2026/04/30

포스코퓨처엠 (003670)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

GM 없어도 버틸만 하네

양극재 매출 증가로 1Q 실적 예상 상회

1Q 매출액 7,575억원, OP 177억원으로 예상을 크게 상회했다. 메인 고객사인 얼티엄셀즈향 공급이 26.2Q까지 중단됐기 때문에 실적에 대한 우려가 컸으나, NCA (삼성SDI), N87 (현대차) 출하가 +30% qoq 증가했고, 신규 어플리케이션 (보조배터리, 파워뱅크 등) 매출이 더해지면서 매출이 선방했다. 손익 측면에서는 ① 판매량 회복에 따른 고정비 절감, ② 리튬 등 주요 원재료 가격 상승으로 충당금환입이 반영돼 예상을 상회했다. 이와 더불어 캐시카우인 기초소재 부문 OP가 외부 고객사 물량 증가, 설비 효율화 등으로 OP 188억원 (OPM 5.8%)을 기록한 점도 손익 개선에 기여했다. 회사 측은 2026년 양극재 판매량 가이던스 5만톤 초반 (+10~15% yoy)을 유지했다. GM, Ford향 판매는 부진하나, NCA 출하가 2배 가량 증가하고, 신규 어플리케이션향 공급도 하반기 더 증가할 것이라는 전망이다.

양극재, 기초소재 ASP 상승으로 2Q에도 양호한 실적 전망

양극재 ASP는 1Q +3% qoq 상승한 것으로 추정된다. 리튬 등 주요 원재료 래깅 효과 감안하면 2Q ASP는 6~7% qoq 상승이 예상되고, 추가 충당금환입도 기대된다. 기초소재 부문은 라임, 화성 제품이 유가에 3개월 래깅하기 때문에 2Q 큰 폭의 ASP 상승과 수익성 개선이 예상된다. 이를 종합하면 2Q 전사OP는 380억원 (양극재 139억원, 기초소재 246억원 등)으로 전망된다. 예상보다 양호한 단기 실적과 더불어, LFP 양극재 성과도 기대된다. 사측은 주요 고객사와 계약협상 마무리 단계라고 밝혔고, JV설립과 기존 라인 전환을 통해 빠르면 26년 말부터 LFP 양극재 공급을 시작한다는 타임라인을 제시했다. Capa 규모도 작지 않은 것으로 판단돼 LFP 경쟁에서 뒤쳐진다는 우려를 해소할 수 있을 전망이다. 실적 상향과 LFP 모멘텀을 반영해 투자의견을 매수로 상향하고, 목표주가 33만원을 제시한다.

Fig. 1: 포스코퓨처엠 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,700	2,939	3,264	3,666	4,302
영업이익	1	33	98	119	148
세전이익	-432	-10	58	84	88
순이익[지배]	-212	32	35	58	64
EPS(원)	-2,741	386	388	654	721
증감률(%)	적자전환	흑자전환	0.5	68.6	10.2
PER(배)	-	485.0	672.4	399.2	361.8
PBR	3.6	4.1	5.7	5.6	5.5
EV/EBITDA	53.4	90.7	79.4	66.5	55.4
ROE(%)	-7.9	0.9	0.8	1.4	1.5
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1

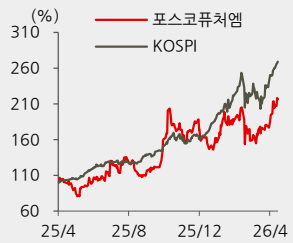
자료: 포스코퓨처엠, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[상향]	
목표주가(6M)	330,000원
[상향]	31.0%
현재주가	252,000원
2026/04/30	

주식지표

시가총액	22,414십억원
52주최고가	263,000원
52주최저가	97,028원
상장주식수	8,895만주
자본금/액면가	44십억원/500원
60일평균거래량	44만주
60일평균거래대금	97십억원
외국인지분율	9.3%
자기주식수	없음
주요주주및지분율	
POSCO홀딩스 외	60.9%
국민연금공단	5.0%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 포스코퓨처엠 1분기 실적

(십억원, %)	1Q26	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	757.5	845.4	(10.4)	557.6	35.9	663.4	14.2	621.5	21.9
영업이익	17.7	17.2	3.2	(52.0)	흑자 전환	15.3	15.7	6.5	171.8
세전이익	10.0	60.8	(83.6)	(84.1)	흑자 전환	8.7	14.4	2.9	246.5
순이익	6.3	48.9	(87.2)	(23.3)	흑자 전환	6.7	(6.7)	4.5	41.0
지배 순이익	2.7	49.1	(94.6)	(23.5)	흑자 전환	6.4	(58.4)	8.9	(70.2)
영업이익률	2.3	2.0		(9.3)		2.3		1.0	
세전이익률	1.3	7.2		(15.1)		1.3		0.5	
순이익률	0.4	5.8		(4.2)		1.0		1.4	

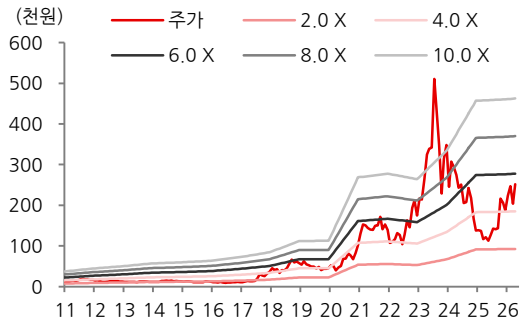
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 포스코퓨처엠 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
연결 매출액	**845**	**661**	**875**	**558**	**758**	**862**	**838**	**805**	**2,939**	**3,264**	**3,666**
내화물	120	134	130	122	113	140	136	128	505	517	543
라임	124	110	118	126	131	115	124	132	477	503	528
화성	96	102	94	90	80	109	100	97	382	386	413
음극재	39	42	25	22	15	22	26	26	128	89	122
양극재	439	201	423	158	399	376	353	353	1,221	1,481	1,679
종속 및 조정	27	72	85	40	19	99	99	70	224	288	382
매출 (yoy %)	**(26)**	**(28)**	**(5)**	**(23)**	**(10)**	**30**	**(4)**	**44**	**(21)**	**11**	**12**
내화물	(15)	4	9	3	(6)	5	5	5	(0)	2	5
라임	9	15	9	11	6	5	5	5	11	5	5
화성	7	16	(9)	(11)	(17)	7	7	7	(0)	1	7
음극재	(21)	(16)	3	(28)	(62)	(49)	3	20	(17)	(31)	37
양극재	(40)	(63)	(24)	(55)	(9)	87	(17)	124	(44)	21	13
종속 및 조정	(70)	(6)	24	26	(29)	39	17	74	(16)	28	32
연결 OP	**17.2**	**0.8**	**66.7**	**(52.0)**	**17.7**	**38.0**	**23.5**	**18.5**	**33**	**98**	**119**
내화물	5.0	8.0	4.7	(0.2)	3.8	4.9	4.1	3.8	18	17	16
라임	6.3	7.7	8.0	5.6	11.2	11.5	7.4	7.9	28	38	32
화성	3.5	10.6	6.6	3.9	3.8	8.2	5.0	4.8	25	22	21
음극재	(6.3)	(9.1)	(7.6)	(39.1)	(11.9)	(6.5)	(7.8)	(7.8)	(62)	(34)	(21)
양극재	7.9	(21.6)	51.1	(20.7)	9.6	13.9	10.6	5.3	17	39	52
종속 및 조정	0.8	5.2	3.9	(1.5)	1.2	6.0	4.2	4.5	8	16	20
OPM (%)	**2.0**	**0.1**	**7.6**	**(9.3)**	**2.3**	**4.4**	**2.8**	**2.3**	**1.1**	**3.0**	**3.3**
내화물	4.2	6.0	3.7	(0.2)	3.4	3.5	3.0	3.0	3.5	3.2	3.0
라임	5.1	7.1	6.8	4.4	8.5	10.0	6.0	6.0	5.8	7.6	6.0
화성	3.6	10.4	7.0	4.4	4.7	7.5	5.0	5.0	6.4	5.7	5.0
음극재	(16.1)	(21.6)	(30.0)	(180.0)	(80.0)	(30.0)	(30.0)	(30.0)	(48.4)	(38.4)	(17.0)
양극재	1.8	(10.7)	12.1	(13.1)	2.4	3.7	3.0	1.5	1.4	2.7	3.1
종속 및 조정	3.1	7.3	4.6	(3.8)	6.4	6.0	4.2	6.4	3.8	5.5	5.2

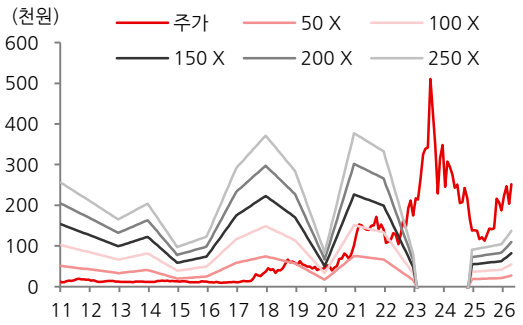
자료: 포스코퓨처엠, BNK투자증권 추정

Fig. 2: PBR 밴드 차트



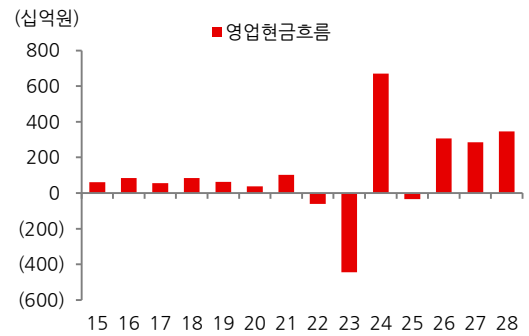
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 3: PER 밴드 차트



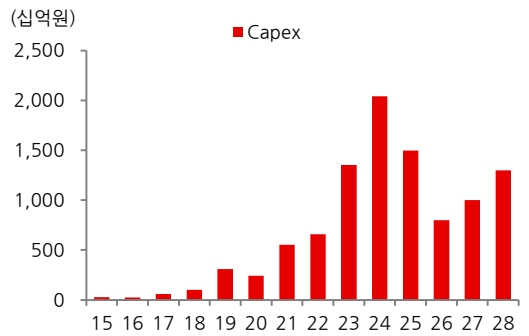
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 4: 영업현금흐름 추이 및 전망



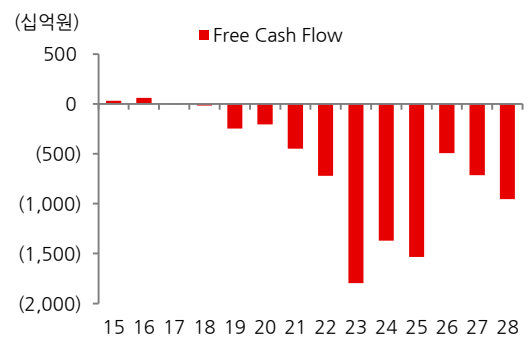
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: Capex 추이 및 전망



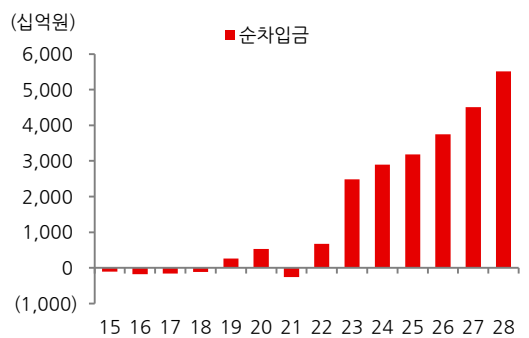
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,337	2,580	2,953
현금성자산	644	320	393	399	398
매출채권	469	391	326	367	430
재고자산	768	841	934	1,049	1,231
비유동자산	5,820	6,974	7,537	8,246	9,181
투자자산	200	203	214	226	240
유형자산	5,160	6,253	6,813	7,516	8,443
무형자산	45	43	35	28	23
자산총계	**7,932**	**9,144**	**9,874**	**10,826**	**12,134**
유동부채	1,570	1,658	1,149	1,238	1,379
매입채무	299	160	177	199	233
단기차입금	185	127	127	127	127
비유동부채	3,042	2,973	4,179	4,985	6,096
사채및장기차입금	2,938	2,858	4,058	4,858	5,958
부채총계	**4,612**	**4,632**	**5,328**	**6,223**	**7,474**
지배기업지분	2,971	4,067	4,093	4,142	4,196
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	797	846	900
자본총계	**3,321**	**4,512**	**4,546**	**4,602**	**4,659**
총차입금	3,657	3,954	4,575	5,378	6,482
순차입금	2,899	3,188	3,712	4,450	5,464

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,700**	**2,939**	**3,264**	**3,666**	**4,302**
매출원가	3,464	2,682	2,954	3,308	3,882
매출총이익	236	256	310	358	419
매출총이익률	6.4	8.7	9.5	9.8	9.7
판매비와관리비	235	236	212	238	272
판관비율	6.4	8.0	6.5	6.5	6.3
영업이익	**1**	**33**	**98**	**119**	**148**
영업이익률	0.0	1.1	3.0	3.2	3.4
EBITDA	185	223	345	423	526
영업외손익	-433	-43	-40	-35	-60
금융이자손익	-49	-41	-47	-56	-69
외화관련손익	-42	-23	0	0	0
기타영업외손익	-342	21	7	21	9
세전이익	**-432**	**-10**	**58**	**84**	**88**
세전이익률	-11.7	-0.3	1.8	2.3	2.0
법인세비용	-201	-46	15	19	20
법인세율	46.5	460.0	25.9	22.6	22.7
계속사업이익	-231	37	43	65	68
당기순이익	**-231**	**37**	**43**	**65**	**68**
당기순이익률	-6.2	1.3	1.3	1.8	1.6
지배기업순이익	-212	32	35	58	64
총포괄손익	-69	23	43	65	68

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**671**	**-34**	**340**	**308**	**341**
당기순이익	-231	37	43	65	68
비현금비용	821	419	330	402	493
감가상각비	184	203	247	304	379
비현금수익	-356	-155	-24	-27	-29
자산및부채의증감	473	-292	28	-86	-136
매출채권감소	303	86	65	-40	-64
재고자산감소	167	-105	-93	-115	-182
매입채무증가	40	-165	18	22	35
법인세환급(납부)	-5	-2	-15	-19	-20
투자활동현금흐름	**-1,810**	**-1,727**	**-858**	**-1,070**	**-1,405**
유형자산증가	-2,042	-1,499	-800	-1,000	-1,300
유형자산감소	7	3	0	0	0
무형자산순감	-16	-10	0	0	0
재무활동현금흐름	**1,375**	**1,430**	**590**	**768**	**1,064**
차입금증가	527	297	621	803	1,104
자본의증감	2	1,102	0	0	0
배당금지급	-22	-1	-9	-9	-10
현금의증가	255	-324	73	6	-1
기말현금	644	320	393	399	398
잉여현금흐름(FCF)	-1,371	-1,532	-460	-692	-959

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	-2,655	386	388	654	721
BPS	37,193	45,731	46,019	46,573	47,178
CFPS	2,916	3,593	3,915	4,948	5,980
DPS	0	250	250	250	250
PER (배)	-	485.0	672.4	399.2	361.8
PSR	3.0	5.3	7.1	6.3	5.4
PBR	3.7	4.1	5.7	5.6	5.5
PCR	47.2	52.0	66.7	52.7	43.6
EV/EBITDA	77.1	90.7	79.4	66.5	55.4
배당성향 (%)	0.0	60.9	51.6	34.3	32.9
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
매출액증가율	-22.3	-20.6	11.1	12.3	17.3
영업이익증가율	-98.0	4,451.5	197.8	22.1	23.8
순이익증가율	0.0	0.0	7.0	68.4	10.3
EPS증가율	0.0	0.0	0.7	68.4	10.3
부채비율 (%)	138.9	102.7	117.2	135.2	160.4
차입금비율	110.1	87.6	100.6	116.9	139.1
순차입금/자기자본	87.3	70.6	81.7	96.7	117.3
ROA (%)	-3.2	0.4	0.5	0.6	0.6
ROE	-8.0	0.9	0.8	1.4	1.5
ROIC	0.0	-1.9	1.0	1.1	1.3

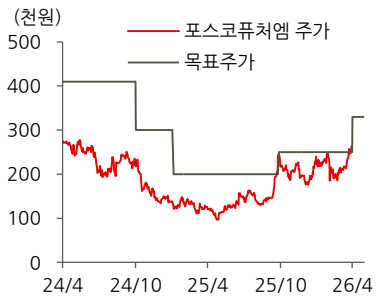
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/04/30 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
포스코퓨처엠 (003670)	22/10/25	매수	260,000원	-10.4	59.2
	23/04/28	매수	410,000원	-4.0	45.9
	23/10/24	매수	410,000원	-25.6	-10.2
	24/04/08	매수	410,000원	-34.4	-27.6
	24/07/15	매수	410,000원	-44.3	-37.0
	24/10/31	매수	300,000원	-44.0	-19.7
	25/02/03	매수	200,000원	-35.5	-25.8
	25/04/24	매수	200,000원	-31.2	21.0
	25/10/27	보유	250,000원	-15.2	3.0
	26/04/30	매수	330,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.