DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

포스코퓨처엠 003670

양극재 회복과 보상금, 그리고 LFP 수주

3Q26P Re: 미이행 보상금과 양극재 판매 회복으로 컨센서스 상회

3Q26P 잠정 매출액 8,348억원(+22.9% QoQ, -4.6% YoY), 영업이익 821억원(+207.8% QoQ, +23.2% YoY)으로 컨센서스를 상회했다. 고객사의 물량 미이행 보상금 반영과 양극재 판매 회복이 주요했다. 보상금은 매출과 영업이익에 함께 반영된 일회성 이익이며 금액은 비공개이나 기존 추정치 대비 상회분 대부분이 보상금으로 추정된다. 양극재 판매량은 1.05만톤(+17% QoQ)으로 2분기 이연된 현대차그룹향 N87 출하가 80% 이상 증가했다. 포드향 N65와 얼티엄셀즈향 N86 공급도 재개됐다. 달러 판가는 리튬 래깅과 고가 제품 비중 확대로 10% 이상 상승했다. 음극재는 인조흑연 재고평가손실로 적자폭이 확대됐다.

분기 최대 판매량이 예상되는 4분기

4Q26F 매출액 9,069억원(+8.6% QoQ, +62.6% YoY), 영업이익 309억원(-62.4% QoQ, 흑전 YoY)을 전망한다. 양극재 판매량은 1.6만톤(+52% QoQ)으로 분기 최대를 추정한다. 기존 고객 물량은 3분기와 비슷하고 중국 이연 물량과 LFP 초도 출하가 더해진다. 달러 판가는 리튬 약세로 하락하나 물량 증가가 이를 상쇄한다. 2026F 매출액 3조 1,786억원(+8.2% YoY), 영업이익 1,575억원(+672.3% YoY)을 전망한다. 연간 양극재 판매량은 4.8만톤(+15% YoY)으로 하반기 회복이 뚜렷하다.

LFP 수주가 이미 전환 생산능력 규모, 추가 전환이 업사이드

2027년 양극재 판매량은 11.4만톤(삼원계 5만톤, LFP 6.4만톤)으로 올해 대비 2.4배를 전망한다. LFP 수주는 SK온과 삼성SDI 계약만으로 연평균 9.7만톤이라 전환 생산능력 10.5만톤과 비슷한 규모다. 셀 3사의 연도별 요구 계획에 따라 생산능력이 부족해질 개연성도 충분하다. 추가 전환은 포항 또는 광양 라인이며 결정 시점은 2027년 하반기다. 양산은 7~8개월이면 대응이 가능하고 생산능력은 최대 17만톤까지 확대 가능해 2028F LFP 출하 10만톤 추정치는 상향 여지가 있다. 더불어 미국 ESS는 AMPC 요건상 비중국 LFP와 인조흑연이 모두 필요해 인조흑연 수주와 음극재 출하 추정치 상향 여지가 있다. 목표주가 290,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,179	4,063	5,084
영업이익	1	20	157	204	287
영업이익률(%)	0.0	0.7	5.0	5.0	5.6
세전이익	-432	-10	126	162	236
지배주주지분순이익	-212	32	88	111	167
EPS(원)	-2,655	363	991	1,248	1,877
증감률(%)	적전	흑전	173.2	26.0	50.3
ROE(%)	-8.0	0.9	2.1	2.6	3.7
PER (배)	-51.9	515.4	170.4	135.3	90.0
PBR (배)	3.6	4.1	3.5	3.4	3.3
EV/EBITDA (배)	75.7	88.9	50.6	35.3	23.2

자료: 포스코퓨처엠, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.11.03

매수

목표주가(유지)	290,000원
현재주가(11/02)	168,900원
상승여력	71.7%

Stock Data

KOSPI	5,859.1pt
시가총액(보통주)	15,023십억원
발행주식수	88,946천주
액면가	500원
자본금	44십억원
60일 평균거래량	354천주
60일 평균거래대금	62,290백만원
외국인 지분율	8.9%
52주 최고가	299,500원
52주 최저가	114,700원
주요주주	
포스코홀딩스(외 5인)	60.6%
국민연금공단(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.6	6.7
3M	22.7	33.8
6M	-33.0	-21.8

주가차트

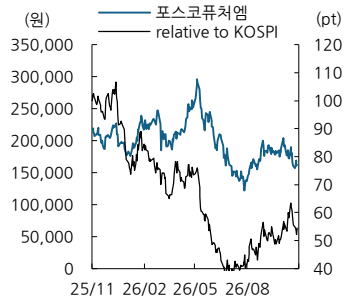


표1 포스코퓨처엠 3Q26P 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	**835**	**679**	**875**	**22.9**	**(4.6)**	**772**	**8.1**	**797**	**4.7**
양극재	509	370	511	37.8	(0.4)			499	2.0
음극재	27	28	25	(3.5)	7.5			34	(18.8)
내화물	102	114	130	(11.3)	(21.6)			124	(18.4)
라임/화성	274	237	212	15.4	29.2			217	26.2
영업이익	**82**	**27**	**67**	**207.8**	**23.2**	**19**	**323.2**	**20**	**312.3**
OPM	9.8	3.9	7.6	5.9	2.2			2.5	7.3
에너지소재	11.3	0.6	8.8	10.7	2.4			0.2	11.1
기초소재	8.1	6.9	5.7	1.2	2.4			5.6	2.5
당기순이익	**46**	**25**	**46**	**88.3**	**(0.0)**	**3**	**1638.9**	**(2)**	**흑전**
NPM	5.6	3.6	5.3	1.9	0.3			(0.3)	5.9

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 포스코퓨처엠 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,055	4,238	3,179	4,063	4.0	(4.1)
영업이익	90	197	157	204	74.8	3.6
OPM	2.9	4.7	5.0	5.0	2.0	0.4
당기순이익	36	72	100	121	176.8	68.5

자료: DS투자증권 리서치센터 / 주: 순이익은 이자비용을 분기 160억원 수준(회사 코멘트)으로 재추정

표3 포스코퓨처엠 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	**845**	**661**	**875**	**558**	**758**	**679**	**835**	**907**	**2,939**	**3,179**	**4,063**	**27.8**
양극재	467	277	511	208	482	370	509	589	1,462	1,950	2,754	41.2
음극재	39	42	25	22	15	28	27	31	128	102	299	194.6
내화물	120	134	130	122	113	114	102	110	505	439	489	11.3
라임/화성	219	212	212	216	211	237	274	260	859	982	907	(7.6)
영업이익	**17**	**1**	**54**	**(52)**	**18**	**27**	**82**	**31**	**20**	**157**	**204**	**29.6**
OPM	2.0	0.1	6.2	(9.3)	2.3	3.9	9.8	3.4	0.7	5.0	5.0	0.1
에너지소재	0.5	(8.0)	8.8	(26.7)	(0.2)	0.6	11.3	0.9	(2.3)	2.9	3.8	1.0
기초소재	4.4	7.6	5.7	2.8	5.8	6.9	8.1	6.8	5.1	6.9	6.2	(0.7)
당기순이익	**49**	**(36)**	**46**	**(23)**	**6**	**25**	**46**	**22**	**37**	**100**	**121**	**21.5**
NPM	5.8	(5.4)	5.3	(4.2)	0.8	3.6	5.6	2.5	1.2	3.1	3.0	(0.2)
YoY												
매출액	(25.8)	(27.8)	(5.2)	(22.9)	(10.4)	2.8	(4.6)	62.6	(20.6)	8.2	27.8	-
영업이익	(54.7)	(71.9)	4766.4	적지	3.2	3366.2	23.2	흑전	2693.2	672.3	29.6	-
OPM	2.0	0.1	7.6	(9.3)	2.3	3.9	9.8	3.4	0.7	5.0	5.0	-
당기순이익	(18.5)	적지	1604.4	적지	(87.2)	흑전	(0.0)	흑전	흑전	173.1	21.5	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

재무상태표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,054	2,383	2,821
현금 및 현금성자산	644	320	359	388	715
매출채권 및 기타채권	473	400	684	872	971
재고자산	768	841	830	934	938
기타	228	609	181	189	196
비유동자산	5,820	6,974	7,910	8,341	8,411
관계기업투자등	197	185	226	236	245
유형자산	5,160	6,253	7,065	7,467	7,506
무형자산	45	43	43	40	37
자산총계	7,932	9,144	9,964	10,724	11,233
유동부채	1,570	1,658	1,616	2,000	2,166
매입채무 및 기타채무	920	615	862	1,144	1,240
단기금융부채	644	1,028	726	828	895
기타유동부채	6	15	28	29	30
비유동부채	3,042	2,973	3,572	3,836	4,013
장기금융부채	3,013	2,926	3,516	3,778	3,953
기타비유동부채	29	48	56	58	60
부채총계	4,612	4,632	5,188	5,837	6,179
지배주주지분	2,970	4,068	4,262	4,373	4,540
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	828	939	1,106
비지배주주지분(연결)	350	445	514	514	514
자본총계	3,321	4,512	4,776	4,887	5,054

손익계산서 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,179	4,063	5,084
매출원가	3,464	2,682	2,775	3,570	4,453
매출총이익	236	256	403	493	631
판매비 및 관리비	235	236	246	289	344
영업이익	1	20	157	204	287
(EBITDA)	185	223	373	544	823
금융손익	-91	-65	-58	-49	-56
이자비용	71	61	76	71	76
관계기업등 투자손익	-95	-8	3	-3	-3
기타영업외손익	-246	43	23	10	8
세전계속사업이익	-432	-10	126	162	236
계속사업법인세비용	-201	-46	26	40	59
계속사업이익	-231	37	100	121	177
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	100	121	177
지배주주	-212	32	88	111	167
총포괄이익	-99	37	100	121	177
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	12.7	12.1	12.4
영업이익률 (%)	0.0	0.7	5.0	5.0	5.6
EBITDA마진률 (%)	5.0	7.6	11.7	13.4	16.2
당기순이익률 (%)	-6.3	1.2	3.1	3.0	3.5
ROA (%)	-3.0	0.4	0.9	1.1	1.5
ROE (%)	-8.0	0.9	2.1	2.6	3.7
ROIC (%)	0.0	0.2	1.6	1.8	2.4

현금흐름표 (십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	56	-102	166
당기순이익(손실)	-231	37	100	121	177
비현금수익비용가감	465	222	-56	-207	1
유형자산감가상각비	174	193	209	337	532
무형자산상각비	10	10	6	3	4
기타현금수익비용	280	18	-357	-573	-564
영업활동 자산부채변동	473	-292	13	-16	-12
매출채권 감소(증가)	303	86	-216	-189	-99
재고자산 감소(증가)	167	-105	-37	-104	-4
매입채무 증가(감소)	40	-165	259	282	97
기타자산, 부채변동	-37	-109	6	-5	-5
투자활동 현금	-1,810	-1,727	-363	-234	-80
유형자산처분(취득)	-2,034	-1,495	-679	-206	-52
무형자산 감소(증가)	-16	-10	-6	0	-1
투자자산 감소(증가)	208	-335	404	-4	-4
기타투자활동	32	114	-82	-23	-24
재무활동 현금	1,375	1,430	346	364	242
차입금의 증가(감소)	721	266	346	364	242
자본의 증가(감소)	-22	1,101	0	0	0
배당금의 지급	22	0	0	0	0
기타재무활동	676	63	0	0	0
현금의 증가	255	-324	39	29	327
기초현금	390	644	320	359	388
기말현금	644	320	359	388	715
NOPLAT	1	15	125	153	215
FCF	-1,104	-1,760	-307	-335	85

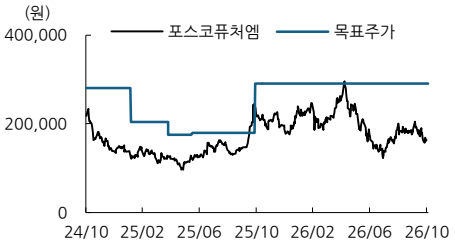
주요투자지표 (원, 배)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
투자지표 (x)					
P/E	-51.9	515.4	170.4	135.3	90.0
P/B	3.6	4.1	3.5	3.4	3.3
P/S	3.0	5.7	4.7	3.7	3.0
EV/EBITDA	75.7	88.9	50.6	35.3	23.2
P/CF	47.2	64.3	345.7	n/a	84.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-22.3	-20.6	8.2	27.8	25.1
영업이익	-98.0	2,727.5	672.1	29.6	40.6
세전이익	적지	적지	흑전	28.2	46.1
당기순이익	적전	흑전	173.4	21.5	46.1
EPS	적전	흑전	173.2	26.0	50.3
안정성 (%)					
부채비율	138.9	102.7	108.6	119.4	122.3
유동비율	134.6	130.9	127.1	119.1	130.3
순차입금/자기자본(x)	90.0	71.2	80.6	85.6	81.1
영업이익/금융비용(x)	0.0	0.3	2.1	2.9	3.8
총차입금 (십억원)	3,657	3,954	4,242	4,606	4,848
순차입금 (십억원)	2,989	3,211	3,850	4,184	4,098
주당지표(원)					
EPS	-2,655	363	991	1,248	1,877
BPS	38,344	45,731	47,912	49,160	51,036
SPS	46,274	33,039	35,737	45,675	57,160
CFPS	2,916	2,908	489	-968	1,998
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

포스코퓨처엠 (003670) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-31.2	2.1
2026-03-09	매수	290,000	-33.6	2.1
2026-05-04	매수	290,000	-36.4	2.1
2026-07-31	매수	290,000	-40.1	-29.5
2026-09-23	매수	290,000	-39.0	-29.5
2026-10-21	매수	290,000	-43.2	-37.7
2026-11-03	매수	290,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.09.30

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.