

포스코퓨처엠 (003670)

회복의 해법은 다변화

2026년 7월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	160,000 원 (하향)
✓ 상승여력	22.9%	✓ 현재주가 (7월 30일)	130,200 원

신한생각 새로운 수요가 더해지는 구간

고객 및 제품 다변화를 통한 2027년 성장 가시성 확대 전망. 하반기 이연된 N87 출하 정상화와 NCA·보조배터리향 판매 확대에 가동률 회복 예상. 4분기 LFP 양산을 시작으로 하이니켈 EV 중심 사업구조에서 ESS·전동공구용 소재로 확대 전망. 2027년 GM향 물량 회복에 삼성SDI향 신규 제품, ESS용 LFP, 유럽향 Mid-Ni 등이 더해지며 출하 증가 기반 강화 예상. 탈중국 공급망 경쟁력을 바탕으로 고객사 인증 및 신규 수주 구체화 기대

2Q26 Review: 에너지소재 흑자전환 및 기초소재 호조

2Q26 영업이익 267억원(+51%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 292억원 하회. 에너지소재 매출액 3,279억원(-24%), 영업이익 25억원으로 흑자전환. 양극재 매출액은 N87 판매 이연과 N65 출하 감소 등으로 2,996억원(-28%) 기록. 다만 NCA 판매 확대와 재고평가가 환입(약 100억원) 등으로 흑자기조 지속. 음극재 매출액은 283억원(+90%) 기록. 해외 고객사 재고 조정 종료에 따른 판매 회복과 가동률 상승으로 적자폭 축소

기초소재 매출액 3,516억원(+9%), 영업이익 242억원(+29%) 기록. 유가 상승에 따른 화성제품 판가 및 스프레드 개선이 증익 견인. 내화물·플랜트의 원료비 상승과 일회성 품질보증 비용은 일부 상쇄 요인으로 작용

Valuation & Risk: 다변화 성과에 주목

목표주가는 글로벌 피어 멀티플 하향을 반영해 160,000원(-11%)으로 변경. 현재 주가는 음극재 부진과 전방 수요 불확실성을 상당 부분 반영한 수준. 단기 손익보다 탈중국 공급망 내 전략적 지위와 LFP·Mid-Ni 등 신규 시장 진입 가능성에 주목해야 된다는 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,699.9	0.7	(212.3)	-	(8.0)	3.7	77.1	-
2025	2,938.7	32.8	32.3	485.0	0.9	4.1	86.0	0.1
2026F	3,100.6	84.0	34.6	630.6	0.4	2.8	53.3	0.2
2027F	4,165.6	162.9	50.2	230.5	1.2	2.8	26.3	0.2
2028F	4,773.4	208.1	70.0	165.4	1.7	2.7	23.1	0.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[2차전지]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	하향

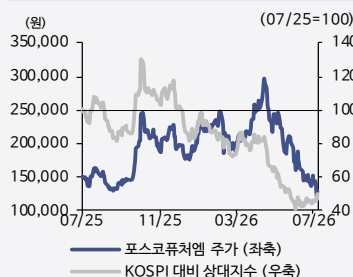
시가총액	11,580.8십억원
발행주식수(유동비율)	88.9백만주(36.8%)
52주 최고가/최저가	296,000 원/122,100 원
일평균 거래액 (60 일)	69,937 백만원
외국인 지분율	9.9%

주요주주 (%)

포스코홀딩스 외 3인	60.6
국민연금공단	5.0

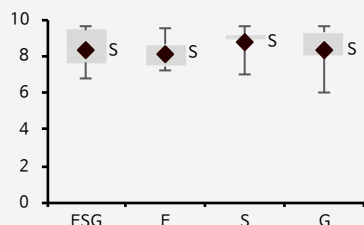
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(25.9)	(48.3)	(11.8)	(26.4)
상대	12.4	(39.0)	(48.7)	(43.3)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



포스코퓨처엠 2026년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	신한
매출액	679.5	757.5	(10.3)	660.9	2.8	816.2	832.7
영업이익	26.7	17.7	50.8	0.8	3,351.2	29.2	28.7
세전이익	25.4	10.0	153.6	(43.9)	흑전	18.5	13.9
순이익	23.1	2.7	770.2	(35.6)	흑전	13.6	7.6
영업이익률	3.9	2.3	-	0.1	-	3.6	3.4

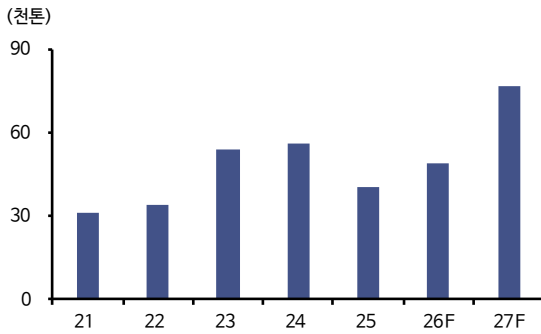
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	845	661	875	558	758	679	772	892	4,760	3,700	2,939	3,101	4,166
기초소재	340	345	341	338	324	352	355	366	1,398	1,360	1,365	1,397	1,485
- 내화물	120	134	130	122	113	114	148	154	541	507	505	530	627
- 라임/화성	219	212	212	216	211	237	208	212	857	853	859	868	858
에너지소재	506	315	533	220	434	328	417	525	3,362	2,340	1,574	1,703	2,681
- 양극재	466	273	508	198	419	300	389	486	3,140	2,186	1,446	1,593	2,476
- 음극재	39	42	25	22	15	28	28	40	222	154	128	110	205
영업이익	17	1	67	(52)	18	27	18	21	36	1	33	84	163
기초소재	15	26	19	9	19	24	21	19	48	38	70	83	74
에너지소재	2	(25)	47	(61)	(1)	3	(3)	2	(12)	(37)	(37)	1	88
세전이익	61	(44)	57	(84)	10	25	4	14	(16)	(432)	(10)	54	100
당기순이익(지배)	49	(36)	42	(24)	3	23	2	7	29	(212)	32	35	50
영업이익률	2.0	0.1	7.6	(9.3)	2.3	3.9	2.4	2.4	0.8	0.0	1.1	2.7	3.9
매출액 증감(YoY)	(25.7)	(27.8)	(5.2)	(22.9)	(10.4)	2.8	(11.8)	59.9	44.2	(22.3)	(20.6)	5.5	34.3
기초소재	(4.8)	7.2	0.5	(1.0)	(4.7)	1.8	4.1	8.4	24	(2.7)	0.3	2.4	6.3
에너지소재	(35.3)	(46.8)	(8.5)	(42.5)	(14.2)	3.9	(21.9)	139.2	72.4	(30.4)	(32.7)	8.2	57.4
- 양극재	(36.3)	(49.7)	(9.0)	(43.7)	(10.2)	9.7	(23.4)	145.4	106.5	(30.4)	(33.9)	10.2	55.4
- 음극재	(20.6)	(16.0)	3.3	(27.9)	(61.9)	(33.2)	9.1	82.6	25	(30.4)	(16.7)	(14.0)	85.2
영업이익 증감(YoY)	(54.7)	(71.7)	4,775.0	작지	3.2	3,351.2	(72.5)	흑전	(78.4)	(98.0)	4,451.5	156.0	93.8
매출액 증감(QoQ)	16.9	(21.8)	32.4	(36.3)	35.9	(10.3)	13.6	15.5	-	-	-	-	-
기초소재	(0.5)	1.7	(1.2)	(1.0)	(4.2)	8.5	1.1	3.1	-	-	-	-	-
에너지소재	32.4	(37.6)	69.1	(58.8)	97.4	(24.4)	27.1	26.1	-	-	-	-	-
- 양극재	32.6	(41.4)	86.0	(61.0)	111.5	(28.4)	29.8	24.9	-	-	-	-	-
- 음극재	30.0	8.0	(40.0)	(14.4)	(31.2)	89.2	(2.0)	43.3	-	-	-	-	-
영업이익 증감(QoQ)	흑전	(95.5)	8,521.3	작전	흑전	50.8	(31.3)	16.1	-	-	-	-	-

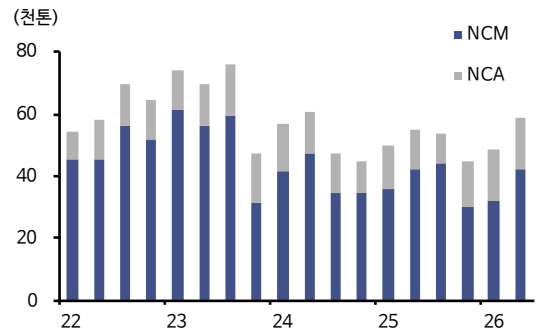
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

양극재 판매량 추이 및 전망



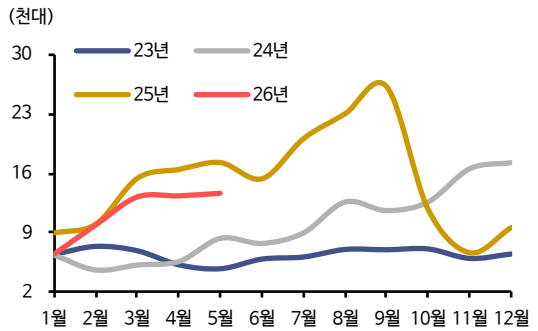
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국 양극재 수출물량 추이



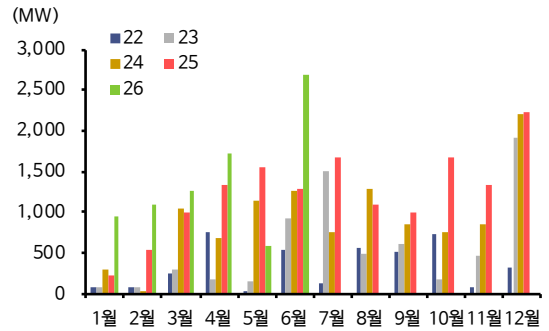
자료: KITA, 신한투자증권

GM 북미 전기차 판매량 추이



자료: SNER, General Motors, 신한투자증권

북미 유틸리티용 ESS 설치량 추이



자료: EIA, 신한투자증권

포스코퓨처엠 Valuation

(십억원)	27~28F EBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치				
기초소재	111.9	7.6	847	국내 양극재 Peers 평균
에너지소재	546.0	30.9	16,871	
총합	657.9		17,717	
② 자산가치			182	
③ 순차입금			3,947	
목표 시가총액			13,952	(①+②-③)
발행주식수 (천주)			88,946	보통주 기준
목표주가 (원)			160,000	

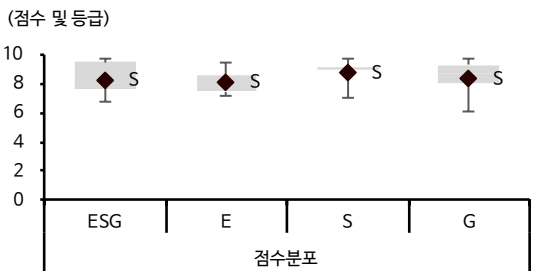
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

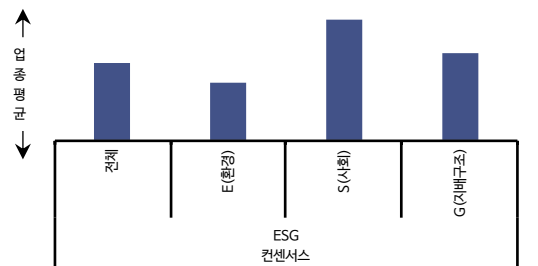
- ◆ ‘GREEN’을 중심으로 환경(E), 사회(S), 지배구조(G)를 아우르는 5대 ESG 전략 수립
- ◆ E: 2050 탄소중립 달성을 위해 지속적으로 노력
- ◆ S: 안전한 근무환경을 조성하고 지속가능한 밸류체인을 구축
- ◆ G: 컴플라이언스를 핵심 가치로 여기며 모든 비즈니스를 정직하고 투명하게 수행

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

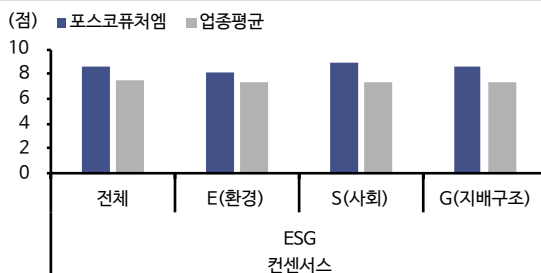
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

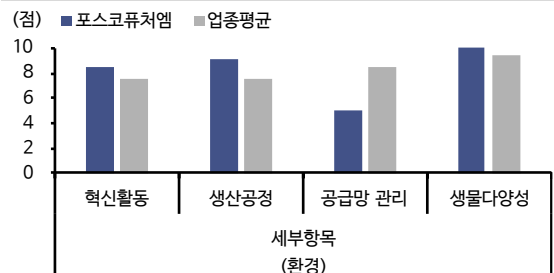
Key Chart

ESG 필라



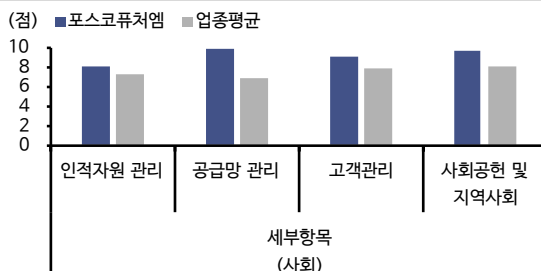
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



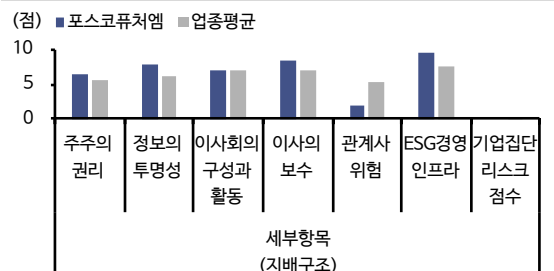
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	7,932.5	9,143.9	9,894.5	10,722.9	11,571.6
유동자산	2,112.7	2,170.1	2,045.8	2,428.3	2,916.4
현금및현금성자산	644.2	319.8	310.9	397.1	592.8
매출채권	469.3	391.3	373.8	438.4	502.1
재고자산	768.2	841.1	803.4	942.3	1,079.3
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,848.7	8,294.6	8,655.3
유형자산	5,159.5	6,252.5	7,127.9	7,549.0	7,883.9
무형자산	44.8	42.8	36.8	29.6	23.8
투자자산	199.8	203.4	210.2	242.2	273.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	4,612.0	4,631.8	5,281.1	6,074.0	6,864.2
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,855.4	2,035.0	2,212.1
단기차입금	185.2	127.5	151.9	151.9	151.9
매입채무	298.8	159.5	255.1	299.2	342.7
유동성장기부채	440.7	881.1	664.2	664.2	664.2
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,425.8	4,039.0	4,652.1
사채	1,706.9	998.5	1,447.6	1,797.6	2,197.6
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,306.5	1,927.0	1,901.5	2,151.5	2,351.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,320.5	4,512.1	4,613.4	4,649.0	4,707.3
자본금	38.7	44.5	44.5	44.5	44.5
자본잉여금	1,459.5	2,556.2	2,556.2	2,556.2	2,556.2
기타자본	(3.6)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	115.4	96.7	194.3	194.3	194.3
이익잉여금	760.9	770.9	742.0	770.0	817.8
지배주주지분	2,970.3	4,067.6	4,136.3	4,164.3	4,212.0
비지배주주지분	350.2	444.5	477.1	484.7	495.3
*충차입금	3,657.2	3,954.0	4,197.1	4,802.6	5,408.0
*순차입금(순현금)	2,899.4	3,187.6	3,492.1	3,946.9	4,292.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	670.9	(33.6)	662.4	482.6	563.8
당기순이익	(231.3)	36.5	24.4	57.8	80.6
유형자산상각비	173.9	193.1	199.2	437.8	494.0
무형자산상각비	10.3	9.8	8.8	7.2	5.8
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.1	(51.5)	(0.1)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	95.2	8.3	(1.4)	0.0	0.0
온전자본변동	472.8	(292.3)	291.3	(44.4)	(43.8)
(법인세납부)	(4.7)	(2.3)	(16.0)	(42.3)	(58.9)
기타	154.6	64.8	156.2	66.5	86.1
투자활동으로인한현금흐름	(1,810.4)	(1,726.8)	(845.4)	(955.5)	(924.2)
유형자산증가(CAPEX)	(2,041.6)	(1,498.9)	(908.9)	(858.9)	(828.9)
유형자산감소	7.2	3.4	0.1	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(16.4)	(10.4)	(2.6)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	204.0	70.6	11.8	(32.0)	(31.5)
기타	36.4	(291.5)	54.2	(64.6)	(63.8)
FCF	(1,095.9)	(1,762.9)	(211.1)	(377.6)	(265.9)
재무활동으로인한현금흐름	1,375.4	1,430.3	169.1	559.2	556.0
차입금증가(감소)	740.4	287.8	197.5	605.5	605.4
자기주식처분(취득)	0.0	1.7	0.0	0.0	0.0
배당금	(22.1)	(1.1)	0.0	(22.2)	(22.2)
기타	657.1	1,141.9	(28.4)	(24.1)	(27.2)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	18.8	5.7	4.8	0.0	0.0
현금증가(감소)	254.6	(324.4)	(9.0)	86.3	195.7
기초현금	389.6	644.2	319.8	310.8	397.1
기말현금	644.2	319.8	310.8	397.1	592.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,699.9	2,938.7	3,100.6	4,165.6	4,773.4
증감률 (%)	(22.3)	(20.6)	5.5	34.3	14.6
매출원가	3,464.0	2,682.5	2,783.0	3,712.2	4,222.3
매출총이익	235.9	256.2	317.6	453.4	551.0
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	10.2	10.9	11.5
판매관리비	235.2	235.8	233.6	290.5	342.9
영업이익	0.7	32.8	84.0	162.9	208.1
증감률 (%)	(98.0)	4,451.5	156.0	93.8	27.8
영업이익률 (%)	0.0	1.1	2.7	3.9	4.4
영업외손익	(432.6)	(42.7)	(42.8)	(62.7)	(68.6)
금융손익	(13.0)	(64.2)	(80.1)	(104.8)	(116.8)
기타영업외손익	(324.5)	29.8	0.9	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	(95.2)	(8.3)	36.3	42.1	48.2
세전계속사업이익	(431.9)	(9.9)	41.2	100.1	139.5
법인세비용	(200.6)	(46.4)	16.9	42.3	58.9
계속사업이익	(231.3)	36.5	24.4	57.8	80.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(231.3)	36.5	24.4	57.8	80.6
증감률 (%)	적전	흑전	(33.3)	137.4	39.4
순이익률 (%)	(6.3)	1.2	0.8	1.4	1.7
(지배주주)당기순이익	(212.3)	32.3	18.4	50.2	70.0
(비지배주주)당기순이익	(19.0)	4.3	6.0	7.6	10.6
총포괄이익	(69.1)	22.7	152.7	57.8	80.6
(지배주주)총포괄이익	(85.4)	19.3	118.4	44.8	62.5
(비지배주주)총포괄이익	16.3	3.4	34.3	13.0	18.1
EBITDA	184.9	235.8	292.0	607.9	707.9
증감률 (%)	6.6	27.5	23.9	108.2	16.4
EBITDA 이익률 (%)	5.0	8.0	9.4	14.6	14.8

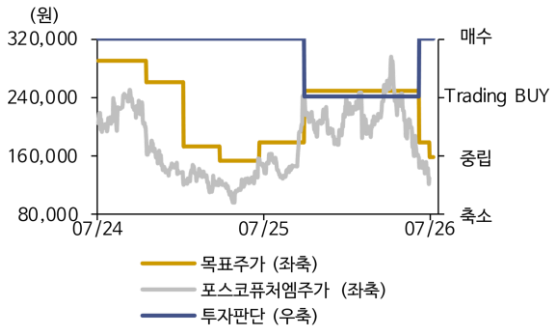
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(2,893)	436	274	650	906
EPS (지배순이익, 원)	(2,655)	386	206	565	787
BPS (자본총계, 원)	41,529	50,728	51,867	52,267	52,923
BPS (지배지분, 원)	37,149	45,731	46,503	46,818	47,355
DPS (원)	0	250	250	250	250
PER (당기순이익, 배)	-	428.5	475.4	200.3	143.7
PER (지배순이익, 배)	-	485.0	630.6	230.5	165.4
PBR (자본총계, 배)	3.3	3.7	2.5	2.5	2.5
PBR (지배지분, 배)	3.7	4.1	2.8	2.8	2.7
EV/EBITDA (배)	77.1	86.0	53.3	26.3	23.1
배당성향 (%)	0.0	68.9	121.1	44.3	31.8
배당수익률 (%)	-	0.1	0.2	0.2	0.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.0	8.0	9.4	14.6	14.8
영업이익률 (%)	0.0	1.1	2.7	3.9	4.4
순이익률 (%)	(6.3)	1.2	0.8	1.4	1.7
ROA (%)	(3.2)	0.4	0.3	0.6	0.7
ROE (지배순이익, %)	(8.0)	0.9	0.4	1.2	1.7
ROIC (%)	(4.0)	(2.6)	0.9	1.3	1.5
안정성					
부채비율 (%)	138.9	102.7	114.5	130.7	145.8
순차입금비율 (%)	87.3	70.6	75.7	84.9	91.2
현금비율 (%)	41.0	19.3	16.8	19.5	26.8
이자보상배율 (배)	0.0	0.5	0.8	1.3	1.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.6	4.9	5.6	11.5	11.4
재고자산회수기간 (일)	83.1	99.9	96.8	76.5	77.3
매출채권회수기간 (일)	60.5	53.4	45.0	35.6	36.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

포스코퓨처엠(003670)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 02월 01일	매수	290,795	(7.6)	12.0
2024년 08월 02일		6개월경과	(24.6)	(13.8)
2024년 11월 14일	매수	261,715	(41.4)	(30.7)
2025년 02월 04일	매수	174,477	(26.0)	(15.0)
2025년 04월 25일	매수	155,090	(22.2)	1.2
2025년 07월 21일	매수	180,000	(14.5)	36.4
2025년 10월 28일	Trading BUY	250,000	(15.1)	5.2
2026년 04월 29일		6개월경과	(13.5)	18.4
2026년 07월 08일	매수	180,000	(21.0)	(14.9)
2026년 07월 31일	매수	160,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 29일 기준)

매수 (매수)	91.63%	Trading BUY (중립)	5.32%	중립 (중립)	3.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------