



BUY (상향)

목표주가(12M) 294,000원(상향)
현재주가(4.30) 252,000원

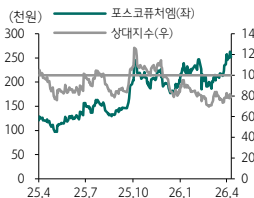
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.87
52주 최고/최저(원)	263,000/97,028
시가총액(십억원)	22,414.4
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	88,946.2
60일 평균 거래량(천주)	431.2
60일 평균 거래대금(십억원)	95.7
외국인지분율(%)	9.30
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 6인	60.92
국민연금공단	5.04

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,111.4	4,310.2
영업이익(십억원)	79.8	197.5
순이익(십억원)	33.9	127.0
EPS(원)	313	1,264
BPS(원)	44,082	45,020

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,699.9	2,938.7	3,168.4	4,010.7
영업이익	0.7	32.8	71.3	96.2
세전이익	(431.9)	(9.9)	36.8	46.2
순이익	(212.3)	32.3	20.4	30.7
EPS	(2,655)	386	230	345
증감율	적전	흑전	(40.41)	50.00
PER	(51.88)	484.46	1,095.65	730.43
PBR	3.70	4.09	5.51	5.50
EV/EBITDA	77.12	90.74	86.49	72.17
ROE	(7.98)	0.92	0.50	0.75
BPS	37,193	45,731	45,710	45,805
DPS	0	250	250	250



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 4일 | 기업분석_Earnings Review

포스코퓨처엠 (003670)

프리미엄 정당화 가능

1Q26 Review : 양극재 출하 회복세

포스코퓨처엠 1Q26 연결 실적은 매출 7,575억원(YoY -10%, QoQ +36%), 영업이익 177억원(YoY +3%, QoQ 흑자전환, OPM 2.3%(QoQ +11.6%p)), 지배주주순이익 27억원(YoY -95%, QoQ 흑자전환)으로 전분기 대비 실적이 크게 개선됐다. 1) 양극재 부문(매출 비중 64%)의 경우, 고객사들의 연말 재고조정으로 출하량이 크게 감소했던 4분기 이후 주문 재개 및 기타 스팟 계약 물량 증가로 부문 매출이 전분기 대비 2배 이상 증가했다. 부문 영업이익률은 가동률 상승 및 메탈 가격 반등에 따른 재고 평가 손실 환입 효과로 전분기 대비 개선된 것으로 추정된다(2.9%, QoQ +10.6%p). 2) 음극재 부문(매출 비중 2%)은, 해외 주요 고객사의 회계연도말 분기 도래에 따른 재고조정으로 인해 주문량이 크게 감소하며 부문 매출이 전분기 대비 -31% 감소했다. 천연 흑연 부문의 낮은 가동률로 인해 부문 적자 지속됐다. 에너지소재(양극재+음극재) 부진 지속됐으나 유가 영향을 크게 받는 기초소재 부문의 고수익성으로 인해 전사 이익은 흑자 전환했다.

2분기 기초소재 선방으로 전사 흑자 유지

2분기 연결 실적은 매출 7,698억원(YoY +16%, QoQ +2%), 영업이익 179억원(YoY +2,216%, QoQ +1%)로 흑자 기조 지속될 전망이다. 북미 주요 고객사의 전기차 생산 단이 2분기에도 이어지며 양극재 부문 저수익성은 벗어나기 어려우나, 타 지역으로 스팟 물량 출하(보조 배터리용 소재 등) 늘어나며 양극재 부문 BEP는 방어될 수 있을 것으로 판단한다. 음극재 부문의 경우, 장기적으로 고객사들의 탈중국 니즈 부각되며 점진적 출하 증가 예상되나 아직까지는 중국과의 경쟁이 여전한 상황에서 낮은 가동률 벗어나지 못하며 분기 적자 지속될 전망이다. 에너지 소재 부문의 적자 불구, 유가 상승으로 인해 기초소재의 고수익성으로 인해 전사 기준으로는 흑자 기조 유지될 전망이다.

가격 부담 불구 트레이딩 기회 지속

현재 글로벌 양극재 기업들 중 가장 비싼 가격에 거래되고 있는 포스코퓨처엠의 프리미엄은 정당하다고 판단한다. 중국을 제외한 글로벌 기업 중 가장 공격적인 음극재 CAPA 증설 계획 보유하고 있어 AMPC 수취 조건이 점진적으로 강화되는 과정에서 가파른 매출 증가가 예상된다는 점, 양극재의 경우 리튬 및 전구체 수직계열화 완성도가 가장 높다는 점, ESS LFP 부터 미드니켈 고전압 삼원계 양극재까지 포트폴리오가 고르게 분포되어 있다는 점에서 장기 실적 가시성이 높아 글로벌 양극재/음극재 소재 기업들 중 가장 높은 멀티플이 정당화 될 수 있다고 판단한다. AMPC MACR 조건 강화 앞두고 음극재 매출 성장 본격화 반영해 실적 추정치 및 멀티플을 상향하여 투자의견을 BUY로 상향하고 목표주가는 294,000원으로 상향한다. 이미 상당한 프리미엄 부여받고 있어 큰 폭의 주가 상승 기대하기 어려우나, 고멀티플이 정당화되며 트레이딩 기회 있을 것으로 판단한다.

도표 1. 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	769.8	805.0	836.0	2,938.7	3,168.4	4,010.7	5,620.0
YoY	-26%	-28%	-5%	-23%	-10%	16%	-8%	50%	-21%	8%	27%	40%
QoQ	17%	-22%	32%	-36%	36%	2%	5%	4%				
양극재	466.7	276.8	511.0	207.4	481.8	483.7	505.4	528.0	1,461.9	1,998.9	2,791.1	4,269.2
YoY	-36%	-49%	-9%	-41%	3%	75%	-1%	155%	-33%	37%	40%	53%
QoQ	33%	-41%	85%	-59%	132%	0%	4%	4%				
천연흑연 음극재	38.5	41.5	25.0	20.9	10.4	18.1	28.8	34.3	125.8	91.7	160.9	236.4
YoY	-22%	-13%	2%	-12%	-73%	-56%	15%	64%	-13%	-27%	76%	47%
QoQ	62%	8%	-40%	-16%	-50%	74%	59%	19%				
인조흑연 음극재	0.7	0.8	0.4	0.8	4.5	4.7	4.8	5.0	2.6	19.1	22.3	30.6
YoY	3726%	-73%	913%	-87%	586%	496%	1155%	513%	-72%	620%	17%	37%
QoQ	-90%	19%	-51%	111%	456%	3%	3%	3%				
기타	339.5	341.8	338.4	328.5	260.8	263.4	266.0	268.7	1,348.3	1,058.8	1,036.4	1,083.8
YoY	-5%	6%	0%	-4%	-23%	-23%	-21%	-18%	-1%	-21%	-2%	5%
QoQ	-1%	1%	-1%	-3%	-21%	1%	1%	1%				
영업이익	17.2	0.8	66.7	(51.8)	17.7	17.9	19.6	16.1	32.8	71.3	96.2	155.4
YoY	-59%	-95%	586%	25%	3%	2217%	-71%	흑전	4451%	117%	35%	62%
QoQ	흑전	-95%	8525%	-178%	흑전	1%	9%	-18%				
영업이익률	2.0	0.1	7.6	(9.3)	2.3	2.3	2.4	1.9	1.1	2.3	2.4	2.8
YoY(%p)	(1.6)	(1.6)	6.6	(3.6)	0.3	2.2	(5.2)	11.2	1.1	1.1	0.1	0.4
QoQ(%p)	5.4	(1.9)	7.5	(16.9)	11.6	(0.0)	0.1	(0.5)				
순이익	49.1	(35.6)	42.3	(23.5)	2.7	7.4	6.7	3.8	32.3	20.4	30.7	65.1
YoY	-19%	적지	1606%	적지	-95%	흑전	-84%	흑전	흑전	-37%	50%	112%
QoQ	흑전	적전	흑전	적전	흑전	177%	-9%	-44%				

자료: 포스코퓨처엠, 하나증권

도표 2. 포스코퓨처엠 Valuation Table

(단위: USD, 십억원)

사업부		출하량 전망(천톤)				Price (\$/kg)	Sales (십억원)	OPM	OP (십억원)	NP (십억원)	지배주주순익 (십억원)	PER	EV (십억원)
		24	25F	26F	27F								
양극재	Bear	57	47	57	83	26.1	3,047	5.1%	155	124	112	25	2,797
	Base	57	47	68	108	28.4	4,311	6.5%	280	224	202	27	5,447
	Bull	57	47	82	141	30.5	6,018	7.7%	463	371	334	40	13,346
	Max	2030년 목표 CAPA			305	29.5	12,575	7.1%	893	714	643	35	22,499
음극재		21	28	40	50	4.8	336	5.5%	18	15	13	50	665
전구체		0	0	0	80	14.2	1,590	4.2%	67	53	48	50	2,405
철강기초소재													553
Total (양극재 Bull case 27년 실적 기준)													26,122

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,699.9	2,938.7	3,168.4	4,010.7	5,620.0
매출원가	3,464.0	2,682.5	2,894.5	3,626.2	5,009.1
매출총이익	235.9	256.2	273.9	384.5	610.9
판매비	235.2	235.8	202.6	288.3	455.5
영업이익	0.7	32.8	71.3	96.2	155.4
금융손익	(13.0)	(64.2)	(33.8)	(50.0)	(57.3)
종속/관계기업손익	(95.2)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(324.5)	29.8	(0.6)	0.0	0.0
세전이익	(431.9)	(9.9)	36.8	46.2	98.1
법인세	(200.6)	(46.4)	9.6	10.2	21.6
계속사업이익	(231.3)	36.5	27.2	36.1	76.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(231.3)	36.5	27.2	36.1	76.5
비배주주지분 순이익	(19.0)	4.3	6.8	5.4	11.5
지배주주순이익	(212.3)	32.3	20.4	30.7	65.1
지배주주지분포괄이익	(85.4)	19.3	16.0	21.2	45.1
NOPAT	0.4	(121.4)	52.7	75.0	121.2
EBITDA	184.9	223.3	307.2	376.1	448.0
성장성(%)					
매출액증가율	(22.27)	(20.57)	7.82	26.58	40.13
NOPAT증가율	흑전	적전	흑전	42.31	61.60
EBITDA증가율	6.57	20.77	37.57	22.43	19.12
영업이익증가율	(98.05)	4,585.71	117.38	34.92	61.54
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	(36.84)	50.49	112.05
EPS증가율	적전	흑전	(40.41)	50.00	112.17
수익성(%)					
매출총이익률	6.38	8.72	8.64	9.59	10.87
EBITDA이익률	5.00	7.60	9.70	9.38	7.97
영업이익률	0.02	1.12	2.25	2.40	2.77
계속사업이익률	(6.25)	1.24	0.86	0.90	1.36

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(2,655)	386	230	345	732
BPS	37,193	45,731	45,710	45,805	46,287
CFPS	2,916	3,593	3,447	4,229	5,037
EBITDAPS	2,312	2,669	3,454	4,229	5,037
SPS	46,274	35,119	35,622	45,091	63,184
DPS	0	250	250	250	250
주가지표(배)					
PER	(51.88)	484.46	1,095.65	730.43	344.26
PBR	3.70	4.09	5.51	5.50	5.44
PCFR	47.24	52.05	73.11	59.59	50.03
EV/EBITDA	77.12	90.74	86.49	72.17	61.66
PSR	2.98	5.32	7.07	5.59	3.99
재무비율(%)					
ROE	(7.98)	0.92	0.50	0.75	1.59
ROA	(2.98)	0.38	0.21	0.29	0.59
ROIC	0.01	(1.93)	0.73	0.98	1.52
부채비율	138.89	102.65	125.71	135.18	152.38
순부채비율	87.32	70.65	81.98	94.30	103.39
이자보상배율(배)	0.01	0.54	1.05	1.35	2.09

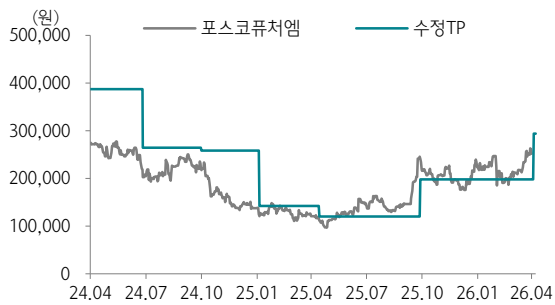
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,112.7	2,170.1	2,580.3	2,659.5	3,404.9
금융자산	757.8	766.4	961.0	501.5	310.7
현금성자산	644.2	319.8	556.8	287.9	78.0
매출채권	469.3	391.3	469.5	626.0	897.9
재고자산	768.2	841.1	1,009.4	1,345.7	1,930.2
기타유동자산	117.4	171.3	140.4	186.3	266.1
비유동자산	5,819.7	6,973.8	7,615.0	7,996.1	8,167.3
투자자산	199.8	203.4	300.5	397.6	566.4
금융자산	14.4	27.9	37.3	46.8	63.2
유형자산	5,159.5	6,252.5	6,804.6	7,095.2	7,102.8
무형자산	44.8	42.8	34.9	28.4	23.1
기타비유동자산	415.6	475.1	475.0	474.9	475.0
자산총계	7,932.5	9,143.9	10,195.3	10,655.6	11,572.2
유동부채	1,570.1	1,658.3	1,980.8	2,303.4	2,864.0
금융부채	643.9	1,028.5	1,038.5	1,048.4	1,065.7
매입채무	298.8	159.5	239.2	318.8	457.3
기타유동부채	627.4	470.3	703.1	936.2	1,341.0
비유동부채	3,041.9	2,973.5	3,697.4	3,821.4	4,123.0
금융부채	3,013.4	2,925.5	3,625.5	3,725.5	3,985.5
기타비유동부채	28.5	48.0	71.9	95.9	137.5
부채총계	4,612.0	4,631.8	5,678.2	6,124.8	6,987.0
지배주주지분	2,970.3	4,067.6	4,065.8	4,074.2	4,117.0
자본금	38.7	44.5	44.5	44.5	44.5
자본잉여금	1,459.5	2,556.2	2,556.2	2,556.2	2,556.2
자본조정	595.8	599.4	599.4	599.4	599.4
기타포괄이익누계액	115.4	96.7	96.7	96.7	96.7
이익잉여금	760.9	770.9	769.1	777.5	820.3
비배주주지분	350.2	444.5	451.3	456.7	468.2
자본총계	3,320.5	4,512.1	4,517.1	4,530.9	4,585.2
순금융부채	2,899.4	3,187.6	3,703.0	4,272.4	4,740.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	670.9	(33.6)	404.7	213.8	175.6
당기순이익	(231.3)	36.5	27.2	36.1	76.5
조정	429.4	222.2	258.0	303.0	316.9
감가상각비	184.1	202.9	235.9	279.9	292.6
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	95.2	8.3	0.0	0.0	0.0
기타	150.1	11.0	22.1	23.1	24.3
영업활동 자산부채 변동	472.8	(292.3)	119.5	(125.3)	(217.8)
투자활동 현금흐름	(1,810.4)	(1,726.8)	(834.7)	(470.5)	(482.8)
투자자산감소(증가)	186.3	4.6	(97.1)	(97.1)	(168.8)
자본증가(감소)	(2,034.4)	(1,495.5)	(780.0)	(564.0)	(295.0)
기타	37.7	(235.9)	42.4	190.6	(19.0)
재무활동 현금흐름	1,375.4	1,430.3	665.5	64.5	230.8
금융부채증가(감소)	527.3	296.8	710.0	110.0	277.3
자본증가(감소)	2.1	1,102.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	868.1	32.2	(22.3)	(23.3)	(24.3)
배당지급	(22.1)	(1.1)	(22.2)	(22.2)	(22.2)
현금의 증감	254.6	(324.4)	242.0	(268.9)	(209.9)
Unlevered CFO	233.2	300.7	306.6	376.1	448.0
Free Cash Flow	(1,370.8)	(1,532.5)	(375.3)	(350.2)	(119.4)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

포스코퓨처엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.4	BUY	294,000		
25.10.28	Neutral	198,000	7.51%	-11.16%
25.5.14	Neutral	120,195	16.78%	104.25%
25.2.4	Neutral	142,489	-10.21%	4.08%
24.10.31	BUY	258,807	-37.29%	-9.74%
24.7.26	BUY	264,623	-16.85%	-5.31%
24.4.26	BUY	387,726	-33.76%	-28.50%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김연수)는 2026년 5월 4일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 01일