

이차전지

포스코퓨처엠 003670

3Q25 Review 컨센 상회, 양극재 판매 증가

Oct 28 2025

Buy

유지

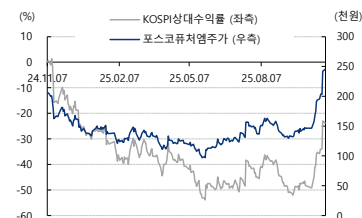
TP 280,000 원

상향

Company Data

현재가(10/27)	245,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	245,500 원
52 주 최저가(보통주)	97,028 원
KOSPI (10/27)	4,042.83p
KOSDAQ (10/27)	902.70p
자본금	387 억원
시가총액	218,363 억원
발행주식수(보통주)	8,895 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	78.9 만주
평균거래대금(60 일)	1,455 억원
외국인지분(보통주)	9.56%
주요주주	
포스코홀딩스 외 6 인	60.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	73.7	96.6	11.6
상대주가	45.5	23.8	-28.7

3Q25 Review 컨센상회, 양극재 판매량 증가

3Q25 연결기준 매출액 8,748억원(YoY -5.2%, QoQ+32.4%), 영업이익 667억원(YoY+4,775%, QoQ+8,512%, OPM 7.6%)으로 컨센서스 매출액 8,797억원, 영업이익 257억원을 상회하는 실적을 발표했다.

[기초소재부분] 외부 고객향 플랜트 매출 감소와 라임판매 단가 상승에도 불구하고 화성품 단가 하락. 전분기 대비 매출 하락과 이로 인한 이익 감소세를 보임. [에너지소재] NCA는 1Q25부터 점진적으로 물량이 감소하고 있음에도 불구하고 N86과 N65는 고객사의 탈 중국 및 Co2규제로 출하가 증가. 이로인해 전체 양극재 물량이 전 분기대비 약 +86% 증가한 것으로 예상. 영업이익은 가동률 상승에 따른 단위당 고정비 개선과 리튬가격 상승에 의한 재고평가 충당금 반영.

4Q25 Preview 일회성 요인들 제거, 본래의 체질로

4Q25 연결기준 매출액 8,593억원(YoY +18.8 %, QoQ-1.8%), 영업이익 286억원(YoY-169.3%, QoQ -57.1% OPM +3.3%)전망. 3분기 기고효과로 인해 4분기 양극재 출하량은 전반적으로 전분기비 하락을 전망. N86의 재고정책의 불확실성이 예상. 음극재는 우호적인 매크로 환경으로 분기 출하량 개선을 전망하며 일회성이익들이 제거되며 3%대의 영업이익을 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 280,000원 상향

4Q25실적은 기고효과와 비수기로 인한 양극재 위주의 실적 부진이 예상. 그러나 10/14 공시된 테슬라와의 공시로 고객사들의 적극적인 음극재 물량요청과 우호적인 사업환경을 전망. 또한 매분기 출하량이 감소했던 NCA는 25년 말부터 ESS 및 EV향 물량 확대에 의한 회복이 예상되어 중장기적 기대감을 반영한 목표주가를 상향조정.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,302	4,760	3,700	3,241	3,983
YoY(%)	66.0	44.2	-22.3	-12.4	22.9
영업이익(십억원)	166	36	1	102	163
OP 마진(%)	5.0	0.8	0.0	3.1	4.1
순이익(십억원)	122	4	-231	48	91
EPS(원)	1,527	371	-2,741	494	936
YoY(%)	-13.4	-75.7	적전	흑전	89.5
PER(배)	117.9	968.2	-51.8	496.7	262.2
PCR(배)	48.7	95.3	45.1	35.5	32.2
PBR(배)	5.6	11.8	3.7	6.0	5.9
EV/EBITDA(배)	57.2	175.4	77.0	80.1	68.4
ROE(%)	4.9	1.2	-8.0	1.5	2.7



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
연결매출액	846	661	875	859	829	860	1,066	1,228	3,241	3,983
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.3%	18.8%	-1.9%	30.2%	21.8%	42.9%	-12.4%	22.9%
QoQ	17%	-22%	32%	-2%	-3%	4%	24%	15%		
기초소재부문	340	346	341	369	332	348	352	348	1,371	1,378
내화물	120	134	136	136	123	129	130	129	522	519
라임/화성	225	227	232	232	209	219	222	219	849	859
에너지소재부문	506	315	536	395	402	415	616	781	3,116	2,746
양극재	467	273	511	368	374	385	576	741	2,918	2,576
음극재	39	42	25	28	28	30	40	40	197	170
연결영업이익	17	1	67	29	23	37	39	33	113	211
OPM	2.0%	0.1%	7.6%	3.3%	2.8%	4.3%	3.7%	2.7%	3.5%	5.3%
YoY	-54.6%	-71.8%	4664.3%	-169.3%	33.0%	4730.6%	-41.2%	14.6%	14936%	86%
QoQ	-142%	-96%	8529%	-57%	-20%	63%	5%	-16%		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 목표주가 수정

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	비고	영업가치
2 차전지소재	27F EBITDA * 소재평균대비 20% 할증	17,472
자산가치	27F 추정치	12,043
순차입금	27F 추정치	4,350
사업가치	영업가치+자산가치-순차입금	25,165
주당 추가	희석주식수 감안	282,924
Target Price(원)		280,000
전일종가(원)		246,000
UP SIDE		14%

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	3,302	4,760	3,700	3,241	3,983
매출원가	2,967	4,503	3,464	2,949	3,585
매출총이익	335	257	236	292	398
매출총이익률 (%)	10.1	5.4	6.4	9.0	10.0
판매비와관리비	169	221	235	190	235
영업이익	166	36	1	102	163
영업이익률 (%)	5.0	0.8	0.0	3.2	4.1
EBITDA	258	173	185	308	360
EBITDA Margin (%)	7.8	3.6	5.0	9.5	9.0
영업외손익	-32	-52	-433	-13	6
관계기업손익	21	-31	-95	0	0
금융수익	121	203	222	285	296
금융비용	-175	-176	-235	-255	-270
기타	1	-49	-324	-43	-20
법인세비용차감전순이익	134	-16	-432	89	169
법인세비용	12	-21	-201	42	79
계속사업순이익	122	4	-231	48	91
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	4	-231	48	91
당기순이익률 (%)	3.7	0.1	-6.3	1.5	2.3
비지배지분순이익	4	-24	-19	4	7
지배지분순이익	118	29	-212	44	83
지배순이익률 (%)	3.6	0.6	-5.7	1.4	2.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-20	162	162	162
포괄순이익	118	-16	-69	210	253
비지배지분포괄이익	-3	-26	16	-49	-60
지배지분포괄이익	120	10	-85	260	312

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-61	-445	671	636	368
당기순이익	122	4	-231	48	91
비현금항목의 가감	177	272	465	563	586
감가상각비	86	129	174	198	191
외환손익	18	-6	69	35	38
자본법평가손익	-21	31	95	0	0
기타	94	119	127	329	357
자산부채의 증감	-365	-616	473	79	-226
기타현금흐름	6	-106	-35	-54	-83
투자활동 현금흐름	-55	-1,031	-1,810	-479	-79
투자자산	561	317	204	-9	-9
유형자산	-659	-1,352	-2,042	-500	-100
기타	44	4	27	30	30
재무활동 현금흐름	336	1,592	1,375	2,421	1,397
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	169	1,107	-102	-102	-102
장기차입금	187	419	842	842	842
자본의 증가(감소)	0	0	0	6	0
현금배당	-23	-24	-22	0	0
기타	3	90	657	1,675	657
현금의 증감	209	108	255	2,187	707
기초 현금	72	281	390	644	2,832
기말 현금	281	390	644	2,832	3,539
NOPLAT	151	-10	0	55	87
FCF	-781	-1,841	-1,384	-161	-41

자료: 엠플러스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	2,038	2,412	2,113	4,147	5,109
현금및현금성자산	281	390	644	2,832	3,539
매출채권 및 기타채권	292	770	473	412	505
재고자산	870	917	768	673	827
기타유동자산	594	336	228	230	238
비유동자산	2,600	3,923	5,820	6,135	6,058
유형자산	2,098	3,359	5,160	5,461	5,371
관계기업투자금	288	263	185	195	204
기타금융자산	6	28	14	14	14
기타비유동자산	208	272	460	464	469
자산총계	4,637	6,335	7,932	10,282	11,168
유동부채	966	1,396	1,570	2,535	2,593
매입채무 및 기타채무	455	572	920	883	943
차입금	203	352	185	185	185
유동성채무	262	328	441	1,459	1,459
기타유동부채	46	144	24	9	7
비유동부채	1,021	2,327	3,042	3,771	4,506
차입금	208	426	1,231	2,073	2,915
사채	719	1,792	1,707	1,605	1,504
기타비유동부채	95	109	104	93	87
부채총계	1,987	3,723	4,612	6,306	7,099
지배지분	2,471	2,350	2,970	3,020	3,103
자본금	39	39	39	44	44
자본잉여금	1,455	1,457	1,459	1,459	1,459
이익잉여금	1,003	998	761	805	888
기타자본변동	-17	-128	-4	-4	-4
비지배지분	180	261	350	356	366
자본총계	2,651	2,611	3,321	3,975	4,069
총차입금	26	45	79	60	총차입금

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	1,527	371	-2,741	494	936
PER	117.9	968.2	-51.8	496.7	262.2
BPS	31,899	30,340	38,344	40,691	41,628
PBR	5.6	11.8	3.7	6.0	5.9
EBITDAPS	3,332	2,239	2,386	3,459	4,052
EV/EBITDA	57.2	175.4	77.0	80.1	68.4
SPS	41,296	59,531	46,274	36,433	44,784
PSR	4.4	6.0	3.1	6.7	5.5
CFPS	-10,087	-23,762	-17,871	-1,805	-464
DPS	300	250	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	66.0	44.2	-22.3	-12.4	22.9
영업이익 증가율	36.3	-78.4	-98.0	14,053.1	60.0
순이익 증가율	-8.8	-96.4	적전	흑전	89.5
수익성					
ROIC	6.4	-0.3	0.0	1.0	1.5
ROA	2.8	0.5	-3.0	0.5	0.8
ROE	4.9	1.2	-8.0	1.5	2.7
안정성					
부채비율	75.0	142.6	138.9	158.6	174.5
순차입금비율	31.8	47.3	45.9	52.3	54.7
이자보상배율	14.3	0.7	0.0	1.0	1.4

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
2024.02.02	매수	300,000	(9.47)	8.56					
2024.07.26	매수	300,000	(10.49)	8.56					
2024.10.07	매수	300,000	(23.49)	(16.48)					
2024.10.31	매수	300,000	(38.63)	(16.48)					
2025.01.10	매수	190,000	(25.54)	(20.52)					
2025.02.04	매수	190,000	(28.49)	29.21					
2025.10.28	매수	280,000							

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.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 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.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하