

포스코퓨처엠

003670

Oct 31, 2024

Buy

유지

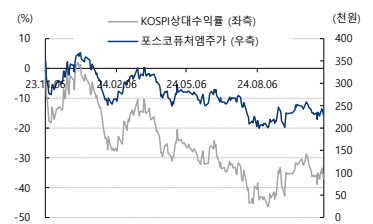
TP 300,000 원

유지

Company Data

현재가(10/30)	228,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	368,000 원
52 주 최저가(보통주)	199,500 원
KOSPI (10/30)	2,593.79p
KOSDAQ (10/30)	738.19p
자본금	387 억원
시가총액	177,003 억원
발행주식수(보통주)	7,746 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	31.3 만주
평균거래대금(60 일)	756 억원
외국인지분(보통주)	9.62%
주요주주	
포스코홀딩스 외 4 인	62.54%
국민연금공단	5.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-8.6	-19.4	-10.6
상대주가	-8.6	-16.3	-20.3

3Q24 Review 컨센서스 하회, 일회성 요인 반영

3Q24 Review 일회성 요인으로 큰 폭의 컨센서스 하회

3Q24 연결기준 매출액 9,228억원(YoY -28.2 %, QoQ+0.8%), 영업이익 14억원(YoY -96.2%, QoQ -48.8%, OPM +0.15%)을 발표하며 당사 추정치 매출액 1조 23억원, 영업이익 201억원과 컨센서스 매출액 9,664억원, 영업이익 187억원을 큰 폭으로 하회. [기초소재부분] 가동률 하락이 반영되었던 고로 개수 종료 후 라임판매 회복과 화성제품 판가 상승으로 전분기 대비 매출 및 수익성 개선 [에너지소재] 일회성 재고평가손실 반영이 없을 것으로 판단했으나 양극재 재고평가손실 223억원, 천연흑연 재고평가손실 28억원이 반영되며 컨센 미스의 가장 큰 원인으로 이를 제거시 추정치에 부합.

4Q24 Preview NCA제품 가동으로 비수기 만회

4Q24 연결기준 매출액 9,392억원(YoY -18.1%, QoQ+1.8%), 영업이익 141억원(YoY -10.7%, QoQ 32.4%, OPM +1.83%)전망. 12월 말 가동될 북미향 NCA제품의 물량 증가로 비수기 부진을 만회할 것. N65제품도 고객사 생산지역 변경에 따라 가동률 증가를 예상. NCA신공장 라인 가동에 따른 수출 정상화 과정이 내년 상반기까지 이어질 것으로 이에 따라 단기간 마진을 하락은 불가피 할 것.

투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

3Q24 일회성 재고평가손실에 따른 실적 부진과 4Q24에도 비수기 영향으로 유의미한 실적 개선 기대는 어려운 상황. 다만 NCA제품의 매출 증가에 따른 수출 개선과 N87제품의 신차 효과에 따라 25년에는 YoY +40%의 증가를 전망. 인조흑연 음극재도 고객사의 사용량 증가와 물량 요청에 따라 점진적으로 증가되어 하반기 완전한 전 사업부의 정상화를 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,302	4,760	3,916	5,003	5,153
YoY(%)	66.0	44.2	-17.7	27.8	3.0
영업이익(십억원)	166	36	56	122	283
OP 마진(%)	5.0	0.8	1.4	2.4	5.5
순이익(십억원)	122	4	26	59	169
EPS(원)	1,527	371	2,154	4,927	14,139
YoY(%)	-13.4	-75.7	480.9	128.7	187.0
PER(배)	117.9	968.2	106.1	46.4	16.2
PCR(배)	47.2	92.3	43.5	28.1	13.2
PBR(배)	5.6	11.8	7.1	6.2	4.5
EV/EBITDA(배)	57.2	175.4	119.5	97.4	60.2
ROE(%)	4.9	1.2	6.9	14.2	32.2



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYORO 교보증권

[도표 1] 포스코퓨처엠 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F
연결매출액	1,135.5	1,193.2	1,286.0	1,146.4	1,138.4	915.3	922.8	939.2	4,761.1	3,915.7
YoY	70.9%	48.6%	22.1%	46.6%	0.3%	-23.3%	-28.2%	-18.1%	44.1%	-17.8%
QoQ	45.2%	5.1%	7.8%	-10.9%	-1%	-20%	1%	2%		
기초소재부문	355	351	333	360	357	322	340	340	1,398	1,400
내화물	144	146	121	130	141	129	119	119	541	538
라임/화성	211	205	211	229	215	193	221	221	857	861
에너지소재부문	780	843	953	787	782	594	584	584	3,363	3,365
양극재	713	787	902	741	732	543	559	546	3,141	3,161
음극재	68	56	52	46	49	50	25	38	222	203
연결영업이익	20.3	52.1	37.1	-73.7	37.9	2.7	1.4	14.1	35.9	56.1
OPM	1.8%	4.4%	2.9%	-6.4%	3.3%	0.3%	0.2%	1.5%	0.8%	1.4%
YoY	-19.8%	24.1%	-52.0%	-961%	87%	-95%	-96%	-119.1%	-77%	56%
QoQ	137%	157.3%	-28.8%	적전	-151%	-93%	-49%	907%		

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,302	4,760	3,916	5,003	5,153
매출원가	2,967	4,503	3,512	4,487	4,612
매출총이익	335	257	403	515	541
매출총이익률 (%)	10.1	5.4	10.3	10.3	10.5
판매비와관리비	169	221	347	394	258
영업이익	166	36	56	122	283
영업이익률 (%)	5.0	0.8	1.4	2.4	5.5
EBITDA	258	173	182	238	390
EBITDA Margin (%)	7.8	3.6	4.7	4.8	7.6
영업외손익	-32	-52	-24	-48	-72
관계기업손익	21	-31	31	31	31
금융수익	121	203	182	184	185
금융비용	-175	-176	-188	-214	-240
기타	1	-49	-49	-49	-49
법인세비용차감전순이익	134	-16	32	74	211
법인세비용	12	-21	6	15	42
계속사업순이익	122	4	26	59	169
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	4	26	59	169
당기순이익률 (%)	3.7	0.1	0.7	1.2	3.3
비지배지분순이익	4	-24	-141	-323	-926
지배지분순이익	118	29	167	382	1,095
지배순이익률 (%)	3.6	0.6	4.3	7.6	21.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-20	-20	-20	-20
포괄순이익	118	-16	6	39	149
비지배지분포괄이익	-3	-26	9	64	247
지배지분포괄이익	120	10	-4	-25	-98

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-61	-445	476	-74	305
당기순이익	122	4	26	59	169
비현금항목의 가감	177	272	265	287	329
감가상각비	86	129	119	110	102
외환손익	18	-6	5	5	5
자본법평가손익	-21	31	-31	-31	-31
기타	94	119	171	203	253
자산부채의 증감	-365	-616	254	-319	-41
기타현금흐름	6	-106	-68	-100	-152
투자활동 현금흐름	-55	-1,031	-2,009	-1,512	-1,313
투자자산	561	317	-16	-16	-16
유형자산	-659	-1,352	-2,000	-1,500	-1,300
기타	44	4	6	4	2
재무활동 현금흐름	336	1,592	1,774	1,596	1,596
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	169	1,107	1,107	1,107	1,107
장기차입금	187	419	419	419	419
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-24	-19	-19	-19
기타	3	90	268	90	90
현금의 증감	209	108	270	198	1,340
기초 현금	72	281	390	660	858
기말 현금	281	390	660	858	2,198
NOPLAT	151	-10	45	97	227
FCF	-781	-1,841	-1,575	-1,606	-1,008

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,038	2,412	2,398	3,077	4,836
현금및현금성자산	281	390	660	858	2,198
매출채권 및 기타채권	292	770	665	943	1,336
재고자산	870	917	754	963	992
기타유동자산	594	336	319	314	310
비유동자산	2,600	3,923	5,843	7,274	8,513
유형자산	2,098	3,359	5,240	6,630	7,827
관계기업투자금	288	263	309	356	403
기타금융자산	6	28	28	28	28
기타비유동자산	208	272	266	260	255
자산총계	4,637	6,335	8,241	10,351	13,349
유동부채	966	1,396	1,596	1,758	2,011
매입채무 및 기타채무	455	572	526	586	594
차입금	203	352	352	352	352
유동성채무	262	328	506	506	506
기타유동부채	46	144	212	315	559
비유동부채	1,021	2,327	3,869	5,415	6,964
차입금	208	426	845	1,264	1,683
사채	719	1,792	2,899	4,006	5,113
기타비유동부채	95	109	125	145	168
부채총계	1,987	3,723	5,466	7,173	8,975
지배지분	2,471	2,350	2,498	2,860	3,936
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,455	1,457	1,457	1,457	1,457
이익잉여금	1,003	998	1,146	1,508	2,584
기타자본변동	-17	-128	-128	-128	-128
비지배지분	180	261	278	318	438
자본총계	2,651	2,611	2,775	3,178	4,373
총차입금	1,475	2,994	4,712	6,253	7,797

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

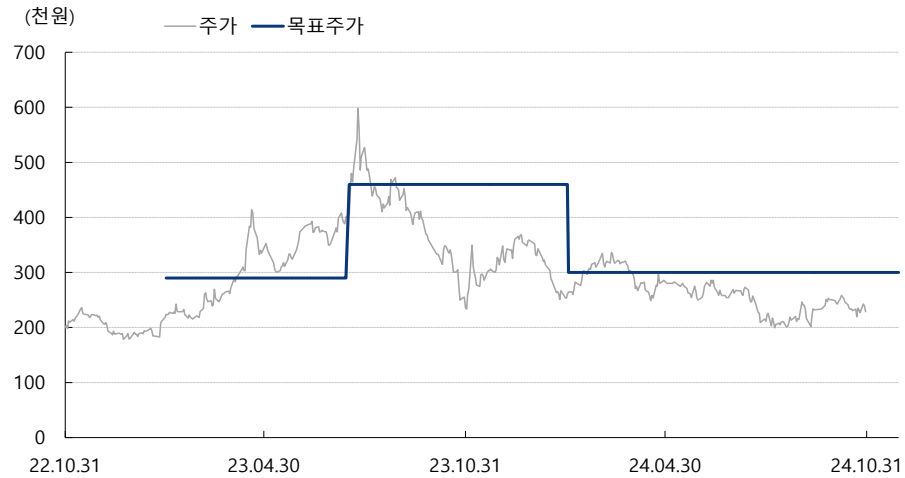
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,527	371	2,154	4,927	14,139
PER	117.9	968.2	106.1	46.4	16.2
BPS	31,899	30,340	32,244	36,920	50,809
PBR	5.6	11.8	7.1	6.2	4.5
EBITDAPS	3,332	2,239	2,353	3,071	5,041
EV/EBITDA	57.2	175.4	119.5	97.4	60.2
SPS	42,626	61,447	50,549	64,581	66,518
PSR	4.2	5.8	4.5	3.5	3.4
CFPS	-10,087	-23,762	-20,337	-20,731	-13,008
DPS	300	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	66.0	44.2	-17.7	27.8	3.0
영업이익 증가율	36.3	-78.4	56.4	116.8	132.8
순이익 증가율	-8.8	-96.4	480.9	128.7	187.0
수익성					
ROIC	6.4	-0.3	0.8	1.4	2.6
ROA	2.8	0.5	2.3	4.1	9.2
ROE	4.9	1.2	6.9	14.2	32.2
안정성					
부채비율	75.0	142.6	196.9	225.7	205.2
순차입금비율	31.8	47.3	57.2	60.4	58.4
이자보상배율	14.3	0.7	0.7	1.2	2.2

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
2022.01.26	매수	170,000	(33.56)	(18.24)	2024.10.07	매수	300,000	(21.07)	(13.83)
2022.04.11	매수	170,000	(31.86)	(18.24)	2024.10.31	매수	300,000		
2022.04.26	매수	170,000	(29.82)	(18.24)					
2022.07.22	매수	170,000	(21.52)	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					
2024.07.26	매수	300,000	(7.66)	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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[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