

포스코퓨처엠

003670

Oct 08, 2024

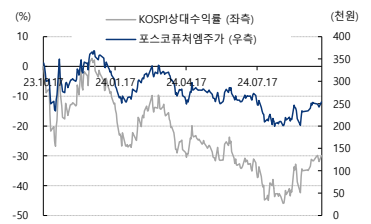
Buy 유지

TP 300,000 원 유지

Company Data

현재가(10/07)	253,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	368,000 원
52 주 최저가(보통주)	199,500 원
KOSPI (10/07)	2,610.38p
KOSDAQ (10/07)	781.01p
자본금	387 억원
시가총액	196,369 억원
발행주식수(보통주)	7,746 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	46.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,091 억원
외국인지분(보통주)	95.3%
주요주주	
포스코홀딩스 외 4 인	62.54%
국민연금공단	5.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.4	-5.1	-23.9
상대주가	14.4	-1.3	-29.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



3Q24 Preview 컨센서스 하회 전망

3Q24 Preview 컨센 하회이나 가장 양호한 양극재 실적

3Q24 연결기준 매출액 1조 23억원(YoY -25.4%, QoQ+9.5%), 영업이익 201억원(YoY -45.8%, QoQ +635.9%, OPM 2.01%)을 전망하며 컨센서스 매출액 1조 331억원, 영업이익 287억원을 하회하나 대규모 적자가 예상되는 타 양극재 업체 대비 양호한 실적이 예상.

[기초소재부분] 지난 분기 기초소재사업부는 고로 개수로 인한 큰 폭의 가동률 하락이 반영되었으나 3Q24에 대규모 수리완료 이후 가동률 회복에 따른 실적 정상화를 전망 [에너지소재] 유럽 자동차 판매량 저조에 따른 N65출하량 부진에 따라 기존 예상 출하량보다 약 -4% 수준의 물량 감소가 추정되며 평균손상처리 적용은 없을 것으로 판단함. 천연흑연은 물량 감소에 따른 소폭 적자를 전망.

4Q24 Preview 북미향 NCA제품 가동효과

4Q24 연결기준 매출액 1조 218억원(YoY -24.0%, QoQ+11.6%), 영업이익 229억원(YoY -38.4%, QoQ +736.4%, OPM %)전망. 예상대비 부진한 GM 및 폴란드향 출하량 전망에도 불구하고 북미향 NCA제품의 12월 말 가동에 따라 전분기 대비 물량증가와 영업이익의 성장이 예상됨.

투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

3Q24 양극재 물량 증가로 기존대비 소폭 하향한 실적이 전망되지만 큰 폭의 적자가 예상되는 경쟁사 대비 영업이익 흑자가 긍정적. 4Q24에는 N65의 물량을 반영하지 않더라도 북미향 NCA 물량 증가 반영에 따라 양호한 실적을 전망하며 2025년초 전반적인 고객사 가동률 증가에 따라 단기간 추세적인 실적 성장을 예상하여 투자의견 Buy, 목표주가 300,000원으로 유지.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,302	4,760	4,254	4,761	5,761
YoY(%)	66.0	44.2	-10.6	11.9	21.0
영업이익(십억원)	166	36	89	131	195
OP 마진(%)	5.0	0.8	2.1	2.8	3.4
순이익(십억원)	122	4	52	67	98
EPS(원)	1,527	371	4,381	5,565	8,222
YoY(%)	-13.4	-75.7	1,081.5	27.0	47.7
PER(배)	117.9	968.2	57.9	45.6	30.8
PCR(배)	47.2	92.3	30.8	26.1	19.8
PBR(배)	5.6	11.8	7.4	6.4	5.3
EV/EBITDA(배)	57.2	175.4	109.7	100.3	85.6
ROE(%)	4.9	1.2	13.5	15.0	18.8

[도표 1] 포스코퓨처엠 분기 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
연결매출액	968	1,174	1,344	1,164	1,138	915	1,002	1,198	4,651	4,254
YoY	45.7%	46.1%	27.6%	48.9%	17.6%	-22.0%	-25.4%	2.8%	40.8%	-8.5%
QoQ	23.8%	21.2%	14.5%	-13.4%	-2%	-20%	10%	19%		
기초소재부문	326	317	314	337	357	322	354	355	1,294	1,325
내화물	144	146	121	130	141	129	142	142	541	538
라임/화성	211	205	211	229	215	193	212	213	857	861
에너지소재부문	542	772	953	787	782	594	623	818	3,054	3,294
양극재	481	697	902	741	732	543	585	780	2,820	3,072
음극재	61	75	52	46	49	50	38	38	234	222
연결영업이익	20	52	37	-74	38	3	20	29	36	89
OPM	2.1%	4.4%	2.8%	-6.3%	3.3%	0.3%	2.0%	2.4%	0.8%	2.1%
YoY	-19.8%	24.1%	-52.0%	-96.1%	87%	-95%	-46%	-138.9%	-77%	149%
QoQ	137%	157.3%	-28.8%	적전	-151%	-93%	636%	42%		

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,302	4,760	4,254	4,761	5,761
매출원가	2,967	4,503	3,815	4,271	5,156
매출총이익	335	257	438	490	605
매출총이익률 (%)	10.1	5.4	10.3	10.3	10.5
판매비와관리비	169	221	349	359	410
영업이익	166	36	89	131	195
영업이익률 (%)	5.0	0.8	2.1	2.8	3.4
EBITDA	258	173	216	247	302
EBITDA Margin (%)	7.8	3.6	5.1	5.2	5.2
영업외손익	-32	-52	-24	-48	-72
관계기업손익	21	-31	31	31	31
금융수익	121	203	182	184	185
금융비용	-175	-176	-188	-214	-240
기타	1	-49	-49	-49	-49
법인세비용차감전순이익	134	-16	66	83	123
법인세비용	12	-21	13	17	25
계속사업순이익	122	4	52	67	98
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	4	52	67	98
당기순이익률 (%)	3.7	0.1	1.2	1.4	1.7
비지배지분순이익	4	-24	-287	-365	-539
지배지분순이익	118	29	339	431	637
지배순이익률 (%)	3.6	0.6	8.0	9.1	11.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-20	-20	-20	-20
포괄순이익	118	-16	32	46	78
비지배지분포괄이익	-3	-26	53	77	130
지배지분포괄이익	120	10	-21	-30	-51

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-61	-445	402	106	-18
당기순이익	122	4	52	67	98
비현금항목의 가감	177	272	271	289	312
감가상각비	86	129	119	110	102
외환손익	18	-6	5	5	5
지분법평가손익	-21	31	-31	-31	-31
기타	94	119	178	205	236
자산부채의 증감	-365	-616	153	-148	-294
기타현금흐름	6	-106	-75	-102	-134
투자활동 현금흐름	-55	-1,031	-2,009	-1,512	-1,313
투자자산	561	317	-16	-16	-16
유형자산	-659	-1,352	-2,000	-1,500	-1,300
기타	44	4	6	4	2
재무활동 현금흐름	336	1,592	1,774	1,596	1,596
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	169	1,107	1,107	1,107	1,107
장기차입금	187	419	419	419	419
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-24	-19	-19	-19
기타	3	90	268	90	90
현금의 증감	209	108	362	425	578
기초 현금	72	281	390	751	1,176
기말 현금	281	390	751	1,176	1,755
NOPLAT	151	-10	72	105	156
FCF	-781	-1,841	-1,649	-1,426	-1,331

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,038	2,412	2,608	3,311	4,607
현금및현금성자산	281	390	751	1,176	1,755
매출채권 및 기타채권	292	770	719	904	1,433
재고자산	870	917	819	917	1,110
기타유동자산	594	336	319	314	310
비유동자산	2,600	3,923	5,843	7,274	8,513
유형자산	2,098	3,359	5,240	6,630	7,827
관계기업투자금	288	263	309	356	403
기타비유동자산	6	28	28	28	28
기타비유동자산	208	272	266	260	255
자산총계	4,637	6,335	8,451	10,584	13,120
유동부채	966	1,396	1,615	1,745	2,045
매입채무 및 기타채무	455	572	544	572	627
차입금	203	352	352	352	352
유동성채무	262	328	506	506	506
기타유동부채	46	144	212	315	559
비유동부채	1,021	2,327	3,869	5,415	6,964
차입금	208	426	845	1,264	1,683
사채	719	1,792	2,899	4,006	5,113
기타비유동부채	95	109	125	145	168
부채총계	1,987	3,723	5,484	7,160	9,009
지배지분	2,471	2,350	2,670	3,082	3,699
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,455	1,457	1,457	1,457	1,457
이익잉여금	1,003	998	1,318	1,730	2,348
기타자본변동	-17	-128	-128	-128	-128
비지배지분	180	261	297	343	411
자본총계	2,651	2,611	2,967	3,425	4,111
총차입금	1,475	2,994	4,712	6,253	7,797

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,527	371	4,381	5,565	8,222
PER	117.9	968.2	57.9	45.6	30.8
BPS	31,899	30,340	34,471	39,786	47,758
PBR	5.6	11.8	7.4	6.4	5.3
EBITDAPS	3,332	2,239	2,783	3,194	3,899
EV/EBITDA	57.2	175.4	109.7	100.3	85.6
SPS	42,626	61,447	54,910	61,465	74,372
PSR	4.2	5.8	4.6	4.1	3.4
CFPS	-10,087	-23,762	-21,287	-18,414	-17,177
DPS	300	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	66.0	44.2	-10.6	11.9	21.0
영업이익 증가율	36.3	-78.4	149.3	46.8	48.5
순이익 증가율	-8.8	-96.4	1,081.5	27.0	47.7
수익성					
ROIC	6.4	-0.3	1.3	1.5	1.8
ROA	2.8	0.5	4.6	4.5	5.4
ROE	4.9	1.2	13.5	15.0	18.8
안정성					
부채비율	75.0	142.6	184.8	209.1	219.2
순차입금비율	31.8	47.3	55.8	59.1	59.4
이자보상배율	14.3	0.7	1.1	1.2	1.5

포스코퓨처엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.10.25	매수	170,000	(16.20)	(3.82)	2024.07.26	매수	300,000	(7.66)	12.00
2022.01.26	매수	170,000	(23.56)	(3.82)	2024.10.08	매수	300,000		
2022.04.11	매수	170,000	(23.65)	(3.82)					
2022.04.26	매수	170,000	(27.93)	(19.71)					
2022.07.22	매수	170,000	(16.55)	14.41					
2022.10.25	매수	225,000	(10.04)	4.89					
2023.01.31	매수	290,000	6.70	42.76					
2023.07.17	매수	460,000	(5.91)	30.00					
2023.10.15	매수	460,000	(8.57)	30.00					
2023.10.25	매수	460,000	(21.38)	30.00					
2024.02.02	매수	300,000	(6.61)	12.00					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하