

포스코퓨처엠 (003670)

전방 자동차 고객사 Risk는 여전히

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

2Q26E Preview: 영업이익 262억원 추정

당분기 포스코퓨처엠의 영업이익은 기존추정 대비 상향한 262억원을 추정한다. 전지 소재부문은 미국 얼티엄 셀의 가동중단 영향은 여전, (1) 단기적으로 유럽 완성차 기업향 출하량 증가, (2) 국제유가 변동성 확대에 화성사업부문의 판매단가 상승 효과, (3) 재고평가환입 등의 영향이 반영될 점이다.

하반기 양극재 출하량에 뚜렷한 변화는 제한적으로 판단한다. 시장의 컨센서스(유럽 향 발주 및 미국 얼티엄셀 가동재개)와 별개로, 유럽 VW 등 전통 완성차들의 EV 경쟁력 상실로 추세적 개선여력 제한적, 또한 얼티엄셀 가동재개는 총 생산라인 대비 최소 규모로 가동될 예정이다. 판매량 반등 효과 크지 않다.

제품Mix는 다변화 중이지만, 완성차 고객사 경쟁력 우려 여전

동사는 전지소재 양극재(LFP, LMR 등 신규 포트폴리오 추가), 음극재(천연/인조) 분야 점유율 확장을 준비 중이다. 가격 경쟁력/비중국산 공급망 연계 전략에 단계별 대응 중이다. 특히 전방 셀 기업들이 생산Capa를 확장하는 LFP 기반 ESS 사업 대응을 위해 동사는 27년 포항 LFP 생산라인을 가동할 예정(5만톤)이다. LMR은 기존 선형연구개발을 진행한 GM 외에 유럽 완성차 고객사와 파트너십을 진행 중이다. 비중국산 흑연 음극재 사업 역시 순항 중이다. 관건은 ESS 대비 기존 EV 완성차 고객사들의 시장 경쟁력 우려이다. 특히 동사 노출도가 높은 미국/유럽/일본 전통 완성차들의 EV 경쟁력 훼손이 장기화되며 생산설비 가동을 반등여력은 제한적이다.

투자의견 Hold, 적정주가 15만원 유지

포스코퓨처엠에 대한 투자의견 Hold를 유지한다. 투자 심리 악화(Posco홀딩스의 상장 자회사 지분 유동화 계획으로 27년까지 보유 지분을 50% 수준으로 감소), 뚜렷한 영업실적 컨센서스 변동, 재무구조 불확실성(순차입금/EBITDA 비율 우려 등)이 배경이다. 26~27년 추정치 기준 EV/EBITDA 30배 적용으로 기존 적정주가 15만원을 유지한다.

Meritz Research 2026. 7. 8

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	150,000원
현재주가 (7.8)	144,700원
상승여력	3.7%

표1 포스코퓨처엠 2Q26E Preview 테이블

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기준추정치	(% diff.)
매출액	775.1	660.9	17.3	757.5	2.3	811.0	-4.4	802.0	-3.4
영업이익	26.2	0.8	3,285.2	17.7	47.9	27.4	-4.3	15.1	73.7
세전이익	23.3	-43.9	흑자전환	10.0	133.2	11.8	97.2	27.8	-16.2
순이익(지배주주)	16.8	-35.6	흑자전환	2.7	533.7	9.8	72.6	20.1	-16.2
영업이익률(%)	3.4	0.1		2.3		3.4		1.9	
세전이익률(%)	3.0	-6.6		1.3		1.5		3.5	
순이익률(%)	2.2	-5.4		0.4		1.2		2.5	

자료: 포스코퓨처엠, 메리츠증권 리서치센터

표2 포스코퓨처엠 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	3,140.8	3,121.7	0.6	3,371.7	3,290.0	2.5
영업이익	89.6	67.8	32.1	112.6	94.3	19.4
세전이익	74.9	90.0	-16.8	117.1	166.2	-29.5
순이익(지배주주)	49.5	63.5	-22.1	84.5	120.0	-29.5
영업이익률(%)	2.9	2.2		3.3	2.9	
세전이익률(%)	2.4	2.9		3.5	5.1	
순이익률(%)	1.6	2.0		2.5	3.6	

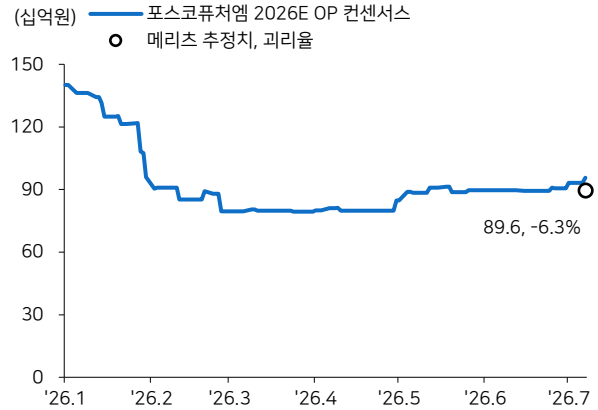
자료: 포스코퓨처엠, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26E 영업이익, 컨센서스 대비 4% 상회 전망



자료: Qunatiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 6% 하회 전망



자료: Qunatiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	775.1	817.0	791.2	2,938.7	3,140.8	3,371.7
양극재	466.7	273.1	508.0	197.9	418.7	412.4	453.1	424.0	1,445.7	1,708.2	1,815.2
음극재	39.2	42.3	25.4	21.7	14.9	21.1	23.4	26.9	128.6	86.4	193.7
기타	339.5	345.5	341.4	338.0	323.9	341.5	340.5	340.3	1,364.4	1,346.2	1,362.8
영업이익	17.2	0.8	66.7	-51.8	17.7	26.2	21.0	24.7	32.8	89.6	112.6
<i>%OP</i>	2.0%	0.1%	7.6%	-9.3%	2.3%	3.4%	2.6%	3.1%	1.1%	2.9%	3.3%
세전이익	60.8	-43.9	57.3	-84.1	10.0	23.3	19.3	22.2	-9.9	74.9	117.1
순이익(지배주주)	49.1	-35.6	42.3	-23.5	2.7	16.8	13.9	16.1	32.3	49.5	84.5
%YoY											
매출액	-25.7	-27.8	-5.2	-22.9	-10.4	17.3	-6.6	41.9	-20.6	6.9	7.4
영업이익	-54.7	-71.7	4,775.0	적자확대	3.2	3,285.2	-68.5	흑자전환	4,451.6	172.9	25.6
세전이익	93.8	적자확대	흑자전환	적자축소	-83.6	흑자전환	-66.3	흑자전환	적자축소	흑자전환	56.4
순이익(지배주주)	-18.5	적자확대	1,604.7	적자축소	-94.6	흑자전환	-67.0	흑자전환	흑자전환	53.4	70.8
%QoQ											
매출액	16.9	-21.8	32.4	-36.3	35.9	2.3	5.4	-3.2			
영업이익	흑자전환	-95.5	8,521.2	적자전환	흑자전환	47.9	-19.7	17.4			
세전이익	흑자전환	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	133.2	-17.3	15.2			
순이익(지배주주)	흑자전환	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	533.7	-17.3	15.2			

자료: 포스코퓨처엠, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

포스코퓨처엠 (003670)

KOSPI	7,246.79pt
시가총액	128,705억원
발행주식수	8,895만주
유동주식비율	36.76%
외국인비중	9.61%
52주 최고/최저가	296,000원/123,200원
평균거래대금	820.5억원

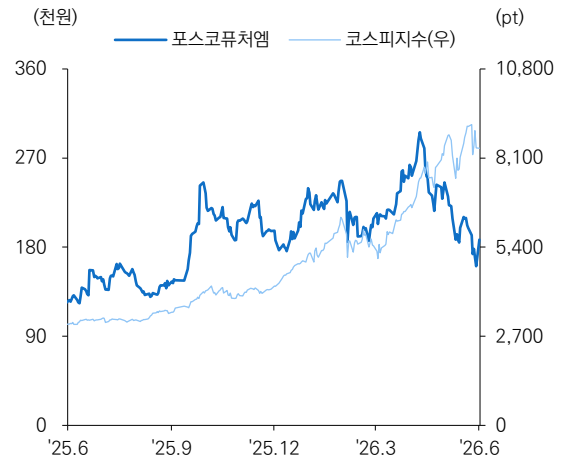
주요주주(%)

포스코홀딩스 외 3 인	60.58
국민연금공단	5.04

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.9	-18.9	16.4
상대주가	-20.4	-49.1	-50.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	3,699.9	0.7	-212.3	-2,656	-839.2	37,149	-51.9	3.71	77.1	-8.0	138.9
2025	2,938.7	32.8	32.3	386	-114.5	45,731	485.1	4.09	86.0	0.9	102.7
2026E	3,140.8	89.6	49.5	557	44.3	46,853	260.0	3.09	53.4	1.2	114.6
2027E	3,371.7	112.6	84.5	951	70.8	47,554	152.2	3.04	44.7	2.0	124.6
2028E	3,857.3	158.9	129.9	1,460	53.6	48,764	99.1	2.97	37.9	3.0	136.7

포스코퓨처엠 (003670)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,699.9	2,938.7	3,140.8	3,371.7	3,857.3
매출액증가율(%)	-22.3	-20.6	6.9	7.4	14.4
매출원가	3,464.0	2,682.5	2,764.7	2,988.6	3,418.8
매출총이익	235.9	256.2	376.1	383.1	438.5
판매관리비	235.2	235.8	286.5	270.6	279.6
영업이익	0.7	32.8	89.6	112.6	158.9
영업이익률(%)	0.0	0.7	2.9	3.3	4.1
금융손익	-13.0	-64.2	-29.2	-38.6	-50.1
종속/관계기업손익	-95.2	-8.3	13.6	43.1	71.0
기타영업외손익	-324.5	29.8	0.9	0.0	0.0
세전계속사업이익	-431.9	-9.9	74.9	117.1	179.9
법인세비용	-200.6	-46.4	19.3	28.1	43.2
당기순이익	-231.3	36.5	55.6	89.0	136.7
지배주주지분 손이익	-212.3	32.3	49.5	84.5	129.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	670.9	-33.6	170.5	320.1	395.4
당기순이익(손실)	-231.3	36.5	55.6	89.0	136.7
유형자산상각비	173.9	193.1	226.1	281.5	316.8
무형자산상각비	10.3	9.8	8.8	7.2	5.8
운전자본의 증감	472.8	-292.3	-259.4	-82.1	-91.3
투자활동 현금흐름	-1,810.4	-1,726.8	-433.6	-900.8	-623.1
유형자산의증가(CAPEX)	-2,041.6	-1,498.9	-845.7	-880.0	-600.0
투자자산의감소(증가)	-4.2	-11.9	-30.6	-20.8	-23.1
재무활동 현금흐름	1,375.4	1,430.3	514.2	425.8	593.1
차입금의 증감	527.3	296.8	611.0	472.5	642.7
자본의 증가	2.1	1,102.4	0.1	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	254.6	-324.4	255.9	-154.9	365.4
기초현금	389.6	644.2	319.8	575.7	420.8
기말현금	644.2	319.8	575.7	420.8	786.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,112.8	2,170.1	2,183.8	2,185.9	2,726.0
현금및현금성자산	644.2	319.8	575.7	420.8	786.2
매출채권	469.3	391.3	732.6	805.0	885.6
재고자산	768.2	841.1	680.0	747.3	822.1
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,783.8	8,395.9	8,696.4
유형자산	5,159.5	6,252.6	7,037.8	7,636.3	7,919.5
무형자산	44.8	42.8	36.8	29.6	23.8
투자자산	199.8	203.4	235.3	256.1	279.2
자산총계	7,932.5	9,143.9	9,967.6	10,581.8	11,422.4
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,770.9	2,131.6	2,650.2
매입채무	298.8	159.5	163.1	179.2	197.1
단기차입금	185.2	127.5	331.9	541.9	781.9
유동성장기부채	440.7	881.1	724.2	804.2	1,004.2
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,552.1	3,738.8	3,946.3
사채	1,706.9	998.5	1,477.6	1,517.6	1,557.6
장기차입금	1,231.1	1,859.9	1,946.5	2,086.5	2,246.5
부채총계	4,612.0	4,631.8	5,323.0	5,870.4	6,596.6
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
기타포괄이익누계액	115.4	96.7	194.3	194.3	194.3
이익잉여금	760.9	770.9	773.1	835.4	943.0
비지배주주지분	350.2	444.5	477.2	481.7	488.5
자본총계	3,320.5	4,512.1	4,644.6	4,711.4	4,825.8

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	46,275	35,119	35,311	37,908	43,367
EPS(지배주주)	-2,656	386	557	951	1,460
CFPS	2,916	3,593	5,937	5,839	7,074
EBITDAPS	2,312	2,817	3,648	4,512	5,413
BPS	37,149	45,731	46,853	47,554	48,764
DPS	0	250	250	250	250
배당수익률(%)	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
Valuation(Multiple)					
PER	-51.9	485.1	260.0	152.2	99.1
PCR	47.2	52.0	24.4	24.8	20.5
PSR	3.0	5.3	4.1	3.8	3.3
PBR	3.71	4.09	3.09	3.04	2.97
EBITDA(십억원)	184.9	235.8	324.4	401.3	481.5
EV/EBITDA	77.1	86.0	53.4	44.7	37.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-8.0	0.9	1.2	2.0	3.0
EBITDA 이익률	5.0	8.0	10.3	11.9	12.5
부채비율	138.9	102.7	114.6	124.6	136.7
금융비용부담률	1.9	2.1	3.7	3.8	3.7
이자보상배율(x)	0.0	0.5	0.8	0.9	1.1
매출채권회전율(x)	6.0	6.8	5.6	4.4	4.6
재고자산회전율(x)	4.4	3.7	4.1	4.7	4.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

포스코퓨처엠 (003670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.04	기업브리프	Hold	290,795	노우호	-16.2	-9.0	
2024.07.29	기업브리프	Hold	261,715	노우호	-29.5	-4.3	
2025.02.26	산업분석	Hold	174,477	노우호	-29.0	-10.1	
2025.07.21	기업브리프	Hold	160,000	노우호	-3.8	53.4	
2025.10.28	기업브리프	Hold	180,000	노우호	15.5	33.9	
2026.01.05	기업브리프	Hold	150,000	노우호	-	-	