기업분석 Company Report | 2026.01.15

포스코퓨처엠 003670

Analyst 유민기 | 모빌리티/배터리
02-3779-3426, mk.yoo@sangsanginib.com

HOLD 유지

목표주가 하향	210,000원
종가(26.01.14)	188,100원
상승여력	11.6%

Stock Data

KOSPI(01/14)	4,723.1pt
시가총액	167,308억원
액면가	500원
52주 최고가	245,500원
52주 최저가	97,028원
외국인지분율	9.0%
90일 일평균거래대금	1,043억원
주요주주지분율	
포스코홀딩스 (외 7인)	60.9%
유동주식비율	36.4%

Stock Price

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4Q25 Preview – EV 출하 공백, ESS 전환 시차 존재

투자의견 중립 유지, 목표주가 210,000원으로 하향 조정

포스코퓨처엠에 대하여 투자의견 중립 유지, 목표주가 210,000원으로 하향조정한다. 미국 내 EV 구매자에 대한 세액공제 혜택 종료 이후, Ultium Cell 1,2공장 가동 일시중단 됨에 따라 26년 5월까지의 양극재 생산타격은 불가피하다. 다만, 미국 내 주요 고객사의 ESS 물량확대와 4Q26 ESS향 LFP 양극재 생산개시, 음극재 관련 추가 수주가능성은 향후 기대요인이다.

4Q25 매출액 5,925억원, 영업손실 -271억원으로 컨센서스 하회 예상

4Q25 매출액 5,925억원(-5.2% YoY), 영업손실 -271억원(적자지속 YoY)으로 컨센서스 (Fnguide 12/31 기준 영업이익 149억원) 하회 예상한다. Ultium Cell향 매출이 -90% QoQ 이상 급감한 가운데, 삼성SDI – Stellantis JV가 ESS향 배터리를 생산함에 따라 직전분기 공백이 발생했던 해당 고객사향 출하량 800톤 기록했다. 다만, 당초 계획 2,500톤을 하회하는 수준이다. 인도네시아 N87 2,500톤, 전동공구 등 기타 2,000톤 출하 포함 에너지소재 부문 매출액 2,725억, 영업적자 -141억원을 기록할 것으로 추정한다. 기초소재부문의 영업이익 170억원 추정하나, 인조흑연 재고의 시가평가에 따른 재고평가손실분 약 -300억원 발생 반영했다.

상반기 GM향 출하 공백 불가피, 하반기 ESS향 LFP 양극재 생산은 예정대로

Ultium Cell의 생산계획이 6월 이후로 연기됨에 따라 EV향 매출의 차질은 불가피한 상황이다. 다만, 삼성SDI의 미국 현지생산능력 ESS 전환 등을 통해 동사의 ESS향 NCA 양극재 출하도 6천톤 이상 추가될 것을 예상한다. 추가적으로 ESS향 LFP 양극재 관련 1) 포항공장의 삼원계 라인을 개조해 올 하반기 1만톤 규모, 2) CNGR과의 합작법인을 통해 2027년부터 1만톤 이상 양산예정이다. (합작법인 최종 5만톤 규모) DCF Valuation (WACC 9.86%, COE 11.91%, COD 4.04%,104주 조정 beta 1.50)에 기반 투자의견 중립 유지, 목표주가 210,000원 하향 조정한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,760	36	29	359	968.0	171.1	11.5	1.2	0.1
2024	3,700	1	-212	-2,657	-51.8	73.9	3.6	-8.0	0.2
2025E	2,974	58	13	163	1,150.7	21.5	6.5	0.5	0.2
2026E	2,748	38	32	418	450.1	21.7	6.5	1.4	0.2
2027E	4,539	217	157	2,029	92.7	17.8	6.1	6.8	0.2

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. DCF(FCFF) Valuation

(십억원)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
잉여현금흐름 추정											
FCF	**27.8**	**-129.5**	**559.6**	**1,387.2**	**1,789.5**	**2,168.2**	**2,447.5**	**2,552.5**	**2,691.3**	**2,863.4**	**3,069.0**
세후영업이익 (NOPLAT)	432.1	284.5	1,625.5	1,429.8	1,715.8	1,956.2	2,089.9	2,298.8	2,528.7	2,781.6	3,059.8
유무형자산상각비	914	946	1,030	1,229	1,166	1,080	975	888	815	755	704
설비투자 (CAPEX)	1,048	1,128	1,818	1,052	852	652	452	452	452	452	452
운전자본 증감/기타	270	233	278	220	241	217	166	183	201	221	243
Adjusted Free Cashflow	**27.8**	**-129.5**	**559.6**	**1,387.2**	**1,789.5**	**2,168.2**	**2,447.5**	**2,552.5**	**2,691.3**	**2,863.4**	**3,069.0**

현금흐름의 현재가치

가중평균자본비용 (WACC, %)	**9.86**										
영구성장률 (%)	1.00										
Terminal Value											**32,656**
현재가치 계수	0.91	0.83	0.75	0.69	0.62	0.57	0.52	0.47	0.43	0.39	0.36
현재가치 (PV)	25.3	-107.3	422.1	952.4	1,118.4	1,233.5	1,267.5	1,203.3	1,154.9	1,118.5	11,612

Valuation

잉여현금흐름 현재가치 (2025E~2035E)	8,388.8	
영구가치 (Terminal Value)의 현재가치	11,611.8	
현재가치의 합계	20,000.7	
순차입금 (-)	4,154.5	12M FWD 예상 순차입금
목표 시가총액 (십억원)	**15,846.2**	
우선주 시가총액 (-)	0	
비지배주주지분 (-)	218.8	
비연결 관계기업투자 (+)	138.3	
보통주 시가총액	**15,765.7**	
주식수 (천주)	77,419	자사주 반영한 유통 주식수
목표주가 (원)	**210,000**	
현재주가 (원)	188,100	2026년 01월 14일 종가
상승여력 (%)	6.1	

자료: 상상인증권

표 2. WACC(가중평균자본비용) 산출

항목	(십억원, %)	기 타
자기자본비용 (COE)	11.91	
타인자본비용 (COD)	4.04	• 포스코퓨처엠 (AA-) 회사채 수익률
자기자본	16,784.2	• 01/14 기준 시가총액
타인자본	4,809.9	
총자본	21,594.1	
가중평균자본비용 (WACC)	**9.86**	
자기자본비용 (COE)	11.91	
시장 위험프리미엄	6.11	• 시장위험 프리미엄 6.106%
무위험수익률	2.75	• 1년만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	1.50	• 포스코퓨처엠 104주 adjusted beta
영구성장률	1.00	

자료: 상상인증권

표 3. 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망 (단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025(E)	2026(E)
매출액	**11,352**	**11,930**	**12,857**	**7,232**	**8,454**	**6,609**	**8,748**	**5,925**	**36,999**	**29,736**	**27,484**
에너지소재	*7,817*	*5,933*	*5,830*	*3,819*	*5,056*	*3,154*	*5,334*	*2,725*	*23,399*	**16,269**	*13,882*
기초소재	*3,567*	*3,222*	*3,398*	*3,413*	*3,398*	*3,455*	*3,414*	*3,200*	*13,600*	*13,467*	*13,602*
영업이익	**267**	**280**	**137**	**-413**	**172**	**8**	**667**	**-271**	**7**	**576**	**379**
영업이익률(%)	*2.4*	*2.3*	*1.1*	*-5.7*	*2.0*	*0.1*	*7.6*	*-4.6*	*0.0*	*1.9*	*1.4*
세전이익	314	71	-260	-3,228	437	-396	573	-577	-3,245	**37**	414
지배주주순이익	**602**	**-87**	**25**	**-2,153**	**472**	**-343**	**448**	**-451**	**-1,614**	**127**	**324**

자료: 포스코퓨처엠, 상상인증권

표 4. 포스코퓨처엠 실적전망치 변경 내용 (단위: 십억원,%)

	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	32,890	29,736	-9.6	38,365	27,484	-28.4
영업이익	727	576	-20.7	1,689	379	-77.5
세전이익	324	37	-88.4	1,292	414	-68.0
당기순이익	362	127	-65.0	1,066	324	-69.7
영업이익률	2.2	1.9		4.4	1.4	
세전이익률	1.0	0.1		3.4	1.5	
순이익률	1.1	0.4		2.8	1.2	

자료: 포스코퓨처엠, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,411.9**	**2,112.7**	**1,944.3**	**2,035.2**	**2,289.7**
현금 및 현금성자산	389.6	644.2	669.5	495.7	378.8
매출채권	769.7	472.6	429.8	535.4	723.4
재고자산	916.7	768.2	608.0	757.5	837.6
비유동자산	**3,922.7**	**5,819.7**	**5,978.7**	**6,186.0**	**7,000.5**
관계기업투자등	287.9	196.9	204.9	213.2	221.9
유형자산	3,359.5	5,159.5	5,294.6	5,476.9	6,265.1
무형자산	40.9	44.8	43.7	42.8	42.0
자산총계	**6,334.6**	**7,932.5**	**7,922.9**	**8,221.2**	**9,290.2**
유동부채	**1,396.4**	**1,570.1**	**1,272.9**	**1,523.6**	**1,908.8**
매입채무	572.1	919.9	454.5	485.3	661.0
단기금융부채	815.8	643.9	811.8	1,031.4	1,240.7
비유동부채	**2,326.7**	**3,041.9**	**4,066.7**	**4,104.3**	**4,653.5**
장기금융부채	2,314.1	3,013.4	4,037.1	4,073.6	4,621.6
부채총계	3,723.1	4,612.0	5,339.5	5,627.9	6,562.3
지배주주지분	**2,350.2**	**2,970.3**	**2,233.2**	**2,243.1**	**2,377.7**
자본금	38.7	38.7	38.7	38.7	38.7
자본잉여금	1,457.4	1,459.5	1,459.5	1,459.5	1,459.5
이익잉여금	998.5	760.9	751.1	761.0	895.6
비지배주주지분	**261.3**	**350.2**	**350.2**	**350.2**	**350.2**
자본총계	**2,611.5**	**3,320.5**	**2,583.4**	**2,593.3**	**2,727.9**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,759.9**	**3,699.9**	**2,973.6**	**2,748.4**	**4,539.1**
매출원가	4,502.6	3,464.0	2,706.3	2,474.7	4,072.6
매출총이익	257.2	235.9	267.3	273.6	466.5
판매비와 관리비	221.3	235.2	209.7	235.7	249.8
영업이익	**35.9**	**0.7**	**57.6**	**37.9**	**216.7**
EBITDA	173.5	184.9	971.4	984.3	1,247.1
금융손익	-32.6	-91.3	27.3	33.2	41.9
관계기업등 투자손익	-30.9	-95.2	-14.7	-2.3	0.0
기타영업외손익	11.5	-246.1	-66.4	-27.4	-57.7
세전계속사업이익	**-16.1**	**-431.9**	**3.7**	**41.4**	**201.0**
계속사업법인세비용	-20.5	-200.6	-9.4	7.9	38.2
당기순이익	4.4	-231.3	13.1	33.5	162.8
지배주주순이익	**28.7**	**-212.3**	**12.7**	**32.4**	**157.1**
매출총이익률 (%)	5.4	6.4	9.0	10.0	10.3
영업이익률 (%)	0.8	0.0	1.9	1.4	4.8
EBITDA 마진률 (%)	3.6	5.0	32.7	35.8	27.5
세전이익률 (%)	-0.3	-11.7	0.1	1.5	4.4
지배주주순이익률 (%)	0.6	-5.7	0.4	1.2	3.5
ROA (%)	0.5	-3.0	0.2	0.4	1.8
ROE (%)	1.2	-8.0	0.5	1.4	6.8
ROIC (%)	0.6	0.0	0.7	0.5	2.4

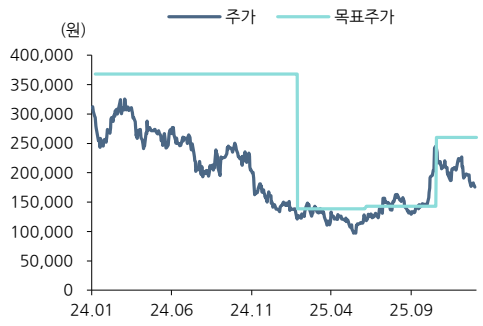
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**-444.8**	**839.9**	**-55.4**	**749.6**	**994.1**
당기순이익(손실)	4.4	-231.3	13.1	33.5	162.8
현금수익비용가감	272.4	1,071.2	201.8	948.6	1,025.8
유형자산감가상각비	128.8	173.9	904.2	937.0	1,021.1
무형자산상각비	8.8	10.3	9.7	9.4	9.3
기타현금수익비용	57.6	804.8	-739.6	-20.6	-17.2
운전자본 증감	-616.1	0.0	-270.3	-232.6	-194.5
매출채권의 감소(증가)	-481.1	303.4	42.9	-105.6	-188.0
재고자산의 감소(증가)	-137.7	166.8	160.2	-149.4	-80.1
매입채무의 증가(감소)	-0.4	39.9	-465.4	30.8	175.6
기타영업현금흐름	3.1	-510.1	-8.0	-8.3	-101.9
투자활동 현금흐름	**-1,031.4**	**-2,009.8**	**-1,088.5**	**-1,157.1**	**-1,845.9**
유형자산 처분(취득)	-1,351.0	-2,017.3	-1,039.2	-1,119.2	-1,809.2
무형자산 감소(증가)	-13.7	-16.4	-8.5	-8.5	-8.5
투자자산 감소(증가)	331.7	208.0	-23.7	-11.7	-9.7
기타투자활동	1.6	-184.1	-17.0	-17.7	-18.4
재무활동 현금흐름	**1,591.6**	**1,424.5**	**1,169.2**	**233.7**	**734.9**
차입금의 증가(감소)	1,505.6	1,318.9	1,191.6	256.2	757.3
자본의 증가(감소)	-23.2	105.7	-22.4	-22.4	-22.4
배당금 지급	23.2	22.5	22.4	22.4	22.4
기타재무활동	109.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**108.2**	**254.6**	**25.3**	**-173.8**	**-116.9**
기초현금	281.4	389.6	644.2	669.5	495.7
기말현금	389.6	644.2	669.5	495.7	378.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	968.0	-51.8	1,150.7	450.1	92.7
P/B	11.5	3.6	6.5	6.5	6.1
EV/EBITDA	171.1	73.9	21.5	21.7	17.8
P/S	5.8	3.0	4.9	5.3	3.2
배당수익률 (%)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	44.2	-22.3	-19.6	-7.6	65.2
영업이익 증가율	-78.4	-98.0	7,888.7	-34.2	471.3
세전이익 증가율	적전	적지	흑전	1,003.9	385.5
지배주주순이익 증가율	-75.7	적전	흑전	155.7	385.5
EPS 증가율	-75.7	적전	흑전	155.7	385.5
안정성 (%)					
부채비율	142.6	138.9	206.7	217.0	240.6
유동비율	172.7	134.6	152.7	133.6	120.0
순차입금/자기자본	104.0	90.0	160.8	176.7	200.0
영업이익/금융비용	0.7	0.0	-36.8	-20.8	-108.7
총차입금 (십억원)	3,129.9	3,657.2	4,848.9	5,105.0	5,862.4
순차입금 (십억원)	2,715.8	2,989.1	4,154.5	4,583.4	5,456.6
주당지표 (원)					
EPS	359	-2,657	163	418	2,029
BPS	30,340	38,344	28,829	28,957	30,694
SPS	59,531	46,274	38,387	35,480	58,597
DPS	290	290	290	290	290

포스코퓨처엠 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-02-05	Hold	143,000	1년	-2.2	77.1
2025-04-15	Hold	143,000	1년	-0.7	77.1
2025-04-24	Hold	143,000	1년	-0.1	77.1
2025-07-01	Hold	143,000	1년	5.0	71.7
2025-07-29	Hold	143,000	1년	7.9	-9.4
2025-10-14	Hold	143,000	1년	41.1	16.6
2025-10-28	Hold	260,000	1년	-21.1	-7.3
2026-01-15	Hold	210,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 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 당사에게 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 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	