

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 290,000원
현재주가(26/4/30)	252,000원
상승여력	15.1%

영업이익(26F, 십억원)	104
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	83
EPS 성장률(26F, %)	20.3
MKT EPS 성장률(26F, %)	212.0
P/E(26F, x)	543.4
MKT P/E(26F, x)	7.7
KOSPI	6,598.87
시가총액(십억원)	22,414
발행주식수(백만주)	89
유동주식비율(%)	36.4
외국인 보유비중(%)	9.2
벤투(12M) 일간수익률	1.10
52주 최저가(원)	97,028
52주 최고가(원)	263,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	17.5	14.5	108.1
상대주가	-6.0	-29.1	-19.4



[디스플레이/배터리]

**김철중**  
chuljoong.kim@miraeeasset.com

**정세훈**  
sehoon.jung@miraeeasset.com

## 포스코퓨처엠

### 신규 시장 진입이 중요

#### 목표주가 29만원으로 16% 상향 조정

포스코퓨처엠에 대한 목표주가를 29만원으로 기존 25만원에서 16% 상향 조정한다. 삼원계 양극재를 포함한 기존 사업부 사업가치 7.9조원, LFP 양극재 사업가치 1.8조원, 음극재 사업가치 16.0조원의 합산으로 목표주가를 산출하였다.

분기 실적은 이미 바닥을 통과했으며, 1) 판가 측면에서 리튬 및 양극재 가격 상승 지속, 2) ESS 향 NCA 양극재 출하 지속, 3) 중국 원형 고객사 신규 공급 시작으로 점진적 개선이 진행될 것으로 판단한다. 중장기 측면의 실적 성장 및 밸류에이션 프리미엄이 지속되기 위해서는 1) ESS 및 EV 용 LFP 수주 확보, 2) 북미 T 사 외 음극재 추가 수주 확보가 진행되어야 할 것으로 판단한다.

중국 외 LFP 양극재 Player는 여전히 제한적인 상황이며, 음극재는 중국 업체를 제외하면 동사 외 대안조차 없는 상황이다.

#### 1Q26 Review: 신규 공급처 확보로 예상대비 빠른 출하량 개선

동사의 1Q26 매출액은 7,575억원(+36% QoQ), 영업이익은 177억원(흑자전환 QoQ)을 기록하였다. 양극재 매출액이 전분기 대비 +132% 증가한 4,817억원을 기록하며(영업이익 96억원, OPM 2% 추정) 당사 예상치를 상회하였는데 이는, 1) 중국 원통형 신규 공급선 확보로 분기 4,000톤 수준의 출하량 증가, 2) ESS 향 NCA 물량 증가에 기인한다.

전사 실적 부진을 야기하던 북미 EV 향 N86 출하량은 사실상 0에 수렴해 있는 상황이기에 전사 출하량의 추가적인 하락은 제한적인 상황이다. 북미 EV 향 N86 물량은 하반기 중 점진적으로 개선되어 나갈 것으로 판단한다.

동사의 2Q26 매출액은 8,143억원(+7% QoQ), 영업이익은 279억원(+57% QoQ)을 기록할 것으로 예상된다. 양극재 매출액은 4,787억원(Flat QoQ)을 예상하며, 점진적 수익성 개선이 진행될 것으로 판단한다. 2Q26은 유가 상승으로 인한 기초소재(화성)의 영업이익 개선이 가속화될 것으로 전망하며, 음극재 역시 파나소닉 향 물량 공급 시작으로 적자폭을 축소시켜 나갈 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,700	2,939	3,340	4,531	6,340
영업이익 (십억원)	1	33	104	221	343
영업이익률 (%)	0.0	1.1	3.1	4.9	5.4
순이익 (십억원)	-212	32	41	139	263
EPS (원)	-2,655	386	464	1,567	2,956
ROE (%)	-8.0	0.9	1.0	3.4	6.1
P/E (배)	-	485.0	543.4	160.9	85.2
P/B (배)	3.7	4.1	5.5	5.3	5.0
배당수익률 (%)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 포스코퓨처엠, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산정(SOTP)

구분	사업가치	비고
양극재(십억원)	7,932	27년 예상 실적에 Target P/E 35배 적용
음극재(십억원)	1,852	28년 미국 LFP 양극재 시장점유율 20% 가정, Target P/E 70배 적용
적정시가총액(십억원)	16,033	35년 북미 내 점유율 60% 가정, Target P/E 70배 적용
주식수(천주)	25,817	
주식수(천주)	88,946	
목표주가(원)	290,000	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

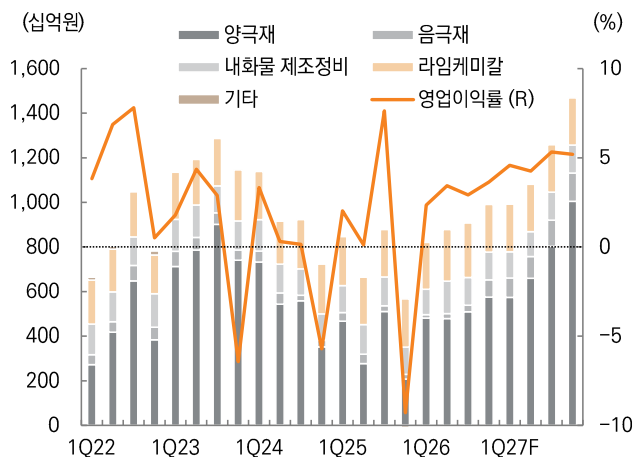
표 2. 포스코퓨처엠 실적 추정 Table

(십억원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	26F	27F	28F
매출액	757	814	842	926	926	1,014	1,191	1,401	3,340	4,531	6,340
양극재	482	479	510	575	574	660	803	1,004	2,045	3,041	4,533
음극재	15	23	29	77	87	97	117	128	144	430	791
내화물 제조정비	113	145	125	125	118	111	125	125	508	479	453
라임케미칼	211	232	243	214	213	213	212	212	899	849	841
기타	-63	-64	-64	-65	-66	-66	-67	-68	-257	-267	-278
영업이익	18	28	25	34	42	43	63	73	104	221	343
영업이익률	2.3	3.4	2.9	3.6	4.6	4.2	5.3	5.2	3.1	4.9	5.4
증감률(QoQ/YoY)											
매출액	35.9	7.5	3.4	9.9	0.0	9.6	17.4	17.6	13.7	35.7	39.9
영업이익	흑전	57.4	-12.1	37.3	25.6	1.8	47.2	14.6	216.5	113.2	55.1

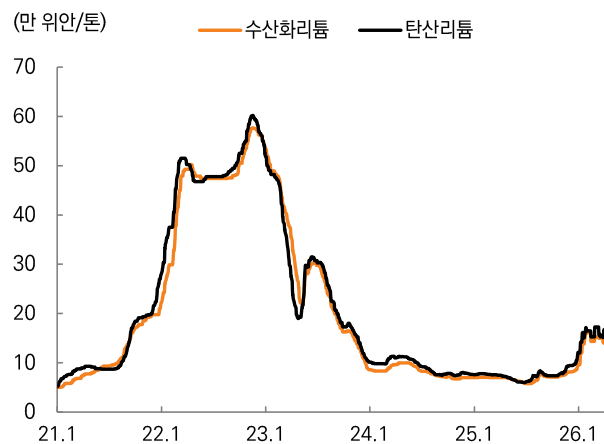
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 리튬 가격 추이



자료: ICC Battery, 미래에셋증권 리서치센터

## 포스코퓨처엠 (003670)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,939	3,340	4,531	6,340
매출원가	2,682	3,004	4,068	5,694
매출총이익	257	336	463	646
판매비와관리비	236	232	242	303
조정영업이익	33	104	221	343
영업이익	33	104	221	343
비영업손익	-43	-51	-65	-48
금융손익	-41	-37	-45	-50
관계기업등 투자손익	-8	0	0	0
세전계속사업손익	-10	53	156	295
계속사업법인세비용	-46	8	16	30
계속사업이익	37	45	141	266
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	37	45	141	266
지배주주	32	41	139	263
비지배주주	4	4	1	3
총포괄이익	23	45	141	266
지배주주	19	26	83	156
비지배주주	3	18	58	109
EBITDA	223	316	440	564
FCF	-1,532	-413	-208	-47
EBITDA 마진율 (%)	7.6	9.5	9.7	8.9
영업이익률 (%)	1.1	3.1	4.9	5.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.1	1.2	3.1	4.1

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,170	2,562	3,075	3,859
현금 및 현금성자산	320	380	306	390
매출채권 및 기타채권	395	698	955	1,242
재고자산	841	853	1,166	1,517
기타유동자산	614	631	648	710
비유동자산	6,974	7,574	7,772	7,690
관계기업투자등	175	175	175	0
유형자산	6,253	6,849	7,036	7,121
무형자산	43	35	28	23
자산총계	9,144	10,137	10,847	11,549
유동부채	1,658	2,059	2,410	2,832
매입채무 및 기타채무	547	879	1,143	1,487
단기금융부채	1,028	1,042	1,059	1,074
기타유동부채	83	138	208	271
비유동부채	2,973	3,543	3,784	3,820
장기금융부채	2,926	3,464	3,664	3,664
기타비유동부채	47	79	120	156
부채총계	4,632	5,602	6,194	6,652
지배주주지분	4,067	4,087	4,204	4,445
자본금	44	44	44	44
자본잉여금	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	771	790	907	1,148
비지배주주지분	445	448	449	452
자본총계	4,512	4,535	4,653	4,897

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-34	387	192	253
당기순이익	37	45	141	266
비현금수익비용가감	264	279	302	301
유형자산감가상각비	193	204	212	215
무형자산상각비	10	8	6	5
기타	61	67	84	81
영업활동으로인한자산및부채의변동	-292	87	-212	-256
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	86	-300	-253	-284
재고자산 감소(증가)	-105	-12	-312	-351
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-165	105	136	121
법인세납부	-2	-8	-16	-30
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,727	-835	-438	-314
유형자산처분(취득)	-1,495	-800	-400	-300
무형자산감소(증가)	-10	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-416	-12	-16	-14
기타투자활동	194	-23	-22	0
재무활동으로 인한 현금흐름	1,430	508	172	-31
장단기금융부채의 증가(감소)	297	551	217	15
자본의 증가(감소)	1,102	0	0	0
배당금의 지급	-1	-22	-22	-22
기타재무활동	32	-21	-23	-24
현금의 증가	-324	60	-74	84
기초현금	644	320	380	306
기말현금	320	380	306	390

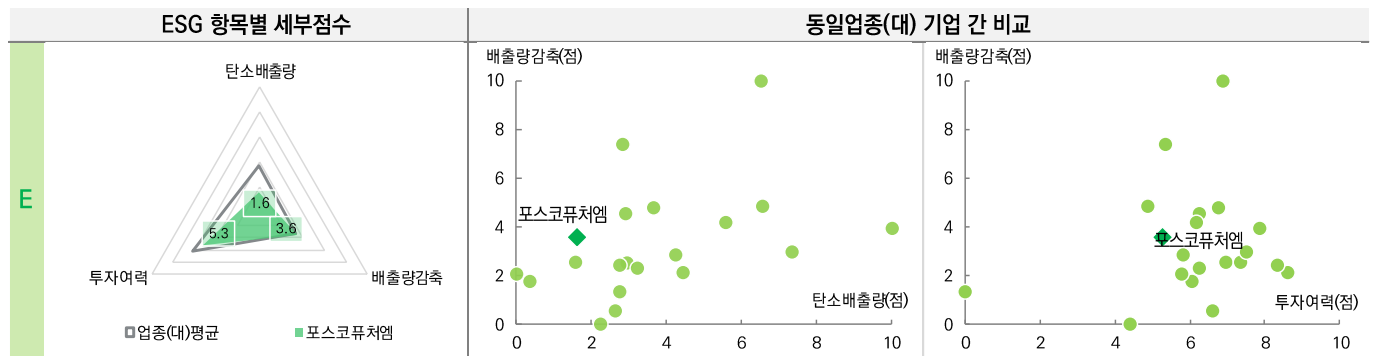
자료: 포스코퓨처엠, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

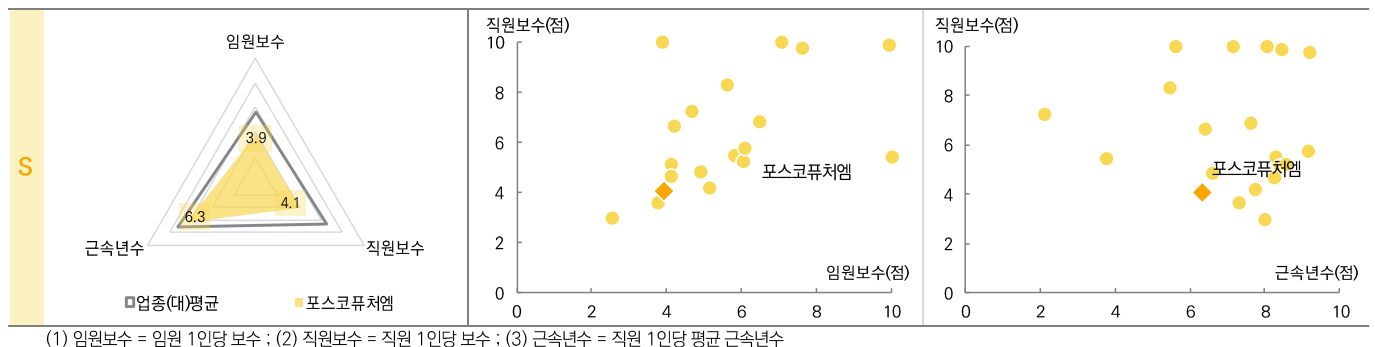
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	485.0	543.4	160.9	85.2
P/CF (x)	52.0	69.2	50.7	39.6
P/B (x)	4.1	5.5	5.3	5.0
EV/EBITDA (x)	90.8	84.1	61.0	47.5
EPS (원)	386	464	1,567	2,956
CFPS (원)	3,593	3,641	4,972	6,365
BPS (원)	45,731	45,944	47,261	49,967
DPS (원)	250	250	250	250
배당성향 (%)	60.9	49.6	15.8	8.4
배당수익률 (%)	0.1	0.1	0.1	0.1
매출액증가율 (%)	-20.6	13.6	35.7	39.9
EBITDA증가율 (%)	20.8	41.4	39.4	28.2
조정영업이익증가율 (%)	4,451.5	216.3	113.2	55.1
EPS증가율 (%)	흑전	20.3	237.8	88.7
매출채권 회전율 (회)	6.8	6.2	5.5	5.8
재고자산 회전율 (회)	3.7	3.9	4.5	4.7
매입채무 회전율 (회)	11.7	14.2	12.2	12.4
ROA (%)	0.4	0.5	1.3	2.4
ROE (%)	0.9	1.0	3.4	6.1
ROIC (%)	-1.9	1.4	2.7	3.9
부채비율 (%)	102.7	123.5	133.1	135.9
유동비율 (%)	130.9	124.5	127.6	136.3
순차입금/자기자본 (%)	71.2	81.1	85.3	79.7
조정영업이익/금융비용 (x)	0.5	1.6	3.2	4.8

ESG 레이팅 : 포스코퓨처엠 (003670)

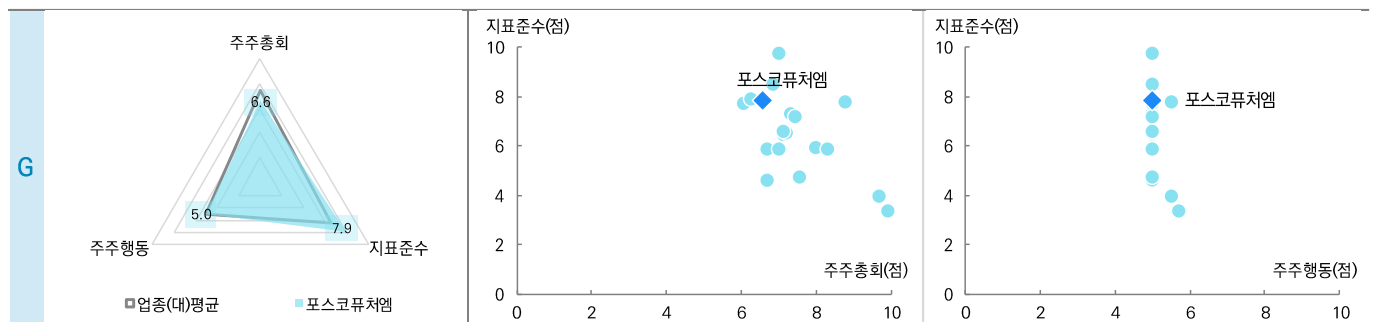
종합		세부항목						
E S G	<p>카본</p> <p>거버넌스</p> <p>인센티브</p> <p>□업종(대)평균   ■포스코퓨처엠</p>	ESG 점수	4.0	▼	직전점수		업종(대)	소재
		ESG 등급	B		직전등급		업종(중)	소재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김철중
		카본(E)	1.8	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	4.8	BBB	10	=		
		거버넌스(G)	5.5	A	50	=		



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE  
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



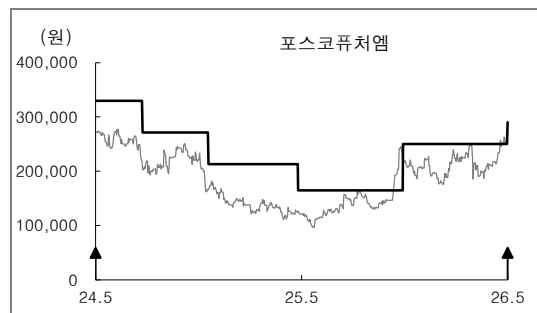
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를  
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브스코어) + (G 가중치 × 거버넌스스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

## 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
포스코퓨처엠 (003670)				
2026.05.04	매수	290,000	-	-
2025.10.31	매수	250,000	-14.96	5.20
2025.04.28	매수	164,784	-14.39	48.98
2024.11.20	매수	213,249	-34.72	-15.00
2024.07.26	매수	271,408	-20.37	-7.68
2024.04.26	매수	329,567	-22.07	-15.88



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

## 투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 포스코퓨처엠 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.