

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

Trading Buy (유지)

목표주가 (하향) 150,000원

현재가 (7/30) 130,200원

KOSPI (7/30)	5,593.56pt
시가총액	11,581십억원
발행주식수	88,946천주
액면가	500원
52주 최고가	296,000원
최저가	122,100원
60일 일평균거래대금	70십억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률 (2026F)	0.2%

주주구성	
포스코홀딩스 외 3 인	60.58%
국민연금공단	5.04%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	-46%	-49%
절대기준	-26%	-42%	-12%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	150,000	236,000	▼
EPS(26)	158	-124	▲
EPS(27)	1,209	515	▲

포스코퓨처엠 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

포스코퓨처엠 (003670)

재고 소진 시기

26년 2분기, 주요 고객사 재고 조정

포스코퓨처엠의 2Q26 매출액 6,795억원(QoQ -10.3%), 영업이익 270억원(QoQ +50.8), OPM 3.9%(QoQ +1.6%p)로 매출액 기준 컨센서스(매출액 0.8조원, 영업이익 290억원)를 하회하는 실적을 기록했다. 2분기 양극재 출하량은 9천톤 수준으로 QoQ -25% 감소한 것이 실적 부진의 주요 요인이다. 주요 양극재 중에서 N65(유럽, Ford)와 N86(얼티엄) 출하량은 없었으며, N87(현대차) 또한 전방 수요 부진에 따라 출하량이 감소했으나, NCA(SDI) ESS향 물량이 소폭 증가했으며, 장기재고 판매도 일부 반영되었다. 수익성은 니켈 보유 재고 관련 재고평가 환입이 100억 이상 반영되며 판매량이 감소했음에도 흑자를 기록했다.

26년 3분기, QoQ +40% 증가 전망

포스코퓨처엠의 3Q26 매출액 8,130억원(QoQ +19.7%), 영업이익 240억원(QoQ -9.4%), OPM 3.0%(QoQ -0.9%p)로 전망한다. 포스코퓨처엠의 3분기 양극재 출하량은 QoQ +38.9% 증가한 1.2만톤으로 전망한다. 3분기부터는 신규 시장인 보조배터리 시장 매출이 발생되며 장기재고 출하도 마무리될 것으로 판단된다. 이에 따라 연간 양극재 출하량은 2026년 기준 4.7만톤에서 5.0만톤으로 상향 조정한다. 금번 실적 발표에서 27년 가이던스를 양극재 15만톤을 제시했으나 실제 출하량은 9.7만톤 수준으로 전망한다. 얼티엄 공장이 8월부터 재가동이 시작되나 전방 고객사의 재고 소진으로 인해 N86은 4분기 말부터 납품될 것으로 전망한다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 150,000원 하향

포스코퓨처엠에 대한 투자의견은 Trading Buy 유지, 목표주가는 150,000원으로 하향한다. 글로벌 완성차 기업들의 최근 흐름은 탈중국 기조를 이어가고 있으며 동시에 광물의 통제권을 보유한 기업들을 벤더 내로 편입하고 싶어한다. 이에 따라 그룹사 내 리튬과 니켈을 확보하고 있는 동사의 수혜가 전망된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,181	4,608	6,320
영업이익	1	33	104	246	371
세전이익	-432	-10	33	157	267
지배주주순이익	-212	32	14	108	174
EPS(원)	-2,655	386	158	1,209	1,961
증가율(%)	-839.2	-114.5	-59.0	665.2	62.2
영업이익률(%)	0.0	1.1	3.3	5.3	5.9
순이익률(%)	-6.2	1.3	0.6	2.7	3.3
ROE(%)	-8.0	0.9	0.3	2.6	4.0
PER	-51.9	485.0	824.3	107.7	66.4
PBR	3.7	4.1	2.8	2.7	2.6
EV/EBITDA	77.6	86.0	49.7	33.9	25.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 포스코퓨처엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q26P	2Q25	1Q26	2Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	680	661	758	816	2.8%	-10.3%	-16.8%
영업이익	27	1	18	29	3352.0%	50.8%	-8.6%
OPM(%)	3.9%	0.1%	2.3%	3.6%	3.8%p	1.6%p	0.3%p

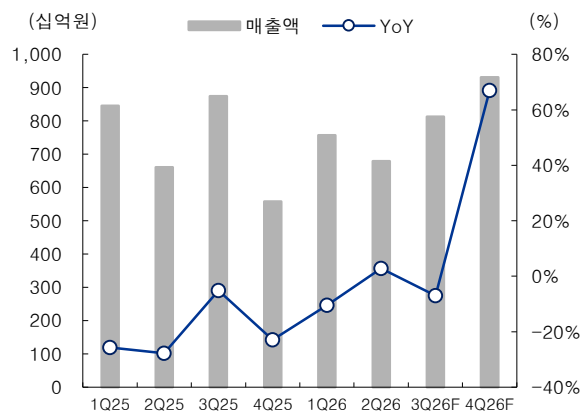
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

표 2. 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	846	661	875	558	758	680	813	931	2,939	3,181	4,608
QoQ	16.9%	-21.8%	32.4%	-36.3%	35.9%	-10.3%	19.7%	14.6%			
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.2%	-22.9%	-10.4%	2.8%	-7.1%	67.0%	-20.6%	8.3%	44.8%
에너지소재	506	315	533	220	434	328	474	594	1,574	1,830	3,251
양극재	467	273	508	198	419	300	439	553	1,446	1,711	3,025
음극재	39	42	25	22	15	28	35	42	128	120	226
기초소재	340	345	341	338	324	352	339	337	1,365	1,351	1,357
영업이익	17	1	67	-52	18	27	24	35	33	104	246
QoQ	-141.5%	-95.5%	8523.2%	적전	흑전	50.8%	-9.4%	44.5%			
YoY	-54.7%	-71.8%	4775.0%	적지	3.2%	3352.0%	-63.7%	흑전	4451.4%	215.4%	137.3%
에너지소재	2	-26	47	-61	-1	3	5	12	-37	19	146
기초소재	15	26	19	9	19	24	19	22	70	84	99
OPM(%)	2.0%	0.1%	7.6%	-9.3%	2.3%	3.9%	3.0%	3.8%	1.1%	3.3%	5.3%
에너지소재	0.5%	-8.1%	8.9%	-27.8%	-0.2%	0.8%	1.1%	2.1%	-2.3%	1.0%	4.5%
기초소재	4.4%	7.6%	5.6%	2.8%	5.8%	6.9%	5.6%	6.7%	5.1%	6.2%	7.3%

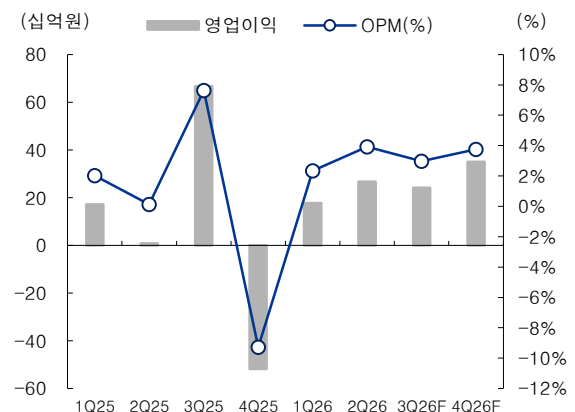
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 1. 포스코퓨처엠 분기별 매출액 추이



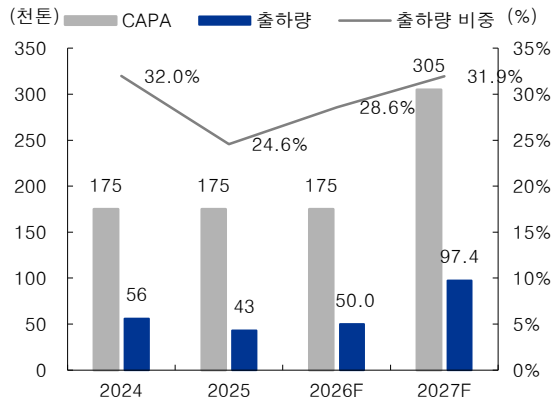
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 2. 포스코퓨처엠 분기별 영업이익 추이



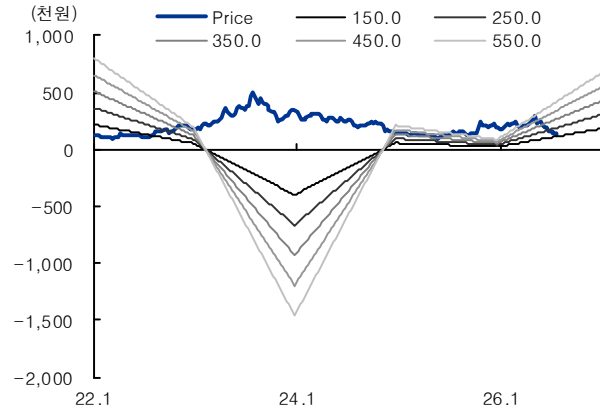
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 3. 포스코퓨처엠 양극재 CAPA 및 출하량 추정



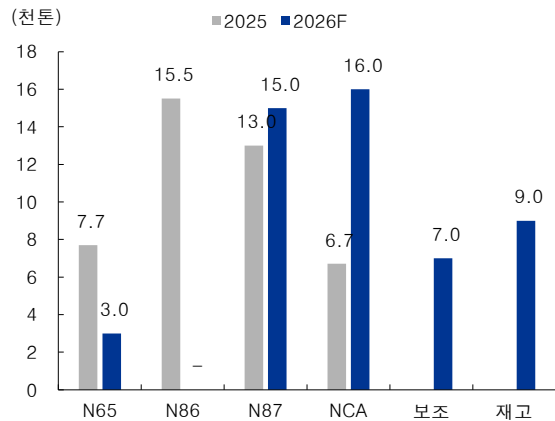
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 4. 포스코퓨처엠 12MF PER 밴드



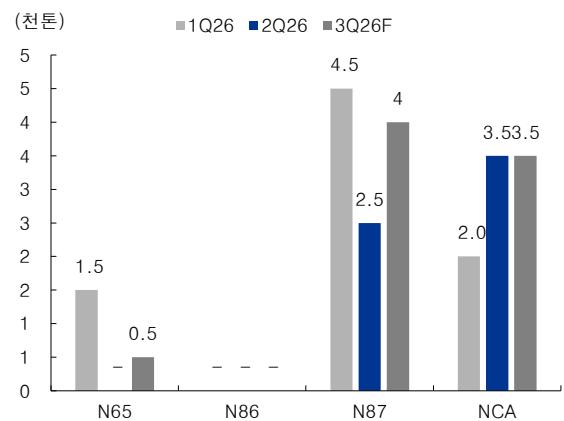
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 포스코퓨처엠 양극재 제품별 출하량 추정(연간 기준)



자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 6. 포스코퓨처엠 양극재 제품별 출하량 추정(분기 기준)



자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

표 3. 포스코퓨처엠 목표주가 산출

항목	(단위: 십억원, 원, %)	비고
EBITDA	648	2028F EBITDA 당사 추정치
Target Multiple(배)	27.8	2028F 글로벌 양극재 Peer EV/EBITDA
적정가치	18,014	
순차입금	4,633	2028F 추정 순차입금
적정 시가총액	13,380	
주식수	89	백만주
적정주가	150,433	
목표주가	150,000	
현재주가	130,200	2026-7-30 기준
상승여력	15.2%	

자료: IBK투자증권

포스코퓨처엠 (003670)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,181	4,608	6,320
증가율(%)	-22.3	-20.6	8.3	44.8	37.2
매출원가	3,464	2,682	2,845	4,056	5,482
매출총이익	236	256	337	551	838
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	10.6	12.0	13.3
판매비	235	236	233	306	467
판매비율(%)	6.4	8.0	7.3	6.6	7.4
영업이익	1	33	104	246	371
증가율(%)	-98.0	4,451.5	215.4	137.3	50.9
영업이익률(%)	0.0	1.1	3.3	5.3	5.9
순금융손익	-13	-64	-73	-90	-107
이자손익	-49	-41	-84	-94	-111
기타	36	-23	11	4	4
기타영업외손익	-324	30	1	2	3
종속/관계기업손익	-95	-8	1	0	0
세전이익	-432	-10	33	157	267
법인세	-201	-46	15	35	60
법인세율	46.5	460.0	45.5	22.3	22.5
계속사업이익	-231	37	18	123	207
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	18	123	207
증가율(%)	-5,315.9	-115.8	-51.0	586.5	68.5
당기순이익률 (%)	-6.2	1.3	0.6	2.7	3.3
지배주주당기순이익	-212	32	14	108	174
기타포괄이익	162	-14	128	0	0
총포괄이익	-69	23	146	123	207
EBITDA	185	236	317	492	648
증가율(%)	6.6	27.5	34.5	55.3	31.6
EBITDA마진율(%)	5.0	8.0	10.0	10.7	10.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-2,655	386	158	1,209	1,961
BPS	37,149	45,731	46,705	47,663	49,374
DPS	0	250	250	250	250
밸류에이션(배)					
PER	-51.9	485.0	824.3	107.7	66.4
PBR	3.7	4.1	2.8	2.7	2.6
EV/EBITDA	77.6	86.0	49.7	33.9	25.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.3	-20.6	8.3	44.8	37.2
EPS증가율	-839.2	-114.5	-59.0	665.2	62.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	-8.0	0.9	0.3	2.6	4.0
ROA	-3.2	0.4	0.2	1.1	1.7
ROIC	-4.6	0.6	0.2	1.6	2.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	138.9	102.7	116.1	146.3	162.9
순차입금 비율(%)	89.9	70.9	80.0	97.9	94.3
이자보상배율(배)	0.0	0.3	0.9	1.9	2.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.0	6.8	6.9	6.6	7.6
재고자산회전율	4.4	3.7	4.4	6.0	7.3
총자산회전율	0.5	0.3	0.3	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,157	2,890	3,814
현금및현금성자산	644	320	505	245	1,376
유가증권	10	415	261	457	446
매출채권	469	391	532	869	785
재고자산	768	841	621	918	816
비유동자산	5,820	6,974	7,849	8,757	9,103
유형자산	5,160	6,253	6,997	7,455	7,831
무형자산	45	43	39	34	31
투자자산	200	203	231	248	247
자산총계	7,932	9,144	10,006	11,647	12,918
유동부채	1,570	1,658	1,763	2,654	3,143
매입채무및기타채무	299	160	192	336	328
단기차입금	185	127	257	517	1,042
유동성장기부채	441	881	664	664	664
비유동부채	3,042	2,973	3,614	4,263	4,860
사채	1,707	999	1,448	1,448	1,448
장기차입금	1,231	1,860	2,042	2,642	3,242
부채총계	4,612	4,632	5,377	6,917	8,003
지배주주지분	2,970	4,068	4,154	4,239	4,392
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
자본조정등	596	599	0	0	0
기타포괄이익누계액	115	97	194	194	194
이익잉여금	761	771	760	845	997
비지배주주지분	350	445	475	490	523
자본총계	3,321	4,512	4,629	4,730	4,914
비이자부채	973	700	907	1586	1548
총차입금	3,639	3,932	4,470	5,331	6,455
순차입금	2,985	3,197	3,704	4,629	4,633

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	358	-108	655
당기순이익	-231	37	18	123	207
비현금성 비용 및 수익	465	264	425	335	381
유형자산감가상각비	174	193	207	242	274
무형자산상각비	10	10	7	5	3
운전자본변동	473	-292	4	-471	178
매출채권등의 감소	303	88	-119	-337	84
재고자산의 감소	167	-105	98	-298	103
매입채무등의 증가	29	-138	30	144	-8
기타 영업현금흐름	-36	-43	-89	-95	-111
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-788	-1,513	-604
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,042	-1,499	-786	-700	-650
유형자산의 감소	7	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-16	-10	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-11	-14	-9	-17	1
기타	252	-207	10	-796	45
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	610	1,361	1,080
차입금의 증가(감소)	842	588	191	600	600
자본의 증가	0	1,103	0	0	0
기타	533	-261	419	761	480
기타 및 조정	19	7	5	0	0
현금의 증가	255	-324	185	-260	1,131
기초현금	390	644	320	505	245
기말현금	644	320	505	245	1,376

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자 등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자 등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

