

포스코퓨처엠

003670

Jul 26, 2024

Buy

유지

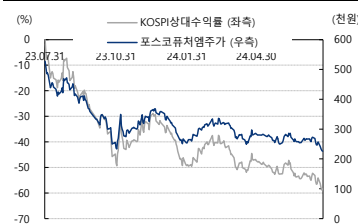
TP 300,000 원

유지

Company Data

| | |
|----------------|------------|
| 현재가(07/25) | 226,000 원 |
| 액면가(원) | 500 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 598,000 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 226,000 원 |
| KOSPI (07/25) | 2,710.65p |
| KOSDAQ (07/25) | 797.29p |
| 자본금 | 387 억원 |
| 시가총액 | 175,067 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 7,746 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 31.9 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 815 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 9.43% |
| 주요주주 | |
| 포스코홀딩스 외 4 인 | 62.54% |
| 국민연금공단 | 5.57% |

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-------|-------|-------|
| 절대주가 | -11.0 | -10.0 | -62.2 |
| 상대주가 | -8.9 | -17.9 | -63.2 |

2Q24 Review 컨센하회, 판매량 부진

2Q24 Review 컨센서스 하회, 예상대비 더 부진한 판매량

포스코퓨처엠의 2Q24 연결기준 9,154.9억원(YoY-23.3%, QoQ -19.6%), 영업이익 27.4억원(YoY-94.8%, QoQ-92.8%, OPM 0.3%)을 발표하며 컨센서스 매출액 1조363억원, 영업이익 190억원을 큰 폭으로 하회.

컨센서스 하회의 주요한 이유는 [에너지소재부문] 양극재는 판가 13% 하락과 N65, N86 감소로 전체적인 실적 부진, 음극재 밸류체인 내재화 노력에 따른 비용 증가, 제품 재공품 등의 평가 손실 반영 [기초소재 부문] 라임부분 4고로 개보수 영향에 따른 가동률 하락과, 화성부분은 피앤오케미칼의 경쟁심화로 연결사 반영에 따라 연결 영업이익이 부진하였음.

3Q24 Preview 낮아질 눈높이

3Q24 연결기준 매출액 1조 218억원(YoY -24.0%, QoQ+11.6%), 영업이익 229억원(YoY -38.4%, QoQ +736.4%), 2024년 연간 연결 매출액 4조 2,730억원(YoY -8.1%), 영업이익 907억원(YoY+152.9%, OPM 2.12%)를 전망. 3Q24 양극재의 물량 증가와 기초소재부분의 대규모 수리의 정상화로 전분기대비 실적 성장을 전망, 다만 음극재 사업부의 IRA유예에 따른 판매 부진과 고정비 증가, 추가적인 평가손실이 반영되며 매출액과 영업이익이 동반 부진하게 될 것.

투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 300,000원으로 유지. 부진한 전방 상황에 따라 어려운 사업환경이 지속되고 있으나 전반적인 산업의 눈높이가 지속적으로 낮아짐에 따라 주가는 악재를 선 반영해 나갈 것.

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산(십억원) | 2021.12 | 2022.12 | 2023.12E | 2024.12E | 2025.12E |
|--------------|---------|---------|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원) | 1,990 | 3,302 | 4,651 | 4,273 | 5,580 |
| YoY(%) | 27.0 | 66.0 | 40.8 | -8.1 | 30.6 |
| 영업이익(십억원) | 122 | 166 | 36 | 91 | 154 |
| OP 마진(%) | 6.1 | 5.0 | 0.8 | 2.1 | 2.8 |
| 순이익(십억원) | 134 | 122 | -1 | 77 | 89 |
| EPS(원) | 1,763 | 1,527 | -18 | 965 | 1,113 |
| YoY(%) | 263.5 | -13.4 | 적전 | 흑전 | 15.4 |
| PER(배) | 81.7 | 117.9 | -19,461.6 | 234.2 | 203.0 |
| PCR(배) | 46.6 | 47.2 | 100.8 | 51.0 | 37.4 |
| PBR(배) | 4.7 | 5.6 | 11.4 | 7.0 | 6.8 |
| EV/EBITDA(배) | 53.9 | 57.2 | 173.6 | 73.1 | 54.6 |
| ROE(%) | 7.9 | 4.9 | -0.1 | 3.0 | 3.4 |



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYORO 코보증권

[도표 1] 포스코케미칼 분기 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| (단위:십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F |
|----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 연결매출액 | 968 | 1,174 | 1,344 | 1,164 | 1,138 | 915 | 1,022 | 1,198 | 4,651 | 4,273 |
| YoY | 45.7% | 46.1% | 27.6% | 48.9% | 17.6% | -22.0% | -24.0% | 2.8% | 40.8% | -8.1% |
| QoQ | 23.8% | 21.2% | 14.5% | -13.4% | -2% | -20% | 12% | 17% | | |
| 기초소재부문 | 326 | 317 | 314 | 337 | 357 | 322 | 354 | 355 | 1,294 | 1,325 |
| 내화물 | 144 | 146 | 121 | 130 | 141 | 129 | 142 | 142 | 541 | 538 |
| 라임/화성 | 211 | 205 | 211 | 229 | 215 | 193 | 212 | 213 | 857 | 861 |
| 에너지소재부문 | 542 | 772 | 953 | 787 | 782 | 594 | 642 | 818 | 3,054 | 3,294 |
| 양극재 | 481 | 697 | 902 | 741 | 732 | 543 | 605 | 780 | 2,820 | 3,072 |
| 음극재 | 61 | 75 | 52 | 46 | 49 | 50 | 38 | 38 | 234 | 222 |
| 연결영업이익 | 20 | 52 | 37 | (74) | 38 | 3 | 23 | 27 | 36 | 91 |
| OPM | 2.1% | 4.4% | 2.8% | -6.3% | 3.3% | 0.3% | 2.2% | 2.3% | 0.8% | 2.1% |
| YoY | -19.8% | 24.1% | -52.0% | -961% | 87% | -95% | -38% | -137.0% | -77% | 153% |
| QoQ | 137% | 157.3% | -28.8% | 적전 | -151% | -93% | 736% | 19% | | |

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,990 | 3,302 | 4,651 | 4,273 | 5,580 |
| 매출원가 | 1,751 | 2,967 | 4,196 | 3,833 | 5,005 |
| 매출총이익 | 238 | 335 | 454 | 440 | 575 |
| 매출총이익률 (%) | 12.0 | 10.1 | 9.8 | 10.3 | 10.3 |
| 판매비와관리비 | 116 | 169 | 418 | 349 | 420 |
| 영업이익 | 122 | 166 | 36 | 91 | 154 |
| 영업이익률 (%) | 6.1 | 5.0 | 0.8 | 2.1 | 2.8 |
| EBITDA | 203 | 258 | 174 | 296 | 439 |
| EBITDA Margin (%) | 10.2 | 7.8 | 3.7 | 6.9 | 7.9 |
| 영업외손익 | 24 | -32 | -37 | 6 | -43 |
| 관계기업손익 | 17 | 21 | -55 | 11 | -11 |
| 금융수익 | 51 | 121 | 116 | 116 | 116 |
| 금융비용 | -34 | -175 | -103 | -126 | -153 |
| 기타 | -9 | 1 | 5 | 5 | 5 |
| 법인세비용차감전순이익 | 146 | 134 | -1 | 96 | 111 |
| 법인세비용 | 12 | 12 | 0 | 19 | 22 |
| 계속사업순이익 | 134 | 122 | -1 | 77 | 89 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 134 | 122 | -1 | 77 | 89 |
| 당기순이익률 (%) | 6.7 | 3.7 | 0.0 | 1.8 | 1.6 |
| 비지배지분이익 | 0 | 4 | 0 | 2 | 3 |
| 지배지분순이익 | 134 | 118 | -1 | 75 | 86 |
| 지배순이익률 (%) | 6.7 | 3.6 | 0.0 | 1.7 | 1.5 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 7 | -4 | -5 | -5 | -5 |
| 포괄순이익 | 141 | 118 | -6 | 72 | 84 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | -3 | 0 | -2 | -2 |
| 지배지분포괄이익 | 140 | 120 | -7 | 74 | 86 |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 103 | -61 | 127 | 431 | -249 |
| 당기순이익 | 134 | 122 | -1 | 77 | 89 |
| 비현금항목의 가감 | 101 | 177 | 277 | 320 | 452 |
| 감가상각비 | 75 | 86 | 133 | 200 | 281 |
| 외환손익 | 9 | 18 | -5 | -5 | -5 |
| 자본법평가손익 | -17 | -21 | 55 | -11 | 11 |
| 기타 | 34 | 94 | 94 | 135 | 164 |
| 자산부채의 증감 | -142 | -365 | -143 | 81 | -713 |
| 기타현금흐름 | 10 | 6 | -6 | -47 | -77 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,675 | -55 | -1,781 | -1,985 | -1,990 |
| 투자자산 | -1,084 | 561 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | -552 | -659 | -1,800 | -2,000 | -2,000 |
| 기타 | -39 | 44 | 19 | 15 | 10 |
| 재무활동 현금흐름 | 1,522 | 336 | 1,755 | 2,867 | 3,373 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 608 | 2,434 | 1,623 |
| 사채 | 199 | 299 | -230 | 156 | -27 |
| 장기차입금 | 68 | 187 | 187 | 187 | 187 |
| 자본의 증가(감소) | 1,267 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -18 | -23 | -23 | -23 | -23 |
| 기타 | 6 | -127 | 1,213 | 113 | 1,613 |
| 현금의 증감 | -49 | 209 | 671 | 1,210 | 1,040 |
| 기초 현금 | 122 | 72 | 281 | 952 | 2,163 |
| 기말 현금 | 72 | 281 | 952 | 2,163 | 3,202 |
| NOPLAT | 111 | 151 | 39 | 73 | 123 |
| FCF | -501 | -781 | -1,766 | -1,641 | -2,304 |

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 유동자산 | 2,084 | 2,038 | 2,341 | 3,469 | 5,221 |
| 현금및현금성자산 | 72 | 281 | 952 | 2,163 | 3,202 |
| 매출채권 및 기타채권 | 241 | 292 | 409 | 345 | 450 |
| 재고자산 | 441 | 870 | 884 | 855 | 1,451 |
| 기타유동자산 | 1,331 | 594 | 96 | 107 | 118 |
| 비유동자산 | 1,838 | 2,600 | 4,047 | 5,869 | 7,590 |
| 유형자산 | 1,459 | 2,098 | 3,765 | 5,564 | 7,283 |
| 관계기업투자금 | 183 | 288 | 250 | 277 | 283 |
| 기타금융자산 | 4 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 기타비유동자산 | 191 | 208 | 26 | 22 | 18 |
| 자산총계 | 3,922 | 4,637 | 6,387 | 9,338 | 12,811 |
| 유동부채 | 635 | 966 | 2,774 | 5,308 | 8,530 |
| 매입채무 및 기타채무 | 347 | 455 | 455 | 455 | 455 |
| 차입금 | 57 | 203 | 811 | 3,245 | 4,868 |
| 유동성채무 | 192 | 262 | 362 | 362 | 362 |
| 기타유동부채 | 38 | 46 | 1,146 | 1,246 | 2,845 |
| 비유동부채 | 849 | 1,021 | 989 | 1,351 | 1,533 |
| 차입금 | 118 | 208 | 395 | 583 | 770 |
| 사채 | 647 | 719 | 488 | 645 | 618 |
| 기타비유동부채 | 84 | 95 | 106 | 124 | 145 |
| 부채총계 | 1,484 | 1,987 | 3,763 | 6,659 | 10,064 |
| 지배지분 | 2,389 | 2,471 | 2,446 | 2,498 | 2,561 |
| 자본금 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 자본잉여금 | 1,453 | 1,455 | 1,455 | 1,455 | 1,455 |
| 이익잉여금 | 898 | 1,003 | 979 | 1,030 | 1,093 |
| 기타자본변동 | 0 | -17 | -17 | -17 | -17 |
| 비지배지분 | 49 | 180 | 178 | 182 | 186 |
| 자본총계 | 2,438 | 2,651 | 2,624 | 2,679 | 2,747 |
| 총차입금 | 1,086 | 1,475 | 3,256 | 6,152 | 9,557 |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------|--------|---------|-----------|---------|---------|
| EPS | 1,763 | 1,527 | -18 | 965 | 1,113 |
| PER | 81.7 | 117.9 | -19,461.6 | 234.2 | 203.0 |
| BPS | 30,845 | 31,899 | 31,581 | 32,246 | 33,060 |
| PBR | 4.7 | 5.6 | 11.4 | 7.0 | 6.8 |
| EBITDAPS | 2,665 | 3,332 | 2,248 | 3,815 | 5,671 |
| EV/EBITDA | 53.9 | 57.2 | 173.6 | 73.1 | 54.6 |
| SPS | 26,140 | 42,626 | 60,038 | 55,162 | 72,038 |
| PSR | 5.5 | 4.2 | 6.0 | 4.1 | 3.1 |
| CFPS | -6,582 | -10,087 | -22,796 | -21,190 | -29,748 |
| DPS | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |

재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | 27.0 | 66.0 | 40.8 | -8.1 | 30.6 |
| 영업이익 증가율 | 101.9 | 36.3 | -78.4 | 152.9 | 70.0 |
| 순이익 증가율 | 349.7 | -8.8 | 적전 | 흑전 | 15.4 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 7.2 | 6.4 | 1.0 | 1.3 | 1.6 |
| ROA | 4.5 | 2.8 | 0.0 | 1.0 | 0.8 |
| ROE | 7.9 | 4.9 | -0.1 | 3.0 | 3.4 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 60.9 | 75.0 | 143.4 | 248.5 | 366.3 |
| 순차입금비율 | 27.7 | 31.8 | 51.0 | 65.9 | 74.6 |
| 이자보상배율 | 13.2 | 14.3 | 1.4 | 1.9 | 2.1 |

포스코퓨처엠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|------------|------|---------|---------|---------|------------|------|---------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021.10.25 | 매수 | 170,000 | (16.20) | (3.82) | 2024.07.26 | 매수 | 300,000 | | |
| 2022.01.26 | 매수 | 170,000 | (23.56) | (3.82) | | | | | |
| 2022.04.11 | 매수 | 170,000 | (23.65) | (3.82) | | | | | |
| 2022.04.26 | 매수 | 170,000 | (27.93) | (19.71) | | | | | |
| 2022.07.22 | 매수 | 170,000 | (16.55) | 14.41 | | | | | |
| 2022.10.25 | 매수 | 225,000 | (10.04) | 4.89 | | | | | |
| 2023.01.31 | 매수 | 290,000 | 6.70 | 42.76 | | | | | |
| 2023.07.17 | 매수 | 460,000 | (5.91) | 30.00 | | | | | |
| 2023.10.15 | 매수 | 460,000 | (8.57) | 30.00 | | | | | |
| 2023.10.25 | 매수 | 460,000 | (21.38) | 30.00 | | | | | |
| 2024.02.02 | 매수 | 300,000 | (6.61) | 12.00 | | | | | |

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.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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_2024.06.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.2 | 3.2 | 0.6 | 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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하