

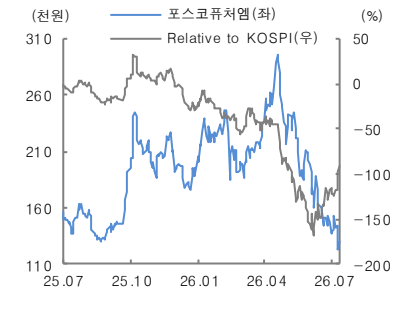
포스코퓨처엠
(003670)

김유연 박서영 RA
gwiyeon.kim@daishin.com
seoyoung.park@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 230,000
유지
현재주가 130,200
(26.07.30)
2차전지/IT에너지 및 부품업종

KOSPI	5593.56
시가총액	11,581십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	44십억원
52주 최고/최저	296,000원 / 122,100원
120일 평균거래대금	828억원
외국인지분율	9.94%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 60.58% 국민연금공단 5.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.9	-48.3	-41.7	-11.8
상대수익률	12.4	-39.0	-45.6	-48.7



저점을 다져가는 중

- 2Q26 유가 상승, 재고평가이익, 물량기저 등 영향으로 양호한 실적 기록
- 2H26 판가 상승, 얼티엄셀즈/SPE 가동, 파워툴향 납품에 따른 실적 개선 전망
- 북미 ESS LFP 양극재 수주 확보, 음극재 가격경쟁력 확보 여부에 지속 주목

투자의견 매수, 목표주가 230,000원 유지

TP 23만원(기업가치 21조원)은 28년 EBITDA 5,764억원에 목표배수 36배 적용해 산출. 2026년 연말로 가며 1) GM 얼티엄셀즈 재가동, 2) 미국 Non-PFE 양극재 대응전략 가시화, 2) 그룹사의 수익계열화 사업구조 프리미엄 감안 시, 주가 반등 예상

1) 북미 ESS 물량 대응 위한 LFP 라인전환, 합작법인 물량 수주 확정, 2) 구형흑연 내재화, 3) 베트남 음극재 공장 가동에 따른 가격경쟁력 확보 여부가 주가 핵심 트리거로 지속 작용할 전망

2Q26 매출 6,795억(YoY +3%, 이하 YoY), OP 267억원, OPM 3.9% 시현

2Q26 OP 컨센(292억)/당사 추정(284억) 소폭 하회. **[에너지소재]** 매출 3,279억(QoQ +9%), 양극재 3,932억(-18%), 음극재 282억(-33%), OP 25억, OPM 0.8%. 양극재 SPE ESS/유럽EV용 라인 가동에도 불구하고, 주요 고객사 EV 부진과 철강포화 공장 통관 이슈로 매출 감소. 음극재는 고객사 재고조정 기저 긍정적. 양극재 매출 감소에도 메탈가 상승, 재고평가, 신규 시장 판매 효과로 흑자 달성. **[기초소재]** 매출 3,516억(QoQ +9%), OP 242억(+29%), OPM 6.9%, 1Q 유가 상승분 반영되며 우호적 스프레드 효과 반영

2026년 저점을 다져가는 중

3Q26 매출 9,065억(에너지 5,429억), OP 266억(에너지 44억) 전망. QoQ 양극재 개선 및 YoY 리튬가 상승분 본격 반영됨에 따라 실적 개선 지속될 것. 2H26 북미 GM 공장 재가동, SPE ESS 생산 본격화, 파워툴향 NCA 납품으로 연말까지 실적 개선세 이어질 것으로 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26				3Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	661	758	813	679	2.8	-10.3	816	907	3.6	33.4
영업이익	1	18	28	27	3,351.2	50.8	29	27	-60.1	-0.4
순이익	-36	3	10	23	흑전	772.0	14	2	-95.0	-90.9

자료: 포스코퓨처엠, FnGuide, 대산증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,291	4,579	5,911
영업이익	1	33	95	154	281
세전순이익	-432	-10	59	110	229
총당기순이익	-231	37	50	88	176
지배지분순이익	-212	32	45	81	162
EPS	-2,655	386	505	910	1,816
PER	NA	485.0	457.8	253.8	127.2
BPS	37,149	48,609	45,996	46,667	48,244
PBR	3.7	3.8	2.8	2.8	2.7
ROE	-8.0	0.9	1.1	2.0	3.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/자료: 포스코퓨처엠, 대산증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,407	4,406	3,291	4,579	-3.4	3.9
판매비와 관리비	235	291	244	302	4.0	3.9
영업이익	92	151	95	154	3.4	2.2
영업이익률	2.7	3.4	2.9	3.4	0.2	-0.1
영업외손익	-36	-44	-36	-44	적자유지	적자유지
세전순이익	56	107	59	110	5.7	3.1
자비자분순이익	42	79	45	81	5.7	3.1
순이익률	1.4	1.9	1.5	1.9	0.1	0.0
EPS(자비자분순이익)	478	883	505	910	5.7	3.1

자료: 포스코퓨처엠 대신증권 Research Center

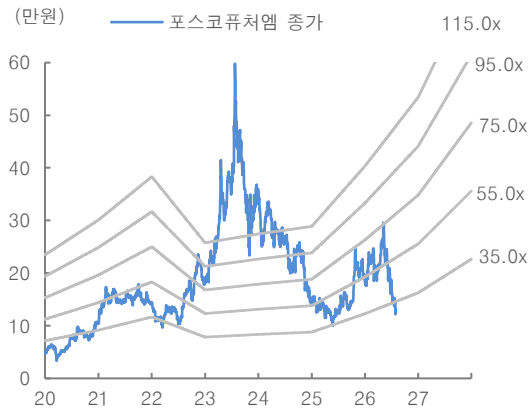
표 1. 포스코퓨처엠 목표주가 산출

(단위: 원, 십억원)

	2025	2026	2027	2028
EPS	386	505	910	1,816
BPS	48,609	45,996	46,667	48,244
EBITDA	223	312	413	576.4
목표 배수	36.3 배	EV 캐즘 본격화된 2022년 이후 평균에 10% 할인 적용		
적정 주가	230,000 원			
현재 주가	130,200 원	2026/07/30일 기준 증가		
적정 시총	20,896 십억원			
현재 시총	11,581 십억원			
과다율	80.4% %			

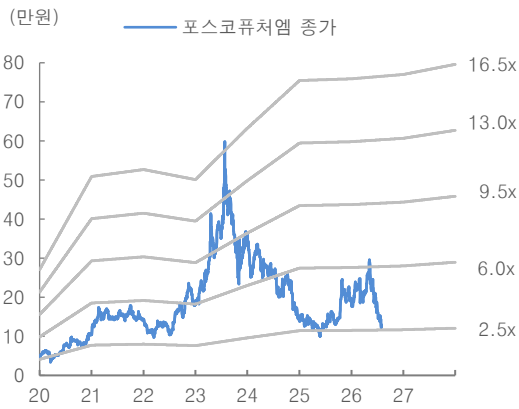
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 포스코퓨처엠 12MF EV/EBITDA Band



자료: 포스코퓨처엠 대신증권 Research Center

그림 2. 포스코퓨처엠 12MF PBR Band



자료: 포스코퓨처엠 대신증권 Research Center

표 2. 포스코퓨처엠 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	679.5	906.5	947.4	2,938.7	3,290.9	4,579.1
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.2%	-22.9%	-10.4%	2.8%	3.6%	69.9%	-20.6%	12.0%	39.1%
QoQ	16.9%	-21.8%	32.4%	-36.3%	35.9%	-10.3%	33.4%	4.5%			
에너지소재	505.6	315.5	533.4	219.6	433.6	327.9	542.9	588.1	1,574.1	1,892.6	3,135.7
매출비중	59.8%	47.7%	61.0%	39.4%	57.2%	48.3%	59.9%	62.1%	53.6%	57.5%	68.5%
YoY	-35.3%	-46.8%	-8.5%	-42.5%	-14.2%	3.9%	1.8%	167.8%	-32.7%	20.2%	65.7%
QoQ	32.4%	-37.6%	69.1%	-58.8%	97.4%	-24.4%	65.6%	8.3%			
- 양극재	466.7	276.8	511.0	207.4	481.8	393.2	520.7	565.8	1,461.9	1,961.5	2,933.1
매출비중	55.2%	41.9%	58.4%	37.2%	63.6%	57.9%	57.4%	59.7%	49.7%	59.6%	64.1%
YoY	-36.3%	-49.1%	-8.7%	-41.1%	3.2%	42.0%	1.9%	172.8%	-33.2%	34.2%	49.5%
QoQ	32.6%	-40.7%	84.6%	-59.4%	132.3%	-18.4%	32.4%	8.7%			
- 음극재	39.1	42.3	25.4	21.7	14.9	28.2	27.9	28.4	128.5	99.5	232.3
매출비중	4.6%	6.4%	2.9%	3.9%	2.0%	4.2%	3.1%	3.0%	4.4%	3.0%	5.1%
YoY	-20.6%	-16.0%	3.3%	-27.9%	-61.9%	-33.2%	10.0%	30.8%	-16.7%	-22.6%	133.5%
QoQ	30.0%	8.0%	-40.0%	-14.4%	-31.2%	89.2%	-1.2%	1.8%			
기초소재	339.8	345.5	341.4	337.9	323.9	351.6	363.6	359.2	1,364.6	1,398.3	1,443.4
매출비중	40.2%	52.3%	39.0%	60.6%	42.8%	51.7%	40.1%	37.9%	46.4%	42.5%	31.5%
YoY	-4.8%	7.2%	0.5%	-1.0%	-4.7%	1.8%	6.5%	6.3%	0.3%	2.5%	3.2%
QoQ	-0.5%	1.7%	-1.2%	-1.0%	-4.2%	8.5%	3.4%	-1.2%			
영업이익	17.2	0.8	54.5	-52.0	17.7	26.7	26.6	24.1	20.4	95.1	154.1
OPM	2.0%	0.1%	6.2%	-9.3%	2.3%	3.9%	2.9%	2.5%	0.7%	2.9%	3.4%
YoY	-54.7%	-71.9%	3876.6%	작지	3.2%	3366.1%	-51.2%	흑전	2693.2%	366.4%	62.0%
QoQ	흑전	-95.5%	6975.3%	작전	흑전	50.8%	-0.4%	-9.2%			
에너지소재	2.4	-25.6	47.4	-61.1	-1.1	2.5	4.4	2.9	-36.9	8.8	68.9
OPM	0.5%	-8.1%	8.9%	-27.8%	-0.2%	0.8%	0.8%	0.5%	-2.3%	0.5%	2.2%
기초소재	14.8	26.3	19.2	9.3	18.8	24.2	22.2	21.2	69.7	86.3	85.1
OPM	4.4%	7.6%	5.6%	2.8%	5.8%	6.9%	6.1%	5.9%	5.1%	6.2%	5.9%
당기순이익	48.9	-35.6	46.5	-23.3	6.3	24.7	2.1	16.8	36.5	49.8	88.0
지배순이익	49.1	-35.6	42.3	-23.5	2.7	23.1	2.1	16.9	32.3	44.8	81.0
NPM	5.8%	-5.4%	4.8%	-4.2%	0.4%	3.4%	0.2%	1.8%	1.1%	1.4%	1.8%
YoY	-18.5%	작지	1604.4%	작지	-94.6%	흑전	-95.0%	흑전	흑전	38.9%	80.6%
QoQ	흑전	작전	흑전	작전	흑전	769.8%	-90.9%	700.4%			

자료: 포스코퓨처엠 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,291	4,579	5,911
매출원가	3,464	2,682	2,952	4,123	5,186
매출총이익	236	256	339	456	724
판매비와판매비	235	236	244	302	443
영업이익	1	33	95	154	281
영업외소득	0	0	0	0	0
EBITDA	185	223	312	413	576
영업외손익	-433	-43	-36	-44	-52
관계기업손익	-95	-8	-8	-8	-8
금융소득	222	94	75	76	76
외환보전이익	0	0	0	0	0
금융비용	-235	-158	-133	-141	-149
외환보전손실	163	92	61	61	61
기타	-324	30	30	30	30
법인세비용차감전순이익	-432	-10	59	110	229
법인세비용	201	46	-9	-22	-54
계속사업순이익	-231	37	50	88	176
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	50	88	176
당기순이익	-6.3	1.2	1.5	1.9	3.0
비자비자분포이익	-19	4	5	7	14
자비자분포이익	-212	32	45	81	162
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	-69	23	36	74	161
비자비자분포포괄이익	16	3	4	6	13
자비자분포포괄이익	-85	19	32	68	148

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,655	386	505	910	1,816
PER	NA	485.0	457.8	253.8	127.2
BPS	37,149	48,609	45,996	46,667	48,244
PBR	3.7	3.8	2.8	2.8	2.7
EBITDAPS	2,312	2,669	3,508	4,647	6,480
EV/EBITDA	77.1	90.7	50.1	39.1	28.7
SPS	46,274	35,119	36,998	51,482	66,451
PSR	3.0	5.3	3.5	2.5	2.0
CFPS	2,916	3,593	3,846	4,985	6,818
DPS	0	250	250	250	250

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
상장성					
매출액 증감률	-22.3	-20.6	12.0	39.1	29.1
영업이익 증감률	-98.0	4,451.5	189.7	62.0	82.5
순이익 증감률	작전	흑전	36.5	76.5	99.5
수익성					
ROC	0.0	-1.8	1.0	1.5	2.4
ROA	0.0	0.4	1.0	1.5	2.6
ROE	-8.0	0.9	1.1	2.0	3.8
안정성					
부채비율	138.9	102.7	113.8	124.8	133.0
순차입금비율	87.3	70.6	79.7	89.9	94.6
이자보상배율	0.0	0.5	1.4	2.1	3.4

자료: 포스코퓨처엠 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,375	2,601	2,904
현금및현금성자산	644	320	397	381	523
매출채권 및 기타채권	473	400	447	619	600
재고자산	768	841	942	1,007	1,182
기타유동자산	228	609	589	593	598
비유동자산	5,820	6,974	7,326	7,748	8,186
유형자산	5,160	6,253	6,771	7,207	7,658
관계기업투자지급	185	175	170	164	158
기타비유동자산	475	546	386	378	370
자산총계	7,932	9,144	9,701	10,349	11,089
유동부채	1,570	1,658	1,689	1,770	1,854
매입채무 및 기타채무	920	615	634	704	777
차입금	185	127	127	127	127
유동상채무	441	881	890	899	908
기타유동부채	24	34	37	39	42
비유동부채	3,042	2,973	3,474	3,974	4,475
차입금	2,938	2,858	3,358	3,858	4,358
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	104	115	116	116	116
부채총계	4,612	4,632	5,163	5,744	6,329
자본자본	2,970	4,068	4,091	4,151	4,291
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	794	852	991
기타자본변동	711	696	697	698	699
비자비자본	350	445	447	454	469
자본총계	3,321	4,512	4,538	4,604	4,760
순차입금	2,899	3,188	3,618	4,140	4,505

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	49	91	297
당기순이익	-231	37	50	88	176
비현금항목의 가감	465	264	292	355	431
감가상각비	184	203	217	259	295
외환손익	0	0	11	11	11
자본변동이익	95	8	8	8	8
기타	185	53	56	77	117
자산부채의 증감	473	-292	-237	-276	-192
기타현금흐름	-35	-42	-56	-77	-117
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-599	-560	-611
투자자산	202	59	6	6	6
유형자산	-2,034	-1,495	-726	-687	-738
기타	22	-290	122	122	122
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	529	529	529
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-102	-300	0	0	0
장기차입금	842	588	500	500	500
유상증자	0	1,103	0	0	0
현금배당	-22	-1	-22	-22	-22
기타	657	41	51	51	52
현금의 증감	255	-324	77	-15	142
기초 현금	390	644	320	397	381
기말 현금	644	320	397	381	523
NOPLAT	0	-121	81	123	215
FCF	-1,874	-1,428	-429	-304	-228

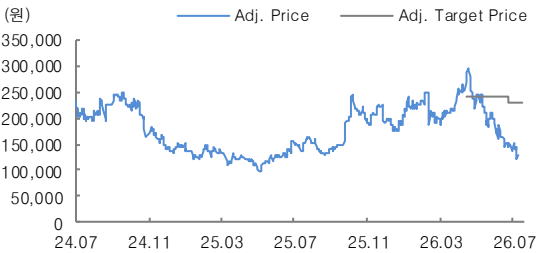
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

포스코퓨처엠(003670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.01	26.07.14	26.05.26	26.05.22	26.05.06
투자의견	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	230,000	230,000	240,000	240,000	240,000
과다율(평균%)		(39.13)	(14.72)	4.25	4.58
과다율(최대/최소%)		(33.39)	(39.88)	23.33	(9.79)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					
제시일자	00.06.29				
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260728)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상