포스코퓨처엠 (003670)

일회성 이후, 성장의 중심은 LFP

2026년 11월 3일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	200,000 원 (상향)
✓ 상승여력	18.4%	✓ 현재주가 (11 월 2 일)	168,900 원

신한생각 새로운 성장의 실적 전환

LFP 양산과 고객 다변화로 2027년 출하 성장 가시성 확대. 양극재 판매량은 10만톤으로 올해 대비 두 배 이상, LFP 비중은 50% 이상 전망. 포항 2공장 전환 완료 시 LFP 생산능력은 10.5만톤으로 확대돼 셀 3사 ESS 수요에 대응 가능. 특히 저비용인 기존 라인 전환으로 탈중국 공급망 수요에 대응하며 Non-PFE LFP·인조흑연 중심의 사업구조 전환 기대

3Q26 Review: 양극재 출하 정상화와 일회성 이익 반영

3Q26 매출액 8,348억원(+23%, 이하 QoQ), 영업이익 821억원(+207%)으로 컨센서스(179억원) 큰 폭 상회. 에너지소재 영업이익은 518억원(+1,949%) 기록. 양극재 매출액은 N87 정상화, 판가 상승, 고객사 물량 미이행 보상금(일회성)으로 4,323억원(+44%) 기록. 영업이익은 보상금 효과가 대부분이나 제외해도 흑자 유지. 음극재 매출액은 273억원(-4%), 판가 하락과 인조흑연 재고평가손실로 적자폭은 확대

기초소재 매출액 3,752억원(+7%), 영업이익 303억원(+25%) 기록. 화성제품 판가 상승과 라임 판매량 증가, 내화물 일회성 비용 소멸이 증익 요인

Valuation & Risk: 방향성은 아래보다 위

목표주가는 실적 추정치 상향(27년 영업이익 +24%) 및 피어 멀티플 상승을 반영해 200,000원(+25%)으로 상향. 8월말 대비 낙폭은 -16%로 에코프로비엠(-22%), 엘앤에프(-42%)보다 작아 LFP 기대감이 하방 지지. 추가 상승에는 라인 전환 이행, 원가 경쟁력, LFP 추가 수주가 필요하나 여전히 업사이드는 유효

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,699.9	2,938.7	3,236.2	3,893.6	5,136.0
영업이익 (십억원)	0.7	32.8	158.8	201.4	302.5
순이익 (십억원)	(212.3)	32.3	85.0	118.2	186.4
ROE (%)	(8.0)	0.9	2.0	2.8	4.2
배당수익률 (%)	-	0.1	0.1	0.1	0.1
PER (배)	-	485.0	176.8	127.1	80.6
PBR (배)	3.7	4.1	3.5	3.5	3.3
EV/EBITDA (배)	77.1	86.0	51.6	29.8	24.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[2차전지]

이진명 수석연구원
✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

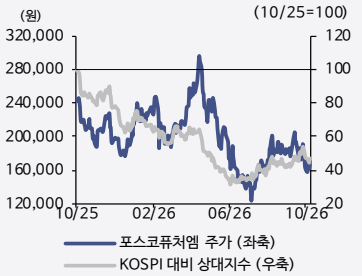
김명주 연구원
✉ kimmj@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

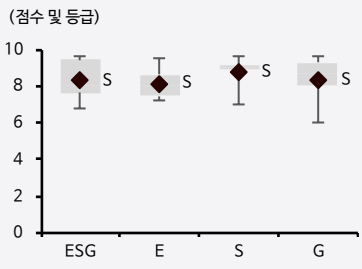
시가총액	15,023.0 십억원
발행주식수(유동비율)	88.9 백만주(36.8%)
52 주 최고가/최저가	296,000 원/122,100 원
일평균 거래액 (60 일)	61,087 백만원
외국인 지분율	8.9%
주요주주 (%)	
포스코홀딩스 외 4 인	60.6
국민연금공단	5.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.6)	22.7	(22.0)	(4.5)
상대	8.0	38.1	(45.3)	(29.8)

주가



ESG 컨센서스



포스코퓨처엠 3Q26 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이
연결 매출액	834.8	679.5	22.9	874.8	(4.6)	757.0	10.3
영업이익	82.1	26.7	207.8	66.7	23.2	17.9	358.9
순이익	42.4	23.1	83.4	42.3	0.4	9.2	361.1
영업이익률	9.8	3.9	-	7.6	-	2.4	-
순이익률	5.1	3.4	-	4.8	-	1.2	-

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

포스코퓨처엠 실적 전망 변경

	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
(십억원, %)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,100.6	4,165.6	3,236.2	3,893.6	4.4	(6.5)	3,066.9	4,068.9
영업이익	84.0	162.9	158.8	201.4	89.0	23.7	83.0	171.8
순이익	34.6	50.2	85.0	118.2	34.6	50.2	32.5	70.3
영업이익률	2.7	3.9	4.9	5.2	-	-	2.7	4.2
순이익률	1.1	1.2	2.6	3.0	-	-	1.1	1.7

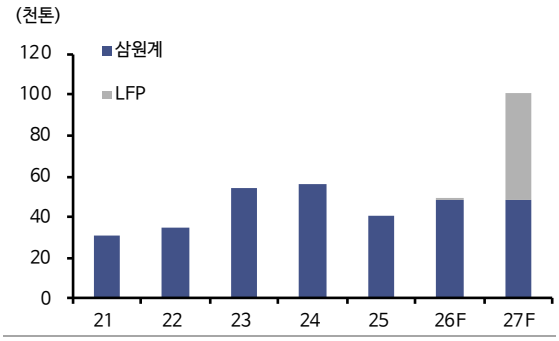
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**845**	**661**	**875**	**558**	**758**	**679**	**835**	**964**	**4,760**	**3,700**	**2,939**	**3,236**	**3,894**
기초소재	340	345	341	338	324	352	375	374	1,398	1,360	1,365	1,425	1,510
- 내화물	120	134	130	122	113	114	101	103	541	507	505	432	417
- 라임/화성	219	212	212	216	211	237	274	271	857	853	859	993	1,092
에너지소재	506	315	533	220	434	328	460	590	3,362	2,340	1,574	1,811	2,384
- 양극재	466	273	508	198	419	300	432	556	3,140	2,186	1,446	1,707	2,201
- 음극재	39	42	25	22	15	28	27	34	222	154	128	104	183
영업이익	**17**	**1**	**67**	**(52)**	**18**	**27**	**82**	**32**	**36**	**1**	**33**	**159**	**201**
기초소재	15	26	19	9	19	24	30	24	48	38	70	98	103
에너지소재	2	(25)	47	(61)	(1)	3	52	8	(12)	(37)	(37)	61	98
세전이익	**61**	**(44)**	**57**	**(84)**	**10**	**25**	**61**	**23**	**(16)**	**(432)**	**(10)**	**120**	**166**
당기순이익(지배)	**49**	**(36)**	**42**	**(24)**	**3**	**23**	**42**	**17**	**29**	**(212)**	**32**	**85**	**118**
영업이익률	**2.0**	**0.1**	**7.6**	**(9.3)**	**2.3**	**3.9**	**9.8**	**3.3**	**0.8**	**0.0**	**1.1**	**4.9**	**5.2**

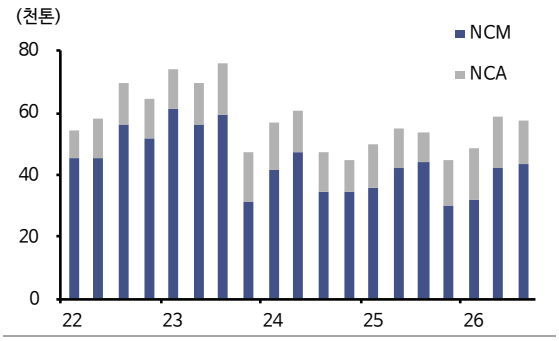
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

양극재 판매량 추이 및 전망



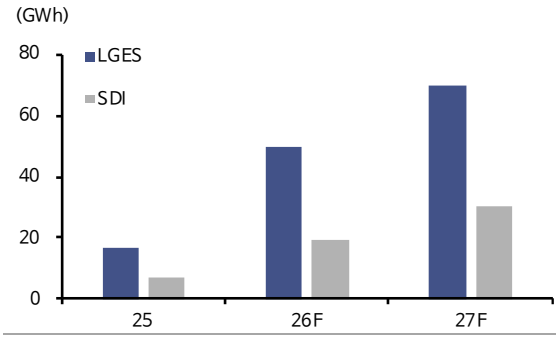
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국 양극재 수출물량 추이



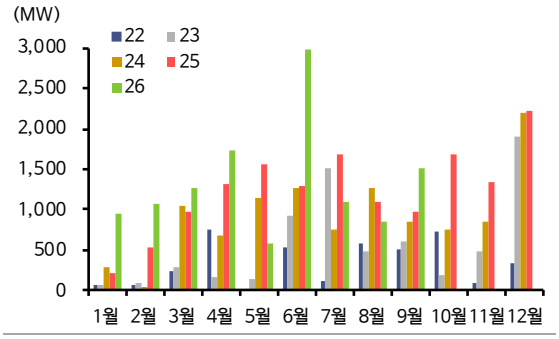
자료: KITA, 신한투자증권

국내 셀 업체 미국 ESS 생산능력



자료: 각 사, 신한투자증권

북미 유틸리티용 ESS 설치량 추이



자료: EIA, 신한투자증권

포스코퓨처엠 목표주가 산정 (SOTP Valuation)

(십억원, 원, 배, %)	구분	값	비고
(A)	영업가치(십억원)	21,359	-
	기초소재	1,055	
	에너지소재	20,304	국내 양극재 Peers 평균 대비 20% 할증 비중국산 음극재 및 LFP 경쟁력 감안
(B)	자산가치(십억원)	184	-
(C)	순차입금(십억원)	3,747	2026년말 기준
(A+B-C)	목표 시가총액(십억원)	17,796	-
-	발행주식수(천주)	88,946	보통주 기준
-	목표 주가(원)	200,000	-
-	현재 주가(원)	168,900	상승여력 18.4%

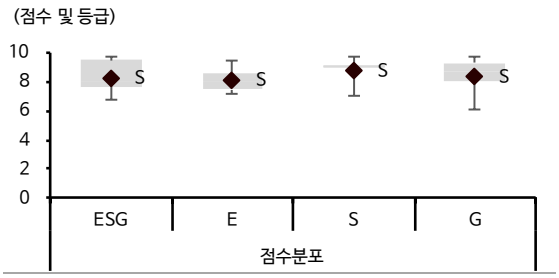
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

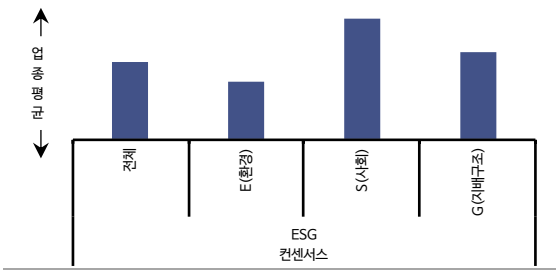
- 'GREEN'을 중심으로 환경(E), 사회(S), 지배구조(G)를 아우르는 5대 ESG 전략 수립
- E: 2050 탄소중립 달성을 위해 지속적으로 노력
- S: 안전한 근무환경을 조성하고 지속가능한 밸류체인을 구축
- G: 컴플라이언스를 핵심 가치로 여기며 모든 비즈니스를 정직하고 투명하게 수행

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustinvest, 신한투자증권

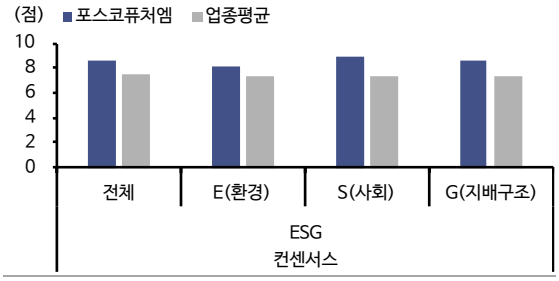
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustinvest, 신한투자증권

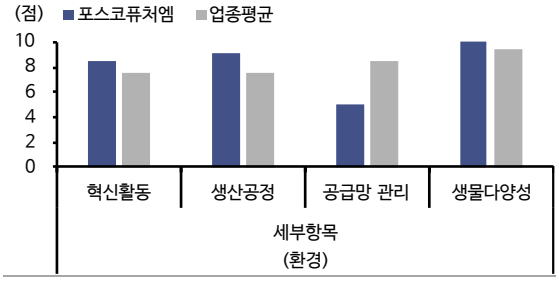
Key Chart

ESG 필라



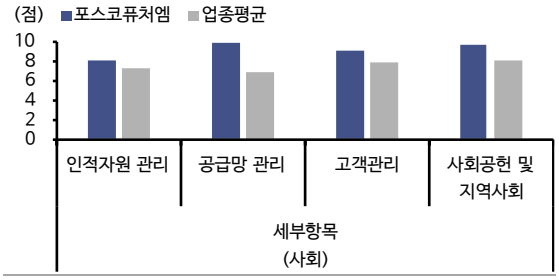
자료: Sustinvest, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



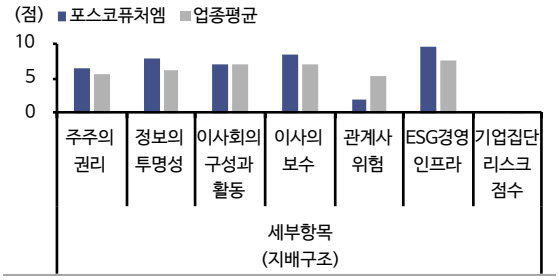
자료: Sustinvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustinvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustinvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**7,932.5**	**9,143.9**	**10,093.5**	**10,916.1**	**12,032.3**
유동자산	2,112.7	2,170.1	2,168.4	2,558.4	3,289.9
현금및현금성자산	644.2	319.8	363.2	575.7	799.3
매출채권	469.3	391.3	462.4	507.9	638.1
재고자산	768.2	841.1	778.7	855.3	1,074.7
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,925.1	8,357.7	8,742.5
유형자산	5,159.5	6,252.5	7,110.1	7,530.4	7,864.9
무형자산	44.8	42.8	38.9	31.5	25.4
투자자산	199.8	203.4	231.3	251.0	307.3
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**4,612.0**	**4,631.8**	**5,337.8**	**6,056.6**	**6,996.5**
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,803.8	1,914.5	2,231.1
단기차입금	185.2	127.5	81.9	81.9	81.9
매입채무	298.8	159.5	275.9	303.0	380.8
유동성장기부채	440.7	881.1	598.0	598.0	598.0
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,533.9	4,142.1	4,765.5
사채	1,706.9	998.5	1,347.9	1,697.9	2,097.9
장기차입금(장기금융부채 포함)	1,306.5	1,927.0	2,103.1	2,353.1	2,553.1
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**3,320.5**	**4,512.1**	**4,755.7**	**4,859.4**	**5,035.8**
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
기타자본	(3.6)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	115.4	96.7	233.7	233.7	233.7
이익잉여금	760.9	770.9	802.9	898.9	1,063.0
지배주주지분	**2,970.3**	**4,067.6**	**4,236.2**	**4,332.2**	**4,496.3**
비지배주주지분	350.2	444.5	519.5	527.2	539.5
*총차입금	3,657.2	3,954.0	4,165.4	4,768.8	5,378.5
*순차입금(순현금)	2,899.4	3,187.6	3,396.0	3,747.1	4,019.4

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,699.9**	**2,938.7**	**3,236.2**	**3,893.6**	**5,136.0**
증감률 (%)	(22.3)	(20.6)	10.1	20.3	31.9
매출원가	**3,464.0**	**2,682.5**	**2,834.3**	**3,408.9**	**4,446.4**
매출총이익	**235.9**	**256.2**	**401.9**	**484.7**	**689.6**
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	12.4	12.4	13.4
판매관리비	**235.2**	**235.8**	**253.2**	**283.3**	**387.1**
영업이익	**0.7**	**32.8**	**158.8**	**201.4**	**302.5**
증감률 (%)	(98.0)	4,451.5	383.7	26.8	50.2
영업이익률 (%)	0.0	1.1	4.9	5.2	5.9
영업외손익	(432.6)	(42.7)	(39.2)	(35.6)	(41.1)
금융손익	(13.0)	(64.2)	(36.2)	(44.6)	(51.4)
기타영업외손익	(324.5)	29.8	(10.8)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	(95.2)	(8.3)	7.7	9.0	10.3
세전계속사업이익	**(431.9)**	**(9.9)**	**119.6**	**165.7**	**261.3**
법인세비용	(200.6)	(46.4)	24.4	39.8	62.7
계속사업이익	(231.3)	36.5	95.2	126.0	198.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(231.3)**	**36.5**	**95.2**	**126.0**	**198.6**
증감률 (%)	적전	흑전	160.7	32.3	57.7
순이익률 (%)	(6.3)	1.2	2.9	3.2	3.9
(지배주주)당기순이익	(212.3)	32.3	85.0	118.2	186.4
(비지배주주)당기순이익	(19.0)	4.3	10.2	7.8	12.2
총포괄이익	(69.1)	22.7	276.7	126.0	198.6
(지배주주)총포괄이익	(85.4)	19.3	221.3	103.6	163.4
(비지배주주)총포괄이익	16.3	3.4	55.5	22.4	35.3
EBITDA	**184.9**	**235.8**	**366.7**	**647.4**	**803.0**
증감률 (%)	6.6	27.5	55.5	76.6	24.0
EBITDA 이익률 (%)	5.0	8.0	11.3	16.6	15.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**670.9**	**(33.6)**	**846.2**	**577.1**	**666.3**
당기순이익	(231.3)	36.5	95.2	126.0	198.6
유형자산상각비	173.9	193.1	199.0	438.6	494.5
무형자산상각비	10.3	9.8	8.9	7.5	6.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.1	(51.5)	(0.0)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	95.2	8.3	(3.7)	0.0	0.0
운전자본변동	472.8	(292.3)	467.4	(22.3)	(63.8)
(법인세납부)	(4.7)	(2.3)	(22.0)	(39.8)	(62.7)
기타	154.6	64.8	101.4	67.1	93.7
투자활동으로인한현금흐름	**(1,810.4)**	**(1,726.8)**	**(934.8)**	**(918.4)**	**(999.1)**
유형자산증가(CAPEX)	(2,041.6)	(1,498.9)	(908.9)	(858.9)	(828.9)
유형자산감소	7.2	3.4	0.2	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(16.4)	(10.4)	(4.7)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	204.0	70.6	25.0	(19.7)	(56.4)
기타	36.4	(291.5)	(46.4)	(39.8)	(113.8)
FCF	(1,095.9)	(1,762.9)	(110.5)	(290.4)	(185.9)
재무활동으로인한현금흐름	**1,375.4**	**1,430.3**	**129.3**	**553.8**	**556.5**
차입금증가(감소)	740.4	287.8	161.7	603.4	609.7
자기주식처분(취득)	0.0	1.7	0.0	0.0	0.0
배당금	(22.1)	(1.1)	(22.2)	(22.2)	(22.2)
기타	657.1	1,141.9	(10.2)	(27.4)	(31.0)
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	2.6	0.0	0.0
현금증가(감소)	**254.6**	**(324.4)**	**43.3**	**212.5**	**223.7**
기초현금	389.6	644.2	319.8	363.2	575.6
기말현금	644.2	319.8	363.2	575.6	799.3

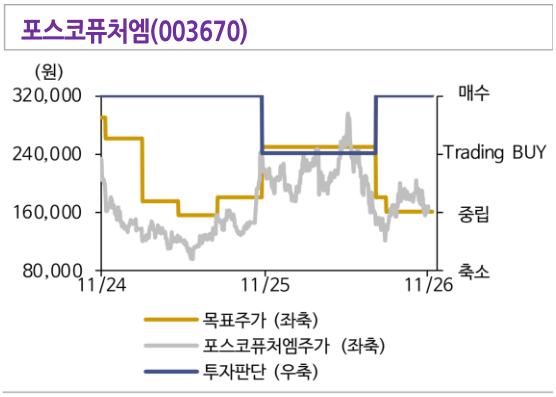
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(2,893)	436	1,070	1,416	2,233
EPS (지배순이익, 원)	(2,655)	386	955	1,329	2,096
BPS (자본총계, 원)	41,529	50,728	53,467	54,633	56,616
BPS (지배지분, 원)	37,149	45,731	47,627	48,706	50,551
DPS (원)	0	250	250	250	250
PER (당기순이익, 배)	-	428.5	157.8	119.3	75.6
PER (지배순이익, 배)	-	485.0	176.8	127.1	80.6
PBR (자본총계, 배)	3.3	3.7	3.2	3.1	3.0
PBR (지배지분, 배)	3.7	4.1	3.5	3.5	3.3
EV/EBITDA (배)	77.1	86.0	51.6	29.8	24.4
배당성향 (%)	0.0	68.9	26.2	18.8	11.9
배당수익률 (%)	-	0.1	0.1	0.1	0.1
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	5.0	8.0	11.3	16.6	15.6
영업이익률 (%)	0.0	1.1	4.9	5.2	5.9
순이익률 (%)	(6.3)	1.2	2.9	3.2	3.9
ROA (%)	(3.2)	0.4	1.0	1.2	1.7
ROE (지배순이익, %)	(8.0)	0.9	2.0	2.8	4.2
ROIC (%)	(4.0)	(2.6)	1.9	2.0	3.0
안정성					
부채비율 (%)	138.9	102.7	112.2	124.6	138.9
순차입금비율 (%)	87.3	70.6	71.4	77.1	79.8
현금비율 (%)	41.0	19.3	20.1	30.1	35.8
이자보상배율 (배)	0.0	0.5	2.1	2.8	3.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.6	4.9	6.0	12.0	13.4
재고자산회수기간 (일)	83.1	99.9	91.3	76.6	68.6
매출채권회수기간 (일)	60.5	53.4	48.1	45.5	40.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 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	9.0	27.8
2026년 11월 03일	매수	200,000		

주: 목표주가 괴리율 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 10월 31일 기준)

매수 (매수)	96.76%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.52%	축소 (매도)	0.00%