

포스코퓨처엠 003670

Analyst 유민기 | 모빌리티/배터리
02-3779-3426, mk.yoo@sangsanginib.com

HOLD 유지

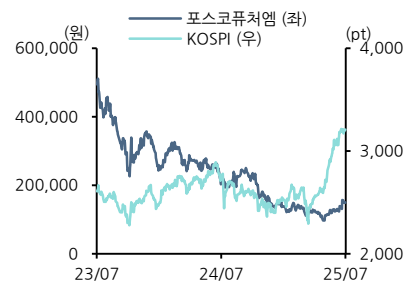
목표주가 유지 143,000원

종가(25.07.28) 149,800원
상승여력 -4.5%

Stock Data

KOSPI(07/28)	3,209.5pt
시가총액	133,241억원
액면가	500원
52주 최고가	250,568원
52주 최저가	97,028원
외국인지분율	10.0%
90일 일평균거래대금	575억원
주요주주지분율	
포스코홀딩스 (외 6인)	60.9%
유동주식비율	39.1%

Stock Price



음극재 성장을 천천히 따라갈 필요

투자의견 중립, 목표주가 143,000원 유지

포스코퓨처엠에 대하여 투자의견 중립, 목표주가 143,000원으로 유지한다. 2분기 EV전용 양극재 출하량이 기대치 하회함에 따라 에너지소재사업 적자 기록했다, 다만, GM향 양극재 공급목표 유지되는 가운데, 미국의 중국산 음극재에 대한 반덤핑관세 예비판정과 하반기 주요 고객사 ESS향 매출 성장은 기대요소이다.

완성차친환경 규제 및 ESS 매출 확대로 하반기 목표치 달성 가능할 것

2Q25 포스코퓨처엠 매출액 6,609억원 (-27.8% YoY), 영업이익 8억 원(-70.3% YoY) 기록했다. 에너지소재부문 매출액은 3,154억, 영업적자 -255억원, 기초소재부문 매출액 3,455억원, 영업이익 263억원 기록했다. 삼성SDI - 스텔란티스 JV향 NCA 제품 출하량 전 분기 대비 약 3,000톤 감소했다. GM향 하이니켈 양극재 또한 적용되는 광양공장 전구체 생산차질로 인해, 양극재 3000톤 분량의 매출이 3분기로 이연되었다. 주요 고객사 및 합작사의 ESS향 가동계획을 앞당길 것으로 예상됨에 따라, 하반기 양극재 출하목표 3.5만톤 내외 달성할 것으로 기대한다. N65 미드니켈 출하량 2,000톤으로 Ford EV향 물량이 증가함에 따라 당초 예상치 상회했다.

중국산 음극재에 대한 반덤핑 관세확정 이후를 대비한 추가 생산능력 충분

지난 17일 美 상무부 예비 판정결과에 따라 중국산 흑연 음극재에 93.5%의 반덤핑 관세부과 가능성이 높아졌다. 해당 반덤핑 관세는 “기본 수입관세 10%, 펜타닐 관련 관세 20%, Section 301 지적재산권 관련 관세 25%, 미-중 상호관세 30%, 지난 5월 CVD(상계관세) 예비판정에 따른 관세 6.55% - 721% (예정)”에 추가될 예정이다. 올 12월 최종 판정 결과가 현재와 동일하게 유지될 경우, 포스코퓨처엠의 천연흑연 음극재는 미국 시장에서 중국산 대비 약 28% 수준의 가격 경쟁력 확보가 가능해진다. 현재 동사는 약 5만톤 규모의 음극재 유향 설비를 보유하고 있으며, 2026년에는 올해 대비 30% 내외 출하량 증가를 전망한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,760	36	29	359	968.0	171.1	11.5	1.2	0.1
2024	3,700	1	-212	-2,657	N/A	73.9	3.6	-8.0	0.2
2025E	3,294	47	-9	-116	N/A	18.5	5.2	-0.3	0.2
2026E	3,837	140	100	1,296	115.6	16.2	5.1	4.5	0.2
2027E	4,962	200	175	2,264	66.2	14.4	4.8	7.4	0.2

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025(E)	2026(E)
매출액	11,352	11,930	12,857	7,232	8,454	6,609	8,877	9,001	36,999	32,940	38,365
에너지소재	7,817	5,933	5,830	3,819	5,056	3,154	5,485	5,801	23,399	19,495	24,786
기초소재	3,567	3,222	3,398	3,413	3,398	3,455	3,392	3,200	13,600	13,445	13,579
영업이익	379	27	14	-413	172	8	85	209	7	474	1,401
영업이익률(%)	3.3	0.3	0.1	-5.7	2.0	0.1	1.0	2.3	0.0	1.4	3.7
세전이익	314	71	-260	-4,302	437	-438	39	-382	-3,245	-224	1,216
지배주주순이익	602	-87	25	-2,662	472	-355	32	-315	-1,614	-90	1,003

자료: 포스코퓨처엠, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,411.9	2,112.7	2,158.6	2,731.0	3,379.7
현금 및 현금성자산	389.6	644.2	345.2	666.1	857.1
매출채권	769.7	472.6	652.8	753.0	899.8
재고자산	916.7	768.2	923.7	1,065.4	1,273.0
비유동자산	3,922.7	5,819.7	5,978.7	6,972.3	7,834.1
관계기업투자등	287.9	196.9	204.9	213.2	221.9
유형자산	3,359.5	5,159.5	5,294.6	6,263.1	7,098.6
무형자산	40.9	44.8	43.7	42.8	42.0
자산총계	6,334.6	7,932.5	8,137.3	9,703.3	11,213.7
유동부채	1,396.4	1,570.1	1,508.8	3,305.7	4,972.1
매입채무	572.1	919.9	690.5	682.6	815.7
단기금융부채	815.8	643.9	811.8	2,616.3	4,149.3
비유동부채	2,326.7	3,041.9	4,066.7	3,757.9	3,449.2
장기금융부채	2,314.1	3,013.4	4,037.1	3,727.3	3,417.4
부채총계	3,723.1	4,612.0	5,575.5	7,063.7	8,421.3
지배주주지분	2,350.2	2,970.3	2,211.6	2,289.4	2,442.2
자본금	38.7	38.7	38.7	38.7	38.7
자본잉여금	1,457.4	1,459.5	1,459.5	1,459.5	1,459.5
이익잉여금	998.5	760.9	729.4	807.3	960.1
비지배주주지분	261.3	350.2	350.2	350.2	350.2
자본총계	2,611.5	3,320.5	2,561.8	2,639.6	2,792.4

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,759.9	3,699.9	3,294.0	3,836.5	4,961.9
매출원가	4,502.6	3,464.0	3,028.1	3,460.7	4,512.6
매출총이익	257.2	235.9	265.9	375.8	449.3
판매비와 관리비	221.3	235.2	218.5	235.7	249.8
영업이익	35.9	0.7	47.4	140.1	199.5
EBITDA	173.5	184.9	961.2	1,173.4	1,385.7
금융손익	-32.6	-91.3	36.3	48.7	51.1
관계기업등 투자손익	-30.9	-95.2	-10.1	-2.3	0.0
기타영업외손익	11.5	-246.1	-96.0	-64.9	-38.1
세전계속사업이익	-16.1	-431.9	-22.4	121.6	212.5
계속사업법인세비용	-20.5	-200.6	-13.1	17.6	30.8
당기순이익	4.4	-231.3	-9.3	104.0	181.6
지배주주순이익	28.7	-212.3	-9.0	100.3	175.3
매출총이익률 (%)	5.4	6.4	8.1	9.8	9.1
영업이익률 (%)	0.8	0.0	1.4	3.7	4.0
EBITDA 마진률 (%)	3.6	5.0	29.2	30.6	27.9
세전이익률 (%)	-0.3	-11.7	-0.7	3.2	4.3
지배주주순이익률 (%)	0.6	-5.7	-0.3	2.6	3.5
ROA (%)	0.5	-3.0	-0.1	1.1	1.7
ROE (%)	1.2	-8.0	-0.3	4.5	7.4
ROIC (%)	0.6	0.0	0.5	1.6	2.0

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-444.8	839.9	-384.4	879.0	1,039.2
당기순이익(손실)	4.4	-231.3	-9.3	104.0	181.6
현금수익비용가감	272.4	1,071.2	198.0	1,033.1	1,180.9
유형자산감가상각비	128.8	173.9	904.2	1,023.9	1,176.9
무형자산상각비	8.8	10.3	9.7	9.4	9.3
기타현금수익비용	57.6	804.8	-743.4	-0.2	-5.3
운전자본 증감	-616.1	0.0	-573.1	-258.0	-323.3
매출채권의 감소(증가)	-481.1	303.4	-180.2	-100.2	-146.8
재고자산의 감소(증가)	-137.7	166.8	-155.4	-141.7	-207.7
매입채무의 증가(감소)	-0.4	39.9	-229.4	-7.8	133.1
기타영업현금흐름	3.1	-510.1	-8.0	-8.3	-101.9
투자활동 현금흐름	-1,031.4	-2,009.8	-1,083.9	-2,030.3	-2,049.0
유형자산 취득(취득)	-1,351.0	-2,017.3	-1,039.2	-1,992.4	-2,012.3
무형자산 감소(증가)	-13.7	-16.4	-8.5	-8.5	-8.5
투자자산 감소(증가)	331.7	208.0	-19.1	-11.7	-9.7
기타투자활동	1.6	-184.1	-17.0	-17.7	-18.4
재무활동 현금흐름	1,591.6	1,424.5	1,169.2	1,472.2	1,200.7
차입금의 증가(감소)	1,505.6	1,318.9	1,191.6	1,494.7	1,223.2
자본의 증가(감소)	-23.2	105.7	-22.4	-22.4	-22.4
배당금 지급	23.2	22.5	22.4	22.4	22.4
기타재무활동	109.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	108.2	254.6	-299.1	320.9	191.0
기초현금	281.4	389.6	644.2	345.2	666.1
기말현금	389.6	644.2	345.2	666.1	857.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	968.0	-51.8	-1,294.6	115.6	66.2
P/B	11.5	3.6	5.2	5.1	4.8
EV/EBITDA	171.1	73.9	18.5	16.2	14.4
P/S	5.8	3.0	3.5	3.0	2.3
배당수익률 (%)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	44.2	-22.3	-11.0	16.5	29.3
영업이익 증가율	-78.4	-98.0	6,472.0	195.6	42.4
세전이익 증가율	적전	적지	적지	흑전	74.7
지배주주순이익 증가율	-75.7	적전	적지	흑전	74.7
EPS 증가율	-75.7	적전	적지	흑전	74.7
안정성 (%)					
부채비율	142.6	138.9	217.6	267.6	301.6
유동비율	172.7	134.6	143.1	82.6	68.0
순차입금/자기자본	104.0	90.0	174.8	214.1	239.3
영업이익/금융비용	0.7	0.0	-30.2	-66.0	-77.3
총차입금 (십억원)	3,129.9	3,657.2	4,848.9	6,343.5	7,566.7
순차입금 (십억원)	2,715.8	2,989.1	4,478.8	5,651.6	6,682.7
주당지표 (원)					
EPS	359	-2,657	-116	1,296	2,264
BPS	30,340	38,344	28,550	29,555	31,527
SPS	59,531	46,274	42,524	49,527	64,055
DPS	290	290	290	290	290

포스코퓨처엠 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 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 당사에 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 현재당사에서 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.8%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	94.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	5.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		