

EARNINGS PREVIEW

15 Sep 2026

유지웅 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

BUY

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

Earnings

Stock Information

현재가 (9/14)	178,900원
예상 주가상승률	62.1%
시가총액	159,125억원
비중(KOSPI내)	0.28%
발행주식수	88,946천주
52주 최저가 / 최고가	122,100 - 296,000원
3개월 일평균거래대금	528억원
외국인 지분율	9.5%
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	366.9	240.1
PBR(배)	4.1	3.8	3.8
EV/EBITDA(배)	88.9	61.6	44.5
배당수익률(%)	0.1	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	4.9	(6.3)	34.0	(4.3)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	9.1	(28.1)	(62.8)	(62.9)

DAOL 다올투자증권

포스코퓨처엠 (003670)

3Q26 Preview: LFP 키 플레이어 그 이상

Issue

3Q26 실적 프리뷰 및 향후 투자전략

Pitch

투자의견 BUY를 유지 및 적정주가 29만원 유지. LFP 공급망 병목해소의 핵심 업체로 Non-PFE 공급망에서도 동사 지위가 높아지기 시작. 삼원계에서 LFP로 라인 전환이 최근에 완료되어 추가수주가 예상되고 있고, 11월 중국의 음극재 수출제한에 따른 구조적 수혜로 밸류에이션 부담도 충분히 극복할 것으로 예상. 국내 대형 소재3사 중 최선호

Rationale

- 3Q26기준 매출액 및 영업이익은 각각 7,409억원(YoY -15%), 245억원(YoY -55%) 예상. 양극재 물량은 1.1만톤으로 추정하며, GM향 N86 출하는 전분기의 공백이 지속된 것으로 반영. 현대차향 N87및 삼성SDI향 으로는 각각 4.5천톤, 3천톤을 추정. 삼성SDI의 경우 특히 정상화 기조가 선명하게 나타나기 시작
- 하반기 주가상 핵심변수는 크게 1)LFP양극재 수주 가능성(현재 연 1.5만톤 생산능력) 2)중국 수출규제에 따른 북미향 음극재 수주로 판단. 현재 기준 양극재 출하량은 2026년 4.8만톤 → 2027년 7.2만톤으로 추정하며, LFP 수주 확정시 2027년 양극재 출하 물량에 대해 현재 생산능력 이상의 업사이드를 기대할 수 있음
- 동사는 1)셀 업체들이 기존 북미 생산능력을 EV에서 ESS로 전환하며 LFP 양극재시장 진입이 본격화되었고 2)음극재 시장에서도 중국이 수출통제에 나서기 시작해, 단순히 반사수혜 뿐 아니라 Non-PFE 배터리 양산에 있어서 병목 해소의 핵심구간에 위치. LFP의 경우 이미 동사를 포함한 국내 2사의 진입이 가시화되었지만, 음극재의 경우 올해 11월 음극재 수출제한을 시작으로 반사수혜가 동사로 집중될 전망
- 동사 음극재 생산능력은 한편 현재 1.3만톤(국내)에서 베트남공장을 단계적으로 생산능력을 확대해 2029~2030년에는 약 7만톤까지 확대되는 것으로 파악. 중장기적으로 북미 배터리 생산능력(ESS 포함) 400GWh중 Non-PFE 준수비중인 250GWh를 기준으로 보면, 非중국산 음극재 업체의 잠재 시장 규모가 25만톤에 해당되어, 올 연말을 시작으로 강력한 음극재 쏠티지 현상이 지속될 수 있다는 판단임

3Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.09(E)	2026.09(E)	vs Chg	2026.09(E)	vs Con	2026.09(E)	vs Con	2025.09(A)	YoY	2026.06(A)	QoQ
매출액	740.9	894.8	(17.2)	821.1	(9.8)	874.8	(15.3)	679.5	9.0		
영업이익	24.5	52.6	(53.5)	26.0	(5.8)	54.5	(55.1)	26.7	(8.3)		
지배주주순이익	5.8	19.4	(70.2)	7.2	(19.5)	42.3	(86.3)	23.1	(74.9)		
OPM	3.3	5.9	(2.6)	3.2	0.1	6.2	(2.9)	3.9	(0.6)		
NIM	0.8	2.2	(1.4)	0.9	(0.1)	4.8	(4.0)	3.4	(2.6)		

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 포스코퓨처엠 Valuation: 적정주가 290,000원 유지

구분	단위	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	비고
순자산	(십억원)	4,512	4,740	4,807	5,093	6,088	
BPS	(원)	45,249	47,035	47,798	51,036	62,229	
ROE	(%)	1.0%	1.4%	1.6%	6.5%	19.6%	
적정 P/B	(배)					4.8	COE=10%, G=7%
적정주가	(원)					290,000	
현재주가	(원)					178,900	
Upside	(%)					62.1	

Source: 다올투자증권

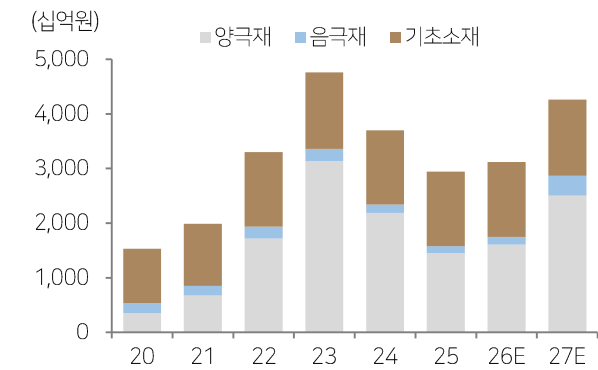
Fig. 2: 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	845	661	875	558	758	680	741	940	3,700	2,939	3,118	4,263
에너지소재	506	315	533	220	434	328	393	596	2,340	1,574	1,750	2,867
양극재	467	277	508	198	419	300	354	538	2,186	1,449	1,610	2,503
음극재	39	42	25	22	15	28	39	58	154	129	139	363
기초소재	340	345	341	338	324	352	348	345	1,360	1,365	1,368	1,396
양극재 ASP (백만원/톤)	36	34	32	30	33	32	32	37	39.2	32.8	33.9	34.5
양극재 ASP (달러/kg)	25	24	23	21	24	23	23	27	28.7	23.0	24.2	24.7
양극재 출하 추정(천톤)	13	8	17	7	13	9	11	15	55.7	44.2	47.6	72.5
매출원가	771	611	750	550	685	589	661	856	3,464	2,683	2,791	3,810
매출원가율(%)	91.2	92.5	85.8	98.7	90.5	86.7	89.2	91.0	93.6	91.3	89.5	89.4
매출총이익	75	50	124	8	72	90	80	85	276.3	256.2	327.0	452.6
매출총이익률(%)	8.8	7.5	14.2	1.3	9.5	13.3	10.8	9.0	7.5	8.7	10.5	10.6
판관비	58	49	70	60	55	63	56	56	275.6	235.8	229.4	248.8
판관비율(%)	6.8	7.4	8.0	10.7	7.2	9.3	7.5	6.0	7.4	8.0	7.4	5.8
영업이익	17	1	54	-52	18	27	24	29	1	20	98	204
에너지소재	2.4	-25.6	47.4	-61.2	-1.1	2.5	7.1	14.9	-36.9	-37.0	23.4	135.6
기초소재	14.8	26.3	7.1	9.4	18.8	24.2	17.4	13.8	37.6	57.6	74.2	68.2
영업이익률(%)	2.0	0.1	6.2	-9.3	2.3	3.9	3.3	3.0	0.0	0.7	3.1	4.8
에너지소재	0.5	-8.1	8.9	-27.9	-0.3	1.3	1.8	2.5	-1.6	-2.4	1.3	4.7
기초소재	4.4	7.6	2.1	2.8	5.8	6.0	5.0	4.0	2.8	4.2	5.4	4.9
지분법 손익	0.2	-5.5	-4.6	1.7	1.4	2.3	5.2	4.7	-95.2	-8.3	13.6	0.5
세전이익	60.8	-43.9	57.3	-84.1	10.0	25.4	7.4	15.0	-431.9	-9.9	57.7	89.1
당기순이익	48.9	-35.5	46.4	-23.3	6.3	24.7	5.8	11.7	-231.3	36.5	48.4	69.5
지배주주순이익	49	-36	42	-24	3	23	6	12	-212	32	43	66
EPS	614	-445	475	-264	30	260	65	132	-2,655	380	488	745
YoY (%)												
매출액	-25.7	-27.8	-5.2	-22.9	-10.4	2.8	-15.3	68.7	-22.3	-20.6	6.1	36.7
에너지소재	-35.3	-46.8	-8.5	-42.5	-14.2	4.0	-26.4	171.3	-30.4	-32.7	11.2	63.8
양극재	-36.3	-49.0	-9.0	-43.8	-10.3	8.2	-30.3	171.8	-30.4	-33.7	11.1	55.4
음극재	-20.6	-16.0	3.3	-27.7	-61.9	-33.1	51.6	166.1	-30.4	-16.6	8.5	160.5
기초소재	-4.7	7.2	0.5	-1.0	-4.7	1.8	2.0	2.0	-2.7	0.3	0.3	2.0
영업이익	-54.7	-71.7	3883.5	적지	3.2	3352.6	-55.1	흑전	-98.0	2727.6	378.4	108.9
지배주주순이익	-18.5	적지	1604.7	적지	-94.6	흑전	-86.3	흑전	적전	흑전	34.4	52.8

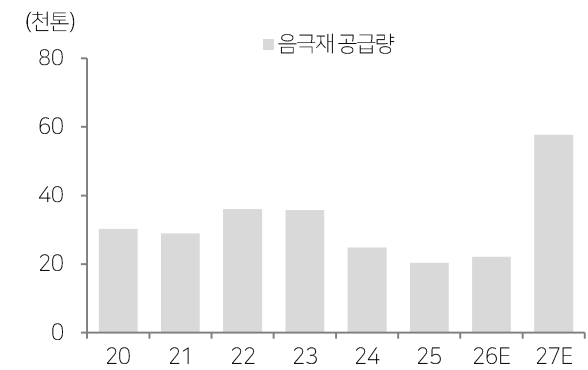
Source: 포스코퓨처엠, 다올투자증권

Fig. 3: 포스코퓨처엠 사업부별 매출액 추이 및 전망



Source: 포스코퓨처엠, 다올투자증권

Fig. 4: 포스코퓨처엠 연간 음극재 공급량



Source: 포스코퓨처엠, 다올투자증권

Fig. 5: LG에너지솔루션/삼성SDI 북미 공장별 ESS 생산능력

회사	공장	지역	지분 형태	2025	2026	2027	2028	비고
LGES	Holland	Michigan	100%	16	16	16	16	25년 5월 LFP ESS 양산 시작
	Lansing	Michigan	100%	0	12	28	28	26년 신규 가동. 올해 2Q26부터 가동
	Honda JV	Ohio	JV	0	12	12	12	26년 5월 ESS 가동 시작
	GM JV #2	Tennessee	JV	0	5	5	5	26년 5월 ESS 가동 시작
	NextStar	Canada	100%	6	12	12	12	25년 11월 셀 양산, 라인 1개가 26년 하반기에 추가
연말 기준 북미 합계				22	57	73	73	
삼성 SDI	SPE 2라인/NCA	Indiana	JV	7	8	8	8	25년 4Q ESS 전환/양산
	SPE 3라인/LFP	Indiana	JV	0	12	12	12	26년 4Q 양산
	SPE 4라인/LFP	Indiana	JV	0	0	12	12	27년 상반기 전환 진행
	시너지셀 홀딩스		100%				40	
연말 기준 미국 합계				7	20	32	72	

Source: 각 사, 다올투자증권

포스코퓨처엠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,112.7	2,170.1	2,121.6	2,505.4	3,497.1
현금성자산	668.1	743.4	53.4	308.6	333.6
매출채권	472.6	400.2	916.4	1,123.4	1,717.2
재고자산	768.2	841.1	964.5	884.3	1,255.3
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,726.6	8,362.8	9,283.1
투자자산	615.4	678.4	802.3	834.9	868.8
유형자산	5,159.5	6,252.5	6,881.9	7,487.1	8,374.8
무형자산	44.8	42.8	42.3	40.7	39.4
자산총계	7,932.5	9,143.9	9,848.1	10,868.2	12,780.2
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,609.6	1,961.6	2,741.0
매입채무	919.9	615.3	893.9	1,095.8	1,675.1
유동성이자부채	643.9	1,028.5	701.0	851.0	1,051.0
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,507.3	4,109.1	4,955.0
비유동이자부채	3,013.4	2,925.5	3,451.0	4,051.0	4,895.0
부채총계	4,612.0	4,631.8	5,116.9	6,070.7	7,696.0
자본금	38.7	44.5	44.5	44.5	44.5
자본잉여금	1,459.5	2,556.2	2,555.8	2,555.8	2,555.8
이익잉여금	760.9	770.9	783.5	849.8	1,136.5
자본조정	711.2	696.1	833.0	833.0	833.0
자기주식	(3.6)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	3,320.5	4,512.1	4,731.2	4,797.5	5,084.2
투하자본	6,112.7	7,538.2	8,603.5	9,155.3	10,451.5
순차입금	2,989.1	3,210.6	4,098.6	4,593.4	5,612.4
ROA	(3.2)	0.4	0.6	0.7	2.4
ROE	(8.7)	1.0	1.4	1.6	6.5
ROIC	0.0	0.2	1.0	1.8	3.9

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,699.9	2,938.7	3,118.4	4,262.6	6,451.1
증가율 (Y-Y,%)	(22.3)	(20.6)	6.1	36.7	51.3
영업이익	0.7	20.4	97.6	203.8	489.8
증가율 (Y-Y,%)	(98.0)	2,727.5	378.4	108.9	140.3
EBITDA	184.9	223.3	325.1	461.1	773.0
영업외손익	(432.6)	(30.3)	(29.7)	(114.7)	(122.2)
순이자수익	(49.4)	(41.4)	(51.9)	(101.7)	(118.6)
외화관련손익	(41.9)	(23.1)	(5.4)	6.0	0.0
지분법손익	(95.2)	(8.3)	13.6	0.5	9.0
세전계속사업손익	(431.9)	(9.9)	67.8	89.1	367.6
당기순이익	(231.3)	36.5	58.5	69.5	286.7
지배기업당기순이익	(212.3)	32.3	43.4	66.3	286.7
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	60.1	18.9	312.5
NOPLAT	0.5	14.8	84.1	159.0	382.0
(+) Dep	184.1	202.9	227.5	257.3	283.3
(-) 운전자본투자	(898.8)	278.5	362.7	(73.4)	387.3
(-) Capex	2,041.6	1,498.9	699.5	852.5	1,161.2
OpFCF	(958.2)	(1,559.7)	(750.6)	(362.8)	(883.2)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	23.0	(3.8)	(13.1)	4.8	30.0
영업이익증가율(3Yr)	(81.9)	(50.3)	39.6	556.2	188.5
EBITDA증가율(3Yr)	(3.0)	(4.7)	23.3	35.6	51.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	(33.1)	136.2	n/a	98.7
영업이익률(%)	0.0	0.7	3.1	4.8	7.6
EBITDA마진(%)	5.0	7.6	10.4	10.8	12.0
순이익률(%)	(6.3)	1.2	1.9	1.6	4.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	670.9	(33.6)	(55.3)	396.0	175.6
당기순이익	(231.3)	36.5	48.4	69.5	286.7
자산상각비	184.1	202.9	227.5	257.3	283.3
운전자본증감	472.8	(292.3)	(385.9)	73.4	(387.3)
매출채권감소(증가)	303.4	86.4	(448.5)	(206.9)	(593.9)
재고자산감소(증가)	166.8	(104.8)	(171.6)	80.2	(370.9)
매입채무증가(감소)	39.9	(165.2)	291.0	201.8	579.3
투자현금	(1,810.4)	(1,726.8)	(374.3)	(892.1)	(1,195.9)
단기투자자산감소	217.5	(332.9)	418.3	(1.3)	(1.4)
장기투자증권감소	(9.5)	(2.4)	(5.7)	(6.4)	(0.6)
설비투자	(2,041.6)	(1,498.9)	(699.5)	(852.5)	(1,161.2)
유무형자산감소	(9.2)	(6.9)	(8.8)	(8.4)	(8.4)
재무현금	1,375.4	1,430.3	128.0	750.0	1,044.0
차입금증가	721.2	266.2	137.6	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)	(298.9)	253.9	23.6
총현금흐름(Gross CF)	233.2	300.7	357.2	322.6	562.8
(-) 운전자본증가(감소)	(898.8)	278.5	362.7	(73.4)	387.3
(-) 설비투자	2,041.6	1,498.9	699.5	852.5	1,161.2
(+) 자산매각	(9.2)	(6.9)	(8.8)	(8.4)	(8.4)
Free Cash Flow	(1,104.4)	(1,718.4)	(403.0)	(496.1)	(1,020.4)
(-) 기타투자	9.5	2.4	5.7	6.4	0.6
잉여현금	(1,113.9)	(1,720.8)	(408.6)	(502.5)	(1,020.9)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(2,655)	363	488	745	3,223
BPS	37,766	45,249	46,933	47,696	50,934
DPS	0	250	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	515.6	366.9	240.1	55.5
PBR	3.6	4.1	3.8	3.8	3.5
EV/ EBITDA	75.7	88.9	61.6	44.5	27.8
배당수익률	0.0	0.1	n/a	n/a	n/a
PCR	47.2	55.3	44.5	49.3	28.3
PSR	3.0	5.7	5.1	3.7	2.5
재무건전성 (%)					
부채비율	138.9	102.7	108.2	126.5	151.4
Net debt/Equity	90.0	71.2	86.6	95.7	110.4
Net debt/EBITDA	1,617.0	1,437.7	1,260.8	996.1	726.0
유동비율	134.6	130.9	131.8	127.7	127.6
이자보상배율	0.0	0.5	1.9	2.0	4.1
이자비용/매출액	1.9	2.1	2.4	3.1	2.5
자산구조					
투하자본(%)	82.6	84.1	91.0	88.9	89.7
현금+투자자산(%)	17.4	15.9	9.0	11.1	10.3
자본구조					
차입금(%)	52.4	46.7	46.7	50.5	53.9
자기자본(%)	47.6	53.3	53.3	49.5	46.1

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 : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

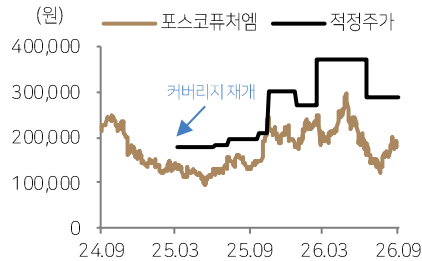
아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 · BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
 · HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
 · SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 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	2025.01.03	커버리지	2025.03.17	2025.07.21	2025.10.02	2025.10.27
투자의견	커버리지	재개	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	드랍		185,000원	195,000원	210,000원	300,000원
일자	2026.01.05	2026.02.26	2026.06.26			
투자의견	BUY	BUY	BUY			
적정주가	270,000원	370,000원	290,000원			

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	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	160,850원	200,500원	-44.5	-30.9

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 09월 14일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가