IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

포스코퓨처엠 (003670)

LFP가 시작된다

Trading Buy (유지)

목표주가 (상향)	170,000원
현재가 (11/2)	168,900원

KOSPI (11/2)	5,859.08pt
시가총액	15,023십억원
발행주식수	88,946천주
액면가	500원
52주 최고가	296,000원
최저가	122,100원
60일 일평균거래대금	61십억원
외국인 지분율	8.9%
배당수익률 (2026F)	0.2%

주주구성	
포스코홀딩스 외 4 인	60.55%
국민연금공단	5.04%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8%	-25%	-45%
절대기준	-10%	-33%	-22%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	170,000	150,000	▲
EPS(26)	598	158	▲
EPS(27)	957	1,209	▼

포스코퓨처엠 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

26년 3분기, 보상금 효과와 양극재 본업 회복이 동시 반영

포스코퓨처엠의 3Q26 매출액은 8,348억원(YoY -4.6%, QoQ +22.9%), 영업이익은 821억원(YoY +23.2%, QoQ +207.8%), OPM 9.8%를 기록했다. 에너지소재 영업이익은 518억원, OPM 11.3%로 크게 개선됐으며, 양극재 판매량 증가와 고객사 물량 미이행 보상금 반영이 주요하게 기여했다. 양극재 매출은 4,323억원(QoQ +44.3%)으로 증가했으며, 출하량은 1.1만톤(QoQ +14%), 달러 기준 ASP도 두 자릿수 상승했다. 상반기 리튬 가격 상승분의 판가 반영과 N87 등 고부가 제품 비중 확대, 2분기 이연 물량 회복이 본업 개선을 견인했다.

4분기부터 LFP 출하 시작, 27년 물량 성장 본격화

포항 기존 삼원계 라인의 LFP 전환을 완료하고 4분기부터 초도 양산 및 출하를 시작할 예정이다. 현재 전환 완료 라인은 약 2만톤이며, 향후 포항 기존 라인을 추가 전환해 자체 LFP 대응능력을 최대 10.5만톤까지 확대할 계획이다. 여기에 씨앤피신소재 JV의 최대 5만톤을 활용해 확보된 장기계약 물량에 대응할 예정이다. 일부 3분기 물량의 이연과 LFP 초도 공급이 더해지며 4분기 양극재 판매량은 QoQ 50% 이상 증가한 1.6만톤으로 예상된다. 2027년에는 총 양극재 출하량 10만톤 이상, 이 중 LFP 비중 절반 이상을 목표로 하고 있다.

투자의견 Trading Buy 유지, 목표주가 170,000원 상향

음극재는 중국 업체의 가격 경쟁과 재고평가손실 영향으로 단기 수익성은 부진하지만, 베트남 인조흑연 생산거점 구축을 통해 Non-PFE 공급망 확대를 추진하고 있다. 베트남 1단계는 2027년 하반기 생산 및 판매를 목표로 하고 있다. SIB용 양극재와 하드카본 음극재도 병행 개발하고 있다. LFP 중심의 단기 물량 성장과 함께 음극재, 전고체, SIB까지 제품 포트폴리오를 확장하는 전략이 구체화되고 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,099	4,019	5,253
영업이익	1	33	148	205	325
세전이익	-432	-10	78	120	229
지배주주순이익	-212	32	53	85	150
EPS(원)	-2,655	386	598	957	1,684
증가율(%)	-839.2	-114.5	55.1	60.0	76.0
영업이익률(%)	0.0	1.1	4.8	5.1	6.2
순이익률(%)	-6.2	1.3	2.0	2.3	3.4
ROE(%)	-8.0	0.9	1.3	2.0	3.5
PER	-51.9	485.0	271.1	169.4	96.3
PBR	3.7	4.1	3.4	3.4	3.3
EV/EBITDA	77.6	86.0	51.0	42.0	32.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 포스코퓨처엠 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	835	875	679	757	-4.6%	22.9%	10.3%
영업이익	82	67	27	18	23.2%	207.8%	358.7%
OPM(%)	*9.8%*	*7.6%*	*3.9%*	*2.4%*	*2.2%p*	*5.9%p*	*7.5%p*

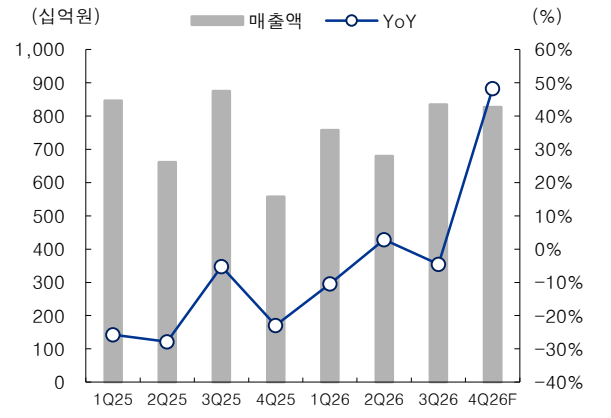
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

표 2. 포스코퓨처엠 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	846	661	875	558	758	679	835	827	2,939	3,099	4,019
QoQ	16.9%	-21.8%	32.4%	-36.3%	35.9%	-10.3%	22.9%	-0.9%			
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.2%	-22.9%	-10.4%	2.8%	-4.6%	48.3%	-20.6%	5.4%	29.7%
에너지소재	506	315	533	220	434	328	460	481	1,574	1,702	2,605
양극재	467	273	508	198	419	300	432	446	1,446	1,597	2,398
삼원계	467	273	508	198	419	300	432	421	1,446	1,572	1,757
LFP								25		25	641
음극재	39	42	25	22	15	28	27	35	128	105	208
기초소재	340	345	341	338	324	352	375	346	1,365	1,397	1,413
영업이익	17	1	67	-52	18	27	82	21	33	148	205
QoQ	-141.5%	-95.5%	8523.2%	적전	흑전	50.8%	207.8%	-73.9%			
YoY	-54.7%	-71.8%	4775.0%	적지	3.2%	3352.0%	23.2%	흑전	4451.4%	350.8%	38.4%
에너지소재	2	-26	47	-61	-1	3	52	2	-37	56	95
기초소재	15	26	19	9	19	24	30	19	70	92	110
OPM(%)	2.0%	0.1%	7.6%	-9.3%	2.3%	3.9%	9.8%	2.6%	1.1%	4.8%	5.1%
에너지소재	0.5%	-8.1%	8.9%	-27.8%	-0.2%	0.8%	11.3%	0.5%	-2.3%	3.3%	3.6%
기초소재	4.4%	7.6%	5.6%	2.8%	5.8%	6.9%	8.1%	5.5%	5.1%	6.6%	7.8%

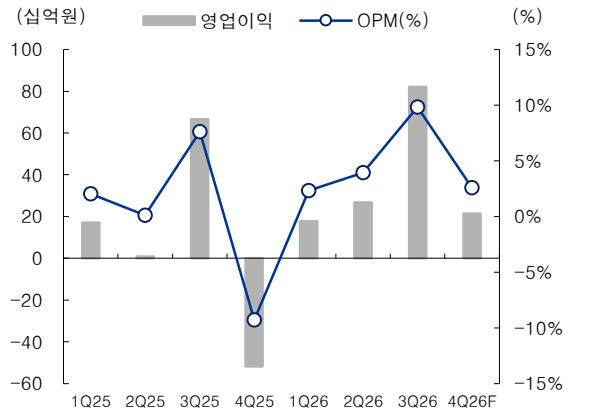
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 1. 포스코퓨처엠 분기별 매출액 추이



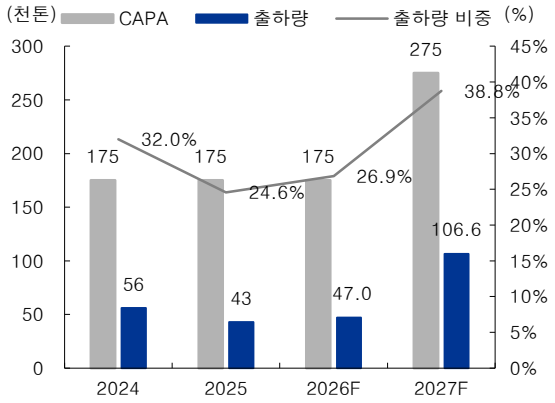
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 2. 포스코퓨처엠 분기별 영업이익 추이



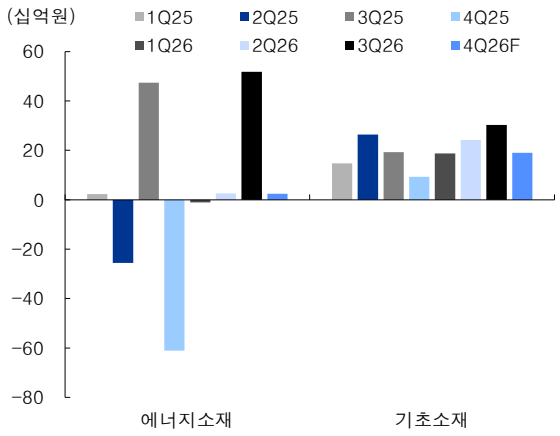
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 3. 포스코퓨처엠 양극재 CAPA 및 출하량 추정



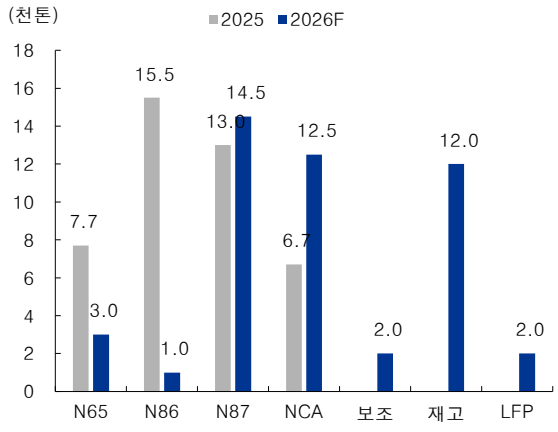
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권/ 주1: 27년 CAPA 10만톤 증분은 LFP CAPA
주2: 27년 양극재 출하량 중 LFP는 5만톤 가정

그림 4. 포스코퓨처엠 부문별 영업이익 추이



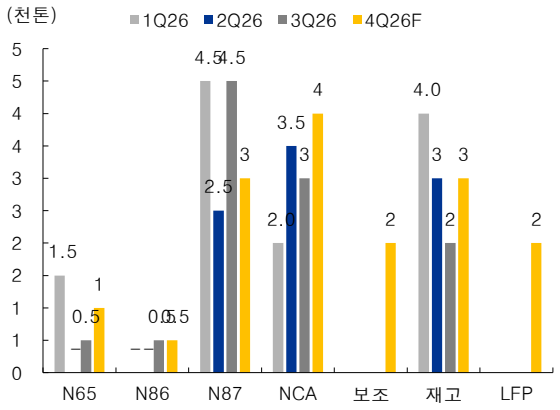
자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 5. 포스코퓨처엠 양극재 제품별 출하량 추정(연간 기준)



자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

그림 6. 포스코퓨처엠 양극재 제품별 출하량 추정(분기 기준)



자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권

표 3. 포스코퓨처엠 목표주가 산출

항목	(단위: 십억원, 원, %)	비고
EBITDA	602	2028F EBITDA 당사 추정치
Target Multiple(배)	32.3	2028F 글로벌 양극재 Peer EV/EBITDA
적정가치	19,450	
순차입금	4,364	2028F 추정 순차입금
적정 시가총액	15,086	
주식수	89	백만주
적정주가	169,606	
목표주가	**170,000**	
현재주가	168,900	2026-11-02 기준
상승여력	0.7%	

자료: IBK투자증권

표 4. 포스코퓨처엠 양극재 CAPA 추이 (단위: 만톤)

구분	2026F	증설 후 예상 CAPA	비고
광양	9.0	14.5	광양5(5.5만톤 가동 예정)
포항	6.0	10.5	포항 2-2(4.5만톤 가동 예정)
절강포화(중국)	2.5	2.5	-
캐나다	-	3.0	27년말 양산 예정
합계	**17.5**	**30.5**	**-**

자료: 포스코퓨처엠, IBK투자증권
주: LFP 라인 전환 미반영 CAPA 기준

표 5. 포스코퓨처엠 LFP 양극재 CAPA 추이 (단위: 만톤)

구분	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	비고
포항 2-2	2.0	10.0	10.0	10.0	10.0	26년 12월 양산 추정
광양 5	-	-	2.0	6.0	11.0	미정(신규 수주로 인한 28년 라인 전환 가정)
씨앤피신소재	-	1.5	3.0	5.0	5.0	27년 하반기 양산 목표
합계	**2.0**	**11.5**	**15.0**	**21.0**	**26.0**	**-**

자료: 포스코퓨처엠 IBK투자증권
주: 광양 공장 양산 시기와 CAPA는 IBK투자증권 자체 추정치

표 6. 경쟁사 LFP 양극재 CAPA (단위: 만톤)

구분	2026F	2027F	2028F	2029F
경쟁사 1공장	3	6	6	6
경쟁사 2공장	-	-	3	6
합계	**3**	**6**	**9**	**12**

자료: IBK투자증권

표 7. 국내 배터리 3사의 ESS용 LFP CAPA 및 양극재 시장 규모

업체	항목	2027F	2028F	2029F	2030F
LG에너지솔루션	**셀 CAPA, GWh**	**57**	**57**	**70**	**70**
	양극재 필요량, 만톤	14.25	14.25	17.50	17.50
	양극재 시장, 억원	18,953	18,953	23,275	23,275
삼성SDI	**셀 CAPA, GWh**	**30**	**30**	**50**	**50**
	양극재 필요량, 만톤	7.50	7.50	12.50	12.50
	양극재 시장, 억원	9,975	9,975	16,625	16,625
SK온	**셀 CAPA, GWh**	**5**	**10**	**15**	**20**
	양극재 필요량, 만톤	1.25	2.50	3.75	5.00
	양극재 시장, 억원	1,663	3,325	4,988	6,650
합계	**셀 CAPA, GWh**	**92**	**97**	**135**	**140**
	양극재 필요량, 만톤	**23.00**	**24.25**	**33.75**	**35.00**
	양극재 시장, 억원	**30,591**	**32,253**	**44,888**	**46,550**

자료: 각 사, IBK투자증권
주1: CAPA는 보고서 추정 시나리오, 양극재 소요량 2.500톤/GWh, 가격 9.5달러/kg, 환율 1,400원 적용
주2: 전량 가동 기준 잠재 수요이며 합계는 반올림 전 수치 기준

표 8. 양극재 공급계약과 공급물량 환산

공급사→고객사	엘앤에프→삼성SDI	포스코퓨처엠→삼성SDI	엘앤에프→SK온	포스코퓨처엠→SK온
공시일	2026.03.24	2026.10.06 정정	2026.09.17	2026.09.22
공급기간	2027~2029	2027~2032	2026~2028	2027~2029
계약금액, 억원	**16,067**	**60,515**	**1,617**	**10,742**
총 양극재, 만톤	12.08	45.50	1.22	8.08
총 셀 환산, GWh	48.3	182.0	4.9	32.3
연평균 양극재, 만톤	**4.03**	**7.58**	**0.41**	**2.69**
연평균 셀, GWh	**16.1**	**30.3**	**1.6**	**10.8**

자료: 각 사, IBK투자증권
주1: 엘앤에프와 삼성SDI는 32년까지 3개년 연장 옵션 포함 계약, 엘앤에프와 SK온은 31년까지 3개년 연장 옵션 포함 계약
주2: 엘앤에프의 삼성SDI향은 회사 발표의 27년부터 3년간 양산 공급 적용. SK온향은 26~28년 3년 기준, 연장 옵션 제외
주3: 톤수와 GWh는 계약금액을 1,330만원/톤으로 나눈 추정치. 연평균은 균등 배분 기준

표 9. 셀 업체별 CAPA와 양극재 공급사 배분

셀 업체	구분	2027F	2028F	2029F	2030F
LG에너지솔루션	**연간 셀 CAPA, GWh**	**57**	**57**	**70**	**70**
	양극재 필요량, 만톤	**14.25**	**14.25**	**17.50**	**17.50**
	상주리원 공급 가정, 만톤	14.25	14.25	17.50	17.50
	엘앤에프/포스코퓨처엠	미반영	미반영	미반영	미반영
삼성SDI	**연간 셀 CAPA, GWh**	**30**	**30**	**50**	**50**
	양극재 필요량, 만톤	**7.50**	**7.50**	**12.50**	**12.50**
	엘앤에프 계약 환산, 만톤	4.03	4.03	4.03	연장 미반영
	포스코퓨처엠 계약 환산, 만톤	7.58	7.58	7.58	7.58
	계약 환산 합계, 만톤	**11.61**	**11.61**	**11.61**	**7.58**
	필요량 대비 차이, 만톤	**+4.11 초과**	**+4.11 초과**	**-0.89 부족**	**+4.92 부족**
SK온	**연간 셀 CAPA, GWh**	**5**	**10**	**15**	**20**
	양극재 필요량, 만톤	**1.25**	**2.50**	**3.75**	**5.00**
	엘앤에프 계약 환산, 만톤	0.41	0.41	연장 미반영	연장 미반영
	포스코퓨처엠 계약 환산, 만톤	2.69	2.69	2.69	연장 미반영
	계약 환산 합계, 만톤	**3.10**	**3.10**	**2.69**	**미반영**
	필요량 대비 차이, 만톤	**+1.85 초과**	**+0.60 초과**	**-1.06 부족**	**-5.00 부족**

자료: 각 사, IBK투자증권
주1: LG에너지솔루션은 상주리원 전량 조달 가정이며 실제 계약상 배분과 다름
주2: SK온은 IBK투자증권 자체 추정 CAPA
주3: 다른 공급사 물량은 표5의 계약을 균등 배분한 비교값. 초기 초과분은 실제 과잉 조달을 의미하지 않음
주4: '연장 미반영'은 공급 중단이 아니라 옵션 및 후속 계약을 계산에서 제외했다는 의미

포스코퓨처엠 (003670)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,099	4,019	5,253
증가율(%)	-22.3	-20.6	5.4	29.7	30.7
매출원가	3,464	2,682	2,751	3,582	4,557
매출총이익	236	256	348	437	696
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	11.2	10.9	13.2
판관비	235	236	200	232	372
판관비율(%)	6.4	8.0	6.5	5.8	7.1
영업이익	1	33	148	205	325
증가율(%)	-98.0	4,451.5	350.8	38.4	58.6
영업이익률(%)	0.0	1.1	4.8	5.1	6.2
순금융손익	-13	-64	-72	-87	-98
이자손익	-49	-41	-84	-91	-102
기타	36	-23	12	4	4
기타영업외손익	-324	30	1	2	3
종속/관계기업손익	-95	-8	1	0	0
세전이익	-432	-10	78	120	229
법인세	-201	-46	17	26	52
법인세율	46.5	460.0	21.8	21.7	22.7
계속사업이익	-231	37	61	93	178
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	61	93	178
증가율(%)	-5,315.9	-115.8	67.8	52.4	90.3
당기순이익률 (%)	-6.2	1.3	2.0	2.3	3.4
지배주주당기순이익	-212	32	53	85	150
기타포괄이익	162	-14	128	0	0
총포괄이익	-69	23	190	93	178
EBITDA	185	236	362	452	602
증가율(%)	6.6	27.5	53.3	24.9	33.4
EBITDA마진율(%)	5.0	8.0	11.7	11.2	11.5

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,166	2,725	3,699
현금및현금성자산	644	320	698	973	1,733
유가증권	10	415	232	302	359
매출채권	469	391	473	574	632
재고자산	768	841	551	606	656
비유동자산	5,820	6,974	7,781	8,396	8,902
유형자산	5,160	6,253	6,997	7,455	7,831
무형자산	45	43	39	34	31
투자자산	200	203	228	234	239
자산총계	7,932	9,144	9,948	11,121	12,600
유동부채	1,570	1,658	1,668	2,153	2,863
매입채무및기타채무	299	160	170	222	264
단기차입금	185	127	257	517	1,042
유동성장기부채	441	881	664	664	664
비유동부채	3,042	2,973	3,607	4,224	4,839
사채	1,707	999	1,448	1,448	1,448
장기차입금	1,231	1,860	2,042	2,642	3,242
부채총계	4,612	4,632	5,275	6,378	7,701
지배주주지분	2,970	4,068	4,193	4,256	4,384
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
자본조정등	596	599	0	0	0
기타포괄이익누계액	115	97	194	194	194
이익잉여금	761	771	799	862	989
비지배주주지분	350	445	479	488	516
자본총계	3,321	4,512	4,673	4,744	4,899
비이자부채	973	700	805	1047	1246
총차입금	3,639	3,932	4,470	5,331	6,455
순차입금	2,985	3,197	3,541	4,056	4,364

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-2,655	386	598	957	1,684
BPS	37,149	45,731	47,145	47,852	49,285
DPS	0	250	250	250	250
밸류에이션(배)					
PER	-51.9	485.0	271.1	169.4	96.3
PBR	3.7	4.1	3.4	3.4	3.3
EV/EBITDA	77.6	86.0	51.0	42.0	32.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.3	-20.6	5.4	29.7	30.7
EPS증가율	-839.2	-114.5	55.1	60.0	76.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	-8.0	0.9	1.3	2.0	3.5
ROA	-3.2	0.4	0.6	0.9	1.5
ROIC	-4.6	0.6	0.8	1.2	2.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	138.9	102.7	112.9	134.4	157.2
순차입금 비율(%)	89.9	70.9	75.8	85.5	89.1
이자보상배율(배)	0.0	0.3	1.3	1.6	2.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.0	6.8	7.2	7.7	8.7
재고자산회전율	4.4	3.7	4.5	6.9	8.3
총자산회전율	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	506	236	387
당기순이익	-231	37	61	93	178
비현금성 비용 및 수익	465	264	424	332	373
유형자산감가상각비	174	193	207	242	274
무형자산상각비	10	10	7	5	3
운전자본변동	473	-292	109	-98	-61
매출채권등의 감소	303	88	-60	-101	-58
재고자산의 감소	167	-105	168	-55	-50
매입채무등의 증가	29	-138	8	51	42
기타 영업현금흐름	-36	-43	-88	-91	-103
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-667	-989	-888
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,042	-1,499	-786	-700	-650
유형자산의 감소	7	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-16	-10	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-11	-14	-6	-6	-5
기타	252	-207	128	-283	-233
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	533	1,028	1,260
차입금의 증가(감소)	842	588	191	600	600
자본의 증가	0	1,103	0	0	0
기타	533	-261	342	428	660
기타 및 조정	19	7	6	0	1
현금의 증가	255	-324	378	275	760
기초현금	390	644	320	698	973
기말현금	644	320	698	973	1,733

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

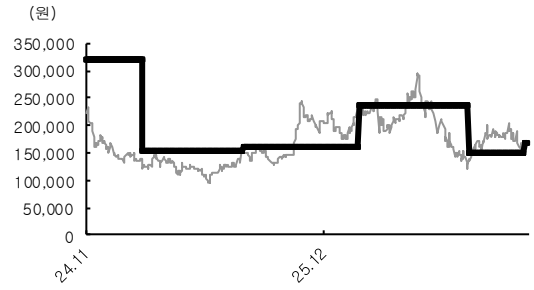
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

포스코퓨처엠



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.26	매수	319,874	-40.10	-21.67
2025.02.04	매수	155,090	-19.46	1.17
2025.07.21	Trading Buy	160,000	12.56	53.44
2026.01.30	Trading Buy	236,000	-11.86	25.42
2026.07.31	Trading Buy	150,000	16.29	36.33
2026.11.02	Trading Buy	170,000		