기업분석 Earnings Review | 2026.03.03

MP Materials MP US

Analyst 김진범 | 철강/비철/건설
02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

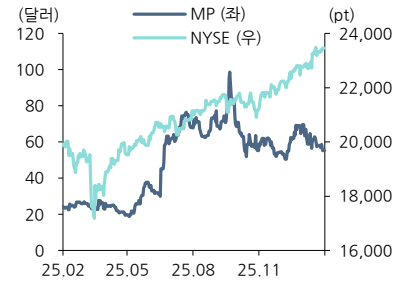
투자의견 N/R

목표주가 N/R	Not Rated
종가(2026.02.26)	60.06달러
상승여력	Not Rated

Stock Data

NYSE (2026.02.26)	23,452.7 pt
시가총액	98.1억 달러
액면가	0.0001 달러
52주 최고가	100.25 달러
52주 최저가	18.64 달러
외국인지분율	-
90일 일평균거래대금	4.2억 달러
주요주주지분율	
Hancock Prospecting Pty Ltd	8.4%
유동주식비율	80.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

미국 대표 희토류 벨류체인, 수익성 안정화 초입

4Q25 Review: DoD NdPr 가격 하한제 반영되며 수익성 개선

지난 해 4분기 동사의 실적은 매출액 5,269만달러(-13.6% YoY), 순이익 943만달러(+142.3% YoY, NPM 17.8%)를 기록하며, **컨센서스 대비 매출액은 하회(-10.8%)했으나, 순이익은 상회(+308.1%)했다.** 3분기에 이어 희토류 정광 판매 매출은 인식되지 않았는데, 중국향 판매 중단 이후 분리·정제 가동률 상승을 위한 원재료 재고 확보가 지속되고 있기 때문이다. 한편 **전년 DoD와의 NdPr Oxide 최저가격 하한제($110/kg, 10/1 발효) 계약 효과가 손익에 본격적으로 반영되며 이익 개선세가 두드러졌다.** 가격 보호 계약에 따른 수익은 5,106만달러로 확인되며, 이를 감안한 Materials 부문의 조정 후 EBITDA는 4,030만달러(Margin 46.5%)를 기록하며 흑자 전환에 성공했다.

미드스트림은 병목은 순차적 해소 가능, 상업 자석 매출 가이던스는 유지

4분기 NdPr 산화물 생산량은 718톤(-0.4% QoQ)으로 전분기 수준으로 유지되었는데, 이는 10월 유지보수 및 정비가 진행된 영향이다. **12월 run-rate는 연 4,000톤 수준으로 빠르게 회복된 것으로 확인되며, 일부 생산 병목현상을 해소해 올해 연말 기준 연 6,000톤의 run-rate를 달성할 계획이다.** 또한 Magnetic Precursor 제품 매출액은 1,990만달러(-9.2% QoQ)을 기록했다. Magnetics 부문 매출에 대한 구체적인 목표치를 밝히진 않았으나, 자석 완제품의 매출 인식 시점은 2H26으로 제시했다. 한편 회사 측은 Independence의 물량은 사실상 'sold out'에 가까우며, 10X는 오프테이크 계약을 기반으로 확장 예정임을 언급했다. 향후 OEM들의 탈중국 공급망 전환 수요를 고려하면, 원료-분리-금속-자석 벨류체인 전반의 솔루션 제공이 가능해질 것으로 판단된다.

Financial Data

	매출액 (M$)	영업이익 (M$)	순이익 (M$)	EPS (M$)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	331.9	166.3	135.04	0.73	59.83	39.45	8.01	14.5	0.0
2022	527.5	335.3	289	1.52	14.92	10.55	3.28	24.9	0.0
2023	253.4	9.9	24.31	0.14	145.21	47.83	2.58	1.81	0.0
2024	203.8	-162.3	-65.42	-0.39	-	-	2.41	-5.41	0.0
2025	224.5	149.4	-85.9	-0.50	--	-	4.53	-3.59	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

MP Materials, 4Q25 실적발표 주요 Q&A 내용 요약

Q: 신규 '전략 OEM'이 자동차 OEM인가? 10X(2028) 일정 당길 수 있나

A: 고객은 특정하지 않고 "미국의 선도 테크 기업" 수준으로만 언급. 10X는 DoD 계약 이후 장기 발주·설계를 이미 착수함. 2028 목표는 유지하되, 가능하면 앞당기고자 함

Q: NdPr oxide를 OEM에 직접 파는 게 경제적인가? 결국 자석 판매와 충돌 여부

A: Independence 수요는 사실상 포화 상태. 10X는 오프테이크 기반 확장이어서 자석은 판매될 물량. oxide 오프테이크는 탈중국 전환이라는 고객 니즈에 대응하는 전략적 의미가 있음. NdPr 가격은 Physical AI 수요 + heavy 저감 스펙 확산으로 구조적 상승을 기대

Q: 2026년 CapEx($500~600m)의 집행 타이밍과 EBITDA 흐름

A: CapEx는 분기별로 변동 가능하며, 특히 부지 매입 등으로 초반 집행이 가능. EBITDA는 NdPr 가격이 핵심 변수인데, 계약 가격은 분기 이연이 있어 스팟 변동이 바로 다음 분기에 1:1로 반영되지 않을 수 있음

Q: heavy REE는 확보 경로

A: 재활용 포함 다양한 원재료를 열어두고 검토. DoD 계약/파트너십을 통해 글로벌 원재료 소싱도 보조될 수 있음. 동시에 고객 스펙은 heavy 사용량을 낮추는 방향으로 진화해 부담이 줄었음

Q: CapEx에 '+'가 붙는 이유. light&heavy를 Mountain Pass가 100% 충당한다는 건 외부 heavy 없이 가능하단 뜻인가

A: '+'는 최종 설계 확정 과정에서 범위가 조정될 수 있어 붙인 표현. 기본은 Mountain Pass 기반 충당이지만, heavy는 제3자 피드·재활용·소싱 전략을 병행해 보완한다는 입장

Q: 수요가 자동차 vs Physical AI로 갈라져도 추가 계약을 더 받을 수 있나? PPAP 진행과 램프업에서 핵심

A: 추가 계약은 기회주의적으로 보되, 중국 의존 대체 수요가 큼. PPAP는 제품 품질뿐 아니라 제조공정까지 검증하는 절차로 아직 초기. 램프업은 결국 실행(수율 안정화) 문제이고, 그럼에도 2H26 상업 자석 매출 발생을 목표로 함

표 1. MP Materials 분기 및 연간 실적 Table

(백만달러, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2023	2024	2025P
매출액	**48.7**	**31.3**	**62.9**	**61.0**	**60.8**	**57.4**	**53.6**	**52.7**	**253.4**	**203.9**	**224.5**
* Price protection agreement								51.0			51.0
REO	**40.1**	**24.4**	**43.1**	**36.8**	**30.1**	**11.9**	**0.0**	**0.0**	**252.5**	**144.4**	**42.0**
Production (KMTs)	11.2	9.1	13.7	11.5	12.2	13.1	13.3	12.1	41.6	45.5	50.7
Sales (KMTs)	9.3	5.8	9.7	7.8	6.3	2.7			36.8	32.7	8.9
Realized Price ($/MT)	4,294	4,183	4,425	4,717	4,808	4,468			6,854	4,414	
Separated NdPr Products	**8.3**	**6.5**	**19.2**	**23.7**	**24.3**	**25.0**	**31.6**	**35.6**	**0.7**	**57.8**	**116.6**
Production (KMTs)	0.1	0.3	0.5	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.2	1.3	2.6
Sales (KMTs)	0.1	0.1	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	0.0	1.1	2.0
Realized Price ($/KG)	62.0	48.0	47.0	51.0	52.0	57.0	59.0	63.3	70.0	51.0	58.5
Magnetics					**5.2**	**19.9**	**21.9**	**19.9**			**66.9**
매출원가	35.6	41.5	57.2	58.3	48.8	50.4	48.5	45.1	92.7	192.6	192.8
매출총이익	**13.1**	**-10.2**	**5.7**	**2.7**	**12.0**	**7.0**	**5.1**	**7.6**	**160.7**	**11.3**	**31.7**
GPM (%)	26.9	-32.6	9.1	4.4	19.7	12.2	9.5	14.4	63.4	5.5	14.1
판관비	45.5	43.3	45.2	46.7	46.8	50.9	72.1	11.3	178.4	180.7	169.8
영업이익	**-32.4**	**-53.5**	**-39.5**	**-44.0**	**-34.8**	**-43.9**	**-67.0**	**-3.7**	**-17.7**	**-169.4**	**-149.4**
OPM (%)	-66.5	-170.9	-62.8	-72.1	-57.2	-76.5	-125.0	-7.0	-7.0	-83.1	-66.5
세전이익	**23.6**	**-48.2**	**-34.9**	**-34.0**	**-27.2**	**-42.7**	**-58.4**	**10.6**	**71.4**	**-131.2**	**-117.7**
세전이익률 (%)	48.5	-154.0	-55.5	-55.7	-44.7	-74.4	-109.0	20.1	28.2	-64.3	-52.4
순이익	**16.5**	**-34.1**	**-25.5**	**-22.3**	**-22.6**	**-30.9**	**-41.8**	**9.4**	**24.3**	**-65.4**	**-85.9**
NPM (%)	33.9	-108.9	-40.5	-36.6	-37.2	-53.8	-78.0	17.8	9.6	-32.1	-38.3

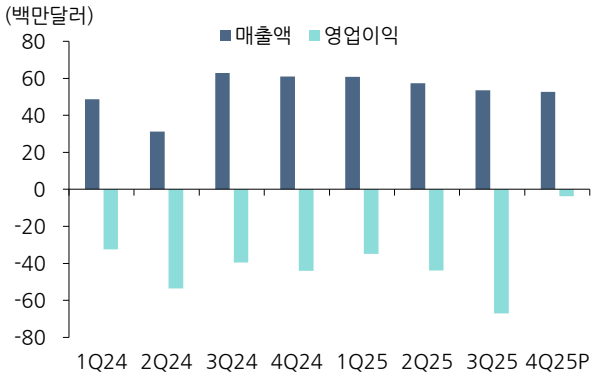
자료: MP Materials, 상상인증권
주석: NdPr Realized Price는 4분기 DoD 가격하한제 적용 이후 공개 X. 기입된 숫자는 매출 및 판매량 기준 추정

표 2. MP Materials 4Q25 실적 및 컨센서스 대비 괴리율

(단위: 백만달러, %)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	YoY (%)	QoQ (%)	4Q25E	괴리율 (%)
매출액	**61.0**	**60.8**	**57.4**	**53.6**	**52.7**	**-13.6**	**-1.7**	**59.1**	**-10.8**
영업이익	**-44.0**	**-34.8**	**-43.9**	**-67.0**	**-3.7**	**91.6**	**94.5**	**-13.9**	**-73.4**
OPM (%)	*-70.0*	*-57.0*	*-72.2*	*-116.7*	*-7.0*			*-23.5*	
EBITDA	**-10.7**	**-2.7**	**-12.5**	**-12.6**	**39.2**	**흑전**	**흑전**	**30.8**	**27.5**
EBITDA (%)	*-17.0*	*-4.4*	*-20.6*	*-21.9*	*74.4*			*52.1*	
세전이익 (M$)	**-34.0**	**-27.2**	**-42.7**	**-58.4**	**10.6**	**흑전**	**흑전**	**-12.2**	**흑전**
세전이익률 (%)	*-54.1*	*-44.6*	*-70.2*	*-101.7*	*20.0*			*-20.7*	
순이익	**-22.3**	**-22.6**	**-30.9**	**-41.8**	**9.4**	**흑전**	**흑전**	**-4.5**	**흑전**
NPM (%)	*-35.5*	*-37.0*	*-50.8*	*-72.8*	*17.9*			*-7.7*	
EPS (GAAP, 달러)					**0.05**			**-0.06**	**흑전**

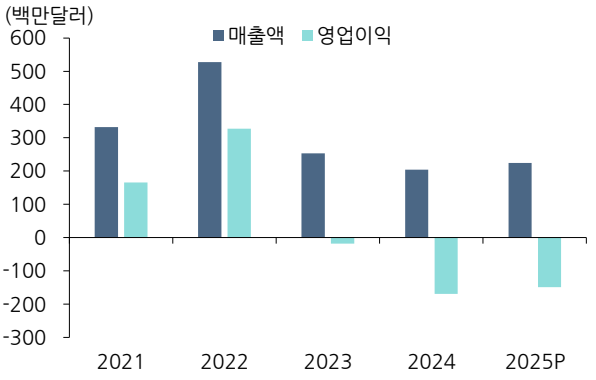
자료: MP Materials, Bloomberg, 상상인증권

그림 1. MP Materials 분기별 실적 추이



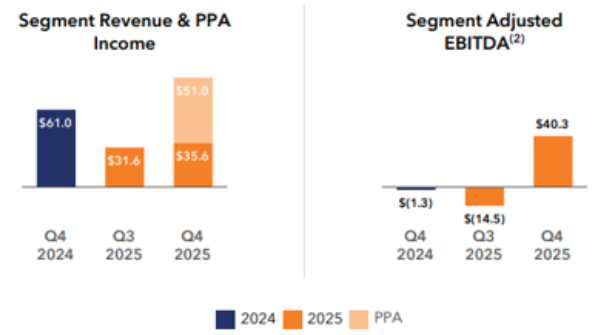
자료: MP Materials, 상상인증권

그림 2. MP Materials 연도별 실적 추이



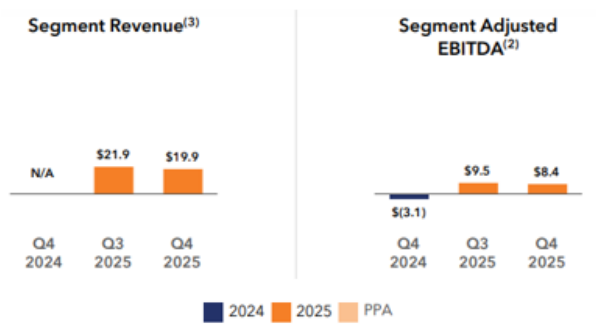
자료: MP Materials, 상상인증권

그림 3. MP Materials, Materials Segment 매출액 및 조정 EBTIDA



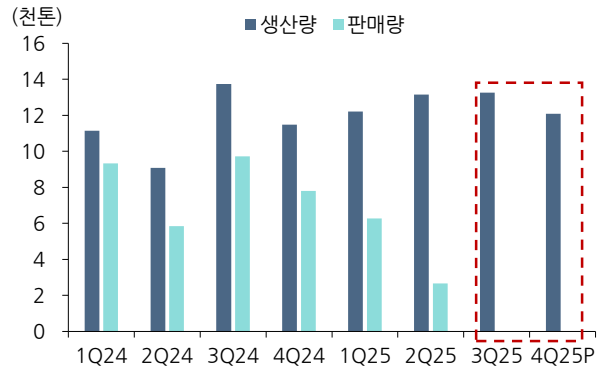
자료: MP Materials

그림 4. MP Materials, Magnetics Segment 매출액 및 조정 EBTIDA



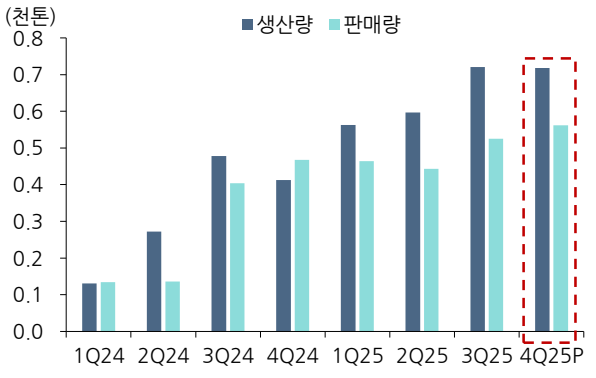
자료: MP Materials

그림 5. 분기별 희토류 정광 생산량 및 판매량 추이



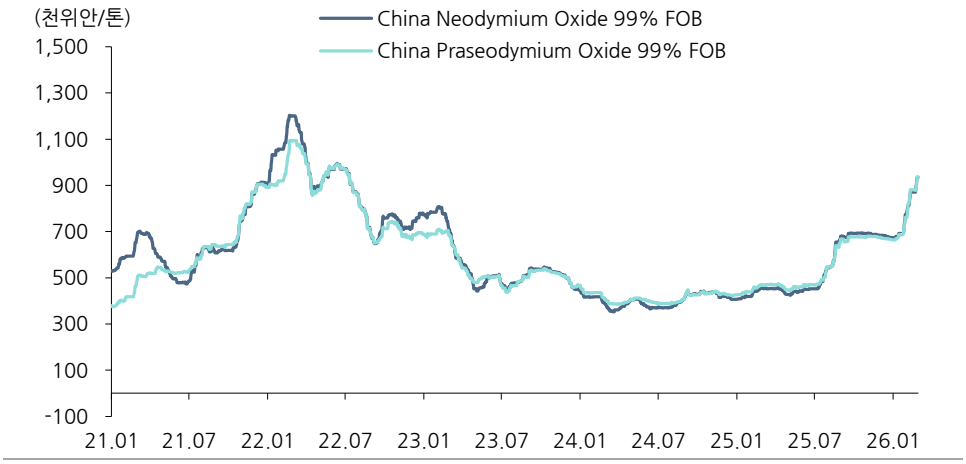
자료: MP Materials, 상상인증권

그림 6. 분기별 NdPr Oxide 생산량 및 판매량 추이



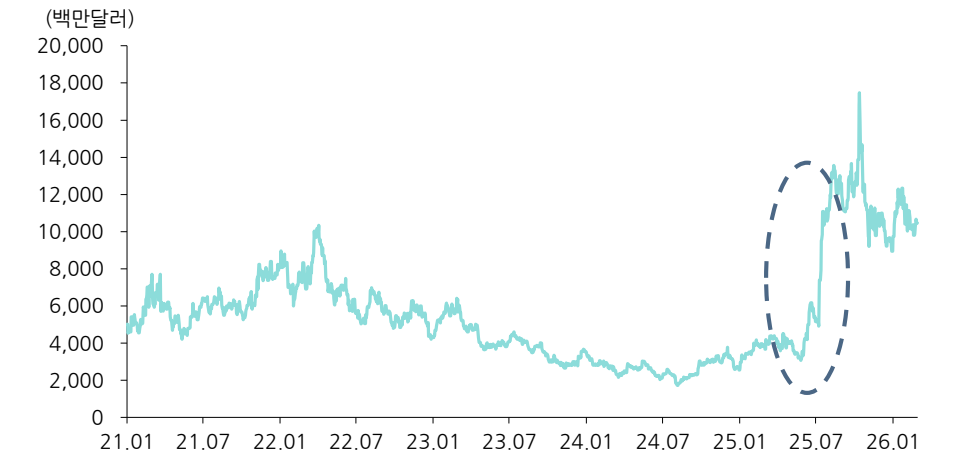
자료: MP Materials, 상상인증권

그림 7. China Praseodymium-Neodymium Oxide 99% FOB



자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 8. MP Materials 시가총액 추이



자료: MP Materials, 상상인증권

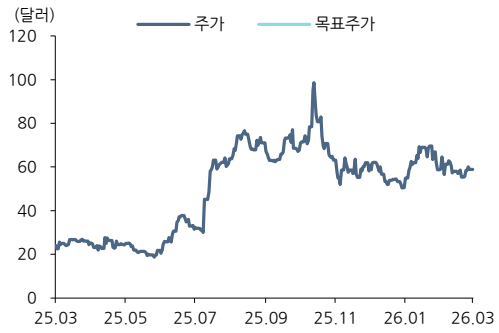
주석: DoD와 대규모 패키지(지분·대출·가격하한·오프테이크) 계약 체결. 핵심은 10년 NdPr 가격 하한($110/kg), 10년 자석 오프테이크, 10X 자석공장(2028 가동 목표), HREE 분리능력 추가 확장

표 1. MP Materials 주요 생산시설 현황 및 투자 계획

구분	공장/시설	위치	주요 내용	생산능력(목표)
정광	Mountain Pass	미국 캘리포니아	채굴·선광	REO 기준 연 60,000 톤
정제	Mountain Pass (Stage II)	미국 캘리포니아	NdPr 산화물 분리·정제	NdPr oxide 연 6,075 톤
자석	Independence	미국 텍사스 Fort Worth	금속·합금·자석 제조	완성 자석 연 1,000 톤
자석	10X Facility (계획)	미국 Texas Northlake	대규모 자석 생산 확장	미국 총 자석 생산능력 연 10,000 톤 목표

자료: MP Materials, 상상인증권

MP Materials 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
				평균 주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026.03.03	Not Rated	-	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 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%	