업현금에서 실제 지급한 설비·무형 취득액 차감



H1·조원	금액	확인
CFO	0.71	운전자본 영향
설비·무형 취득	2.34	실제 지급액
정의 FCF	-1.63	연결·환원 전

상반기 연결 CFO 0.7086조원에서 유형 취득 2.1187조원·무형 취득 0.2167조원을 빼면 정의 FCF -1.6268조원이다. 영업손익보다 현금이 작았으며 주주 배당·지분 취득까지 모두 차감한 수치는 아니다.

재고 13.97조원과 매출채권 13.33조원은 전년 말 대비 각각 0.34조원·2.14조원 증가했다. 연결 현금흐름표의 영업 자산·부채 변동은 약 2.683조원이다. 재무상태 증감의 단순 합계와 같은 계산 범위가 아니다.

리튬·해외 사업의 투자, 철강 유지보수와 지분 취득을 구분해야 한다. 연결 정의 FCF가 회복돼도 지주로 올라오는 자회사 배당과 환원 가능 현금은 다를 수 있다. 현금의 크기와 귀속을 둘 다 확인한다.

출처: S1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

07 / 20

리튬·소재: 광산 생산과 주주 현금을 구분한다

가격·수율·원가·투자가 동시에 정상화되어야 한다.

단계	확인 항목	가치 영향
상류 자원	회수율·품질·판매	단가·원가·추가 투자
정제·가공	수율·가동·재고	램프업·평가손익
양·음극재	고객 출하·인증	가동률·운전자본

리튬 상류 투자, 정제·소재 생산과 포스코퓨처엠의 양·음극재는 서로 다른 사업이다. 리튬 가격 상승이 자원 사업에는 유리해도 재고 평가·원재료 투입 시차로 소재 사업의 같은 분기 이익을 낮출 수 있다.

아르헨티나와 국내 리튬 사업은 설비 완료보다 판매 가능한 품질·회수율·가동 안정성·인도·원가가 중요하다. 삼성 10월 원문은 램프업과 정비·재고 평가의 부담을 다룬다. 실제 공장별 최신 수율·현금 원가·확정 판매량은 미확보다.

KB 1월 원문의 리튬 가치 상향은 당시 가격·정상화 가정에 의존한다. 과거 증권사 평가를 현재 확정 자산가치로 복사하지 않는다. 본 모형은 직접 소재·리튬 투자 장부 묶음에 낮음·기준·높음의 평가계수를 적용해 자본 회수 가능성의 조건을 보여준다.

출처: S1 · S3 · S4 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

08 / 20

주주환원: 기본 1만원 배당의 연장이 아니다

공식 정책은 조정 지배이익과 배당·매입·소각의 조합이다.

공식/관측	내용	주의
총 환원 목표	조정 지배NI 35~40%	연간·배당+매입소각
1Q·2Q DPS	각 2,000원	연간 확정치 아님
기본배당 1만원	미운영	과거 DPS 연장 금지

10월 4일 조회한 회사 정책 페이지는 FY2026~2028 조정 지배지분순이익의 35~40%를 총 주주환원 목표로 제시한다. 현금배당과 신규 자사주 매입·소각을 탄력적으로 병행하며 기존 기본배당 10,000원은 운영하지 않는다고 밝힌다.

확인된 2026년 1·2분기 주당 배당은 각각 2,000원이다. 전년도 10,000원 또는 분기 2,000원×4를 올해 확정 연간 배당으로 적지 않는다. 환원율의 분모는 비영업·일회성 평가손익을 조정한 연간 지배이익이므로 연결 영업이익과 다르다.

주당 가치에는 자사주 매입 결정·실제 취득·소각 완료가 다르게 반영된다. 본 분모는 6월 말 자기주식 제외 75,620,779 주이며 이후 추가 취득·처분·소각의 완전 대조는 미완료다. 정책의 수익률보다 실현 환원을 관찰한다.

출처: S2 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

09 / 20

증권사 원문 비교: 철강 개선과 리튬 가치의 시차

10월과 1월 보고서를 최신 동일 조건으로 평균하지 않는다.

원문일·기관	당시 목표가	비교 가능 사실	제약
10/2 삼성	460,000원	26OP3.1234 / 27OP4.0055조	3Q 전망·미결산
1/29 KB	455,000원	SOTP·리튬5.5조 평가	오래된 정상화 가정

삼성 10월 2일 원문은 2026 OP 3.1234조원·2027 OP 4.0055조원을 전망하고 당시 목표가 460,000원을 제시한다. 3분기 매출 19.0519조원·OP 0.8079조원은 아직 공식 실적이 아닌 전망이다.

KB 1월 29일 원문은 SOTP를 사용하고 리튬 사업 평가를 4.7조원에서 5.5조원으로 높였으며 당시 목표가는 455,000원이다. 비교기업 매출 배수와 정상화 할인 등 당시 가정을 사용한 결과로, 실제로 회수된 투자 금액이 아니다.

실제 읽은 기관은 두 곳이다. 추가 한국투자 원문을 확보하려 했지만 접근 오류로 읽지 못했다. 미확보 원문을 기관 수·비교표에 넣지 않았다. 발행일 차이가 커 현재 전체 컨센서스나 합의된 목표가를 나타내지 않는다.

출처: S3 · S4 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

10 / 20

향후 경로: 철강 마진·소재 정상화·투자 규율

사업 이익의 자체 조건과 자산 가치의 평가계수를 구분한다.

2027 자체 조건	매출/OPM	OP·조원	필요 관측
보수	71조 / 3.5%	2.485	철강·소재 비용 지속
기준	76조 / 5.5%	4.180	스프레드·가동 안정
낙관	81조 / 7%	5.670	리튬 정상화·투자 규율

2027년 연결 매출·OPM을 보수 71조원·3.5%, 기준 76조원·5.5%, 낙관 81조원·7%로 가정하면 OP는 각각 2.485·4.180·5.670조원이다. 회사 전망이나 컨센서스가 아닌 업황·믹스·램프업의 조건별 자체 계산이다.

기준은 철강 스프레드 회복과 해외 사업의 비용 안정, 소재의 초기 손실 축소를 요구한다. 낙관은 리튬 정상화와 투자 부담 감소까지 필요하다. 원자재 가격만 오르고 비용·재고가 늘면 매출 증가를 낙관 이익으로 해석할 수 없다.

이 영업 전망에 PER를 곱해 지주 가치를 만들지 않는다. 뒤의 장부 기반 SOTP는 자회사 자본 회수와 지주 할인율이라는 별도의 축을 사용한다. 영업이익과 보유 지분 가치를 동시에 더하지 않는다.

출처: S1 · S3 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

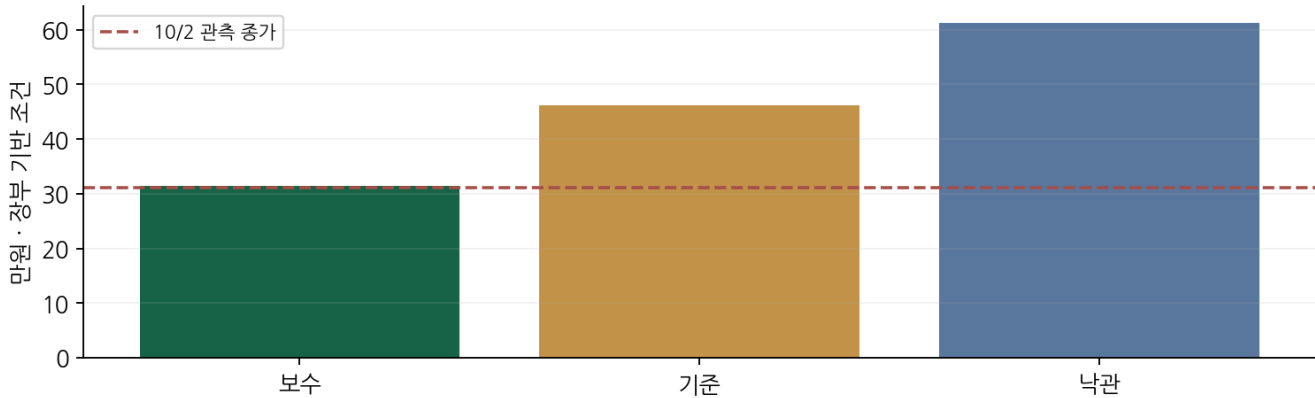
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

11 / 20

장부 기반 SOTP: 무엇을 더하고 무엇을 뺐는가

시장가격 기반 완성 NAV가 아닌 투명한 조건 비교다.

장부 기반 SOTP에 자체 평가계수·지주 할인 적용



조건	철강/인프라/소재 계수	NAV·조	할인/주당 계산
보수	0.80 / 0.80 / 0.60	39.69	40% / 314,895원
기준	1.00 / 1.30 / 1.00	49.81	30% / 461,060원
낙관	1.15 / 1.60 / 1.50	57.90	20% / 612,514원

직접 투자 장부를 철강 29.92조원, 인프라 4.83조원, 배터리·리튬 4.31조원, 기타 6.99조원으로 묶었다. 인프라는 인터내셔널·DX·이앤씨, 소재 묶음은 퓨처엠·아르헨티나·필바라·리튬솔루션이다. 이는 공식 보고부문 구분과 별도의 분석 묶음이다.

기타 순자산 2.32조원을 더하면 평가계수 1배일 때 별도 자본 48.36조원과 일치한다. 각 묶음에 자체 평가계수를 적용한 조건 NAV에 지주 할인20~40%를 적용하고 자기주식 제외 주식수로 나눴다.

장부계수는 비교회사 배수나 실측 시가가 아니다. 투자 원가가 공정가치와 다를 수 있어 결과를 최신 공정 NAV로 부르지 않는다. 별도 잔여 순자산을 포함했으므로 연결 차입금은 추가 차감하지 않았다. 실측 시장 SOTP는 후속 보강 과제다.

출처: S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

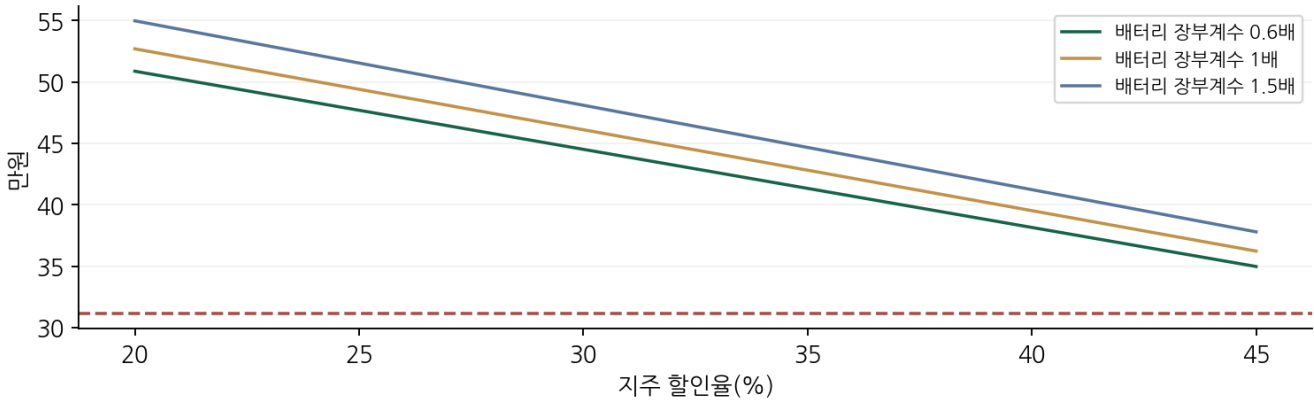
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

12 / 20

민감도: 지주 할인율과 소재 회수 가정

사업 개선과 주주 귀속의 신뢰는 같은 변수가 아니다.

철강계수1·인프라1.3 고정 · 배터리와 지주 할인



조건	계산 영향	한계
할인율5%p	32,933원/주	자산 가정 고정
소재계수0.5배	19,946원/주	할인30% 고정
기타 장부	평가계수1배	정밀 공정가치 아님

기준 장부 조건 NAV 49.81조원에서 할인율 5%p 변화는 주당 32,933원의 계산 차이를 만든다. 배터리·리튬 묶음 계수0.5배 변화는 기준 할인30%에서 주당 19,946원 차이이다.

소재 사업이 성장해도 추가 투자가 필요하면 지주 할인율은 유지될 수 있다. 환원과 자본배분 신뢰가 높아져도 사업 자산의 수익성이 악화되면 순자산 평가가 낮아질 수 있다. 따라서 두 축을 독립적으로 살핀다.

차트는 철강 계수1·인프라1.3을 고정해 할인과 배터리 계수의 영향을 보여준다. 비상장 철강 회수 가치·세금·매각 가능성의 정밀 평가가 없어 숫자의 소수점이나 특정 할인율을 객관적 적정치로 해석하지 않는다.

출처: S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

13 / 20

역산·PBR·배당: 현재 가격의 요구 조건

장부 대비 차이를 실측 NAV 할인이라고 부르지 않는다.

관측/자체 역산	값	의미
주식 가치	23.56조	자기주식 제외 분모
할인30% 필요 NAV	33.65조	고정 가정 역산
연결 지배자본 PBR	0.41배	회수 가치 아님

관측 종가와 자기주식 제외 주식수의 주식가치는 23.56조원이다. 자체 할인율30%를 고정하면 이를 설명할 NAV는 33.65조원이다. 평가계수1배의 별도 장부 자본 대비 가격 차이는 51.29%이며 실제 시장 NAV 할인율과는 다르다.

연결 지배주주 자본 57.47조원으로 계산한 주당 장부가는 759,917원, 관측 PBR은 0.41배다. 별도 장부와 연결 지배자본을 같은 분자로 혼합하지 않는다.

확인된 1·2분기 합계 DPS4,000원을 현재 총가로 나눈 비율은 지금 내역에 대한 참고값이다. 연간 배당수익률로 확정하지 않는다. 향후 조정 이익과 현금배당·신규 소각의 배분이 달라질 수 있다.

출처: S1 · S2 · S5 · P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

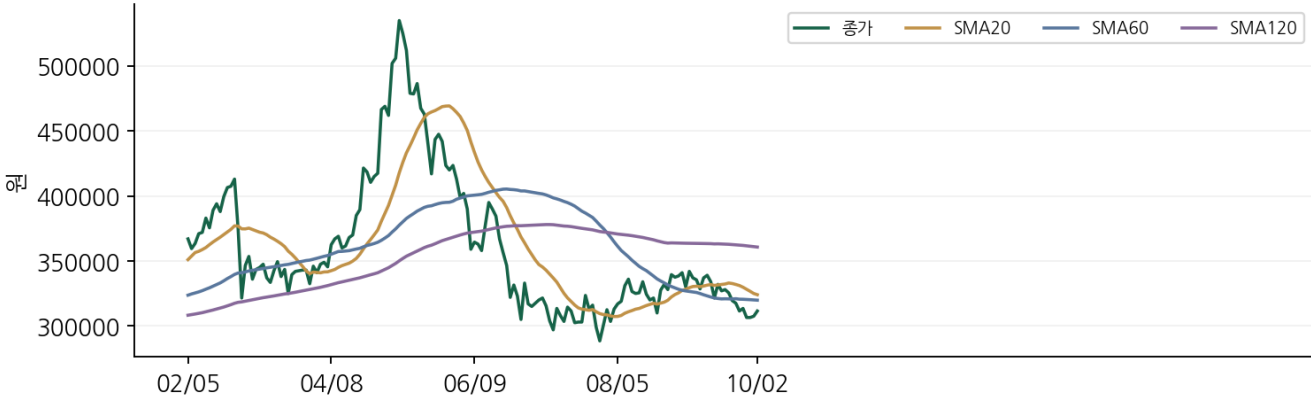
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

14 / 20

가격 추세: 세 이동평균과 회복의 순서

10월 2일 관측 종가 311,500원, 전일 대비 1.30%.

종가와 SMA20·60·120 · 배당 미포함 관측 시계열



관측	수치	해석
SMA20	324,050원	단기 평균 가격
SMA60	319,842원	중기 평균 가격
SMA120	360,717원	장기 평균 가격

종가는 SMA20 대비 -3.87%, SMA60 대비 -2.61%, SMA120 대비 -13.64% 위치다. 이동평균을 회복해도 이익 전망이 자동 개선되지는 않는다. 기업의 실적 확인과 시장의 추세 확인을 별도로 기록한다.

POSCO홀딩스는 철강·리튬 가격 기대와 지주 할인율 변화에 동시에 반응한다. 주가 돌파를 철강 스프레드와 소재 현금 회복의 증거로 대신하지 않는다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

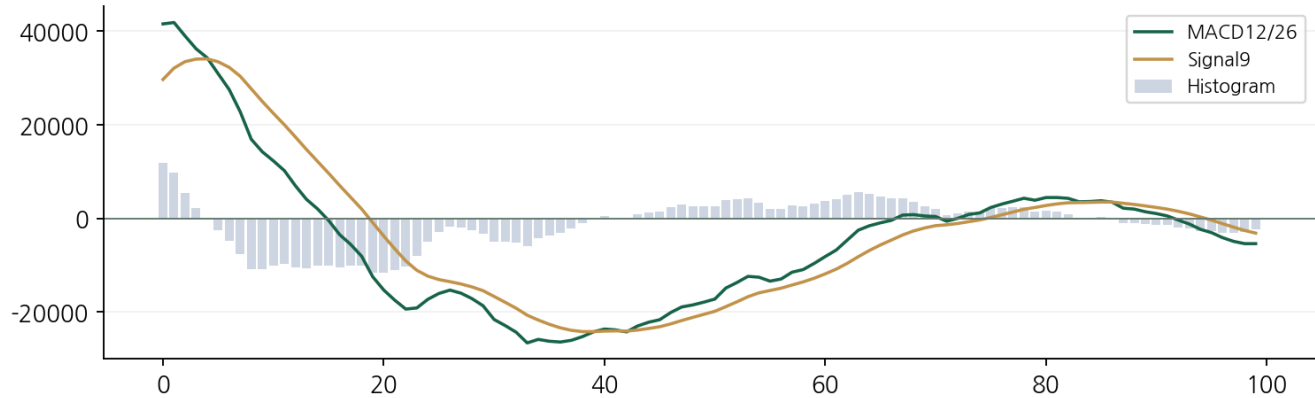
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

15 / 20

모멘텀: RSI와 MACD를 함께 읽기

Wilder RSI14 42.39, MACD 히스토그램 -2,251.8원.

MACD는 EMA 차이 · 최신 100개 거래 관측



지표	값	산식
RSI14	42.39	상승/하락 변화량 Wilder 평활
MACD	-5,392.8원	EMA12 EMA26
Signal	-3,141.0원	MACD EMA9

MACD -5,392.8원과 시그널 -3,141.0원의 차이는 단기·장기 EMA 간격의 변화다. 히스토그램이 양수라도 MACD 자체가 음수라면 약세 안의 속도 완화될 수 있다. RSI 30·70 기준을 확정 매매 신호로 쓰지 않는다.

반등 검증은 일회성 갭 상승보다 20일 평균 가격 유지, 거래량 동반, 다음 공시의 전망 확인을 함께 요구한다. 현재 지표는 300개 관측치의 마지막 값이며 다음 거래일에는 바뀐다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

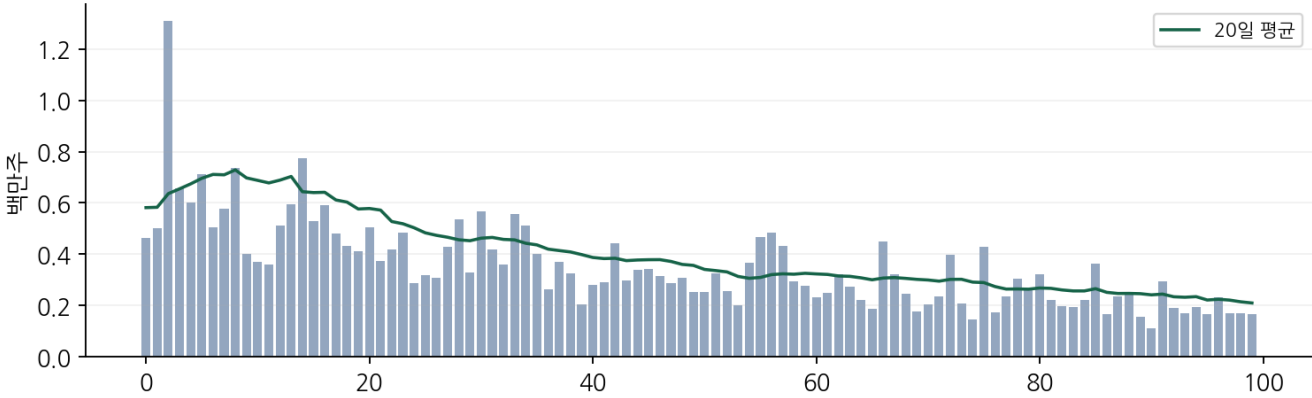
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

16 / 20

거래량·ATR: 가격 움직임의 비용

최근 거래량 168,229주 · 직전 20일 평균 대비 0.78배.

거래량과 20일 평균 · 권리락·수급의 단독 인과 해석 금지



항목	관측	활용
ATR14	10,343원	포지션 크기·변동 범위 참고
거래량 비율	0.78배	당일/직전20일평균
20일 가격 범위	302,500~346,500	권리락·공시 확인

ATR14는 10,343원, 증가의 3.32%다. 전일 종가와 당일 고저가로 구한 True Range를 Wilder 방식으로 평활했다. 이 수치는 평균 변동 범위이며 손실 상한이나 하락 확률이 아니다.

20거래 관측 고가 346,500원·저가 302,500원은 실제 거래 범위다. 돌파나 이탈을 확인할 때 공시·권리 행사·지수 변동·거래량을 함께 살핀다. 특정 가격의 지지·저항 지속을 보장하지 않는다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

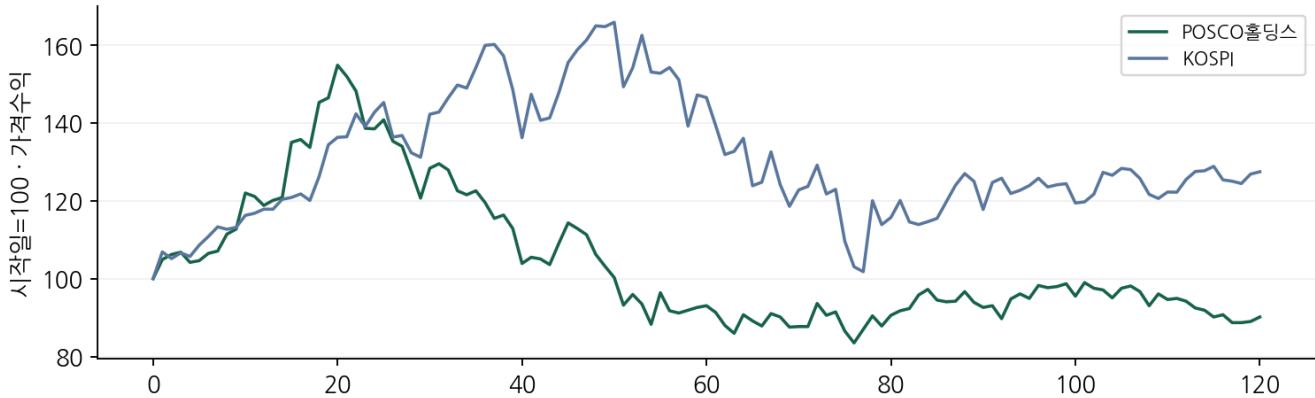
2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

17 / 20

상대 성과: 시장 방향과 기업 고유 변수 분리

20거래 관측 상대성과 -12.33%p (KOSPI 대비).

같은 거래일을 맞춘 지수 대비 가격 성과



기간	종목	지수	차이
20거래 관측	-5.61%	+6.72%	-12.33%p
60거래 관측	-3.11%	-13.01%	+9.90%p

20거래 관측 가격수익률은 종목 -5.61%, 지수 +6.72%다. 60거래 관측은 종목 -3.11%, 지수 -13.01%이며 두 값의 차이는 +9.90%p다. 시작·종료 거래일을 정확히 맞췄다.

차트는 121개 동일 거래일의 첫 값을 100으로 정규화한 가격 지수다. 배당·신주인수권·수수료·세금을 포함한 투자자 총수익과는 다르다. 시장을 이겼다는 이유만으로 자산의 저평가를 입증할 수 없다.

배당 포함 총수익률과 거래소 수정주가 대조는 미완료입니다. 이벤트·배당락·환율 반전이 시계열에 영향을 줄 수 있습니다.

출처: P1 · P2 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

18 / 20

리스크: 자본집약 산업의 손실은 서로 겹친다

철강·소재·인프라가 동시에 현금을 필요로 할 수 있다.

위험	조기 신호	수정 축
철강·소재 동반 부진	마진·재고·수율 악화	자산 평가계수
투자·차입 부담	정의 FCF 부진	할인·환원 기대
회수·손상	낮은 자본 수익	장부 기반 한계

철강 스프레드 악화와 리튬 가격·램프업 손실이 겹치면 자회사 배당 여력이 줄고 지주의 성장 투자가 차입에 의존할 수 있다. 해외 원가·환율·규제·품질과 건설 프로젝트의 비용 초과를 별도로 살핀다.

장부에 반영된 투자는 과거 원가·손상 평가의 결과다. 수익성이 회복되지 않으면 장부 계수1배도 낙관적일 수 있다. 시장 가격 기반 SOTP를 완성하지 못한 현재 모형에서는 상장 자회사 가격 변동과 비상장 사업의 회수 조건을 완전히 반영하지 못한다.

주주환원은 고정 배당 보장이 아니다. 조정 이익의 기준과 실제 투자 계획에 따라 연간 현금배당·매입소각이 달라진다. 반복되는 추가 투자와 낮은 현금 수익률은 낮은 PBR에도 지주 할인을 유지시킬 수 있다.

출처: S1 · S2 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

19 / 20

논리 수정 조건·일정: 실제 현금과 정상화 속도

미확정 발표일과 생산 계획을 확정 일정으로 적지 않는다.

일정/관측	상태	판정
2026-08-14 반기	확보 완료	연결·별도·현금
다음 분기 실적	일자 미확보	마진·CFO·투자
리튬 정상화·환원	관측 계획	수율·현금·실행

8월 14일 반기보고서와 10월 2일 삼성 원문은 확보했다. 3분기 공식 실적의 정확한 발표일과 개별 리튬 라인의 확정 정상화 날짜는 이번 원문에서 확인하지 못했다. 일반적인 발표 관행을 일자로 만들지 않는다.

다음 공시에서 철강 마진이 회복돼도 CFO·투자 후 현금이 악화하면 기준의 평가계수나 할인율을 상향하지 않는다. 리튬 생산이 늘어도 판매 가능한 수율·단위 원가가 개선되지 않으면 소재 계수를 보수적으로 낮춘다.

환원 신뢰의 상향은 이익 증가, 지주로의 현금 귀속, 실제 배당·취득·소각을 함께 확인해야 한다. 후속 보고서에서는 상장 자회사 최신 시가총액·실제 지분과 비상장 순부채를 확보해 시장 SOTP로 교체할 예정이다. 이는 미확정 관측 계획이다.

출처: S1 · S2 · S3 · S5 | 원문 링크는 20쪽 및 웹 보고서에서 확인

2026.10.04 | 가격 2026-10-02 · 재무 2026-06-30 | AI 기업분석

20 / 20

방법론·출처·보강 과제

장부 기반 계산의 범위와 원문 확보 수준을 공개한다.

자료	확보	한계
공식 원문	검토 반기·투자·환원	3Q 결산 미발표
증권사 원문	2기관·발행일 분리	시점 차이 큼
가치·가격	장부 SOTP·300관측	시장 SOTP·총수익 미완료

가격은 2026-10-02, 공식 실적·투자 장부는 2026-06-30 기준이다. 연결 재무는 원 단위÷1조, 별도 투자 주석은 백만 원÷100만으로 변환했다. 재무 등식·CFO 차감·장부 묶음 합계·NAV 할인·역산과 300개 OHLCV 기술지표를 보존 자료로 코드 검산했다.

실제 증권사 원문은 삼성10월2일·KB1월29일의 2기관이며 추가 한국투자 원문은 미확보다. 최신 시장가치 SOTP, 공장별 리튬 원가·수율, 철강 제품별 스프레드, 6월 이후 완전한 주식수 대조와 다음 실적 날짜가 보강 대상이다.

표·차트는 자체 작성했다. AI 정보이며 사람이 전문가 검수를 했다고 표시하지 않는다. 웹·20페이지 PDF는 동일 데이터에서 생성되며 방문 시 AI를 호출하지 않는다. 조건별 모형은 개인 투자조언·정밀 목표가·수익 보장이 아니다. 발행 후 공시도 확인해야 한다.

[S1] POSCO홀딩스 2026년 반기보고서

[S2] POSCO홀딩스 주주환원정책

[S3] 삼성증권 POSCO홀딩스 기업분석

[S4] KB증권 POSCO홀딩스 기업분석

[S5] POSCO홀딩스 별도 재무와 투자 주석

[P1] 네이버 일별 POSCO홀딩스

[P2] 네이버 일별 KOSPI