포스코퓨처엠 (003670)

LFP 생산 본격화

BUY (유지)

목표주가(12M) 196,000원(상향)
현재주가(11.02) 168,900원

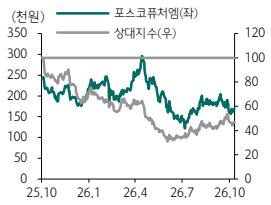
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,859.08
52주 최고/최저(원)	296,000/122,100
시가총액(십억원)	15,023.0
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	88,946.2
60일 평균 거래량(천주)	345.6
60일 평균 거래대금(십억원)	61.1
외국인지분율(%)	8.93
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 4 인	60.55
국민연금공단	5.04

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,088.8	4,113.0
영업이익(십억원)	86.3	174.4
순이익(십억원)	37.5	81.9
EPS(원)	371	830
BPS(원)	45,478	46,064

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,699.9	2,938.7	3,080.2	2,972.1
영업이익	0.7	32.8	143.6	136.2
세전이익	(431.9)	(9.9)	103.8	80.9
순이익	(212.3)	32.3	73.7	57.5
EPS	(2,655)	386	828	647
증감율	적전	흑전	114.51	(21.86)
PER	(51.88)	484.46	203.99	261.05
PBR	3.70	4.09	3.54	3.51
EV/EBITDA	77.12	90.74	52.11	48.01
ROE	(7.98)	0.92	1.77	1.35
BPS	37,193	45,731	47,750	48,147
DPS	0	250	250	250



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 김희제 heuijekim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q26 Review : 1회성 이익 대거 반영

포스코퓨처엠 3Q26 연결 실적은 매출 8,348억원(YoY -5%, QoQ +23%), 영업이익 821억원(YoY +23%, QoQ +208%, OPM 9.8%(QoQ +5.9%p)), 지배주주순이익 424억원(YoY +0.4%, QoQ +770%)으로 전분기 대비 실적이 크게 개선됐다. 1) 양극재 부문(매출 비중 59%)의 경우, 2분기에 통관 및 기타 행정상 이유로 출하가 지연됐던 물량이 3분기에 출하되고 물량 미이행 보상금이 매출로 반영되며 부문 매출 전분기 대비 +25% 증가했다(연결 미조정 기준). 수익성의 경우, 2년전 제품평가손실로 반영했던 제품을 중국 저가 시장으로 출하하며 환입이 발생했고, 상기한 보상금 효과가 더해지며 부문 영업이익률이 대폭 개선된 것으로 추정된다. 2) 음극재 부문(매출 비중 4%)은, 일본 고객사향 천연흑연 제품 출하가 증가했으나 판가가 하락하며 부문 매출 전분기 대비 -3% 감소했고, 부문 적자 지속됐다. 에너지소재(양극재+음극재) 합산 영업이익률은 상기한 1회성 이익 효과로 연결 기준 전분기 대비 10.5%p 개선됐다(11.3%).

4분기 LFP 양극재 출하 시작

4분기 연결 실적은 매출 8,084억원(YoY +45%, QoQ -3%), 영업이익 171억원(YoY 흑자전환, QoQ -79%)을 전망한다. 1회성 이익 소멸로 감익 불가피하나, LFP 양극재 출하가 본격화되고 삼원계 역시 EV 및 ESS 모두 출하량 유지되며 흑자 기조 지속될 전망이다.

프리미엄 논리 확고하나 주가는 이를 상당 부분 반영

포스코퓨처엠이 경쟁사 대비 높은 Valuation을 부여 받아온 원인은 2가지라고 판단한다. 1) 양극재뿐만 아니라 음극재, 전구체까지 직접 생산하는 유일한 소재 기업으로서 제품간 영업 시너지 효과를 기대할 수 있다는 점, 2) 모회사 포스코홀딩스의 리튬 생산 능력이 향후 미국과 유럽의 광물 공급망 內 China De-risking 과정에서 양극재 영업에 긍정적인 영향을 준다는 점. 두 가지 모두 장기 실적 가시성을 높인다는 점에서 멀티플 프리미엄은 정당화될 수 있다고 판단한다. 실제 포스코퓨처엠은 지난 5년간 경쟁사들 대비 약 두배 수준의 멀티플을 부여받아왔고 이러한 프리미엄은 향후에도 지속될 것으로 판단한다. 이를 반영해 높은 가격 불구 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 LFP 출하 증가 반영해 196,000원으로 상향 조정한다. 다만, LFP 판가는 삼원계 대비 1/3 수준으로, 2030년 총 CAPA 20만톤 이상을 고려하더라도 과거 대비 매출 및 이익 기여 강도가 줄어든다는 점에서 현 주가 수준은 상기한 성장성을 상당 부분 반영한 가격이라고 판단한다(도표 2 참조). 시가총액 20조원 내에서의 트레이딩 접근을 권고한다.

도표 1. 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**845.4**	**660.9**	**874.8**	**557.6**	**757.5**	**679.5**	**834.8**	**808.4**	**2,938.7**	**3,080.2**	**2,972.1**	**3,702.0**
YoY	-26%	-28%	-5%	-23%	-10%	3%	-5%	45%	-21%	5%	-4%	25%
QoQ	17%	-22%	32%	-36%	36%	-10%	23%	-3%				
양극재	466.7	276.8	511.0	207.4	481.8	393.2	492.6	515.5	1,461.9	1,883.1	1,639.2	2,242.0
YoY	-36%	-49%	-9%	-41%	3%	42%	-4%	149%	-33%	29%	-13%	37%
QoQ	33%	-41%	85%	-59%	132%	-18%	25%	5%				
천연흑연 음극재	38.5	41.5	25.0	20.9	10.4	28.2	27.3	31.7	125.8	97.6	121.7	133.8
YoY	-22%	-13%	2%	-12%	-73%	-32%	9%	52%	-13%	-22%	25%	10%
QoQ	62%	8%	-40%	-16%	-50%	171%	-3%	16%				
인조흑연 음극재	0.7	0.8	0.4	0.8	4.5	0.0	0.0	9.3	2.6	14.0	168.1	235.3
YoY	3726%	-73%	913%	-87%	586%	-94%	-88%	1044%	-72%	427%	1103%	40%
QoQ	-90%	19%	-51%	111%	456%	-99%	4%	19252%				
기타 및 연결 조정	339.5	341.8	338.4	328.5	260.8	258.1	314.8	251.9	1,348.3	1,085.5	1,043.2	1,091.0
YoY	-5%	6%	0%	-4%	-23%	-25%	-7%	-23%	-1%	-19%	-4%	5%
QoQ	-1%	1%	-1%	-3%	-21%	-1%	22%	-20%				
영업이익	**17.2**	**0.8**	**66.7**	**(51.8)**	**17.7**	**26.7**	**82.1**	**17.1**	**32.8**	**143.6**	**136.2**	**184.8**
YoY	-59%	-95%	586%	25%	3%	3353%	23%	-133%	4451%	338%	-5%	36%
QoQ	흑전	-95%	8525%	-178%	흑전	51%	208%	-79%				
영업이익률	2.0	0.1	7.6	(9.3)	2.3	3.9	9.8	2.1	1.1	4.7	4.6	5.0
YoY(%p)	(1.6)	(1.6)	6.6	(3.6)	0.3	3.8	2.2	11.4	1.1	3.5	(0.1)	0.4
QoQ(%p)	5.4	(1.9)	7.5	(16.9)	11.6	1.6	5.9	(7.7)				
순이익	**49.1**	**(35.6)**	**42.3**	**(23.5)**	**2.7**	**23.1**	**42.4**	**5.5**	**32.3**	**73.7**	**57.5**	**90.6**
YoY	-19%	적지	1606%	적지	-95%	흑전	0%	-123%	흑전	128%	-22%	57%
QoQ	흑전	적전	흑전	적전	흑전	770%	83%	-87%		3,080.2	2,972.1	3,702.0

자료: 포스코퓨처엠, 하나증권

도표 2. 포스코퓨처엠 사업부별 가치 산정

(단위: 천톤, 십억원)

	출하량 전망(천톤)				Price($/kg)	Sales	OPM	OP	NP	지배주주순익	PER(배)	EV
	25	26F	27F	28F								
LFP	0	10	60	120	9.8	1,646	6.1%	100	80	72	60	4,339
삼원계	47	45	42	59	29.5	2,437	7.1%	173	138	125	60	7,474
음극재	2030년 목표 CAPA 가동률 100% 가정(105)				7.5	1,103	9.8%	108	84	84	60	5,057
철강기초소재												553
							Total					17,422

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,699.9**	**2,938.7**	**3,080.2**	**2,972.1**	**3,702.0**
매출원가	3,464.0	2,682.5	2,773.7	2,687.5	3,300.2
매출총이익	235.9	256.2	306.5	284.6	401.8
판관비	235.2	235.8	173.0	148.5	217.0
영업이익	**0.7**	**32.8**	**143.6**	**136.2**	**184.8**
금융손익	(13.0)	(64.2)	(36.4)	(55.3)	(57.4)
종속/관계기업손익	(95.2)	(8.3)	5.7	0.0	0.0
기타영업외손익	(324.5)	29.8	(9.2)	0.0	0.0
세전이익	**(431.9)**	**(9.9)**	**103.8**	**80.9**	**127.3**
법인세	(200.6)	(46.4)	20.5	17.9	28.2
계속사업이익	(231.3)	36.5	83.3	63.0	99.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(231.3)**	**36.5**	**83.3**	**63.0**	**99.1**
비지배주주지분 순이익	(19.0)	4.3	9.7	5.4	8.6
지배주주순이익	**(212.3)**	**32.3**	**73.7**	**57.5**	**90.6**
지배주주지분포괄이익	(85.4)	19.3	211.5	51.8	81.5
NOPAT	0.4	(121.4)	115.3	106.0	143.8
EBITDA	184.9	223.3	359.1	403.4	465.8
성장성(%)					
매출액증가율	(22.27)	(20.57)	4.82	(3.51)	24.56
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	(8.07)	35.66
EBITDA증가율	6.57	20.77	60.82	12.34	15.47
영업이익증가율	(98.05)	4,585.71	337.80	(5.15)	35.68
(지배주주)순익증가율	적전	흑전	128.17	(21.98)	57.57
EPS증가율	적전	흑전	114.51	(21.86)	57.34
수익성(%)					
매출총이익률	6.38	8.72	9.95	9.58	10.85
EBITDA이익률	5.00	7.60	11.66	13.57	12.58
영업이익률	0.02	1.12	4.66	4.58	4.99
계속사업이익률	(6.25)	1.24	2.70	2.12	2.68

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,112.7**	**2,170.1**	**2,204.2**	**2,308.3**	**2,898.0**
금융자산	757.8	766.4	585.1	284.5	291.8
현금성자산	644.2	319.8	201.8	91.8	80.1
매출채권	469.3	391.3	469.5	563.4	725.8
재고자산	768.2	841.1	1,009.4	1,322.3	1,703.2
기타유동자산	117.4	171.3	140.2	138.1	177.2
비유동자산	**5,819.7**	**6,973.8**	**7,903.3**	**8,201.6**	**8,241.9**
투자자산	199.8	203.4	242.8	244.2	270.6
금융자산	14.4	27.9	58.5	58.1	65.9
유형자산	5,159.5	6,252.5	7,076.6	7,380.5	7,400.3
무형자산	**44.8**	**42.8**	**39.1**	**32.0**	**26.1**
기타비유동자산	**415.6**	**475.1**	**544.8**	**544.9**	**544.9**
자산총계	**7,932.5**	**9,143.9**	**10,107.5**	**10,509.9**	**11,139.9**
유동부채	**1,570.1**	**1,658.3**	**1,621.0**	**1,633.6**	**1,907.0**
금융부채	643.9	1,028.5	708.8	708.4	716.6
매입채무	298.8	159.5	231.3	254.4	327.7
기타유동부채	627.4	470.3	680.9	670.8	862.7
비유동부채	**3,041.9**	**2,973.5**	**3,720.5**	**4,069.5**	**4,349.2**
금융부채	**3,013.4**	**2,925.5**	**3,651.0**	**4,001.0**	**4,261.0**
기타비유동부채	28.5	48.0	69.5	68.5	88.2
부채총계	**4,612.0**	**4,631.8**	**5,341.5**	**5,703.1**	**6,256.2**
지배주주지분	**2,970.3**	**4,067.6**	**4,247.1**	**4,282.5**	**4,350.8**
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
자본조정	595.8	599.4	599.4	599.4	599.4
기타포괄이익누계액	115.4	96.7	233.7	233.7	233.7
이익잉여금	760.9	770.9	813.8	849.2	917.5
비지배주주지분	**350.2**	**444.5**	**518.9**	**524.3**	**532.9**
자본총계	**3,320.5**	**4,512.1**	**4,766.0**	**4,806.8**	**4,883.7**
순금융부채	2,899.4	3,187.6	3,774.7	4,424.9	4,685.8

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(2,655)	386	828	647	1,018
BPS	37,193	45,731	47,750	48,147	48,915
CFPS	2,916	3,593	4,894	4,535	5,237
EBITDAPS	2,312	2,669	4,037	4,535	5,237
SPS	46,274	35,119	34,630	33,415	41,621
DPS	0	250	250	250	250
주가지표(배)					
PER	(51.88)	484.46	203.99	261.05	165.91
PBR	3.70	4.09	3.54	3.51	3.45
PCFR	47.24	52.05	34.51	37.24	32.25
EV/EBITDA	77.12	90.74	52.11	48.01	42.16
PSR	2.98	5.32	4.88	5.05	4.06
재무비율(%)					
ROE	(7.98)	0.92	1.77	1.35	2.10
ROA	(2.98)	0.38	0.77	0.56	0.84
ROIC	0.01	(1.93)	1.56	1.31	1.68
부채비율	138.89	102.65	112.07	118.65	128.11
순부채비율	87.32	70.65	79.20	92.06	95.95
이자보상배율(배)	0.01	0.54	1.90	2.04	2.53

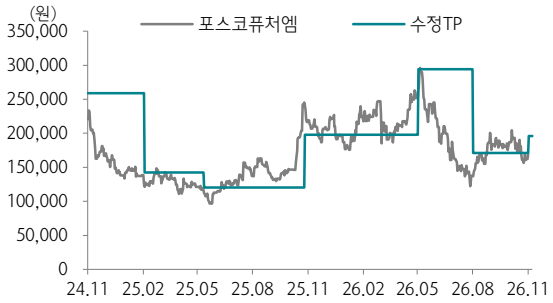
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**670.9**	**(33.6)**	**394.4**	**34.1**	**200.0**
당기순이익	(231.3)	36.5	83.3	63.0	99.1
조정	429.4	222.2	299.8	293.0	309.3
감가상각비	184.1	202.9	225.5	267.2	281.1
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	95.2	8.3	(5.7)	0.0	0.0
기타	150.1	11.0	80.0	25.8	28.2
영업활동 자산부채 변동	472.8	(292.3)	11.3	(321.9)	(208.4)
투자활동 현금흐름	**(1,810.4)**	**(1,726.8)**	**(905.7)**	**(374.8)**	**(340.4)**
투자자산감소(증가)	186.3	4.6	(33.6)	(1.4)	(26.4)
자본증가(감소)	(2,034.4)	(1,495.5)	(893.1)	(564.0)	(295.0)
기타	37.7	(235.9)	21.0	190.6	(19.0)
재무활동 현금흐름	**1,375.4**	**1,430.3**	**323.3**	**301.5**	**217.7**
금융부채증가(감소)	527.3	296.8	405.8	349.6	268.2
자본증가(감소)	2.1	1,102.4	(0.4)	0.0	0.0
기타재무활동	868.1	32.2	(59.9)	(25.9)	(28.3)
배당지급	(22.1)	(1.1)	(22.2)	(22.2)	(22.2)
현금의 증감	**254.6**	**(324.4)**	**(112.9)**	**(110.0)**	**(11.8)**
Unlevered CFO	233.2	300.7	435.3	403.4	465.8
Free Cash Flow	(1,370.8)	(1,532.5)	(498.9)	(529.9)	(95.0)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

포스코퓨처엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.3	BUY	196,000		
26.8.3	BUY	171,000	2.32%	19.59%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 11월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰할 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 투자의견 비율공시

- **투자의견의 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 31일