

포스코퓨처엠 003670

하반기에 몰린 물량과 판가

2Q26P Re: 양극재 출하 지연으로 컨센서스 하회

2Q26P 잠정 매출액 6,795억원(-10.3% QoQ, +2.8% YoY), 영업이익 267억원(+50.8% QoQ, +3,351% YoY)으로 컨센서스를 하회했다. 중국 생산법인의 통관 지연으로 N87 출하가 3분기로 지연된 영향이다. 여기에 현대차그룹의 완성차 판매 정체와 포드향 미드니켈 물량 축소가 겹치며 양극재 판매량이 두 자릿수 감소했다. 판가도 메탈가 반영이 6개월 래깅되며 작년 12월 리튬 상승분을 온전히 신지 못했고 고가 제품 비중 축소가 더해지며 하락했다. 다만, NCA는 스텔란티스 JV의 ESS향 공급과 유럽 전기차 라인 가동으로 크게 증가했다. 음극재의 인조흑연 재고평가 환입과 기초소재 화성부문의 유가 래깅 개선이 더해지며 이익률은 상승했다.

이연 물량과 판가 상승이 동시에 반영될 3분기

3Q26F 매출액 8,391억원(+23.5% QoQ, -4.1% YoY), 영업이익 286억원(+7.1% QoQ, -47.5% YoY)을 전망한다. 3분기 판가는 리튬가 래깅으로 Double-digit 상승 전망이며 우호적인 환경은 4분기까지 이어진다. 통관으로 밀린 N87 물량은 7월 출하부터 이미 정상화됐다. 반면 포드향 미드니켈 연간 물량은 전년비 절반으로 축소되며 3분기 재개 규모도 제한적이다. 얼티엄셀즈향 N86은 고객사 재고 소진 탓에 4분기 소폭 재개에 그쳐 2027년 본격화될 전망이다. 포항 인조흑연 판매는 연말부터 본격화되나 기초소재는 전방 정유/화학 가동률 하락, 철강 업황 약세로 부진할 전망이다.

원가 경쟁력으로 승부하는 LFP 전략의 구체화

2026년말 라인 전환으로 LFP 양극재 약 1.5만톤이 양산되고 삼원계 혼류 생산도 가능하다. 원가 절감은 제철소 부산물(염화철) 사용과 아르헨티나 염호 기반 전구체 공정 생략 두 갈래다. 소듐 양극재도 올리빈 구조라 기존 LFP 라인을 증분 투자 없이 전용할 수 있다. 음극재는 중국 수출통제 이후 북미 수주를 이어가며 새만금베트남 원료 라인이 2027년 순차 시운전에 들어간다. 2027년 목표는 양극재 15만톤, 음극재 4.5만톤이며 ESS LFP 수주와 얼티엄셀즈 재가동이 남은 조건이다. 목표주가 290,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,760	3,700	2,939	3,135	4,086
영업이익	36	1	20	105	203
영업이익률(%)	0.8	0.0	0.7	3.3	5.0
세전이익	-16	-432	-61	35	98
지배주주지분순이익	29	-212	32	17	63
EPS(원)	359	-2,657	363	186	714
증감률(%)	-75.7	적전	흑전	-48.8	284.4
ROE(%)	1.2	-8.0	0.9	0.4	1.9
PER (배)	968.7	-51.8	581.4	700.9	182.3
PBR (배)	11.5	3.6	4.6	3.5	3.4
EV/EBITDA (배)	176.0	73.9	98.4	43.6	28.3

자료: 포스코퓨처엠, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.07.31

매수

목표주가(유지)	290,000원
현재주가(07/30)	130,200원
상승여력	122.7%

Stock Data

KOSPI	5,593.6pt
시가총액(보통주)	11,581십억원
발행주식수	88,946천주
액면가	500원
자본금	44십억원
60일 평균거래량	342천주
60일 평균거래대금	69,937백만원
외국인 지분율	9.8%
52주 최고가	299,500원
52주 최저가	114,700원
주요주주	
포스코홀딩스(외 4인)	60.6%
국민연금공단(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-25.9	8.2
3M	-48.3	-33.1
6M	-41.7	-48.8

주가차트

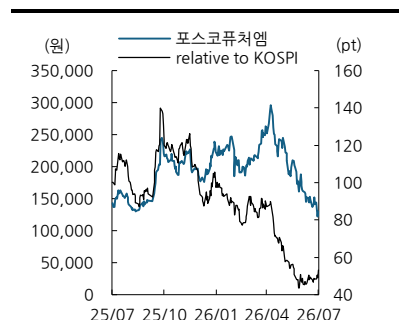


표1 포스코퓨처엠 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	679	758	661	(10.3)	2.8	816	(16.8)	854	(20.5)
양극재	370	482	277	(23.3)	33.5			487	(24.1)
음극재	28	15	42	89.9	(33.1)			25	13.9
내화물	114	113	134	1.1	(14.4)			137	(16.8)
라임/화성	237	211	212	12.6	11.9			205	15.5
영업이익	27	18	1	50.8	3366.1	29	(8.6)	26	4.4
OPM	3.9	2.3	0.1	1.6	3.8			3.0	0.9
에너지소재	0.6	(0.2)	(8.0)	0.8	8.6			1.9	(1.3)
기초소재	6.9	5.8	7.6	1.1	(0.7)			4.6	2.3
당기순이익	25	6	(36)	292.6	흑전	9	189.4	8	225.8
NPM	3.6	0.8	(5.4)	2.8	9.0			0.9	2.7

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 포스코퓨처엠 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,450	4,320	3,135	4,086	(9.1)	(5.4)
영업이익	108	194	105	203	(3.0)	4.6
OPM	3.1	4.5	3.3	5.0	0.2	0.5
당기순이익	42	98	47	74	10.5	(24.6)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 포스코퓨처엠 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	845	661	875	558	758	679	839	859	2,939	3,135	4,086	6.7
양극재	467	277	511	208	482	370	538	554	1,462	1,943	2,812	32.9
음극재	39	42	25	22	15	28	37	39	129	119	283	(7.5)
내화물	121	134	130	122	113	114	124	125	505	477	502	(5.7)
라임/화성	219	212	212	216	211	237	217	225	859	890	876	3.6
영업이익	17	1	54	(52.0)	18	27	29	32	20	105	203	415.0
OPM	2.0	0.1	6.2	(9.3)	2.3	3.9	3.4	3.7	0.7	3.3	5.0	2.7
에너지소재	0.5	(8.0)	8.8	(26.7)	(0.2)	0.6	1.7	1.8	(2.3)	1.0	3.8	3.4
기초소재	4.4	7.6	5.7	2.8	5.8	6.9	5.6	6.1	5.1	6.1	6.2	1.0
당기순이익	49	(36)	46	(23)	6	25	4	12	37	47	74	27.5
NPM	5.8	(5.4)	5.3	(4.2)	0.8	3.6	0.4	1.4	1.2	1.5	1.8	0.2
YoY												
매출액	(25.8)	(27.8)	(5.2)	(22.9)	(10.4)	2.8	(4.1)	54.1	(20.6)	6.7	30.3	-
영업이익	(54.7)	(71.9)	3876.6	적지	3.2	3366.1	(47.6)	흑전	2693.2	415.0	93.6	-
OPM	2.0	0.1	6.2	(9.3)	2.3	3.9	3.4	3.7	0.7	3.3	5.0	-
당기순이익	(0.1)	0.0	4.2	0.2	3.6	1.5	2.6	2.6	4.3	10.3	10.3	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	2,412	2,113	2,170	1,662	2,644	매출액	4,760	3,700	2,939	3,135	4,086
현금 및 현금성자산	390	644	320	75	636	매출원가	4,503	3,464	2,682	2,786	3,590
매출채권 및 기타채권	770	473	400	252	628	매출총이익	257	236	256	349	496
재고자산	917	768	841	701	721	판매비 및 관리비	221	235	236	244	293
기타	336	228	609	634	659	영업이익	36	1	20	105	203
비유동자산	3,923	5,820	6,974	7,818	8,043	(EBITDA)	173	185	223	362	582
관계기업투자등	288	197	185	192	200	금융손익	-33	-91	-65	-89	-109
유형자산	3,359	5,160	6,253	7,078	7,284	이자비용	51	71	61	116	129
무형자산	41	45	43	35	24	관계기업등 투자손익	-31	-95	-8	-5	-6
자산총계	6,335	7,932	9,144	9,480	10,687	기타영업외손익	12	-246	-9	24	10
유동부채	1,396	1,570	1,658	1,846	2,014	세전계속사업이익	-16	-432	-61	35	98
매입채무 및 기타채무	572	920	615	900	823	계속사업법인세비용	-21	-201	-46	10	25
단기금융부채	816	644	1,028	931	1,175	계속사업이익	4	-231	-15	26	74
기타유동부채	8	6	15	15	16	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2,327	3,042	2,973	3,840	4,836	당기순이익	4	-231	37	47	74
장기금융부채	2,314	3,013	2,926	3,790	4,785	지배주주	29	-212	32	17	63
기타비유동부채	13	29	48	50	51	총포괄이익	-3	-231	37	26	74
부채총계	3,723	4,612	4,632	5,686	6,850	매출총이익률 (%)	5.4	6.4	8.7	11.1	12.1
지배주주지분	2,350	2,970	4,068	3,350	3,392	영업이익률 (%)	0.8	0.0	0.7	3.3	5.0
자본금	39	39	44	44	44	EBITDA마진률 (%)	3.6	5.0	7.6	11.6	14.2
자본잉여금	1,457	1,459	2,556	2,556	2,556	당기순이익률 (%)	0.1	-6.3	1.2	0.8	1.8
이익잉여금	998	761	771	766	808	ROA (%)	0.5	-3.0	0.4	0.2	0.6
비지배주주지분(연결)	261	350	445	445	445	ROE (%)	1.2	-8.0	0.9	0.4	1.9
자본총계	2,611	3,321	4,512	3,794	3,837	ROIC (%)	0.6	0.0	0.2	1.0	1.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-445	671	292	-132	-408	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4	-231	37	26	74	P/E	968.7	-51.8	581.4	700.9	182.3
비현금수익비용가감	272	465	256	-724	-2	P/B	11.5	3.6	4.6	3.5	3.4
유형자산감가상각비	129	174	193	248	368	P/S	5.8	3.0	6.4	3.7	2.8
무형자산상각비	9	10	10	10	11	EV/EBITDA	176.0	73.9	98.4	43.6	28.3
기타현금수익비용	135	280	9	-1,027	-399	P/CF	100.5	47.2	64.2	n/a	161.5
영업활동 자산부채변동	-616	473	0	566	-480	배당수익률 (%)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	-481	303	86	148	-375	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-138	167	-105	140	-20	매출액	44.2	-22.3	-20.6	6.7	30.3
매입채무 증가(감소)	0	40	-165	285	-77	영업이익	-78.4	-98.0	2,727.5	414.8	93.6
기타자산 부채변동	3	-37	184	-7	-7	세전이익	적전	적지	적지	흑전	179.9
투자활동 현금	-1,031	-1,810	-1,974	-858	-249	당기순이익	-96.4	적전	흑전	-30.1	189.3
유형자산처분(취득)	-1,351	-2,034	-1,553	-825	-206	EPS	-75.7	적전	흑전	-48.8	284.4
무형자산 감소(증가)	-14	-16	-10	-2	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	332	208	-335	-11	-21	부채비율	142.6	138.9	102.7	149.8	178.6
기타투자활동	2	32	-75	-20	-21	유동비율	172.7	134.6	130.9	90.0	131.3
재무활동 현금	1,592	1,375	1,357	745	1,218	순차입금/자기자본(x)	104.0	90.0	71.2	110.8	126.8
차입금의 증가(감소)	1,506	721	266	767	1,239	영업이익/금융비용(x)	0.7	0.0	0.3	0.9	1.6
자본의 증가(감소)	-24	-19	1,091	-21	-21	총차입금 (십억원)	3,130	3,657	3,954	4,721	5,960
배당금의 지급	24	19	19	21	21	순차입금 (십억원)	2,716	2,989	3,211	4,205	4,865
기타재무활동	110	674	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	108	255	-324	-245	561	EPS	359	-2,657	363	186	714
기초현금	281	390	644	320	75	BPS	30,340	38,344	45,731	37,662	38,136
기말현금	390	644	320	75	636	SPS	59,531	46,274	33,039	35,249	45,942
NOPLAT	26	1	15	76	152	CFPS	3,463	2,916	3,284	-7,854	806
FCF	-1,371	-1,104	-1,681	-990	-657	DPS	242	240	240	240	240

자료: 포스코퓨처엠, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

포스코퓨처엠 (003670) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-10-15	매수	290,000	-38.3	-16.2		포스코퓨처엠 — 목표주가
2024-10-31	매수	290,000	-41.9	-16.9		
2025-02-04	매수	210,000	-36.6	-27.1		
2025-04-25	매수	180,000	-20.6	40.7		
2025-05-14	매수	180,000	-19.7	40.7		
2025-06-10	매수	180,000	-16.3	40.7		
2025-07-21	매수	180,000	-14.3	36.4		
2025-10-28	매수	290,000	-28.5	2.1		
2026-03-09	매수	290,000	-29.6	2.1		
2026-05-04	매수	290,000	-32.7	2.1		
2026-07-31	매수	290,000				

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.