

포스코퓨처엠 003670

회복세 돌입 기대

1Q26P Re: 신규 고객사향 공급과 충당금 환입으로 컨센서스 상회

1Q26P 매출액 7,575억원(-35.8% QoQ, -10.4% YoY), 영업이익 177억원(+흑전 QoQ, +3.2% YoY)으로 컨센서스를 크게 상회했다. 양극재 판매 호조 및 가격 상승과 재고평가 손실 환입 영향이다. 특히 신규 고객사향 PT/IT용 매출액 1,000억원이 주요했다. 양극재 판매량은 기존 고객사향(NCA, N87 등) 출하량 +30% 증가와 동시에 중국 신규 고객사향 PT/IT용 NCA 출하량이 더해지며 큰 폭으로 증가했다. N86은 얼티엄셀 가동 중단으로 출하가 부재했으나 현대차그룹향 N87은 평년 수준 이상으로 회복했다. SDI향 NCA도 EV 및 ESS 병행 공급으로 전분기 대비 2배 증가했다. ASP도 메탈가 상승이 반영되기 시작하며 상승했다. 음극재는 해외 고객사 재고조정에 따른 물량 감소와 판가 하락(약 \$4/kg 수준)으로 역성장했다.

얼티엄셀 공백을 훨씬 상회하는 기존 공급의 회복세 및 신규 공급

2Q26F 매출액 8,542억원(+12.8% QoQ, +29.3% YoY), 영업이익 256억원(44.4% QoQ, +3,220% YoY)을 전망한다. 양극재 사업부의 연중 ASP는 메탈가 반영 Lagging(6개월) 감안 시 2분기부터 본격적으로 상승할 전망이다. NCA는 ESS향 판매가 본격화되며 전년 대비 2배 이상 성장이 기대된다. 신규 시장(PT용 NCA9 포함) 램프업도 본격화되며 얼티엄셀 가동 중단에 따른 N86 공백을 상쇄할 전망이다. N87도 현대차그룹 인니 공장의 견조한 가동률과 신규 고객사 공급 기대로 전년 대비 성장이 예상된다. 음극재는 2Q26부터 해외 고객사 재고조정이 마무리되며 점진적 판매 증가가 예상된다. 이에 연간 판매량은 전년 대비 소폭 증가할 것으로 예상된다. 흑연 가격 상승도 반영되며 2Q26부터 \$4.5/kg 이상 회복 가능할 전망이다.

2026년말 LFP 양극재 양산 개시, 남은 것은 수주 증명

2026년 말부터 라인 전환을 통해 LFP 양극재 양산이 개시될 예정이다. 공식 CAPA는 미공개이나 약 1.5만톤 내외일 것으로 추정된다. 특히 전환된 설비는 삼원계와 혼류 생산이 가능한 만큼 탄력적인 대응이 가능하다. 2H27 가동될 CNP신소재(CNGR JV)까지 감안 시 국내 업체 중 최대 CAPA를 달성할 전망이다

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,760	3,700	2,939	3,450	4,320
영업이익	36	1	20	108	194
영업이익률(%)	0.8	0.0	0.7	3.1	4.5
세전이익	-16	-432	-61	67	131
지배주주지분순이익	29	-212	32	28	83
EPS(원)	359	-2,657	363	309	937
증감률(%)	-75.7	적전	흑전	-14.7	202.8
ROE(%)	1.2	-8.0	0.9	0.7	2.5
PER (배)	968.7	-51.8	581.4	814.3	268.9
PBR (배)	11.5	3.6	4.6	6.7	6.5
EV/EBITDA (배)	176.0	73.9	98.4	67.9	47.1

자료: 포스코퓨처엠, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

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

2026.05.04

매수

목표주가(유지)	290,000원
현재주가(04/30)	252,000원
상승여력	15.1%

Stock Data

KOSPI	6,598.9pt
시가총액(보통주)	22,414십억원
발행주식수	88,946천주
액면가	500원
자본금	44십억원
60일 평균거래량	431천주
60일 평균거래대금	95,693백만원
외국인 지분율	9.3%
52주 최고가	268,500원
52주 최저가	98,500원
주요주주	
포스코홀딩스(외 7인)	60.9%
국민연금공단(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	17.5	-7.6
3M	12.8	-13.6
6M	14.5	-46.9

주가차트

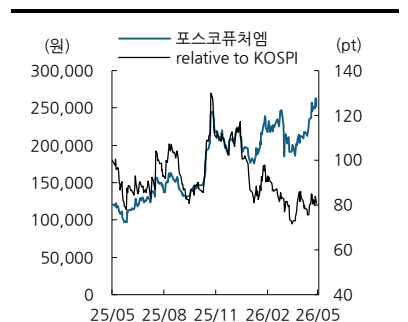


표1 포스코퓨처엠 1Q26P 실적 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	854	758	661	12.8	29.3	621	37.4	598	42.8
양극재	487	482	277	1.0	75.8			214	127.4
음극재	25	15	42	66.8	(41.2)			30	(17.1)
내화물	137	113	134	21.4	2.9			137	0.3
라임/화성	205	211	212	(2.5)	(3.1)			217	(5.4)
영업이익	26	18	1	44.4	3219.7	6	341.5	16	59.8
OPM	3.0	2.3	0.1	0.7	2.9			2.6	0.4
에너지소재	1.9	(0.2)	(8.0)	2.1	9.9			0.5	1.4
기초소재	4.6	5.8	7.6	(1.2)	(3.0)			4.1	0.5
당기순이익	8	6	(36)	20.1	흑전	4	69.7	27	(72.0)
NPM	0.9	0.8	(5.4)	0.1	6.3			4.5	(3.6)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 포스코퓨처엠 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,111	4,433	3,450	4,320	10.9	(2.6)
영업이익	94	202	108	194	15.2	(3.8)
OPM	3.0	4.6	3.1	4.5	0.1	(0.1)
당기순이익	51	157	42	98	(17.3)	(37.7)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 포스코퓨처엠 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	845	661	875	558	758	854	907	931	2,939	3,450	4,320	17.4
양극재	467	277	511	208	482	487	539	553	1,462	2,061	2,740	41.0
음극재	39	42	25	22	15	25	27	28	129	95	206	(26.3)
내화물	121	134	130	122	113	137	124	125	505	500	509	(1.1)
라임/화성	219	212	212	216	211	205	217	225	859	858	865	(0.1)
영업이익	17	1	54	(52.0)	18	26	31	34	20	108	194	430.9
OPM	2.0	0.1	6.2	(9.3)	2.3	3.0	3.4	3.6	0.7	3.1	4.5	2.4
에너지소재	0.5	(8.0)	8.8	(26.7)	(0.2)	1.9	2.1	2.2	(2.3)	1.5	4.0	3.9
기초소재	4.4	7.6	5.7	2.8	5.8	4.6	5.6	6.1	5.1	5.5	5.6	0.4
당기순이익	49	(36)	46	(23)	6	8	10	18	37	42	98	15.4
NPM	5.8	(5.4)	5.3	(4.2)	0.8	0.9	1.1	1.9	1.2	1.2	2.3	(0.0)
YoY												
매출액	(25.8)	(27.8)	(5.2)	(22.9)	(10.4)	29.3	3.7	67.0	(20.6)	17.4	25.2	-
영업이익	(54.7)	(71.9)	3876.6	적지	3.2	3219.7	(43.0)	흑전	2693.2	430.9	79.5	-
OPM	2.0	0.1	6.2	(9.3)	2.3	3.0	3.4	3.6	0.7	3.1	4.5	-
당기순이익	(0.1)	0.0	4.2	0.2	3.6	3.6	3.6	3.6	4.3	14.6	14.6	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	2,412	2,113	2,170	2,078	3,117	매출액	4,760	3,700	2,939	3,450	4,320
현금 및 현금성자산	390	644	320	110	229	매출원가	4,503	3,464	2,682	3,094	3,833
매출채권 및 기타채권	770	473	400	424	1,160	매출총이익	257	236	256	356	486
재고자산	917	768	841	910	1,070	판매비 및 관리비	221	235	236	248	292
기타	336	228	609	634	659	영업이익	36	1	20	108	194
비유동자산	3,923	5,820	6,974	7,819	8,043	(EBITDA)	173	185	223	396	597
관계기업투자등	288	197	185	192	200	금융손익	-33	-91	-65	-43	-62
유형자산	3,359	5,160	6,253	7,078	7,284	이자비용	51	71	61	79	79
무형자산	41	45	43	35	25	관계기업등 투자손익	-31	-95	-8	-5	-6
자산총계	6,335	7,932	9,144	9,896	11,161	기타영업외손익	12	-246	-9	6	4
유동부채	1,396	1,570	1,658	2,311	2,532	세전계속사업이익	-16	-432	-61	67	131
매입채무 및 기타채무	572	920	615	984	861	계속사업법인세비용	-21	-201	-46	25	33
단기금융부채	816	644	1,028	1,312	1,656	계속사업이익	4	-231	-15	42	98
기타유동부채	8	6	15	15	16	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2,327	3,042	2,973	3,780	4,761	당기순이익	4	-231	37	42	98
장기금융부채	2,314	3,013	2,926	3,731	4,710	지배주주	29	-212	32	28	83
기타비유동부채	13	29	48	50	51	총포괄이익	-3	-231	37	42	98
부채총계	3,723	4,612	4,632	6,091	7,293	매출총이익률 (%)	5.4	6.4	8.7	10.3	11.3
지배주주지분	2,350	2,970	4,068	3,361	3,423	영업이익률 (%)	0.8	0.0	0.7	3.1	4.5
자본금	39	39	44	44	44	EBITDA마진률 (%)	3.6	5.0	7.6	11.5	13.8
자본잉여금	1,457	1,459	2,556	2,556	2,556	당기순이익률 (%)	0.1	-6.3	1.2	1.2	2.3
이익잉여금	998	761	771	777	839	ROA (%)	0.5	-3.0	0.4	0.3	0.8
비지배주주지분(연결)	261	350	445	445	445	ROE (%)	1.2	-8.0	0.9	0.7	2.5
자본총계	2,611	3,321	4,512	3,805	3,867	ROIC (%)	0.6	0.0	0.2	0.9	1.7

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-445	671	292	-400	-929	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4	-231	37	42	98	P/E	968.7	-51.8	581.4	814.3	268.9
비현금수익비용가감	272	465	256	-712	-1	P/B	11.5	3.6	4.6	6.7	6.5
유형자산감가상각비	129	174	193	278	392	P/S	5.8	3.0	6.4	6.5	5.2
무형자산상각비	9	10	10	9	11	EV/EBITDA	176.0	73.9	98.4	67.9	47.1
기타현금수익비용	135	280	9	-1,006	-408	P/CF	100.5	47.2	64.2	n/a	230.4
영업활동 자산부채변동	-616	473	0	270	-1,026	배당수익률 (%)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	-481	303	86	-24	-736	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-138	167	-105	-69	-160	매출액	44.2	-22.3	-20.6	17.4	25.2
매입채무 증가(감소)	0	40	-165	369	-123	영업이익	-78.4	-98.0	2,727.5	430.8	79.5
기타자산 부채변동	3	-37	184	-7	-7	세전이익	적전	적지	적지	흑전	95.6
투자활동 현금	-1,031	-1,810	-1,974	-876	-255	당기순이익	-96.4	적전	흑전	14.9	133.2
유형자산처분(취득)	-1,351	-2,034	-1,553	-825	-206	EPS	-75.7	적전	흑전	-14.7	202.8
무형자산 감소(증가)	-14	-16	-10	-2	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	332	208	-335	-29	-27	부채비율	142.6	138.9	102.7	160.1	188.6
기타투자활동	2	32	-75	-20	-21	유동비율	172.7	134.6	130.9	89.9	123.1
재무활동 현금	1,592	1,375	1,357	1,067	1,302	순차입금/자기자본(x)	104.0	90.0	71.2	118.0	146.8
차입금의 증가(감소)	1,506	721	266	1,088	1,323	영업이익/금융비용(x)	0.7	0.0	0.3	1.4	2.5
자본의 증가(감소)	-24	-19	1,091	-21	-21	총차입금 (십억원)	3,130	3,657	3,954	5,042	6,366
배당금의 지급	24	19	19	21	21	순차입금 (십억원)	2,716	2,989	3,211	4,491	5,678
기타재무활동	110	674	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	108	255	-324	-209	118	EPS	359	-2,657	363	309	937
기초현금	281	390	644	320	110	BPS	30,340	38,344	45,731	37,786	38,483
기말현금	390	644	320	110	229	SPS	59,531	46,274	33,039	38,789	48,566
NOPLAT	26	1	15	68	146	CFPS	3,463	2,916	3,284	-7,531	1,094
FCF	-1,371	-1,104	-1,681	-1,276	-1,184	DPS	242	240	240	240	240

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

포스코퓨처엠 (003670) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-05-28	담당자변경					
2024-05-28	매수	340,000	-23.3	-15.9		
2024-07-26	매수	290,000	-31.9	-10.9		
2024-10-15	매수	290,000	-38.3	-16.2		
2024-10-31	매수	290,000	-41.9	-16.9		
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	-26.5	-9.3		
2026-03-09	매수	290,000	-24.8	-9.3		
2026-05-04	매수	290,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

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 것이거나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 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.