



Outperform (Maintain)

목표주가: 155,000원(하향)

주가(7/30): 130,200원

시가총액: 115,808억원



이차전지 Analyst 권준수
wkud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/30)		5,593.56pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	296,000 원	122,100원	
최고/최저가 대비 등락율	-56.0%	6.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	-25.9%	12.4%
	6M	-41.7%	-45.6%
	1Y	-11.8%	-48.7%

Company Data

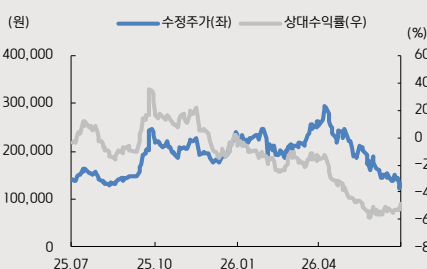
발행주식수	88,946 천주
일평균 거래량(3M)	342천주
외국인 지분율	9.9%
배당수익률(26E)	0.2%
BPS(26E)	45,863원
주요 주주	포스코홀딩스 외 3인 60.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,700	2,939	3,283	4,405
영업이익	1	33	102	253
EBITDA	185	236	359	624
세전이익	-432	-10	62	246
순이익	-231	37	54	214
지배주주지분순이익	-212	32	48	189
EPS(원)	-2,655	386	538	2,127
증감률(%YoY)	적전	흑전	39.4	295.6
PER(배)	-51.9	485.0	242.2	61.2
PBR(배)	3.71	4.09	2.84	2.74
EV/EBITDA(배)	77.1	90.7	44.1	26.0
영업이익률(%)	0.0	1.1	3.1	5.7
ROE(%)	-8.0	0.9	1.2	4.6
순부채비율(%)	87.3	70.6	84.0	88.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Review

포스코퓨처엠 (003670)

예상보다 더딘 가동률 회복으로 중장기 접근 필요



2Q26 영업이익 267억원으로, 기초소재 사업부문의 수익성이 시장 기대치에 못 미치며 시장 컨센서스 소폭 하회. EV 향 양극재 수요는 당초 예상보다 전방 고객사의 속도조절 영향이 큰 만큼, LFP 양극재와 음극재 사업에 주목 필요. 올 하반기에도 추가적인 수주 모멘텀 유효하다고 판단. Multiple 변경 반영해 목표주가는 155,000원으로 하향 조정하고, 투자 의견은 'Outperform'을 유지함.

>>> 2Q26 영업이익 267억원, 시장 컨센서스 소폭 하회

2Q26 연결 실적은 매출액 6,795억원(-10%QoQ, +3%YoY), 영업이익 267억원(+51%QoQ, +3,351%YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 292억원)를 소폭 하회했다. 음극재의 경우 주요 일본 고객사의 1분기 재고 조정 이후 Restocking 영향으로 판매량이 회복했으나, 양극재 사업부는 중국 공장 통관 이슈(N87) 및 고객사 재고조정(N65) 여파로 판매량이 -24%QoQ 감소하며 전분기 대비 매출이 감소했다. 수익성의 경우 양극재 부문의 니켈 가격 강세에 따른 재고평가 환입 효과와 음극재 가동률 개선으로 에너지소재 사업부문이 흑자전환했으나, 원료 수입 비용 상승 및 일회성 품질 비용 등으로 기초소재 사업부문의 수익성이 시장 기대치에 못 미치며 컨센서스를 소폭 하회했다.

>>> 3Q26 영업이익 250억원(-63%YoY) 전망

3Q26 실적은 매출액 8,679억원(+28%QoQ, -1%YoY), 영업이익 250억원(-6%QoQ, -63%YoY)을 기록할 전망이다. 양극재 사업부의 경우 2분기 고객사 재고조정(N87/N65) 이후 판매 재개 및 보조배터리용 신시장 개척에 따른 출하량 증가와 메탈 가격 래깅 영향, 제품 믹스 개선에 따른 ASP 상승 효과로 매출이 전분기비 크게 증가할 것으로 기대된다. 다만 수익성의 경우 2분기에 발생한 양극재 중심의 재고평가 환입 효과의 소멸과 높은 기저효과로 인해 영업이익이 전분기 대비 감소할 것으로 예상된다.

>>> 양극재 속도조절 속, 중장기 음극재 사업 가치에 주목

2026년 실적은 매출액 3.3조원(+12%YoY), 영업이익 1,024억원(+209%YoY)으로 전망한다. 동사의 주력 사업부인 양극재 사업부('25년 매출 비중 50%)의 가동률 회복 시점은 당초 예상보다 지연될 것으로 보이며, 금번 실적발표를 통해서 전방 수요처의 속도조절과 이에 따른 재고조정 장기화 움직임을 재차 확인할 수 있었다. 최근 EV 향 수요 부진이 확인되고 있어 동사는 ESS 수요에 대응하기 위한 LFP 양극재 CAPA 확보를 추진 중에 있으며(라인 전환 및 신공장), 탈중국 수요에 부응하기 위해 음극재 사업도 확장 중에 있다(베트남, 새만금 공장 등). 음극재의 경우 아직 매출 비중은 작으나(약 4%) 최근 다수의 장기공급계약을 체결했으며, 올 하반기 추가적인 수주 기대감도 남아있어 향후 사업 성장성에 대한 관심이 필요하다고 판단한다. 단기적으로 본업에서의 유의미한 실적 개선이 어려울 것으로 판단돼 투자의견을 'Outperform'으로 유지하고, 목표주가는 Multiple 변경을 반영해 155,000원으로 하향 조정한다.

포스코퓨처엠 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	679.5	867.9	977.9
영업이익	17.2	0.8	66.7	-51.8	17.7	26.7	25.0	33.0
영업이익률(%)	2.0	0.1	7.6	-9.3	2.3	3.9	2.9	3.4
세전이익	60.8	-43.9	57.3	-84.1	10.0	25.4	8.3	18.6
순이익	48.9	-35.5	46.4	-23.3	6.3	24.7	7.2	16.0
지배주주순이익	49.1	-35.6	42.3	-23.5	2.7	23.1	6.3	15.7

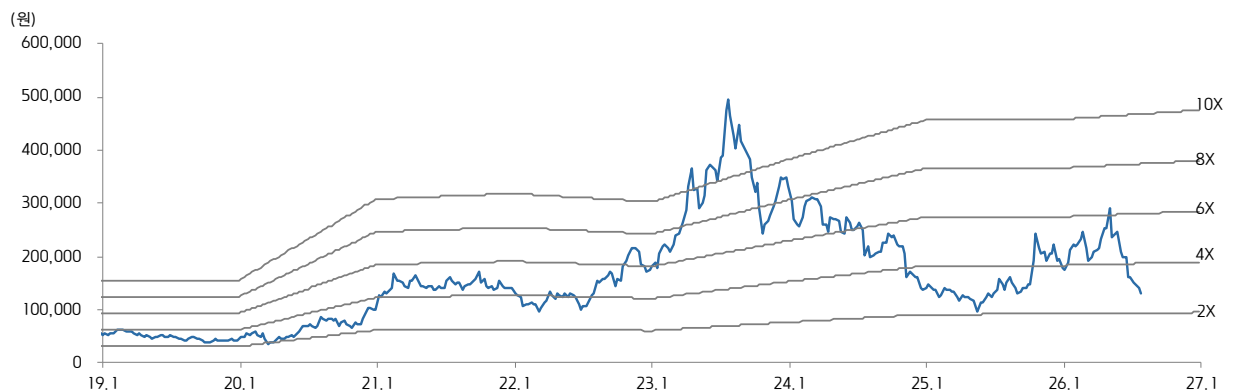
자료: 키움증권 리서치센터

포스코퓨처엠 목표주가 155,000원 제시

		비고
2028F EBITDA(십억원)	718	2028년 영업이익 3,314억원, 감가상각비 3,870억원 예상
Target EV/EBITDA(x)	25	과거 5년치('18~'22년) 평균 EV/EBITDA(Low) 적용
적정 사업가치(십억원)	17,878	
순차입금 예상(십억원)	4,114	2028년 예상 차입금
주주가치(십억원)	13,764	
주식 수(천주)	88,946	
목표주가(원)	154,748	
현재주가(원)	130,200	
상승여력(%)	19	

자료: 키움증권 리서치센터

포스코퓨처엠 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,283	4,405	5,659
매출원가	3,464	2,682	2,908	3,799	4,873
매출총이익	236	256	375	606	786
판매비	235	236	272	354	454
영업이익	1	33	102	253	331
EBITDA	185	236	359	624	718
영업외손익	-433	-43	-40	-7	-50
이자수익	21	19	24	28	28
이자비용	71	61	73	79	80
외환관련이익	121	68	75	71	65
외환관련손실	163	92	96	98	85
종속 및 관계기업손익	-95	-8	-8	22	22
기타	-246	31	38	49	0
법인세차감전이익	-432	-10	62	246	281
법인세비용	-201	-46	8	32	37
계속사업순이익	-231	37	54	214	245
당기순이익	-231	37	54	214	245
지배주주순이익	-212	32	48	189	216
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-22.3	-20.6	11.7	34.2	28.5
영업이익 증감율	-97.2	3,200.0	209.1	148.0	30.8
EBITDA 증감율	6.6	27.6	52.1	73.8	15.1
지배주주순이익 증감율	-838.1	-115.1	50.0	293.8	14.3
EPS 증감율	적전	흑전	39.4	295.6	14.2
매출총이익율(%)	6.4	8.7	11.4	13.8	13.9
영업이익률(%)	0.0	1.1	3.1	5.7	5.8
EBITDA Margin(%)	5.0	8.0	10.9	14.2	12.7
지배주주순이익률(%)	-5.7	1.1	1.5	4.3	3.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,463	2,971	3,633
현금 및 현금성자산	644	320	500	546	691
단기금융자산	114	447	447	447	447
매출채권 및 기타채권	473	400	447	600	771
재고자산	768	841	907	1,217	1,563
기타유동자산	114.0	162.0	162.0	161.0	161.0
비유동자산	5,820	6,974	7,518	7,648	7,363
투자자산	200	203	205	206	207
유형자산	5,160	6,253	6,805	6,942	6,661
무형자산	45	43	33	26	20
기타비유동자산	415	475	475	474	475
자산총계	7,932	9,144	9,981	10,620	10,996
유동부채	1,570	1,658	1,677	1,738	1,806
매입채무 및 기타채무	920	615	634	695	763
단기금융부채	643.9	1,028.5	1,028.5	1,028.5	1,028.5
기타유동부채	6	15	15	15	15
비유동부채	3,042	2,973	3,773	4,173	4,273
장기금융부채	3,013.4	2,923.0	3,723.0	4,123.0	4,223.0
기타비유동부채	29	50	50	50	50
부채총계	4,612	4,632	5,450	5,911	6,079
지배지분	2,970	4,068	4,079	4,233	4,413
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
기타자본	-4	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	115	97	83	69	55
이익잉여금	761	771	796	963	1,157
비지배지분	350	445	451	476	504
자본총계	3,321	4,512	4,530	4,708	4,917

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	282	248	247
당기순이익	-231	37	54	214	245
비현금항목의 가감	465	264	375	515	536
유형자산감가상각비	174	193	247	364	381
무형자산감가상각비	10	10	9	7	6
지분법평가손익	-95	-8	-8	-8	-8
기타	376	69	127	152	157
영업활동자산부채증감	473	-292	-94	-402	-449
매출채권및기타채권의감소	303	86	-47	-153	-171
재고자산의감소	167	-105	-66	-310	-346
매입채무및기타채무의증가	40	-165	19	61	68
기타	-37	-108	0	0	0
기타현금흐름	-36	-43	-53	-79	-85
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-686	-386	14
유형자산의 취득	-2,042	-1,499	-800	-500	-100
유형자산의 처분	7	3	0	0	0
무형자산의 순취득	-16	-10	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-4	-12	-9	-9	-9
단기금융자산의감소(증가)	138	-333	0	0	0
기타	107	124	123	123	123
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	820	420	120
차입금의 증가(감소)	740	288	800	400	100
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	1,103	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-2	0	0	0
배당금지급	-22	-1	-22	-22	-22
기타	657	42	42	42	42
기타현금흐름	19	6	-237	-237	-237
현금 및 현금성자산의 순증가	255	-324	180	46	145
기초현금 및 현금성자산	390	644	320	500	546
기말현금 및 현금성자산	644	320	500	546	691

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-2,655	386	538	2,127	2,429
BPS	37,149	45,731	45,863	47,585	49,610
CFPS	2,916	3,593	4,828	8,201	8,779
DPS	0	250	250	250	250
주가배수(배)					
PER	-51.9	485.0	242.2	61.2	53.6
PER(최고)	-132.1	674.4	557.1		
PER(최저)	-50.9	247.6	213.3		
PBR	3.71	4.09	2.84	2.74	2.62
PBR(최고)	9.45	5.69	6.53		
PBR(최저)	3.64	2.09	2.50		
PSR	2.98	5.32	3.53	2.63	2.05
PCFR	47.2	52.0	27.0	15.9	14.8
EV/EBITDA	77.1	90.7	44.1	26.0	22.6
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	60.9	41.1	10.4	9.1
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
ROA	-3.2	0.4	0.6	2.1	2.3
ROE	-8.0	0.9	1.2	4.6	5.0
ROIC	-3.9	-2.6	1.2	2.7	3.4
매출채권회전율	6.0	6.7	7.7	8.4	8.3
재고자산회전율	4.4	3.7	3.8	4.1	4.1
부채비율	138.9	102.7	120.3	125.6	123.6
순차입금비용	87.3	70.6	84.0	88.3	83.7
이자보상배율	0.0	0.5	1.4	3.2	4.1
총차입금	3,657	3,951	4,751	5,151	5,251
순차입금	2,899	3,185	3,805	4,159	4,114
NOPLAT	185	236	359	624	718
FCF	-1,598	-1,763	-548	-311	126

Compliance Notice

- 당사는 7월 30일 현재 '포스코퓨처엠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

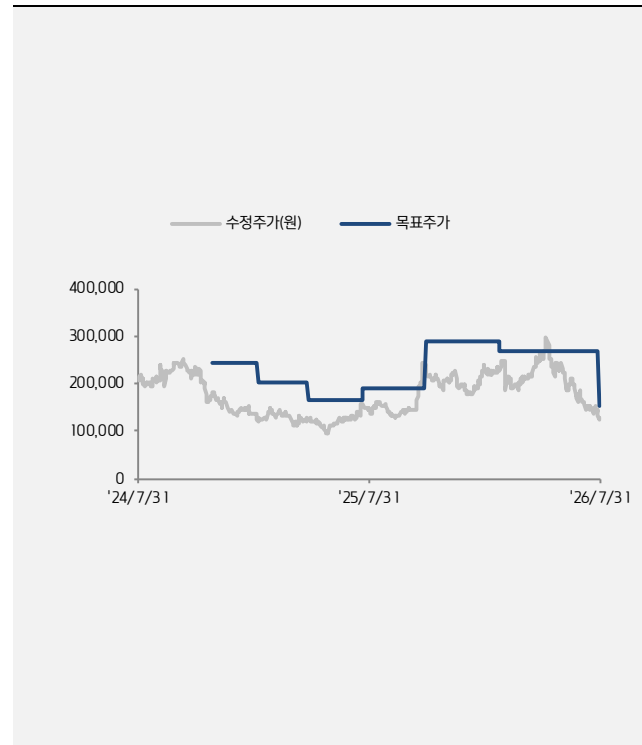
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
포스코퓨처엠 (003670)	2024-11-25	Buy(Maintain)	242,329원	6개월	-38.50	-25.20
	2025-02-04	Buy(Maintain)	203,556원	6개월	-36.51	-27.14
	2025-04-25	Buy(Maintain)	164,784원	6개월	-26.42	-4.78
	2025-07-21	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-18.99	29.21
	2025-10-28	Outperform (Downgrade)	290,000원	6개월	-28.24	-16.90
	2026-02-23	Outperform (Maintain)	270,000원	6개월	-22.96	9.63
	2026-07-31	Outperform (Maintain)	155,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

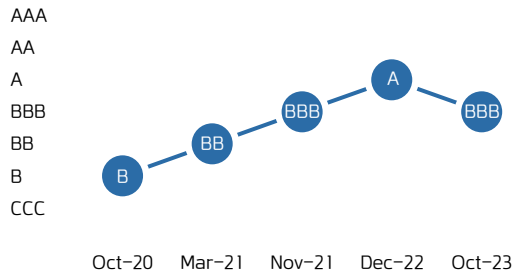
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

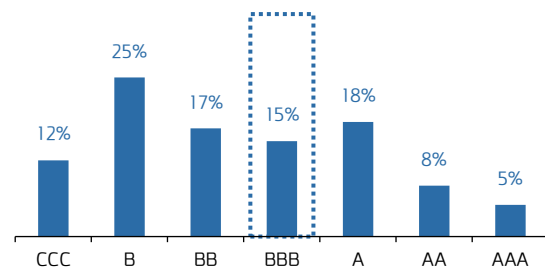
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 전기제품 기업 60개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	5		
환경	5.1	5.1	32.0%	▲0.3
친환경 기술 관련 기회	6.1		19.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	3.7	4.5	13.0%	▼0.4
사회	7.2	5.4	24.0%	▲2.1
노무관리	7.2	5.4	24.0%	▲0.5
지배구조	4.3	5.1	44.0%	▲0.7
기업 지배구조	4.9	6.1		▲0.4
기업 활동	5.5	5.2		▲0.8

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
11/22	한국: 하도급 경영방해 혐의 공정위 5억8천만원 과징금
10/22	한국: 포항 석화공장에서 작업 중 부상으로 사내 하청업체 사망

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (전기제품)	유독 물질 배출과 폐기물	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세					
선그로우 파워 코리아	● ● ●	● ●	● ● ●	●	A	◀▶					
포스코퓨처엠	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	BBB	◀▶					
두산 에너빌리티	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	BB	▲					
에코프로비엠	●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	B	◀▶					
LS기업	● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ●	●	B	◀▶					
Gongniu Group Co Ltd	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	B						

4분위 등급 : 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ● ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치