



BUY(유지)

목표주가(12M) 171,000원(하향)
현재주가(7.31) 137,700원

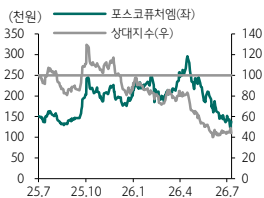
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,595.45
52주 최고/최저(원)	296,000/122,100
시가총액(십억원)	12,247.9
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	88,946.2
60일 평균 거래량(천주)	339.6
60일 평균 거래대금(십억원)	68.2
외국인지분율(%)	9.94
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	60.58
국민연금공단	5.04

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,414.6	4,246.7
영업이익(십억원)	99.7	164.8
순이익(십억원)	27.9	79.1
EPS(원)	275	826
BPS(원)	45,141	45,699

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,699.9	2,938.7	2,992.0	4,111.4
영업이익	0.7	32.8	86.7	119.3
세전이익	(431.9)	(9.9)	28.8	13.3
순이익	(212.3)	32.3	21.0	10.0
EPS	(2,655)	386	236	113
증감율	적전	흑전	(38.86)	(52.12)
PER	(51.88)	484.46	551.69	1,152.21
PBR	3.70	4.09	2.78	2.79
EV/EBITDA	77.12	90.74	49.31	41.02
ROE	(7.98)	0.92	0.51	0.24
BPS	37,193	45,731	46,783	46,645
DPS	0	250	250	250



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 3일 | 기업분석_Earnings Review

포스코퓨처엠 (003670)

아직 부족한 실적 회복 신호

2Q26 Review : 수익성 개선

포스코퓨처엠 2Q26 연결 실적은 매출 6,795억원(YoY +3%, QoQ -10%), 영업이익 267억원(YoY +3,352%, QoQ +51%, OPM 3.9%(QoQ +1.6%p)), 지배주주순이익 231억원(YoY 흑자전환, QoQ +770%)으로 전분기 대비 실적이 크게 개선됐다. 1) 양극재 부문(매출 비중 58%)의 경우, 현대차 배터리 공장으로 나가는 제품 출하가 3분기로 이연되며 부문 매출이 전분기 대비 -20% 감소했다. 부문 영업이익률은 가동을 하락으로 적자 불가피했으나, 재고 평가 손실 환입 효과로 BEP 수준 유지한 것으로 추정된다(0.2%, QoQ -2.7%p). 2) 음극재 부문(매출 비중 4%)은, 천연 흑연 제품 출하가 전분기와 유사한 수준 유지하면서 소폭 적자 기록했고, 인조 흑연의 경우 제품 출하가 없는 가운데 고정비 부담 지속됐다. 이처럼 에너지소재(양극재+음극재) 부진 지속됐으나 유가 영향을 크게 받는 기초소재 부문의 고수익성으로 인해 전사 수익성은 전분기 대비 개선됐다.

3분기 양극재 가동률 소폭 상승 전망

3분기 연결 실적은 매출 7,262억원(YoY -17%, QoQ +7%), 영업이익 253억원(YoY -62%, QoQ -5%)로 흑자 기조 지속될 전망이다. 이연된 양극재 출하량이 3분기 반영되며 가동률 상승에 따른 이익 개선 가능하나, 재고 평가 손실 환입 효과가 줄어들며 양극재 부문 이익 규모는 큰 변화가 없을 전망이다. 3분기 음극재 부문의 경우 2분기와 유사한 출하량 나타내며 적자 지속될 전망이다.

목표주가 하향

전기차 판매 부진 지속되며 삼원계 양극재의 출하량에 대한 장기 실적 가시거리가 단축됨에 따라 Valuation 기준 시점 역시 셀 메이커와 동일한 2028년으로 단축하였다. 2028년 예상 출하량 및 평균 ASP 시나리오 중 Bull 시나리오에 Target P/E 40배(흑자구간에서의 멀티플 하단이자 최근 5년 평균 24M Fwd P/E 평균) 적용해 목표주가를 171,000원으로 하향 조정하였다(목표 시총 15.3조원). 다만, 이를 감안하더라도 현 가격에서는 상승 여력 크다는 점에서 투자 의견 BUY를 유지한다. 이렇게 도출한 기업가치에는 음극재 및 전구체 가치가 포함되어있지 않아 음극재 부문 수주 및 제품 출하 본격화될 때 목표주가 추가 상향 조정 논리도 상존한다. 하반기 중 음극재 신규 수주를 통한 실적 가시성 확보될 때 약 2조원 이상의 음극재 가치 추가 반영 가능할 것으로 판단한다.

도표 1. 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	679.5	726.2	828.8	2,938.7	2,992.0	4,111.4	6,048.1
YoY	-26%	-28%	-5%	-23%	-10%	3%	-17%	49%	-21%	2%	37%	47%
QoQ	17%	-22%	32%	-36%	36%	-10%	7%	14%				
양극재	466.7	276.8	511.0	207.4	481.8	393.2	478.0	613.2	1,461.9	1,966.2	3,223.6	5,042.3
YoY	-36%	-49%	-9%	-41%	3%	42%	-6%	196%	-33%	34%	64%	56%
QoQ	33%	-41%	85%	-59%	132%	-18%	22%	28%				
천연흑연 음극재	38.5	41.5	25.0	20.9	10.4	28.2	28.8	29.2	125.8	96.6	152.7	233.4
YoY	-22%	-13%	2%	-12%	-73%	-32%	15%	40%	-13%	-23%	58%	53%
QoQ	62%	8%	-40%	-16%	-50%	171%	2%	1%				
인조흑연 음극재	0.7	0.8	0.4	0.8	4.5	0.0	0.0	0.1	2.6	4.7	16.0	20.4
YoY	3726%	-73%	913%	-87%	586%	-94%	-87%	-93%	-72%	77%	241%	27%
QoQ	-90%	19%	-51%	111%	456%	-99%	7%	9%				
기타 및 연결 조정	339.5	341.8	338.4	328.5	260.8	258.1	219.3	186.4	1,348.3	924.6	719.2	752.1
YoY	-5%	6%	0%	-4%	-23%	-25%	-35%	-43%	-1%	-31%	-22%	5%
QoQ	-1%	1%	-1%	-3%	-21%	-1%	-15%	-15%				
영업이익	17.2	0.8	66.7	(51.8)	17.7	26.7	25.3	17.0	32.8	86.7	119.3	217.0
YoY	-59%	-95%	586%	25%	3%	3353%	-62%	흑전	4451%	164%	38%	82%
QoQ	흑전	-95%	8525%	-178%	흑전	51%	-5%	-33%				
영업이익률	2.0	0.1	7.6	(9.3)	2.3	3.9	3.5	2.0	1.1	2.9	2.9	3.6
YoY(%p)	(1.6)	(1.6)	6.6	(3.6)	0.3	3.8	(4.1)	11.3	1.1	1.8	0.0	0.7
QoQ(%p)	5.4	(1.9)	7.5	(16.9)	11.6	1.6	(0.4)	(1.4)				
순이익	49.1	(35.6)	42.3	(23.5)	2.7	23.1	1.2	(6.0)	32.3	21.0	10.0	78.2
YoY	-19%	적지	1606%	적지	-95%	흑전	-97%	적지	흑전	-35%	-52%	679%
QoQ	흑전	적전	흑전	적전	흑전	770%	-95%	적전				

자료: 포스코퓨처엠, 하나증권

도표 2. 포스코퓨처엠 Valuation Table

(단위: USD, 십억원)

사업부		출하량 전망(천톤)				Price (\$/kg)	Sales (십억원)	OPM	OP (십억원)	NP (십억원)	지배주주순익 (십억원)	PER	EV (십억원)
		25	26F	27F	28F								
양극재	Bear	47	45	67	95	26.1	3,471	5.1%	177	142	127	25	3,187
	Base	47	50	80	124	28.4	4,910	6.5%	319	255	230	27	6,205
	Bull	47	52	96	161	30.5	6,855	7.7%	528	422	380	40	15,203
	Max	2030년 목표 CAPA 가동률 100% 가정			245	29.5	10,101	7.1%	717	574	516	45	23,237
음극재		2030년 목표 CAPA 가동률 100% 가정			105	7.5	1,103	7.1%	78	61	61	45	2,748
철강기초소재													553
Total (양극재 2030년 Max 및 음극재 및 전구체 2027년 실적 기준)													26,538

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,699.9	2,938.7	2,992.0	4,111.4	6,048.1
매출원가	3,464.0	2,682.5	2,725.0	3,717.2	5,390.4
매출총이익	235.9	256.2	267.0	394.2	657.7
판매비	235.2	235.8	180.3	274.9	440.7
영업이익	0.7	32.8	86.7	119.3	217.0
금융손익	(13.0)	(64.2)	(57.0)	(106.0)	(112.7)
종속/관계기업손익	(95.2)	(8.3)	1.9	0.0	0.0
기타영업외손익	(324.5)	29.8	(2.8)	0.0	0.0
세전이익	(431.9)	(9.9)	28.8	13.3	104.3
법인세	(200.6)	(46.4)	3.0	2.6	21.0
계속사업이익	(231.3)	36.5	25.8	10.7	83.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(231.3)	36.5	25.8	10.7	83.3
비배주주지분 순이익	(19.0)	4.3	4.8	0.7	5.1
지배주주순이익	(212.3)	32.3	21.0	10.0	78.2
지배주주지분포괄이익	(85.4)	19.3	119.5	8.3	64.6
NOPAT	0.4	(121.4)	77.7	95.8	173.3
EBITDA	184.9	223.3	323.3	399.5	509.7
성장성(%)					
매출액증가율	(22.27)	(20.57)	1.81	37.41	47.11
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	23.29	80.90
EBITDA증가율	6.57	20.77	44.78	23.57	27.58
영업이익증가율	(98.05)	4,585.71	164.33	37.60	81.89
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	(34.98)	(52.38)	682.00
EPS증가율	적전	흑전	(38.86)	(52.12)	677.88
수익성(%)					
매출총이익률	6.38	8.72	8.92	9.59	10.87
EBITDA이익률	5.00	7.60	10.81	9.72	8.43
영업이익률	0.02	1.12	2.90	2.90	3.59
계속사업이익률	(6.25)	1.24	0.86	0.26	1.38

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(2,655)	386	236	113	879
BPS	37,193	45,731	46,783	46,645	47,274
CFPS	2,916	3,593	5,408	4,492	5,730
EBITDAPS	2,312	2,669	3,635	4,491	5,730
SPS	46,274	35,119	33,638	46,224	67,997
DPS	0	250	250	250	250
주가지표(배)					
PER	(51.88)	484.46	551.69	1,152.21	148.12
PBR	3.70	4.09	2.78	2.79	2.75
PCFR	47.24	52.05	24.08	28.98	22.72
EV/EBITDA	77.12	90.74	49.31	41.02	32.89
PSR	2.98	5.32	3.87	2.82	1.91
재무비율(%)					
ROE	(7.98)	0.92	0.51	0.24	1.87
ROA	(2.98)	0.38	0.22	0.10	0.70
ROIC	0.01	(1.93)	1.05	1.20	2.09
부채비율	138.89	102.65	116.41	131.50	150.46
순부채비율	87.32	70.65	83.76	93.61	100.31
이자보상배율(배)	0.01	0.54	0.77	1.00	1.66

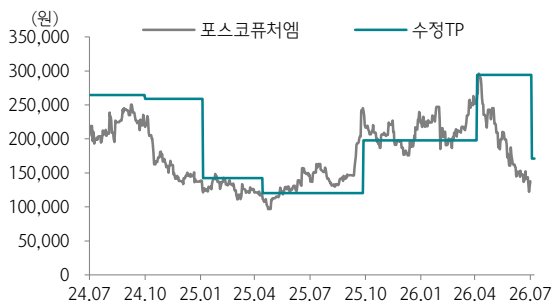
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,112.7	2,170.1	2,130.9	2,507.2	3,495.7
금융자산	757.8	766.4	510.7	426.3	336.8
현금성자산	644.2	319.8	109.2	215.4	106.8
매출채권	469.3	391.3	469.5	563.4	855.8
재고자산	768.2	841.1	1,009.4	1,322.3	2,008.4
기타유동자산	117.4	171.3	141.3	195.2	294.7
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,904.2	8,200.9	8,242.1
투자자산	199.8	203.4	237.5	250.3	289.2
금융자산	14.4	27.9	53.2	64.2	84.5
유형자산	5,159.5	6,252.5	7,155.7	7,446.4	7,454.4
무형자산	44.8	42.8	37.2	30.3	24.7
기타비유동자산	415.6	475.1	473.8	473.9	473.8
자산총계	7,932.5	9,143.9	10,035.2	10,708.2	11,737.9
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,777.7	2,084.4	2,741.6
금융부채	643.9	1,028.5	845.7	857.3	878.8
매입채무	298.8	159.5	237.1	260.8	396.1
기타유동부채	627.4	470.3	694.9	966.3	1,466.7
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,620.3	3,998.2	4,309.7
금융부채	3,013.4	2,925.5	3,549.1	3,899.1	4,159.1
기타비유동부채	28.5	48.0	71.2	99.1	150.6
부채총계	4,612.0	4,631.8	5,398.1	6,082.6	7,051.3
지배주주지분	2,970.3	4,067.6	4,161.2	4,148.9	4,204.9
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
자본조정	595.8	599.4	599.4	599.4	599.4
기타포괄이익누계액	115.4	96.7	194.3	194.3	194.3
이익잉여금	760.9	770.9	766.8	754.6	810.6
비배주주지분	350.2	444.5	475.9	476.6	481.7
자본총계	3,320.5	4,512.1	4,637.1	4,625.5	4,686.6
순금융부채	2,899.4	3,187.6	3,884.1	4,330.1	4,701.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	670.9	(33.6)	41.6	246.0	167.2
당기순이익	(231.3)	36.5	25.8	10.7	83.3
조정	429.4	222.2	375.2	302.9	317.6
감가상각비	184.1	202.9	236.6	280.2	292.7
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	95.2	8.3	(1.9)	0.0	0.0
기타	150.1	11.0	140.5	22.7	24.9
영업활동 자산부채 변동	472.8	(292.3)	(359.4)	(67.6)	(233.7)
투자활동 현금흐름	(1,810.4)	(1,726.8)	(936.5)	(386.2)	(352.9)
투자자산감소(증가)	186.3	4.6	(32.2)	(12.8)	(38.9)
자본증가(감소)	(2,034.4)	(1,495.5)	(965.7)	(564.0)	(295.0)
기타	37.7	(235.9)	61.4	190.6	(19.0)
재무활동 현금흐름	1,375.4	1,430.3	366.5	316.6	234.2
금융부채증가(감소)	527.3	296.8	440.8	361.6	281.4
자본증가(감소)	2.1	1,102.4	0.1	0.0	0.0
기타재무활동	868.1	32.2	(52.2)	(22.8)	(25.0)
배당지급	(22.1)	(1.1)	(22.2)	(22.2)	(22.2)
현금의 증감	254.6	(324.4)	(205.6)	106.2	(108.6)
Unlevered CFO	233.2	300.7	481.0	399.5	509.7
Free Cash Flow	(1,370.8)	(1,532.5)	(924.1)	(318.0)	(127.8)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

포스코퓨처엠



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.3	BUY	171,000		
26.5.4	BUY	294,000	-34.32%	0.68%
25.10.28	Neutral	198,000	7.51%	-11.16%
25.5.14	Neutral	120,195	16.78%	104.25%
25.2.4	Neutral	142,489	-10.21%	4.08%
24.10.31	BUY	258,807	-37.29%	-9.74%
24.7.26	BUY	264,623	-16.85%	-5.31%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 8월 3일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.63%	1.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 31일