

포스코퓨처엠 (003670)

[NDR 후기] 2027년 가동률 회복 본격화

본업 개선은 3Q26부터, 2027년부터 가동률 회복 본격화

동사는 2Q26 에너지 소재 부문 실적 흑자전환을 기록했으나 약 100억원의 니켈 재고평가 이익 포함, 양극재 출하량은 전분기 대비 감소로 수익성 개선은 제한적이었음. 다만 3분기부터는 현대차향 N87 회복, 중국 보조 배터리향 신규 물량, 4분기 삼성SDI향 파워툴 NCA와 GM향 단결정 물량이 순차적으로 추가되는 가운데, 리튬 가격의 6~7개월 래깅 효과로 ASP 역시 3분기부터 두 자릿수 상승이 예상됨. 이에 따라 3분기는 재고평가 효과를 제외하더라도 양극재 본업이 흑자로 전환되는 첫 분기가 될 가능성 높음

2027년 양극재 출하량도 2026년 연간 4.1만톤에 2027년 GM 정상화 약 1.5만톤, 파워툴 NCA 온기 효과 약 0.7만톤, 보조 배터리향 약 0.7만톤, 포드향 일부 회복 등을 더하면 LFP를 제외해도 7만톤 이상 충분히 가능. 결국 10만톤 이상 여부는 LFP 출하량에 따라 달라질 것으로 예상되며 최근 수주 흐름을 감안하면 달성 가능하다는 판단

LFP 수주 확대 + 공급망 내재화 → 2027년 실적 개선 핵심

동사는 기존 삼원계 유후 라인을 LFP로 전환해 빠르게 미국 ESS 수요에 대응할 예정. 라인 전환은 약 3개월, 양산까지 약 7개월이 소요되며, 삼원계 1만톤 라인은 LFP 약 1.5만톤으로 확대. 최근 2027~2032년 LFP 19만톤 이상 공급 합의는 삼성SDI향일 가능성이 높으며 향후 다른 고객사향 추가 수주 가능성도 주목할 필요 있음. 동시에 GM 대응 과정에서 구축한 리튬-니켈-전구체-양극재-흑연의 비중국 공급망은 글로벌 OEM 신규 수주의 경쟁력으로 작용할 것으로 기대. 결국 LFP 수주 확대와 공급망 내재화를 통한 가동률 상승, CAPEX 감소가 2027년 실적 개선의 핵심이 될 것

동사에 대한 투자 의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 226,000원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	680	2.8	-10.3	816	-16.8
영업이익	27	3,352.6	50.9	29	-8.6
세전계속사업이익	1	흑전	-93.6	19	-96.6
지배순이익	0	흑전	-93.6	14	-98.8
영업이익률 (%)	3.9	+3.8 %pt	+1.6 %pt	3.6	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	0.0	+5.4 %pt	-0.4 %pt	1.7	-1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,700	2,939	3,173	3,972
영업이익	1	33	90	138
지배순이익	-212	32	-5	2
PER	-91.4	388.1	-2,524.1	5,798.1
PBR	6.5	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA	122.4	72.5	59.4	50.9
ROE	-8.0	0.9	-0.1	0.1

자료: 유안타증권



이안나 2차전자/신에너지
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 226,000원 (M)

직전 목표주가 **226,000원**

현재주가 (8/7) **155,800원**

상승여력 **45%**

시가총액	138,578억원
총발행주식수	88,946,220주
60일 평균 거래대금	584억원
60일 평균 거래량	318,558주
52주 고/저	296,000원 / 122,100원
외인지분율	9.54%
배당수익률	0.13%
주요주주	포스코홀딩스 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.5)	(47.4)	2.8
상대	20.5	(37.0)	(47.0)
절대 (달러환산)	6.3	(46.0)	0.3

포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망										(단위: 십억원)
구분	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E
매출액	757.5	679.5	796.9	939.2	886.0	964.6	1,013.8	1,107.9	3,173.1	3,972.3
QoQ %	36%	(10%)	25%	9%	(6%)	9%	5%	9%		
YoY %	(10%)	3%	(3%)	67%	17%	42%	27%	18%	8%	25%
기초소재	323.9	351.6	345.0	350.0	350.0	352.0	355.0	358.0	1,370.5	1,415.0
내화물/플랜트	113.2	114.4	114.0	115.0	115.0	116.0	117.0	118.0	456.6	466.0
라임/화성	210.7	237.2	231.0	235.0	235.0	236.0	238.0	240.0	913.9	949.0
에너지소재	433.6	327.9	451.9	589.2	536.0	612.6	658.8	749.9	1,802.6	2,557.3
양극재	418.7	299.6	422.9	550.2	501.2	574.8	614.1	699.3	1,691.4	2,389.4
음극재	14.9	28.3	29.0	39.0	34.8	37.8	44.7	50.6	111.2	167.9
영업이익	17.7	26.7	20.3	25.4	28.5	33.1	35.1	41.1	90.1	137.8
기초소재	18.8	24.2	20.7	19.3	19.3	19.4	19.5	19.7	83.0	77.8
에너지소재	(1.1)	2.5	(0.4)	6.1	9.3	13.7	15.5	21.5	7.1	60.0
OPM	2.3%	3.9%	2.5%	2.7%	3.2%	3.4%	3.5%	3.7%	2.8%	3.5%
기초소재	5.8%	6.9%	6.0%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	6.1%	5.5%
에너지소재	(0.3%)	0.8%	(0.1%)	1.0%	1.7%	2.2%	2.4%	2.9%	0.4%	2.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

포스코퓨처엠 (003670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,173	3,972	4,289
매출원가	3,464	2,682	2,909	3,641	3,967
매출총이익	236	256	264	331	322
판매비	235	236	174	193	148
영업이익	1	33	90	138	174
EBITDA	185	223	307	368	401
영업외손익	-433	-43	-116	-130	-107
외환관련손익	-42	-23	-24	-5	28
이자손익	-49	-41	-90	-105	-115
관계기업관련손익	-95	-8	5	5	5
기타	-246	30	-8	-25	-25
법인세비용차감전순이익	-432	-10	-26	8	67
법인세비용	-201	-46	-13	2	122
계속사업순이익	-231	37	-13	6	-55
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	-13	6	-55
지배지분순이익	-212	32	-5	2	-23
포괄순이익	-69	23	228	22	-38
지배지분포괄이익	-85	19	177	17	-30

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	213	441	324
당기순이익	-231	37	-13	6	-55
감가상각비	174	193	209	224	222
외환손익	0	0	18	5	-28
중속, 관계기업관련손익	95	8	-5	-5	-5
자산부채의 증감	473	-292	-324	-145	-168
기타현금흐름	160	21	328	358	359
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-1,122	-755	-296
투자자산	204	71	-111	-82	-33
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,042	-1,499	-786	-560	-260
유형자산 감소	7	3	0	0	0
기타현금흐름	20	-302	-225	-112	-4
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	770	510	202
단기차입금	-285	-56	238	8	103
사채 및 장기차입금	812	353	607	600	200
자본	2	1,102	0	0	0
현금배당	-22	-1	0	-22	-22
기타현금흐름	868	32	-75	-77	-79
연결범위변동 등 기타	19	6	-31	-259	-245
현금의 증감	255	-324	-170	-63	-15
기초 현금	390	644	320	150	87
기말 현금	644	320	150	87	72
NOPLAT	1	33	90	138	174
FCF	-1,371	-1,532	-573	-119	64

자료: 유안타증권

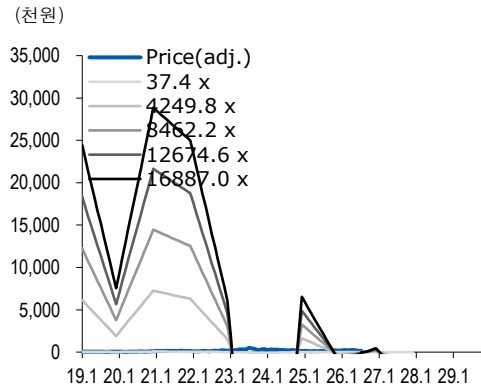
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,414	2,702	2,894
현금및현금성자산	644	320	150	87	72
매출채권 및 기타채권	473	400	480	551	595
재고자산	768	841	925	993	1,072
비유동자산	5,820	6,974	7,872	8,284	8,350
유형자산	5,160	6,253	6,995	7,332	7,370
관계기업 등 지분관련 자산	185	175	296	370	400
기타투자자산	14	28	42	50	53
자산총계	7,932	9,144	10,287	10,986	11,243
유동부채	1,570	1,658	1,946	2,225	2,535
매입채무 및 기타채무	920	615	672	736	740
단기차입금	185	127	352	352	452
유동성장기부채	441	881	864	1,064	1,264
비유동부채	3,042	2,973	3,630	4,050	4,058
장기차입금	1,231	1,860	2,042	2,242	2,242
사채	1,707	999	1,448	1,648	1,648
부채총계	4,612	4,632	5,576	6,275	6,593
지배지분	2,970	4,068	4,247	4,244	4,215
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	740	720	675
비지배지분	350	445	464	467	435
자본총계	3,321	4,512	4,711	4,711	4,650
순차입금	2,899	3,188	3,915	4,406	4,653
총차입금	3,657	3,954	4,799	5,407	5,711

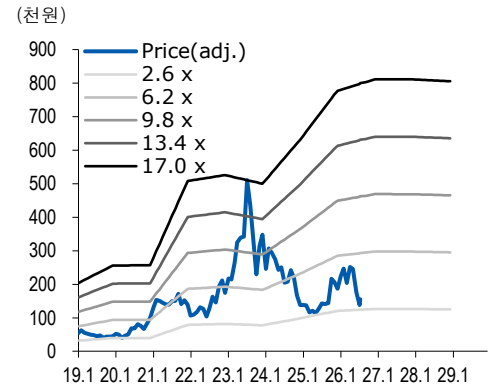
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,655	386	-62	27	-260
BPS	37,162	45,731	47,750	47,712	47,386
EBITDAPS	2,312	2,669	3,453	4,140	4,508
SPS	46,274	35,119	35,675	44,660	48,222
DPS	0	250	250	250	250
PER	-91.4	388.1	-2,524.1	5,798.1	-599.3
PBR	6.5	3.3	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA	122.4	72.5	59.4	50.9	47.2
PSR	5.2	4.3	4.4	3.5	3.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-22.3	-20.6	8.0	25.2	8.0
영업이익 증가율 (%)	-98.0	4,451.5	174.4	53.0	26.0
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	적전	흑전	적지
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	8.3	8.3	7.5
영업이익률 (%)	0.0	1.1	2.8	3.5	4.0
지배순이익률 (%)	-5.7	1.1	-0.2	0.1	-0.5
EBITDA 마진 (%)	5.0	7.6	9.7	9.3	9.3
ROIC	0.0	-1.9	0.4	1.4	-1.6
ROA	-3.0	0.4	-0.1	0.0	-0.2
ROE	-8.0	0.9	-0.1	0.1	-0.5
부채비율 (%)	138.9	102.7	118.4	133.2	141.8
순차입금/자기자본 (%)	97.6	78.4	92.2	103.8	110.4
영업이익/금융비용 (배)	0.0	0.5	0.8	1.0	1.2

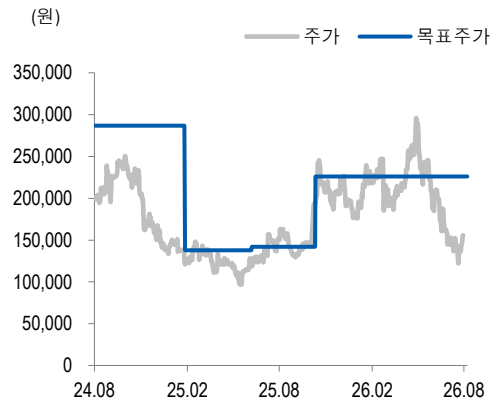
P/E band chart



P/B band chart



포스코퓨처엠 (003670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-10	BUY	226,000	1년		
2025-10-20	BUY	226,000	1년		
2025-06-16	HOLD	142,000	1년	0.33	36.27
2025-02-04	HOLD	137,643	1년	-10.14	7.75
2024-05-07	HOLD	286,917	1년	-26.33	-3.38

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-09

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.