

이차전지

포스코퓨처엠 003670

그럼에도 불구하고 견조한 음극재 수주

Apr 06 2026

Buy

유지

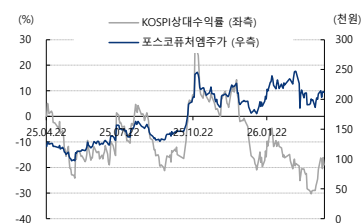
TP 280,000 원

유지

Company Data

현재가(04/03)	211,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	247,000 원
52 주 최저가(보통주)	97,028 원
KOSPI (04/03)	5,377.30p
KOSDAQ (04/03)	1,063.75p
자본금	445 억원
시가총액	188,121 억원
발행주식수(보통주)	8,895 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	43.7 만주
평균거래대금(60 일)	885 억원
외국인지분(보통주)	9.14%
주요주주	
포스코홀딩스 외 6 인	60.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.6	44.4	88.9
상대주가	0.6	-4.7	-12.6

1Q26 Preview 컨센서스 하회 전망

1Q26 연결기준 매출액 6,254억원(YoY -26.0%, QoQ+12.2%), 영업이익 46억원(YoY-73.4%, QoQ 흑전, OPM +0.7%)전망되어 컨센서스 매출액 6,080억원, 영업이익 71억원에 소폭 하회할 전망

2차전지 업황 자체는 여전히 부진한 환경이나 사업부별 온도차가 있음. 양극재는 GM 얼티엄셀 가동 중단으로 N86 출하는 부진하나 삼성SDI NCA향 ESS 및 BBU 판매가 양호하게 진행되며 빈자리를 메우고 있음. 음극재는 전방 재고 조정 종료 후 천연흑연 판매량이 소폭 회복되고 있으나 낮은 가동률에 따른 고정비 부담은 여전함. 기초소재 부문은 안정적인 실적을 유지하고 있으며, 특히 화성품이 유가 연동 효과로 호조를 보이면서 전사 실적 방어에 기여하고 있음.

투자의견 BUY, 목표주가 280,000원 유지

음극재 사업은 미국 AD/CVD 관세 불발에도 불구하고 수주 모멘텀이 견조함. 2026년 3월 미국 ITC가 중국산 흑연 음극재(AAM)에 대한 반덤핑·상계관세 부과를 2대 1로 최종 부결하면서, 중국산 대비 가격 경쟁력 확보라는 우호적 관세 환경은 실현되지 못한 상황.

다만 이와 별개로 동사는 '25년 10월 글로벌 자동차차로부터 천연음극재 6,710억원, '26년 3월 같은 고객사로부터 인조음극재 1조원 수주를 연이어 확보하며 실질적 물량 lock-in에 성공. 천연·인조 블렌딩 비율을 감안하면 인조음극재 추가 수주 가능성도 열려 있어, AD/CVD 관세라는 정책적 방해 없이도 품질·공급 안정성 기반의 자체 경쟁력으로 시장을 뚫고 있다는 점이 오히려 더 긍정적으로 평가됨. 반면 양극재는 최대 고객이었던 얼티엄셀 가동중단 여파로 상반기 판매 둔화가 불가피하나, 삼성SDI향 ESS용 NCA 및 현대기아향 N87 판매 극대화를 통해 하방을 방어할 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,700	2,939	2,867	3,815	4,213
YoY(%)	-22.3	-20.6	-2.5	33.1	10.4
영업이익(십억원)	1	33	55	133	200
OP 마진(%)	0.0	1.1	1.9	3.5	4.7
순이익(십억원)	-231	37	35	88	179
EPS(원)	-2,741	386	350	876	1,780
YoY(%)	적전	흑전	-9.3	150.3	103.2
PER(배)	-51.8	485.0	604.5	241.5	118.8
PCR(배)	45.1	52.8	51.0	38.2	31.4
PBR(배)	3.7	4.1	4.0	4.0	3.9
EV/EBITDA(배)	77.0	85.9	92.2	75.8	65.8
ROE(%)	-8.0	0.9	0.8	1.9	3.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
연결매출액	845	661	875	558	625	624	779	838	2,939	2,867
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.3%	-22.9%	-26.0%	-5.5%	-11.0%	50.3%	-20.6%	-2.5%
QoQ	17%	-22%	32%	-36%	12%	0%	25%	8%		
기초소재부문	340	346	341	338	347	350	354	350	1,371	1,378
내화물	120	134	130	122	119	121	122	120	522	519
라임/화성	225	227	232	232	227	230	232	230	849	859
에너지소재부문	506	315	536	229	249	274	425	488	3,116	2,746
양극재	467	273	511	207	221	245	385	455	2,918	2,576
음극재	39	42	25	22	28	29	40	33	197	170
연결영업이익	17	1	67	-52	5	8	17	25	33	55
OPM	2.0%	0.1%	7.6%	-9.3%	0.7%	1.3%	2.2%	3.0%	1.1%	1.9%
YoY	-54.6%	-71.8%	4664.3%	25.4%	-73.4%	985.8%	-74.2%	흑전	4269%	67%
QoQ	-142%	-96%	8529%	-178%	-109%	83%	105%	45%		

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	2,867	3,815	4,213
매출원가	3,464	2,682	2,571	3,422	3,742
매출총이익	236	256	295	393	471
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	10.3	10.3	11.2
판매비와관리비	235	236	240	260	271
영업이익	1	33	55	133	200
영업이익률 (%)	0.0	1.1	1.9	3.5	4.7
EBITDA	185	236	241	303	357
EBITDA Margin (%)	5.0	8.0	8.4	8.0	8.5
영업외손익	-433	-43	-65	-15	39
관계기업손익	-95	-8	-1	-3	-3
금융수익	222	94	86	132	193
금융비용	-235	-158	-131	-140	-149
기타	-324	30	-19	-5	-2
법인세비용차감전순이익	-432	-10	-10	118	239
법인세비용	-201	-46	-45	29	60
계속사업순이익	-231	37	35	88	179
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	35	88	179
당기순이익률 (%)	-6.3	1.2	1.2	2.3	4.3
비지배지분순이익	-19	4	4	10	21
지배지분순이익	-212	32	31	78	158
지배순이익률 (%)	-5.7	1.1	1.1	2.0	3.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	162	-14	-14	-14	-14
포괄순이익	-69	23	21	74	165
비지배지분포괄이익	16	3	3	11	25
지배지분포괄이익	-85	19	18	63	141

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	301	-31	247
당기순이익	-231	37	35	88	179
비현금항목의 가감	465	264	338	415	440
감가상각비	174	193	178	165	152
외환손익	0	0	11	11	11
자본법평가손익	95	8	1	3	3
기타	195	63	148	237	274
자산부채의 증감	473	-292	-82	-455	-254
기타현금흐름	-35	-42	10	-80	-119
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-533	-597	-536
투자자산	204	71	-2	-2	-2
유형자산	-2,042	-1,499	-600	-660	-594
기타	27	-298	69	65	60
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	237	608	608
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-102	-300	0	0	0
장기차입금	842	588	588	588	588
자본의 증가(감소)	0	1,103	0	0	0
현금배당	-22	-1	-22	-22	-22
기타	657	41	-328	43	43
현금의 증감	255	-324	402	-265	21
기초 현금	390	644	320	722	457
기말 현금	644	320	722	457	478
NOPLAT	0	-121	-204	99	150
FCF	-1,384	-1,710	-700	-844	-540

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,575	2,794	3,138
현금및현금성자산	644	320	722	457	478
매출채권 및 기타채권	473	400	405	571	729
재고자산	768	841	821	1,092	1,206
기타유동자산	228	609	627	674	725
비유동자산	5,820	6,974	7,398	7,898	8,345
유형자산	5,160	6,253	6,674	7,168	7,610
관계기업투자금	185	175	186	197	207
기타금융자산	14	28	28	28	28
기타비유동자산	460	518	511	505	500
자산총계	7,932	9,144	9,974	10,691	11,482
유동부채	1,570	1,658	1,286	1,340	1,364
매입채무 및 기타채무	920	615	611	663	684
차입금	185	127	127	127	127
유동성채무	441	881	510	510	510
기타유동부채	24	34	37	39	42
비유동부채	3,042	2,973	3,567	4,168	4,784
차입금	1,231	1,860	2,448	3,035	3,623
사채	1,707	999	999	999	999
기타비유동부채	104	115	120	134	163
부채총계	4,612	4,632	4,852	5,508	6,148
지배지분	2,970	4,068	4,076	4,132	4,268
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	780	835	971
기타자본변동	-4	0	0	0	0
비지배지분	350	445	445	452	466
자본총계	3,321	4,512	5,121	5,183	5,334
총차입금	3,639	3,934	4,144	4,725	5,307

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

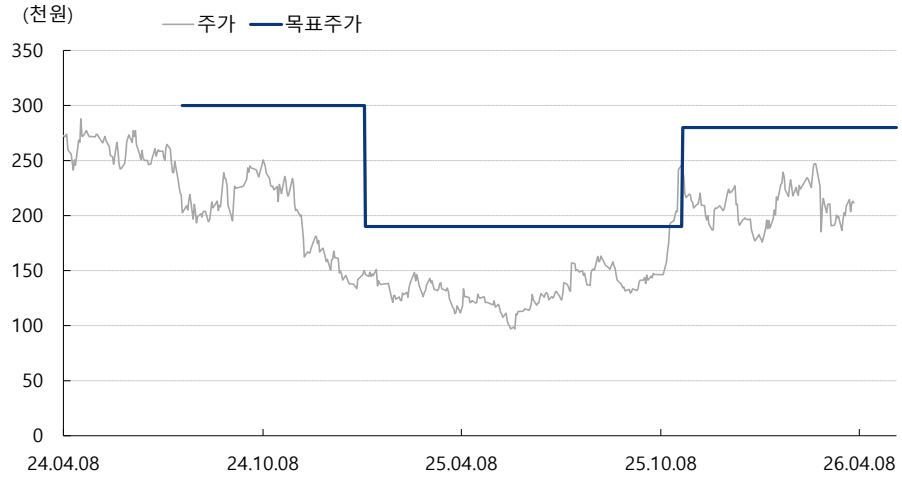
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,741	386	350	876	1,780
PER	-51.8	485.0	604.5	241.5	118.8
BPS	38,344	45,731	52,569	53,195	54,725
PBR	3.7	4.1	4.0	4.0	3.9
EBITDAPS	2,386	2,817	2,706	3,411	4,017
EV/EBITDA	77.0	85.9	92.2	75.8	65.8
SPS	46,274	35,119	32,229	42,890	47,366
PSR	3.1	5.3	6.6	4.9	4.5
CFPS	-17,871	-20,431	-7,872	-9,490	-6,074
DPS	0	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-22.3	-20.6	-2.5	33.1	10.4
영업이익 증가율	-98.0	4,451.5	67.8	140.7	50.8
순이익 증가율	적전	흑전	-3.5	150.3	103.2
수익성					
ROIC	0.0	-1.9	-2.8	1.3	1.7
ROA	-3.0	0.4	0.3	0.8	1.4
ROE	-8.0	0.9	0.8	1.9	3.8
안정성					
부채비율	138.9	102.7	94.8	106.3	115.3
순차입금비율	45.9	43.0	41.5	44.2	46.2
이자보상배율	0.0	0.5	0.9	1.8	2.4

포스코퓨처엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2020.12.01	매수	75,000			2023.10.15	매수	460,000	(11.37)	26.01
2021.01.28	매수	170,000			2023.10.25	매수	460,000	(23.79)	26.01
2021.07.23	매수	170,000			2024.02.02	매수	300,000	(9.47)	8.56
2021.10.25	매수	170,000			2024.07.26	매수	300,000	(10.49)	8.56
2022.01.26	매수	170,000			2024.10.07	매수	300,000	(23.49)	(16.48)
2022.04.11	매수	170,000			2024.10.31	매수	300,000	(38.63)	(16.48)
2022.04.26	매수	170,000			2025.01.10	매수	190,000	(25.54)	(20.52)
2022.07.22	매수	170,000			2025.02.04	매수	190,000	(28.49)	29.21
2022.10.25	매수	225,000			2025.10.28	매수	280,000	(22.54)	(16.25)
2023.01.31	매수	290,000			2025.11.11	매수	280,000	(25.34)	(11.79)
2023.07.17	매수	460,000	(8.79)	26.01	2026.04.06	매수	280,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하