

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 160,000원

현재가 (4/24) 130,200원

KOSPI (4/24)	2,522.33pt
시가총액	10,086십억원
발행주식수	77,463천주
액면가	500원
52주 최고가	297,000원
최저가	114,500원
60일 일평균거래대금	52십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
포스코홀딩스 외 4 인	62.54%
국민연금공단	5.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-42%	-53%
절대기준	-5%	-44%	-56%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	160,000	-
EPS(25)	1,141	-336	▲
EPS(26)	425	1,576	▼

포스코퓨처엠 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

포스코퓨처엠 (003670)

드디어 양극재가 돌아섰다. 해치윌나?

25년 1분기, 에너지 소재 흑자전환 성공

포스코퓨처엠의 1Q25 매출액 8,454억원(QoQ +16.9%), 영업이익 172억원(QoQ 흑전), OPM +2.0%(QoQ +7.7%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 0.8조원, 영업이익 60억원)를 상회하는 실적을 기록했다. 1분기 유럽 BEV 성장률은 YoY +30% 수준을 기록했으나 한국 배터리 사용량이 저조하여 N65(유럽) 출하량이 대폭 감소하였으나, 1분기 GM의 재고조정이 마무리 됨에 따라 N86(엘티엠) 출하량이 대폭 증가하였으며, N87 및 NCA 또한 출하량이 견조하여 전체 양극재 출하량이 QoQ 약 +30% 증가했다. 수익성은 판매량 증가에 따른 가동률 상승으로 흑자전환을 기록했다.

25년 2분기, 전분기와 비슷한 수준 유지할 것

포스코퓨처엠의 2Q25 매출액 8,706억원(QoQ +2.9%), 영업이익 142억원(QoQ -16.1), OPM +1.7%(QoQ -0.3%p)로 전망한다. 양극재 출하량은 QoQ +4.5% 증가할 것으로 전망되나 광양 전구체 라인 신규 가동에 따른 초기 비용 증가로 수익성은 1분기 대비 악화될 것으로 전망한다. 동사의 양극재 출하량 증가의 향방은 유럽 지역보다 북미 지역이 결정하는 만큼 미국의 정치적인 행보가 중요하다. Section 232조 발동에 따른 자동차 주요 부품 중 하나인 배터리는 5월 3일부터 25% 추가 관세가 부과될 예정이나, 관련 서플라이 체인인 양극재는 보통 바인딩 계약이 되어 있어 영향력은 제한적으로 판단되나 최종 관세 영향은 지켜봐야 할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 160,000원 유지

포스코퓨처엠에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 160,000원을 유지한다. 동사의 실적에 향방을 결정 짓는 최종 고객사는 크게 VW, GM, Stellantis, 현대차그룹으로 추정되는 만큼 전방 전기차 수요 확인이 급선무이나, 미국의 관세 영향에 따른 자동차 업종의 가격 상승 사이클이 다시 시작될 것으로 전망되어 EV 수요에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,760	3,700	3,789	4,838	6,210
영업이익	36	1	84	172	295
세전이익	-16	-432	110	198	318
지배주주순이익	29	-212	88	33	48
EPS(원)	371	-2,741	1,141	425	614
증가율(%)	-75.7	-839.2	-141.6	-62.7	44.4
영업이익률(%)	0.8	0.0	2.2	3.6	4.8
순이익률(%)	0.1	-6.2	2.6	3.2	4.0
ROE(%)	1.2	-8.0	2.7	0.9	1.3
PER	968.2	-51.8	114.2	306.5	212.2
PBR	11.8	3.7	2.8	2.7	2.7
EV/EBITDA	176.7	77.6	42.4	29.0	22.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 포스코퓨처엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q25P	1Q24	4Q24	1Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	846	1,138	723	846	-25.7%	16.9%	-0.1%
영업이익	17	38	-41	6	-54.7%	흑전	193.2%
OPM(%)	2.0%	3.3%	-5.7%	0.7%	-1.3%p	7.7%p	1.3%p

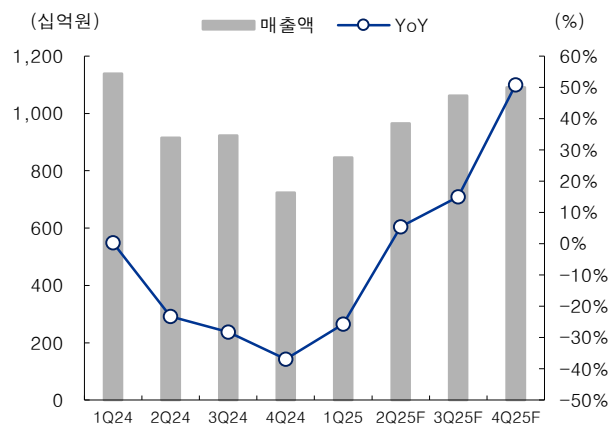
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

표 2. 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,138	915	923	723	846	871	1,035	1,038	3,700	3,789	4,838
QoQ	-0.6%	-19.6%	0.8%	-21.6%	16.9%	2.9%	18.9%	0.3%			
YoY	0.3%	-23.3%	-28.2%	-36.9%	-25.7%	-4.9%	12.2%	43.5%	-22.3%	2.4%	27.7%
에너지소재	782	593	583	382	506	534	696	699	2,340	2,435	3,483
양극재	732	543	559	352	467	496	658	662	2,187	2,283	3,274
음극재	49	50	25	30	39	38	38	38	154	152	209
기초소재	357	322	340	341	340	337	339	338	1,360	1,354	1,354
영업이익	38	3	1	-41	17	14	24	28	1	84	172
QoQ	-151.5%	-92.8%	-50.0%	적전	흑전	-16.1%	70.0%	12.7%			
YoY	87.0%	-94.7%	-96.3%	적전	-54.7%	425.8%	1,689.2%	흑전	-98.0%	11,489.8%	106.0%
에너지소재	25	1	-16	-47	2	1	12	13	-37	27	108
기초소재	13	1	17	6	15	14	13	15	38	56	64
OPM(%)	3.3%	0.3%	0.1%	-5.7%	2.0%	1.7%	2.4%	2.7%	0.0%	2.2%	3.6%
에너지소재	3.2%	0.2%	-2.7%	-12.4%	0.5%	0.1%	1.7%	1.8%	-1.6%	1.1%	3.1%
기초소재	3.6%	0.4%	5.1%	1.8%	4.4%	4.1%	3.7%	4.4%	2.8%	4.2%	4.7%

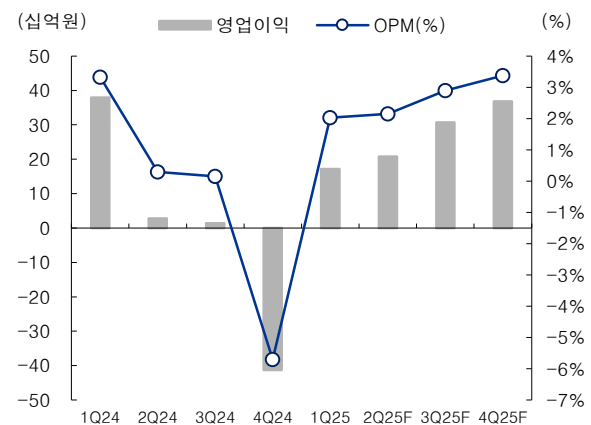
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 1. 포스코퓨처엠 분기별 매출액 추이



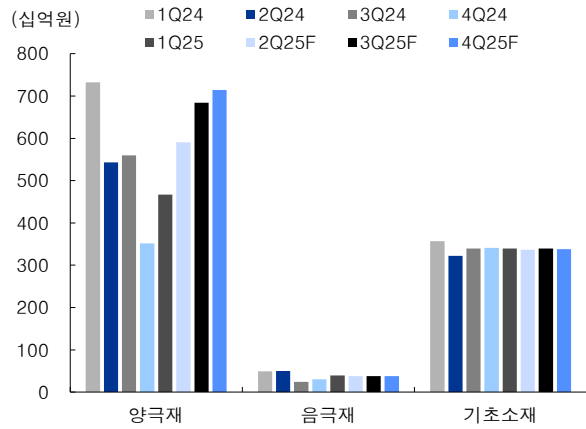
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 2. 포스코퓨처엠 분기별 영업이익 추이



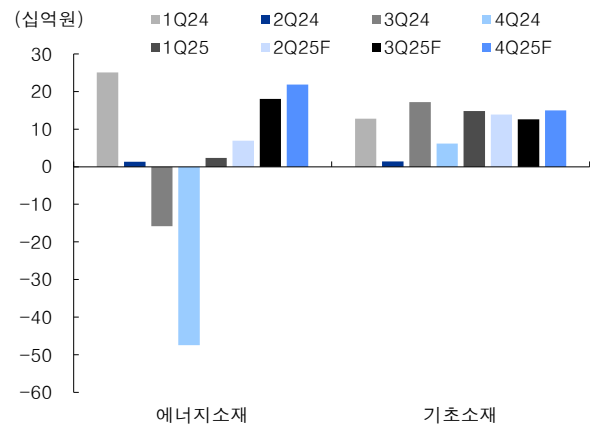
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 3. 포스코퓨처엠 부문별 매출 추이



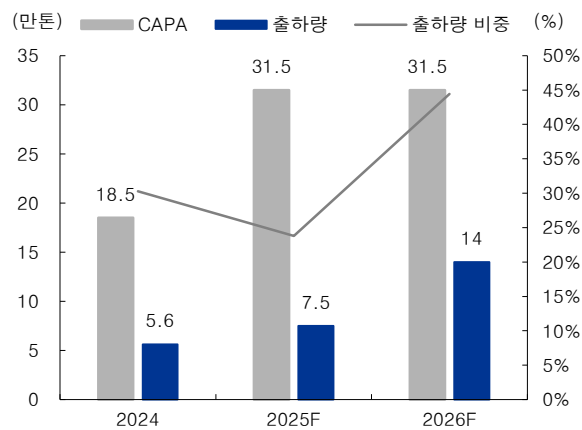
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 4. 포스코퓨처엠 부문별 영업이익 추이



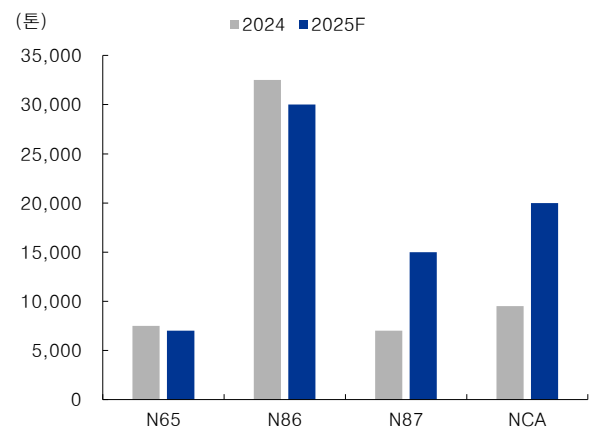
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 5. 포스코퓨처엠 양극재 CAPA 및 출하량 추정



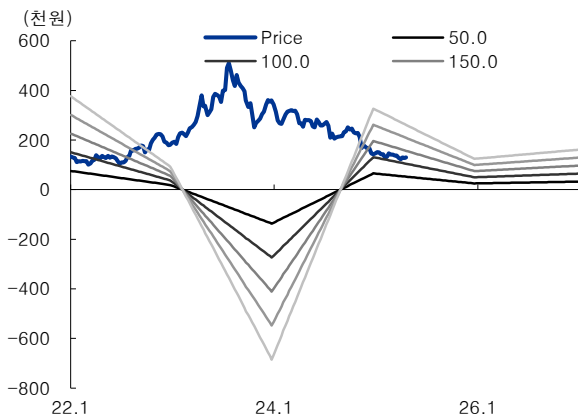
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 6. 포스코퓨처엠 양극재 제품별 출하량 추정



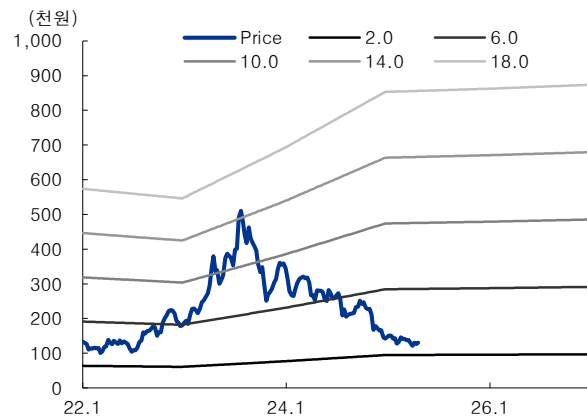
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 7. 포스코퓨처엠 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. 포스코퓨처엠 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

포스코퓨처엠 (003670)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,760	3,700	3,789	4,838	6,210
증가율(%)	44.2	-22.3	2.4	27.7	28.4
매출원가	4,503	3,464	3,442	4,329	5,468
매출총이익	257	236	347	509	742
매출총이익률 (%)	5.4	6.4	9.2	10.5	11.9
판매비	221	235	264	337	448
판매비율(%)	4.6	6.4	7.0	7.0	7.2
영업이익	36	1	84	172	295
증가율(%)	-78.4	-98.0	11,489.8	106.0	71.2
영업이익률(%)	0.8	0.0	2.2	3.6	4.8
순금융손익	28	-13	26	24	20
이자손익	-34	-49	26	20	16
기타	62	36	0	4	4
기타영업외손익	-49	-324	0	2	3
중속/관계기업손익	-31	-95	0	0	0
세전이익	-16	-432	110	198	318
법인세	-21	-201	11	44	72
법인세율	131.3	46.5	10.0	22.2	22.6
계속사업이익	4	-231	99	155	247
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	-231	99	155	247
증가율(%)	-96.4	-5,315.9	-142.6	56.9	59.3
당기순이익률 (%)	0.1	-6.2	2.6	3.2	4.0
지배주주당기순이익	29	-212	88	33	48
기타포괄이익	-20	162	0	0	0
총포괄이익	-16	-69	99	155	247
EBITDA	173	185	322	505	707
증가율(%)	-32.8	6.6	74.3	56.6	40.1
EBITDA마진율(%)	3.6	5.0	8.5	10.4	11.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	371	-2,741	1,141	425	614
BPS	30,340	38,344	47,222	47,647	48,261
DPS	250	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	968.2	-51.8	114.2	306.5	212.2
PBR	11.8	3.7	2.8	2.7	2.7
EV/EBITDA	176.7	77.6	42.4	29.0	22.3
성장성지표(%)					
매출증가율	44.2	-22.3	2.4	27.7	28.4
EPS증가율	-75.7	-839.2	-141.6	-62.7	44.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	1.2	-8.0	2.7	0.9	1.3
ROA	0.1	-3.2	1.1	1.6	2.2
ROIC	0.1	-4.6	1.6	2.3	3.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	142.6	138.9	130.7	146.2	166.2
순차입금 비율(%)	98.6	89.9	79.9	97.4	112.9
이자보상배율(배)	0.7	0.0	-55.8	-105.9	-155.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.1	6.0	7.1	7.8	8.4
재고자산회전율	5.3	4.4	5.2	7.0	8.1
총자산회전율	0.9	0.5	0.4	0.5	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,412	2,113	2,206	2,043	2,175
현금및현금성자산	390	644	631	390	74
유가증권	14	10	14	16	22
매출채권	758	469	593	646	828
재고자산	917	768	692	683	860
비유동자산	3,923	5,820	7,063	8,231	9,588
유형자산	3,359	5,160	6,227	7,299	8,391
무형자산	41	45	38	34	31
투자자산	291	200	201	202	204
자산총계	6,335	7,932	9,269	10,274	11,763
유동부채	1,396	1,570	1,996	2,240	2,864
매입채무및기타채무	262	299	429	501	693
단기차입금	352	185	200	217	235
유동성장기부채	328	441	441	441	441
비유동부채	2,327	3,042	3,254	3,861	4,479
사채	1,792	1,707	1,707	1,707	1,707
장기차입금	426	1,231	1,431	2,031	2,631
부채총계	3,723	4,612	5,250	6,101	7,343
지배주주지분	2,350	2,970	3,658	3,691	3,738
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,457	1,459	1,459	1,459	1,459
자본조정등	-128	596	596	596	596
기타포괄이익누계액	-17	115	115	115	115
이익잉여금	998	761	849	882	930
비지배주주지분	261	350	360	482	681
자본총계	2,611	3,321	4,018	4,173	4,420
비이자부채	745	973	1,395	1,630	2,254
총차입금	2,978	3,639	3,855	4,471	5,089
순차입금	2,574	2,985	3,210	4,065	4,992

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-445	671	426	512	494
당기순이익	4	-231	99	155	247
비현금성 비용 및 수익	272	465	212	306	389
유형자산감가상각비	129	174	232	328	409
무형자산상각비	9	10	6	4	3
운전자본변동	-616	473	89	31	-157
매출채권등의 감소	-482	303	-124	-53	-182
재고자산의 감소	-138	167	76	9	-177
매입채무등의 증가	-25	29	130	72	192
기타 영업현금흐름	-105	-36	26	20	15
투자활동 현금흐름	-1,031	-1,810	-1,539	-1,533	-1,855
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,352	-2,042	-1,300	-1,400	-1,500
유형자산의 감소	1	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-16	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-16	-11	-1	-1	-2
기타	350	252	-238	-132	-353
재무활동 현금흐름	1,592	1,375	1,099	780	1,045
차입금의 증가(감소)	419	842	200	600	600
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1173	533	899	180	445
기타 및 조정	-8	19	1	0	0
현금의 증가	108	255	-13	-241	-316
기초현금	281	390	644	631	390
기말현금	390	644	631	390	74

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

포스코퓨처엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.25	매수	220,000	6.19	88.18
	2023.04.27	매수	400,000	0.51	49.50
	2023.09.11	매수	470,000	-23.97	-12.55
	2023.10.25	매수	400,000	-27.55	-8.00
	2024.07.26	매수	330,000	-40.10	-21.67
	2025.02.04	매수	160,000	-16.75	-4.38
	2025.04.25	매수	160,000		