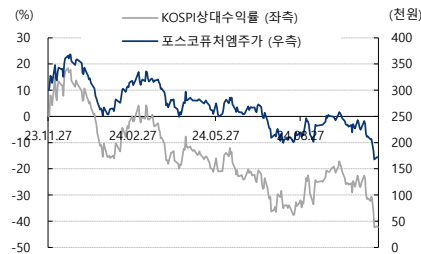


포스코퓨처엠 (003670) 제품 수율 개선, 신차효과 기대

Buy 유지
TP 300,000원 유지

Company Data	
현재가(11/19)	171,500 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	368,000 원
52주 최저가(보통주)	167,600 원
KOSPI (11/19)	2,471.95p
KOSDAQ (11/19)	686.12p
자본금	387 억원
시가총액	132,849 억원
발행주식수(보통주)	7,746 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	43.8 만주
평균거래대금(60일)	910 억원
외국인지분(보통주)	9.84%
주요주주	
포스코홀딩스 외 4인	62.54%
국민연금공단	5.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-25.6	-38.0	-40.0
상대주가	-21.9	-31.6	-40.1

▶ 2025년 전망

- NCA제품 매출 증가에 따른 수율 개선과 N87제품의 신차 효과로 출하량 증가
- 인조흑연 음극재 고객사의 사용량 증가와 물량 요청에 따라 점진적으로 증가

▶ 4Q24 Preview NCA제품 가동으로 비수기 만회

- 4Q24 매출액 9,392억원(YoY -18.1%, QoQ+1.8%), 영업이익141억원(YoY -10.7%, QoQ 32.4%, OPM +1.83%) 전망.
- 12월 말 가동될 북미향 NCA제품의 물량 증가로 비수기 부진 만회할 것
- N65제품도 고객사 생산지역 변경에 따라 가동률 증가를 예상
- NCA신공장 라인 가동에 따른 수율 정상화 과정이 내년 상반기까지 이어지며 단기간 마진을 하락 불가피 할 것

▶ 투자의견 Buy 유지, 목표주가 300,000원 유지

Forecast earnings & Valuation					
	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12결산(십억원)					
매출액 (십억원)	3,302	4,760	3,916	5,003	5,153
YoY(%)	66.0	44.2	-17.7	27.8	3.0
영업이익(십억원)	166	36	56	122	283
OP마진(%)	5.0	0.8	1.4	2.4	5.5
순이익(십억원)	122	4	26	59	169
EPS(원)	1,527	371	2,154	4,927	14,139
YoY(%)	-13.4	-75.7	480.9	128.7	187.0
PER(배)	117.9	968.2	80.0	35.0	12.2
PCR(배)	47.2	92.3	43.5	28.1	13.2
PBR(배)	5.6	11.8	5.3	4.7	3.4
EV/EBITDA(배)	57.2	175.4	95.7	79.2	49.1
ROE(%)	4.9	1.2	6.9	14.2	32.2

포스코퓨처엠 (003670) 제품 수율 개선, 신차효과 기대

포스코퓨처엠 부문별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F
매출액	1,136	1,193	1,286	1,146	1,138	915	923	939	4,761	3,916
YoY	70.9%	48.6%	22.1%	46.6%	0.3%	-23.3%	-28.2%	-18.1%	44.1%	-17.8%
QoQ	45.2%	5.1%	7.8%	-10.9%	-1.0%	-20.0%	1.0%	2.0%		
기초소재부문	355	351	333	360	357	322	340	340	1,398	1,400
내화물	144	146	121	130	141	129	119	119	541	538
라임/화성	211	205	211	229	215	193	221	221	857	861
에너지소재부문	780	843	953	787	782	594	584	584	3,363	3,365
양극재	713	787	902	741	732	543	559	546	3,141	3,161
음극재	68	56	52	46	49	50	25	38	222	203
영업이익	20	52	37	-74	38	3	1	14	36	56
YoY	-19.8%	24.1%	-52.0%	-961.0%	87.0%	-95.0%	-96.0%	-119.1%	-77.0%	56.0%
QoQ	137.0%	157.3%	-28.8%	적전	-151.0%	-93.0%	-49.0%	907.0%		
OPM	1.8%	4.4%	2.9%	-6.4%	3.3%	0.3%	0.2%	1.5%	0.8%	1.4%

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,302	4,760	3,916	5,003	5,153
매출원가	2,967	4,503	3,512	4,487	4,612
매출총이익	335	257	403	515	541
매출총이익률 (%)	10.1	5.4	10.3	10.3	10.5
판매비와관리비	169	221	347	394	258
영업이익	166	36	56	122	283
영업이익률 (%)	5.0	0.8	1.4	2.4	5.5
EBITDA	258	173	182	238	390
EBITDA Margin (%)	7.8	3.6	4.7	4.8	7.6
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
법인세비용차감전순손익	134	-16	32	74	211
법인세비용	12	-21	6	15	42
계속사업순손익	122	4	26	59	169
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	4	26	59	169
당기순이익률 (%)	3.7	0.1	0.7	1.2	3.3
비지배자분순이익	4	-24	-141	-323	-926
지배자분순이익	118	29	167	382	1,095
지배순이익률 (%)	3.6	0.6	4.3	7.6	21.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-20	-20	-20	-20
포괄순이익	118	-16	6	39	149
비지배자분포괄이익	-3	-26	9	64	247
지배자분포괄이익	120	10	-4	-25	-98

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-61	-445	476	-74	305
당기순이익	122	4	26	59	169
비현금항목의 가감	177	272	265	287	329
감가상각비	86	129	119	110	102
외환손익	18	-6	5	5	5
지분법평가손익	-21	31	-31	-31	-31
기타	94	119	171	203	253
자산부채의 증감	-365	-616	254	-319	-41
기타현금흐름	6	-106	-68	-100	-152
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	270	198	1,340
기초 현금	72	281	390	660	858
기말 현금	281	390	660	858	2,198
NOPLAT	151	-10	45	97	227
FCF	-781	-1,841	-1,575	-1,606	-1,008

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,038	2,412	2,398	3,077	4,836
현금및현금성자산	281	390	660	858	2,198
매출채권 및 기타채권	292	770	665	943	1,336
재고자산	870	917	754	963	992
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
기타금융자산	6	28	28	28	28
기타비유동자산	208	272	266	260	255
자산총계	4,637	6,335	8,241	10,351	13,349
유동부채	966	1,396	1,596	1,758	2,011
매입채무 및 기타채무	455	572	526	586	594
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	5,466	7,173	8,975
지배자분	2,471	2,350	2,498	2,860	3,936
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,455	1,457	1,457	1,457	1,457
이익잉여금	1,003	998	1,146	1,508	2,584
기타자본변동	-17	-128	-128	-128	-128
비지배자분	180	261	278	318	438
자본총계	2,651	2,611	2,775	3,178	4,373
총차입금	1,475	2,994	4,712	6,253	7,797

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,527	371	2,154	4,927	14,139
PER	117.9	968.2	80.0	35.0	12.2
BPS	31,899	30,340	32,244	36,920	50,809
PBR	5.6	11.8	5.3	4.7	3.4
EBITDAPS	3,332	2,239	2,353	3,071	5,041
EV/EBITDA	57.2	175.4	95.7	79.2	49.1
SPS	42,626	61,447	50,549	64,581	66,518
PSR	4.2	5.8	3.4	2.7	2.6
CFPS	-10,087	-23,762	-20,337	-20,731	-13,008
DPS	300	250	250	250	250

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	66.0	44.2	-17.7	27.8	3.0
영업이익 증가율	36.3	-78.4	56.4	116.8	132.8
순이익 증가율	-8.8	-96.4	480.9	128.7	187.0
수익성					
ROIC	6.4	-0.3	0.8	1.4	2.6
ROA	2.8	0.5	2.3	4.1	9.2
ROE	4.9	1.2	6.9	14.2	32.2
안정성					
부채비율	75.0	142.6	196.9	225.7	205.2
순차입금비율	31.8	47.3	57.2	60.4	58.4
이자보상배율	14.3	0.7	0.7	1.2	2.2