포스코퓨처엠(003670.KS) 매수(상향)

새로운 길을 개척

이차전지 담당 박진수
T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

현재주가(4/30) 252,000원
목표주가(12M, 상향) 290,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	485.0	483.6	226.0
PBR(배)	4.1	4.3	4.2
EV/EBITDA(배)	90.2	60.2	43.3
ROE(%)	0.9	1.1	2.4
DPS(원)	250	250	250

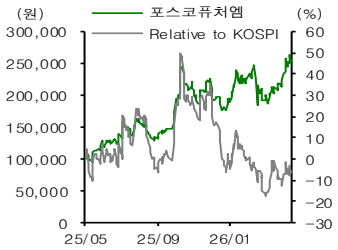
Key Data (기준일: 2026. 4. 30)

KOSPI(pt)	6598.87
KOSDAQ(pt)	1192.35
액면가(원)	500
시가총액(억원)	224,144
발행주식수(천주)	88,946
평균거래량(3M,주)	431,234
평균거래대금(3M, 백만원)	95,693
52주 최고/최저	263,000 / 97,028
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(26F,%)	0.1
외국인지분율(%)	9.2
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 6 인	60.9 %
국민연금공단	5.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.5	12.8	14.5	108.1
KOSPI대비 상대수익률	-6.0	-10.7	-29.1	-19.4

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 2026년 양극재 판매 4.9만t 가정(기존 대비 10% 상향)

1Q26 Review: 우려 대비 양호했던 양극재 판매로 시장 기대치 상회

- 1분기 매출액은 전 분기 대비 36% 증가한 7,575억원, 영업이익은 흑자 전환한 177억원을 기록하였으며, 영업이익 기준 시장 기대치(58억원)를 큰 폭으로 상회함
- GM향 N86 판매 공백과 유럽 Ford향 N65 판매는 부진하였으나, N87 물량 회복과 파워뱅크, 보조배터리 등 신규 고객향 공급이 이어지며, 판매량이 전분기 및 직전 추정 대비 2배 증가한 점이 기대치 상회의 배경으로 판단함
- 양극재 가동률 회복에 더해 작년 4분기 대규모 반영되었던 일회성 비용 영향이 소멸되며 1분기 에너지소재 부문 영업이익은 -11억원으로 전 분기(-611억원) 대비 적자폭이 큰 폭으로 축소되었음

목표주가 29만원으로 32% 상향하며 투자의견 매수로 상향

- 올해 매출액은 16% 증가한 3.4조원, 영업이익은 148% 증가한 816억원을 추정하며, 영업이익 기준 컨센서스에 부합할 전망임. 2분기 영업이익은 300억원으로 컨센서스(149억원)를 큰 폭으로 상회할 전망임. 1분기와 유사한 견조한 양극재 판매가 이어지며(1.2만t), 유가 및 화성품 판가 상승에 따른 기초소재 증익이 호실적을 견인할 전망임
- 양극재 부문의 경우 올해 N86 판매 부진이 이어지는 가운데, 인니 현대차, LGES 폴란드향으로 공급 중인 N87 제품의 견조한 판매 흐름을 예상. 또한 삼성SDI EV/ESS향으로 동시 공급중인 NCA 판매 회복과 보조 배터리, 전동공구 등 신규 공급선 납품에 힘입어 미국 EV 시장향 판매 공백을 상쇄할 수 있을 전망임
- 목표 주가를 29만원으로 32% 상향하며, 상승 여력 확보에 따라 투자 의견도 매수로 상향함. 목표주가 산정 기준 시점을 기존 2027년에서 2028년으로 변경하였으며, 예상 EBITDA 6,003억원에 EV/EBITDA 43배를 적용함
- 작년까지 북미 양극재 납품 비중이 높은 공급 구조가 유지되어 왔으나(약 50%), 올해부터는 신규 공급선 다변화를 통해 해당 리스크는 점진 경감되고 있음. 또한 올해 말 포항 라인 전환, 내년 말 CNP신소재 가동 등 LFP 라인의 순차 가동이 예정되어 있어, 장기적인 ESS 시장 수혜도 지속될 전망임. PFE 규정에 기반한 음극재 사업부의 판매 개선 역시 내년부터 가시화될 것으로 전망함
- 다만 추정 기업가치 기준 단기 상승 여력은 15%로 제한적임. 추후 공급선 다변화와 LFP 신사업에 기반한 양극재 판매 증가세가 확인되거나 음극재 부문 턴어라운드가 가시화될 경우 에너지소재 부문 리레이팅 가능할 전망임

도표 1. 포스코퓨처엠 실적 전망

(단위 :십억원, %)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	2Q26A	3Q26A	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	**845**	**661**	**875**	**558**	**758**	**873**	**843**	**928**	**2,939**	**3,401**	**4,060**
(yoy)	-26%	-28%	-5%	-23%	-10%	32%	-4%	66%	-21%	16%	19%
(qoq)	17%	-22%	32%	-36%	36%	15%	-4%	10%			
기초소재	340	345	341	338	324	368	352	346	1,365	1,390	1,408
에너지소재	506	315	533	220	434	505	491	582	1,574	2,012	2,652
영업이익	**17.2**	**0.8**	**66.7**	**-51.8**	**17.7**	**30.0**	**16.1**	**17.7**	**32.8**	**81.6**	**178.3**
(yoy)	-55%	-72%	4775%	적지	3%	3778%	-76%	흑전	4451%	148%	119%
(qoq)	흑전	-95%	8521%	적전	흑전	69%	-46%	10%			
기초소재	14.8	26.3	19.2	9.3	18.8	25.4	15.2	16.2	69.7	75.5	57.5
에너지소재	2.4	-25.6	47.4	-61.1	-1.1	4.6	0.9	1.6	-36.9	6.1	120.8
영업이익률	**2.0%**	**0.1%**	**7.6%**	**-9.3%**	**2.3%**	**3.4%**	**1.9%**	**1.9%**	**1.1%**	**2.4%**	**4.4%**
기초소재	4%	8%	6%	3%	6%	7%	4%	5%	5%	5%	4%
에너지소재	0%	-8%	9%	-28%	0%	1%	0%	0%	-2%	0%	5%

자료 : 포스코퓨처엠, 신영증권 리서치센터

도표 2. 포스코퓨처엠 실적 추정치 변경 내역

항목	2026F			2027F			2028F		
(십억원)	변경전	**변경후**	차이	변경전	**변경후**	차이	변경전	**변경후**	차이
매출액	3,086	**3,401**	10%	4,151	**4,060**	-2%	-	**5,685**	-
영업이익	56	**82**	45%	195	**178**	-8%	-	**315**	-
영업이익률	2%	**2%**		5%	**4%**			**6%**	
EBITDA	418	**390**	-7%	589	**456**	-22%	-	**600**	-
지배순이익	-6	**46**	-	88	**99**	12%	-	**192**	-

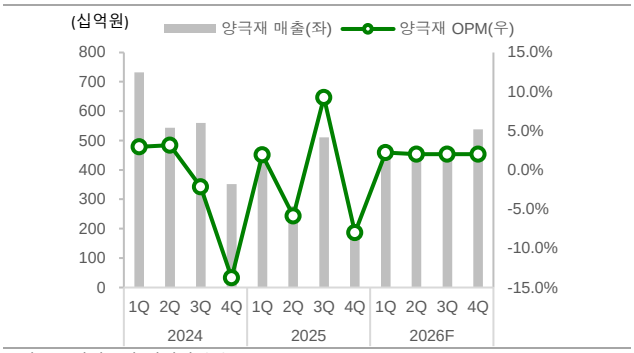
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. 포스코퓨처엠 Valuation Table

구분		비고
28F EBITDA(십억원)	600	- 목표주가 산정 기준 기점을 기존 27년에서 28년으로 변경
Target EV/EBITDA(배)	43X	- 양극재 경쟁 업체(에코프로비엠, 엘앤에프, 코스모신소재) 평균 EV/EBITDA 대비 20% 할증 - 연초 이후 경쟁 업체 평균 대비 평균 멀티플 괴리율 반영
적정 EV(십억원)	25,813	
순 차입금(십억원)	3,162	2028년 예상 순 차입금
적정 시총(십억원)	22,651	
주식 수(천 주)	77,463	
적정 주가(원)	292,415	
목표 주가(원)	**290,000**	**기존 220,000원**
현재 주가(원, 4/30 기준)	252,000	
Upside(%)	15%	

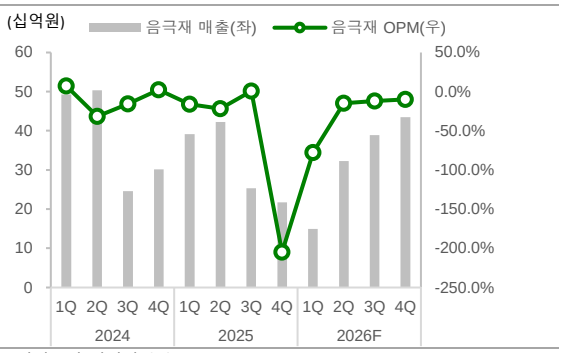
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 4. 포스코퓨처엠 양극재 실적 전망



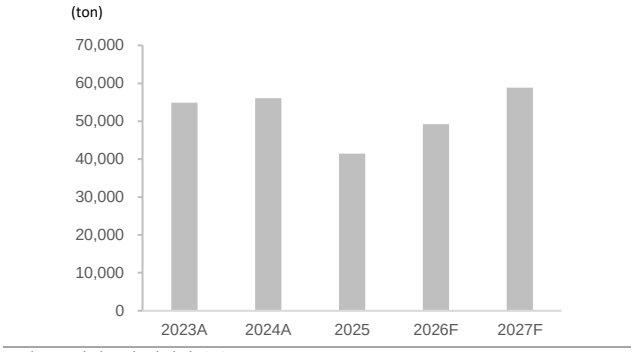
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. 포스코퓨처엠 음극재 실적 전망



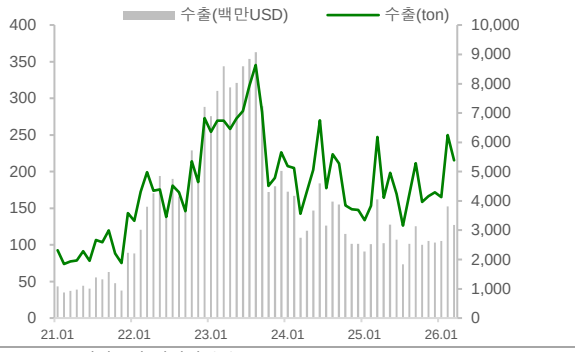
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 6. 포스코퓨처엠 양극재 출하량 전망



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 7. 포항 양극재 수출 금액, 수출 중량 추이



자료 : KITA, 신영증권 리서치센터

포스코퓨처엠(003670.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**36,999**	**29,387**	**34,015**	**40,595**	**56,848**
증가율(%)	-22.3	-20.6	15.7	19.3	40.0
매출원가	**34,640**	**26,825**	**31,106**	**36,872**	**51,010**
원가율(%)	93.6	91.3	91.4	90.8	89.7
매출총이익	**2,359**	**2,562**	**2,909**	**3,723**	**5,837**
매출총이익률(%)	6.4	8.7	8.6	9.2	10.3
판매비와 관리비 등	**2,352**	**2,358**	**2,093**	**1,941**	**2,685**
판관비율(%)	6.4	8.0	6.2	4.8	4.7
영업이익	**7**	**328**	**816**	**1,783**	**3,153**
증가율(%)	-98.1	4,585.7	148.8	118.5	76.8
영업이익률(%)	0.0	1.1	2.4	4.4	5.5
EBITDA	**1,849**	**2,358**	**3,510**	**4,870**	**5,935**
EBITDA마진(%)	5.0	8.0	10.3	12.0	10.4
순금융손익	**-130**	**-642**	**-503**	**-398**	**-388**
이자손익	-494	-414	-553	-448	-438
외화관련손익	-419	-231	-200	-200	-200
기타영업외손익	**-3,245**	**298**	**-210**	**-110**	**-110**
종속및관계기업 관련손익	**-952**	**-83**	**539**	**99**	**146**
법인세차감전계속사업이익	**-4,319**	**-99**	**642**	**1,374**	**2,800**
계속사업손익법인세비용	**-2,006**	**-464**	**154**	**330**	**672**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-2,313**	**365**	**488**	**1,044**	**2,128**
증가율(%)	적전	흑전	33.7	113.9	103.8
순이익률(%)	-6.3	1.2	1.4	2.6	3.7
지배주주지분 당기순이익	-2,123	323	463	992	1,915
증가율(%)	적전	흑전	43.3	114.3	93.0
기타포괄이익	**1,622**	**-138**	**-138**	**-138**	**-138**
총포괄이익	**-691**	**227**	**350**	**906**	**1,990**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**21,127**	**21,701**	**21,727**	**26,029**	**28,663**
현금및현금성자산	6,442	3,198	4,786	8,193	8,459
매출채권 및 기타채권	4,726	4,002	3,887	4,639	6,471
재고자산	7,682	8,411	6,803	6,766	7,106
비유동자산	**58,197**	**69,738**	**73,984**	**77,338**	**78,497**
유형자산	51,595	62,525	66,917	70,399	71,672
무형자산	448	428	343	274	219
투자자산	1,998	2,034	1,975	1,916	1,856
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**79,325**	**91,439**	**95,712**	**103,367**	**107,160**
유동부채	**15,701**	**16,583**	**20,728**	**27,700**	**29,724**
단기차입금	1,852	1,275	1,275	1,275	1,275
매입채무및기타채무	9,199	6,153	7,443	8,415	10,440
유동성장기부채	4,407	8,811	10,811	13,811	13,811
비유동부채	**30,419**	**29,735**	**29,735**	**29,735**	**29,735**
사채	17,069	9,985	9,985	9,985	9,985
장기차입금	12,311	18,599	18,599	18,599	18,599
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**46,120**	**46,318**	**50,463**	**57,434**	**59,459**
지배주주지분	**29,703**	**40,676**	**40,779**	**41,411**	**42,966**
자본금	387	445	445	445	445
자본잉여금	14,595	25,562	25,562	25,562	25,562
기타포괄이익누계액	1,154	967	829	691	554
이익잉여금	7,609	7,709	7,950	8,719	10,412
비지배주주지분	**3,502**	**4,445**	**4,470**	**4,522**	**4,735**
자본총계	**33,205**	**45,121**	**45,249**	**45,933**	**47,701**
총차입금	**36,572**	**39,540**	**41,540**	**44,540**	**44,540**
순차입금	**28,481**	**30,696**	**32,289**	**31,881**	**31,616**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**6,709**	**-336**	**6,641**	**7,491**	**4,850**
당기순이익	**-2,313**	**365**	**488**	**1,044**	**2,128**
현금유출이없는비용및수익	**4,645**	**2,641**	**3,154**	**4,147**	**4,175**
유형자산감가상각비	1,739	1,931	2,608	3,018	2,727
무형자산상각비	103	98	86	69	55
영업활동관련자산부채변동	**4,728**	**-2,923**	**3,706**	**3,077**	**-343**
매출채권의감소(증가)	3,034	864	116	-753	-1,832
재고자산의감소(증가)	1,668	-1,048	1,608	37	-340
매입채무의증가(감소)	399	-1,652	1,290	971	2,025
투자활동으로인한현금흐름	**-18,104**	**-17,268**	**-4,803**	**-4,833**	**-2,333**
투자자산의 감소(증가)	-42	-119	506	-24	-24
유형자산의 감소	72	34	0	0	0
CAPEX	-20,416	-14,989	-7,000	-6,500	-4,000
단기금융자산의감소(증가)	82	-3,988	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	**13,754**	**14,303**	**2,204**	**3,204**	**204**
장기차입금의증가(감소)	8,419	5,878	0	0	0
사채의증가(감소)	-1,016	-3,000	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	11,027	0	0	0
기타현금흐름	**188**	**57**	**-2,454**	**-2,454**	**-2,454**
현금의 증가	**2,546**	**-3,244**	**1,587**	**3,408**	**266**
기초현금	3,896	6,442	3,198	4,786	8,193
기말현금	6,442	3,198	4,786	8,193	8,459

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-2,655	386	521	1,115	2,153
BPS	37,193	45,731	45,847	46,557	48,306
DPS	0	250	250	250	250
Multiples (배)					
PER	na	485.0	483.6	226.0	117.0
PBR	3.7	4.1	4.3	4.2	4.1
EV/EBITDA	76.8	90.2	60.2	43.3	35.6

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	흑전	35.2%	114.0%	93.1%
EBITDA(발표기준) 증가율	6.6%	27.5%	48.9%	38.7%	21.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-7.8%	0.9%	1.1%	2.3%	4.5%
ROE(지배순이익 기준)	-8.0%	0.9%	1.1%	2.4%	4.5%
ROIC	-3.9%	-2.6%	0.9%	1.9%	3.2%
WACC	10.0%	9.4%	10.8%	10.7%	10.7%
안전성(%)					
부채비율	138.9%	102.7%	111.5%	125.0%	124.7%
순차입금비율	85.8%	68.0%	71.4%	69.4%	66.3%
이자보상배율	0.0	0.5	1.0	2.0	3.5

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
포스코퓨처엠	-	-	-	-	-	-	-	-

포스코퓨처엠 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-05-04	매수	290000		
2026-01-21	중립	220000	0.63	19.55
2025-10-28	중립	260000	-21.89	-9.81
2025-07-21	매수	180000	-14.49	36.39
2025-04-17	매수	170000	-26.6	-4.78
2025-02-04	매수	200000	-33.05	-23.50
2024-11-20	매수	240000	-34.57	-22.08
2024-10-31	매수	280000	-27.16	-13.93
2024-07-26	매수	300000	-24.34	-13.83