

EARNINGS PREVIEW

26 Jun 2026

유지음 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	290,000	370,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (6/25)	170,200원
예상 주가상승률	70.4%
시가총액	151,386억원
비중(KOSPI내)	0.21%
발행주식수	88,946천주
52주 최저가 / 최고가	123,200 - 296,000원
3개월 일평균거래대금	866억원
외국인 지분율	9.6%
주요주주지분율(%)	
포스코홀딩스 (외 4인)	60.6
국민연금공단 (외 1인)	5.0
포스코퓨처엠우리스주 (외 1인)	2.7

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	515.6	458.6	244.1
PBR(배)	4.1	3.7	3.6
EV/EBITDA(배)	88.9	52.0	40.2
배당수익률(%)	0.1	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(30.0)	(14.0)	30.9	(9.0)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(43.8)	(131.4)	(156.4)	(120.9)

DAOL 다올투자증권

포스코퓨처엠 (003670)

2Q26 Preview: 저점을 지나고 있다

Issue

2Q26 실적 프리뷰 및 향후 투자전략

Pitch

투자의견 BUY를 유지하며 적정주가는 29만원으로 하향. 양극재 소재 매출 공백이 2Q26에는 불가피하나, 3Q26을 기점으로 회복 가능성 존재. 음극재 물량은 2Q26을 기점으로 저점대비 반등 확인. 미국 전기차 시장 턴어라운드에 따라 하반기에는 주가 재평가를 기대할 수 있음. 기업가치는 2029년을 기준으로 적정 P/B 4.8배를 반영해 재산정

Rationale

- 2Q26기준 매출액 및 영업이익은 각각 8,170억원(YoY +24%), 280억원(YoY +3,519%) 예상. 양극재 사업은 미국에 집중된 N86, N65의 공급공백이 이어진 상태로 파악되며, HLI로 공급되는 N87은 1Q26과 유사한 4.5천톤이 공급된 것으로 추정. 전체 양극재 공급 볼륨은 1.2만톤(YoY +50%, QoQ -4%) 추정. 기초소재의 경우 유가영향에 따라 일시적으로 매출/손익에 긍정적으로 기여
- SPE(스타플러스에너지) 향 ESS 공급은 빠르게 증가하기 시작. 1Q26을 기점으로 분기 1천톤 물량이 2Q26에는 3천톤으로 증가. 현재 ESS는 NCA배터리가 공급되고 있으며, LFP가 공급되는 시점은 연말~2027년초로 기대. 파워툴로 공급되는 물량은 4천톤으로 전분기와 유사한 수준 유지 기대
- 음극재 사업은 P사향을 기준으로 1Q26에 2,500톤 → 2Q26 4천톤 공급이 예상. P사의 회계년도 시작 및 배터리 물량 증가에 따른 동사 채택 확대가 확인되기 시작. 최종 고객사 물량 증가에 따라 4Q26에 들어서는 7천톤까지 확대될 수 있다는 판단임. 이 시점에는 특히 중국의 음극재 수출제한 조치가 시작될 수 있어, 연말로 갈수록 음극재 사업에서의 업사이드를 기대
- 3Q26을 기점으로 GM향 물량 재개를 기대. 동사의 고객사인 LG에너지솔루션을 기준으로 하반기 기준 약 5GWh 볼륨의 배터리 물량 재개가 시작될 것으로 기대. 최근까지 나타난 유럽 전기차 시장 호조가 하반기에는 미국시장으로 확대전개되며 GM 및 미국 ESS 공급 밸류체인에 대한 재평가 가능하다는 판단임

2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ			
매출액	817	817	(0.1)	798	2.4	817	(0.0)	661	23.6			
영업이익	28.0	20.1	39.0	21.7	29.0	20.0	40.0	0.8	3519.5			
지배주주순이익	0.9	4.2	(77.3)	4.9	(80.8)	6.0	(84.3)	-35.6	흑전			
OPM	3.4%	2.5%	1.0%p	2.7%	0.7%	2.4%	1.0%	0.1%	3.3%			
NIM	0.1%	0.5%	-0.4%p	0.6%	-0.5%	0.7%	-0.6%	-5.4%	5.5%			

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 포스코퓨처엠 Valuation: 적정주가 290,000원으로 하향

구분	단위	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	비고
순자산	(십억원)	4,512	4,648	4,710	4,988	5,979	
BPS	(원)	45,249	46,432	47,130	50,257	61,399	
ROE	(%)	1.0%	0.9%	1.5%	6.4%	19.8%	
적정 P/B	(배)					4.8	COE=10%, G=7%
적정주가	(원)					290,000	
현재주가	(원)					170,200	
Upside	(%)					70.4	

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	845	661	875	558	758	816.6	895	940	3,700	2,939	3,409	4,351
에너지소재	506	315	533	220	434	447	547	596	2,340	1,574	2,023	2,936
양극재	467	277	508	198	419	420	493	538	2,186	1,449	1,869	2,573
음극재	39	42	25	22	15	27	54	58	154	129	154	363
기초소재	340	345	341	338	324	370	348	345	1,360	1,365	1,387	1,414
양극재 ASP (백만원/톤)	36	34	32	30	33	35	36	37	39.2	32.8	35.3	34.5
양극재 ASP (달러/kg)	25	24	23	21	24	25	26	27	28.7	23.0	25.2	24.7
양극재 출하 추정(천톤)	13	8	17	7	13	12	14	15	55.7	44.2	53.0	74.5
매출원가	771	611	750	550	685	730	798	856	3,464	2,683	3,069	3,889
매출원가율(%)	91.2	92.5	85.8	98.7	90.5	89.4	89.2	91.0	93.6	91.3	90.0	89.4
매출총이익	75	50	124	8	72	87	97	85	276.3	256.2	340.0	461.6
매출총이익률(%)	8.8	7.5	14.2	1.3	9.5	10.6	10.8	9.0	7.5	8.7	10.0	10.6
판매비	58	49	70	60	55	59	69	56	275.6	235.8	238.4	235.9
판매비율(%)	6.8	7.4	8.0	10.7	7.2	7.2	7.8	6.0	7.4	8.0	7.0	5.4
영업이익	17	1	54	-52	17.7	28.0	27.2	28.7	0.7	20.4	101.6	225.7
에너지소재	2.4	-25.6	47.4	-61.2	-1.1	5.8	9.8	14.9	-36.9	-37.0	29.4	156.0
기초소재	14.8	26.3	7.1	9.4	18.8	22.2	17.4	13.8	37.6	57.6	72.2	69.6
영업이익률(%)	2.0	0.1	6.2	-9.3	2.3	3.4	3.0	3.0	0.0	0.7	3.0	5.2
에너지소재	0.5	-8.1	8.9	-27.9	-0.3	1.3	1.8	2.5	-1.6	-2.4	1.5	5.3
기초소재	4.4	7.6	2.1	2.8	5.8	6.0	5.0	4.0	2.8	4.2	5.2	4.9
지분법 손익	0.2	-5.5	-4.6	1.7	1.4	1.8	5.2	4.7	-95.2	-8.3	13.1	-16.7
세전이익	60.8	-43.9	57.3	-84.1	10.0	1.2	24.7	12.7	-431.9	-9.9	48.6	81.3
당기순이익	48.9	-35.5	46.4	-23.3	6.3	0.9	19.3	9.9	-231.3	36.5	36.4	63.4
지배주주순이익	49	-36	42	-24	3	1	19	10	-212	32	33	62
EPS	614	-445	475	-264	30	11	218	112	-2,655	380	371	697
YoY (%)												
매출액	-25.7	-27.8	-5.2	-22.9	-10.4	23.6	2.3	68.7	-22.3	-20.6	16.0	27.6
에너지소재	-35.3	-46.8	-8.5	-42.5	-14.2	41.7	2.5	171.3	-30.4	-32.7	28.5	45.2
양극재	-36.3	-49.0	-9.0	-43.8	-10.3	51.7	-3.0	171.8	-30.4	-33.7	29.0	37.6
음극재	-20.6	-16.0	3.3	-27.7	-61.9	-36.3	112.2	166.1	-30.4	-16.6	19.4	136.7
기초소재	-4.7	7.2	0.5	-1.0	-4.7	7.0	2.0	2.0	-2.7	0.3	1.6	2.0
영업이익	-54.7	-71.7	3883.5	적지	3.2	3519.5	-50.0	흑전	-98.0	2727.6	398.3	122.1
지배주주순이익	-18.5	적지	1604.7	적지	-94.6	흑전	-54.0	흑전	적전	흑전	2.3	87.9

Source: 포스코퓨처엠, 다올투자증권

포스코퓨처엠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,112.7	2,170.1	2,007.6	2,346.2	3,253.6
현금성자산	668.1	743.4	531.2	588.0	760.4
매출채권	472.6	400.2	558.7	684.8	1,046.8
재고자산	768.2	841.1	730.4	884.3	1,255.3
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,674.8	8,325.4	9,245.4
투자자산	615.4	678.4	721.5	750.8	781.2
유형자산	5,159.5	6,252.5	6,910.0	7,531.4	8,421.0
무형자산	44.8	42.8	43.3	43.2	43.1
자산총계	7,932.5	9,143.9	9,682.3	10,671.6	12,498.9
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,631.1	1,956.6	2,659.9
매입채무	919.9	615.3	776.5	951.8	1,455.0
유동성이자부채	643.9	1,028.5	839.9	989.9	1,189.9
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,403.3	4,005.1	4,851.0
비유동이자부채	3,013.4	2,925.5	3,349.1	3,949.1	4,793.1
부채총계	4,612.0	4,631.8	5,034.4	5,961.7	7,510.9
자본금	38.7	44.5	44.5	44.5	44.5
자본잉여금	1,459.5	2,556.2	2,556.2	2,556.2	2,556.2
이익잉여금	760.9	770.9	778.8	840.9	1,119.0
자본조정	711.2	696.1	793.6	793.6	793.6
자기주식	(3.6)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	3,320.5	4,512.1	4,647.9	4,709.9	4,988.0
투하자본	6,112.7	7,538.2	8,091.9	8,838.5	9,979.1
순차입금	2,989.1	3,210.6	3,657.7	4,351.0	5,222.6
ROA	(3.2)	0.4	0.4	0.6	2.4
ROE	(8.7)	1.0	0.9	1.5	6.4
ROIC	0.0	0.2	1.2	2.1	4.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,699.9	2,938.7	3,409.4	4,350.6	6,470.4
증가율 (Y-Y,%)	(22.3)	(20.6)	16.0	27.6	48.7
영업이익	0.7	20.4	127.0	225.7	490.7
증가율 (Y-Y,%)	(98.0)	2,727.5	522.8	77.7	117.5
EBITDA	184.9	223.3	361.4	484.9	776.3
영업외손익	(432.6)	(30.3)	(78.4)	(144.3)	(134.2)
순이자수익	(49.4)	(41.4)	(87.9)	(102.1)	(119.5)
외화관련손익	(41.9)	(23.1)	(6.0)	0.0	0.0
지분법손익	(95.2)	(8.3)	13.1	(16.7)	(6.2)
세전계속사업손익	(431.9)	(9.9)	48.6	81.3	356.5
당기순이익	(231.3)	36.5	36.4	63.4	278.1
지배기업당기순이익	(212.3)	32.3	33.0	62.0	278.1
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	(0.3)	74.3	338.4
NOPLAT	0.5	14.8	95.1	176.0	382.8
(+) Dep	184.1	202.9	234.4	259.2	285.6
(-) 운전자본투자	(898.8)	278.5	(111.8)	106.5	231.5
(-) Capex	2,041.6	1,498.9	716.1	870.1	1,164.7
OpFCF	(958.2)	(1,559.7)	(274.8)	(541.3)	(727.8)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	23.0	(3.8)	(10.5)	5.5	30.1
영업이익증가율(3Yr)	(81.9)	(50.3)	52.4	578.9	188.7
EBITDA증가율(3Yr)	(3.0)	(4.7)	27.7	37.9	51.5
순이익증가율(3Yr)	n/a	(33.1)	101.7	n/a	96.7
영업이익률(%)	0.0	0.7	3.7	5.2	7.6
EBITDA마진(%)	5.0	7.6	10.6	11.1	12.0
순이익률(%)	(6.3)	1.2	1.1	1.5	4.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	670.9	(33.6)	341.9	226.3	340.2
당기순이익	(231.3)	36.5	36.4	63.4	278.1
자산상각비	184.1	202.9	234.4	259.2	285.6
운전자본증감	472.8	(292.3)	(41.5)	(106.5)	(231.5)
매출채권감소(증가)	303.4	86.4	(107.7)	(126.1)	(362.0)
재고자산감소(증가)	166.8	(104.8)	(11.2)	(153.9)	(370.9)
매입채무증가(감소)	39.9	(165.2)	113.1	175.3	503.2
투자현금	(1,810.4)	(1,726.8)	(540.6)	(928.9)	(1,221.4)
단기투자자산감소	217.5	(332.9)	199.9	(9.3)	(9.6)
장기투자증권감소	(9.5)	(2.4)	1.0	(18.4)	(15.2)
설비투자	(2,041.6)	(1,498.9)	(716.1)	(870.1)	(1,164.7)
유무형자산감소	(9.2)	(6.9)	(10.4)	(10.4)	(10.4)
재무현금	1,375.4	1,430.3	177.1	750.0	1,044.0
차입금증가	721.2	266.2	184.1	750.0	1,044.0
자본증가	(22.1)	1,099.9	(22.2)	0.0	0.0
배당금지급	22.1	1.1	22.2	0.0	0.0
현금 증감	254.6	(324.4)	(16.7)	47.5	162.8
총현금흐름(Gross CF)	233.2	300.7	409.0	332.8	571.8
(-) 운전자본증가(감소)	(898.8)	278.5	(111.8)	106.5	231.5
(-) 설비투자	2,041.6	1,498.9	716.1	870.1	1,164.7
(+) 자산매각	(9.2)	(6.9)	(10.4)	(10.4)	(10.4)
Free Cash Flow	(1,104.4)	(1,718.4)	(173.0)	(702.5)	(881.2)
(-) 기타투자	9.5	2.4	(1.0)	18.4	15.2
잉여현금	(1,113.9)	(1,720.8)	(172.1)	(721.0)	(896.4)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(2,655)	363	371	697	3,127
BPS	37,766	45,249	46,432	47,130	50,257
DPS	0	250	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	515.6	458.6	244.1	54.4
PBR	3.6	4.1	3.7	3.6	3.4
EV/ EBITDA	75.7	88.9	52.0	40.2	26.2
배당수익률	0.0	0.1	n/a	n/a	n/a
PCR	47.2	55.3	37.0	45.5	26.5
PSR	3.0	5.7	4.4	3.5	2.3
재무건전성 (%)					
부채비율	138.9	102.7	108.3	126.6	150.6
Net debt/Equity	90.0	71.2	78.7	92.4	104.7
Net debt/EBITDA	1,617.0	1,437.7	1,012.1	897.3	672.7
유동비율	134.6	130.9	123.1	119.9	122.3
이자보상배율	0.0	0.5	1.4	2.2	4.1
이자비용/매출액	1.9	2.1	3.3	3.0	2.5
자산구조					
투하자본(%)	82.6	84.1	86.6	86.8	86.6
현금+투자자산(%)	17.4	15.9	13.4	13.2	13.4
자본구조					
차입금(%)	52.4	46.7	47.4	51.2	54.5
자기자본(%)	47.6	53.3	52.6	48.8	45.5

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7% HOLD : 8.3% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

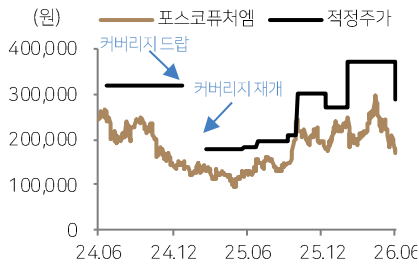
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 · BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
 · HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
 · SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
 · Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
 · Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
 · Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

포스코퓨처엠 (003670)



일자	2024.07.17	2025.01.03	커버리지	2025.03.17	2025.07.21	2025.10.02
투자의견	BUY	커버리지	재개	BUY	BUY	BUY
적정주가	330,000원	드랍		185,000원	195,000원	210,000원
일자	2025.10.27	2026.01.05	2026.02.26	2026.06.26		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	300,000원	270,000원	370,000원	290,000원		

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.07.17	330,000원	183,165원	250,568원	-42.7	-21.7
2025.03.17	185,000원	122,088원	156,900원	-31.9	-12.5
2025.07.21	195,000원	144,979원	163,200원	-25.7	-16.3
2025.10.02	210,000원	185,200원	242,000원	-11.8	15.2
2025.10.27	300,000원	208,655원	245,500원	-30.5	-18.2
2026.01.05	270,000원	213,009원	246,000원	-21.1	-8.9
2026.02.26	370,000원	221,414원	296,000원	-40.2	-20.0
2026.06.26	290,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 06월 25일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가