

이차전지

포스코퓨처엠 003670

[NDR후기] ESS 수요확대, PFE 규제 수혜 동시부각

May 12 2026

BUY

유지

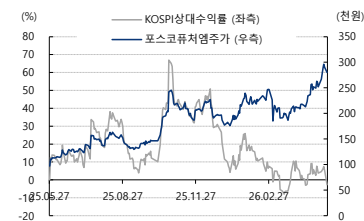
TP 320,000 원

상향

Company Data

현재가(05/11)	280,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	296,000 원
52 주 최저가(보통주)	97,028 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	445 억원
시가총액	249,049 억원
발행주식수(보통주)	8,895 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	42.5 만주
평균거래대금(60 일)	1,097 억원
외국인지분(보통주)	9.77%
주요주주	
포스코홀딩스 외 6 인	60.92%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	28.7	33.0	139.7
상대주가	-3.6	-30.2	-21.0

[NDR후기] ESS 수요 확대와 미국 PFE 규제 반사수혜 동시 부각

당사는 5/6~8일 3일간 포스코퓨처엠 NDR을 진행함. 출하량 회복 국면에서 리튬가격 상승에 따른 실적 개선 가시성이 높아지는 가운데, AMPC 기반 미국 ESS 물량을 수주한 국내 셀사들이 양산을 위해서는 Non-PFE LFP양극재와 음극재 조달이 필수적임을 강조. NDR 주요 내용은 다음과 같음.

1)ESS 수요 확대와 미국 PFE 규제 반사수혜 동시 부각

국내 셀 3사의 북미 ESS 라인 규모는 약 100GWh로 추산되며, 필요한 Non-PFE LFP양극재 수요는 20만톤 이상에 달함. AMPC 수혜를 위해서는 중국산 LFP양극재 의존이 사실상 불가피하여 국내 공급망 확보가 필수적인 만큼 절대적 공급 부족이 가시화되는 상황. 당사는 PFE 규제 반사수혜의 가장 직접적 수혜주로 부각되며, 국내 주요 셀사향 LFP양극재 채택과 음극재 동반 수주 가능성이 기대되는 시점.

2)LFP 양극재는 26년 하반기부터 기존 라인전환을 통해 본격 대응을 시작

LFP 양극재 대응은 26년 하반기부터 기존 삼원계 라인 전환을 통해 본격화될 예정. 신설 대비 준비기간이 짧고 자본적지출 부담이 낮아 단기 공급 부족 해소에 가장 빠르게 대응 가능한 구조임.

3)음극재는 베트남 인조흑연 신규 투자로 공급망 다변화 가속

음극재 부문은 베트남 인조흑연 신규 투자를 통해 공급망 다변화를 가속화 중. PFE 규제 하 중국산 음극재 의존도 축소가 불가피한 가운데, 베트남 거점은 미국 시장향 음극재 직접 공급 채널을 의미함.

투자의견 BUY, 목표주가 320,000원 상향

2Q26 매출액 7,623억원(YoY +15.3%, QoQ +0.6%), 영업이익 195억원(YoY +2423.0%, QoQ +10.2%) 전망. ESS 시대 본격화와 국내 LFP양극재 공급 부족이 가시화되는 가운데, 당사의 라인 전환 속도 우위와 음극재 동반 수주 가능성이 강화되는 국면. 단기 실적보다 수주 가시화 속도와 라인 전환 진행도가 주가 방향을 결정할 핵심 변수로 판단됨.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,700	2,939	3,234	3,832	4,213
YoY(%)	-22.3	-20.6	10.1	18.5	9.9
영업이익(십억원)	1	33	101	145	200
OP 마진(%)	0.0	1.1	3.1	3.8	4.7
순이익(십억원)	-231	37	-110	95	177
EPS(원)	-2,741	386	-1,093	941	1,754
YoY(%)	적전	흑전	적전	흑전	86.4
PER(배)	-51.8	485.0	-256.2	297.6	159.7
PCR(배)	45.1	52.8	43.5	37.3	31.4
PBR(배)	3.7	4.1	5.5	5.4	5.3
EV/EBITDA(배)	77.0	85.9	99.5	92.5	83.2
ROE(%)	-8.0	0.9	-2.4	2.1	3.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26p	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
연결매출액	845	661	875	558	758	762	861	853	2,939	3,234
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.3%	-22.9%	-10.4%	15.3%	-1.6%	53.0%	-20.6%	10.1%
QoQ	17%	-22%	32%	-36%	36%	1%	13%	-1%		
기초소재부문	340	346	341	338	324	344	348	354	1,371	1,378
내화물	120	134	130	122	113	114	115	118	522	519
라임/확성	225	227	232	232	227	230	232	237	849	859
에너지소재부문	506	315	536	229	497	500	559	593	3,116	2,746
양극재	467	273	511	207	482	473	525	560	2,918	2,576
음극재	39	42	25	22	15	27	34	33	197	170
연결영업이익	17	1	67	-52	18	20	32	32	33	101
OPM	2.0%	0.1%	7.6%	-9.3%	2.3%	2.6%	3.7%	3.7%	1.1%	3.1%
YoY	-54.6%	-71.8%	4664.3%	25.4%	2.9%	2423.0%	-51.7%	-161.8%	4269%	208%
QoQ	-142%	-96%	8529%	-178%	-134%	10%	65%	-1%		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 포스코퓨처엠 목표주가 산정

(단위: 십억원)	비고	영업가치
2 차전지소재	27F EBITDA * 과거 사이클의 평균 EV/EBITDA 67 배 적용	21,172
자산가치	27F 추정치	10,556
순차입금	27F 추정치	3,704
사업가치	영업가치+자산가치-순차입금	28,024
주당 주가	주식수 88,946,220 적용	315,067
Target Price(원)		320,000
전일종가(원)		280,500
UP SIDE		14%

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,234	3,832	4,213
매출원가	3,464	2,682	2,907	3,438	3,742
매출총이익	236	256	327	395	471
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	10.1	10.3	11.2
판매비와관리비	235	236	226	250	271
영업이익	1	33	101	145	200
영업이익률 (%)	0.0	1.1	3.1	3.8	4.7
EBITDA	185	236	287	316	357
EBITDA Margin (%)	5.0	8.0	8.9	8.2	8.5
영업외손익	-433	-43	-72	-19	35
관계기업손익	-95	-8	-1	-3	-3
금융수익	222	94	79	129	189
금융비용	-235	-158	-131	-140	-149
기타	-324	30	-19	-5	-2
법인세비용차감전순이익	-432	-10	30	126	235
법인세비용	-201	-46	140	32	59
계속사업순이익	-231	37	-110	95	177
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	-110	95	177
당기순이익률 (%)	-6.3	1.2	-3.4	2.5	4.2
비지배지분순이익	-19	4	-13	11	21
지배지분순이익	-212	32	-97	84	156
지배순이익률 (%)	-5.7	1.1	-3.0	2.2	3.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	162	-14	-14	-14	-14
포괄순이익	-69	23	-124	81	163
비지배지분포괄이익	16	3	-19	12	24
지배지분포괄이익	-85	19	-105	69	138

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	21	103	251
당기순이익	-231	37	-110	95	177
비현금항목의 가감	465	264	529	421	443
감가상각비	174	193	178	165	152
외환손익	0	0	11	11	11
자본법평가손익	95	8	1	3	3
기타	195	63	339	242	277
자산부채의 증감	473	-292	-217	-327	-248
기타현금흐름	-35	-42	-181	-86	-121
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	126	-131	25
기초 현금	390	644	320	446	314
기말 현금	644	320	446	314	340
NOPLAT	0	-121	-375	109	150
FCF	-1,384	-1,710	-1,006	-707	-534

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,453	2,659	2,999
현금및현금성자산	644	320	446	314	340
매출채권 및 기타채권	473	400	454	573	729
재고자산	768	841	926	1,097	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	9,851	10,556	11,344
유동부채	1,570	1,658	1,306	1,341	1,364
매입채무 및 기타채무	920	615	631	664	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	4,872	5,509	6,148
지배지분	2,970	4,068	3,948	4,010	4,143
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	651	713	847
기타자본변동	-4	0	0	0	0
비지배지분	350	445	431	438	453
자본총계	3,321	4,512	4,979	5,047	5,195
총차입금	1,597	1,636	4,612	6,565	7,743

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

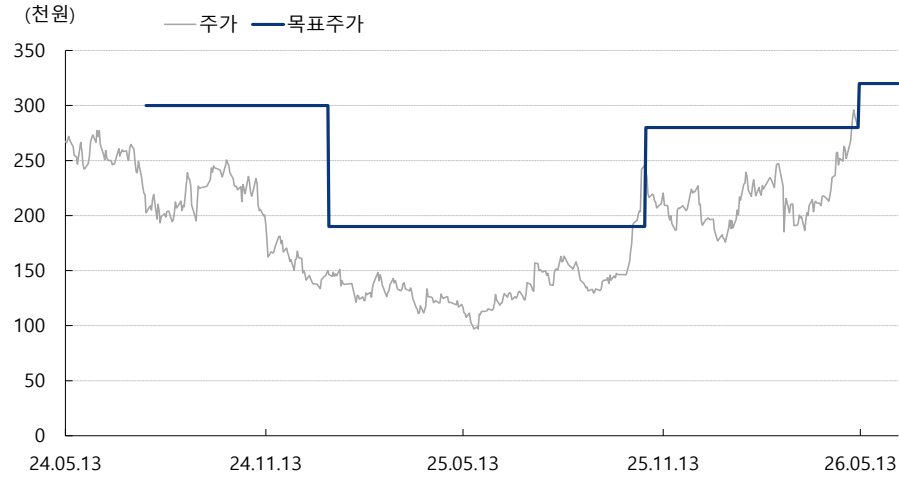
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,741	386	-1,093	941	1,754
PER	-51.8	485.0	-256.2	297.6	159.7
BPS	38,344	45,731	51,126	51,817	53,321
PBR	3.7	4.1	5.5	5.4	5.3
EBITDAPS	2,386	2,817	3,226	3,550	4,017
EV/EBITDA	77.0	85.9	99.5	92.5	83.2
SPS	46,274	35,119	36,361	43,085	47,366
PSR	3.1	5.3	7.7	6.5	5.9
CFPS	-17,871	-20,431	-11,306	-7,949	-6,003
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	10.1	18.5	9.9
영업이익 증가율	-98.0	4,451.5	208.8	43.0	38.0
순이익 증가율	적전	흑전	적전	흑전	86.4
수익성					
ROIC	0.0	-1.9	-5.1	1.4	1.7
ROA	-3.0	0.4	-1.0	0.8	1.4
ROE	-8.0	0.9	-2.4	2.1	3.8
안정성					
부채비율	138.9	102.7	97.9	109.2	118.3
순차입금비율	45.9	43.0	42.1	44.8	46.8
이자보상배율	0.0	0.5	1.6	2.0	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
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	(22.99)	5.71
2023.10.15	매수	460,000	(11.37)	26.01	2026.05.12	매수	320,000		

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 투자기간 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 초과수의 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하