

# 포스코퓨처엠

## 003670

Jan 10, 2025

Buy

유지

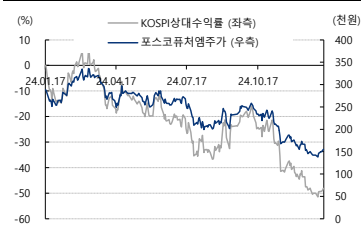
TP 190,000 원

하향

## Company Data

현재가(01/09)	155,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	336,000 원
52 주 최저가(보통주)	137,900 원
KOSPI (01/09)	2,521.90p
KOSDAQ (01/09)	723.52p
자본금	387 억원
시가총액	120,068 억원
발행주식수(보통주)	7,746 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	37.6 만주
평균거래대금(60 일)	576 억원
외국인지분(보통주)	9.67%
주요주주	
포스코홀딩스 외 4 인	62.54%
국민연금공단	5.57%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.1	-40.6	-52.7
상대주가	-6.5	-32.5	-51.9

## 4Q24 Preview 컨센서스 하회

## 4Q24 Preview 컨센서스 하회

3Q24 연결기준 매출액 8,215억원(YoY -28.3 %, QoQ -11.0%), 영업이익 -163억 원(YoY 적지, QoQ 적전, OPM -1.98%)으로 컨센서스 매출액 9,230억원, 영업이익 27억원을 하회할 것으로 전망. 전방 업황 부진의 영향으로 제한적인 물량 증가와 저 조한 가동률로 인한 고정비 부담이 증가하였으며 재고평가손실 반영에 따름.

[기초소재부문] 유가하락에 따른 화성부문 제품 마진악화로 부진한 실적을 전망 [에너지소재] 고객사 재고조정과 신규 라인 가동으로 인한 고정비 증가. 양극재 재고평가손실 약 -200억원 반영. 천연흑연의 출하량 부진과 판가 하락에 따른 부진 지속.

## 2025년 신규라인의 안정적인 램프업을 기대

2025년 연결기준 매출액 9,392억원(YoY -18.1%), 영업이익 141억원(YoY -10.7%, OPM +1.83%)전망. NCA신규라인 증설이 금년 실적 성장에 주요한 역할을 할 것으로 예상하며 램프업에 따른 물량 증가분과 가동률 상승에 따라 고정비가 커버 되면서 이익률도 하반기로 갈수록 정상화될 것으로 전망.

## 투자의견 BUY, 목표주가 190,000원 하향

4Q24에도 비수기 영향과 1H25까지 부진한 업황이 전망되어 목표주가를 하향조정. NCA제품의 매출 증가에 따른 수율 개선과 N87제품의 신차 효과, 인조흑연 음극재의 고객사의 사용량 증가로 하반기 실적 개선을 기대

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	3,302	4,760	3,798	4,125	6,853
YoY(%)	66.0	44.2	-20.2	8.6	66.1
영업이익(십억원)	166	36	26	142	411
OP 마진(%)	5.0	0.8	0.7	3.4	6.0
순이익(십억원)	122	4	-14	56	263
EPS(원)	1,527	371	-161	653	3,058
YoY(%)	-13.4	-75.7	적전	흑전	368.3
PER(배)	117.9	968.2	-882.2	237.4	50.7
PCR(배)	47.2	92.3	62.7	48.9	31.4
PBR(배)	5.6	11.8	4.7	5.1	4.7
EV/EBITDA(배)	57.2	175.4	99.3	72.2	39.9
ROE(%)	4.9	1.2	-0.5	2.2	9.6



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

[도표 1] 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F
연결매출액	1,136	1,193	1,286	1,146	1,138	915	923	821	4,761	3,798
YoY	70.9%	48.6%	22.1%	46.6%	0.3%	-23.3%	-28.2%	-28.3%	44.1%	-20.2%
QoQ	45.2%	5.1%	7.8%	-10.9%	-1%	-20%	1%	-11%		
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	431	3,363	3,365
양극재	713	787	902	741	732	543	559	405	3,141	3,161
음극재	68	56	52	46	49	50	25	26	222	203
연결영업이익	20	52	37	-74	38	3	1	-16	36	26
OPM	1.8%	4.4%	2.9%	-6.4%	3.3%	0.3%	0.2%	-2.0%	0.8%	0.7%
YoY	-19.8%	24.1%	-52.0%	-961%	87%	-95%	-96%	-77.9%	-77%	-28%
QoQ	137%	157.3%	-28.8%	적전	-151%	-93%	-49%	-1264%		

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 포스코퓨처엠 목표주가 산정

(단위: 십억원)

목표주가 산정표	
(원)	2025F
EPS	3,058
적정배수 (배) *2 차전지 양극재 '26년 평균 P/E 값 적용	62.00
적정가치	189,596
목표주가	190,000
현재주가	155,000
상승여력 (%)	22.6%

자료: 교보증권 리서치센터

## [포스코퓨처엠 003670]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,302	4,760	3,798	4,125	6,853
매출원가	2,967	4,503	3,407	3,700	5,962
매출총이익	335	257	391	425	891
매출총이익률 (%)	10.1	5.4	10.3	10.3	13.0
판매비와관리비	169	221	365	283	480
영업이익	166	36	26	142	411
영업이익률 (%)	5.0	0.8	0.7	3.4	6.0
EBITDA	258	173	152	258	518
EBITDA Margin (%)	7.8	3.6	4.0	6.3	7.6
영업외손익	-32	-52	-43	-72	-119
관계기업손익	21	-31	0	0	0
금융수익	121	203	182	184	185
금융비용	-175	-176	-215	-230	-254
기타	1	-49	-10	-25	-50
법인세비용차감전순이익	134	-16	-17	70	292
법인세비용	12	-21	-3	14	29
계속사업순이익	122	4	-14	56	263
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	4	-14	56	263
당기순이익률 (%)	3.7	0.1	-0.4	1.4	3.8
비지배지분순이익	4	-24	-1	6	26
지배지분순이익	118	29	-12	51	237
지배순이익률 (%)	3.6	0.6	-0.3	1.2	3.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-20	-20	-20	-20
포괄순이익	118	-16	-34	36	243
비지배지분포괄이익	-3	-26	-56	4	24
지배지분포괄이익	120	10	22	32	219

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	632	-1,020	-808
당기순이익	122	4	-14	56	263
비현금항목의 가감	177	272	312	334	362
감가상각비	86	129	119	110	102
외환손익	18	-6	5	5	5
자본법평가손익	-21	31	0	0	0
기타	94	119	188	218	254
자산부채의 증감	-365	-616	419	-1,294	-1,279
기타현금흐름	6	-106	-85	-116	-153
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	3,346	981	1,482
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	169	1,107	2,678	492	993
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	1,836	-1,622	-576
기초 현금	72	281	390	2,226	603
기말 현금	281	390	2,226	603	28
NOPLAT	151	-10	21	114	370
FCF	-781	-1,841	-1,435	-2,564	-2,102

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,038	2,412	3,764	3,418	4,251
현금및현금성자산	281	390	2,226	603	28
매출채권 및 기타채권	292	770	488	460	529
재고자산	870	917	731	2,063	3,426
기타유동자산	594	336	319	292	267
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	9,607	10,692	12,764
유동부채	966	1,396	1,590	1,710	2,105
매입채무 및 기타채무	455	572	519	537	687
차입금	203	352	352	352	352
유동성채무	262	328	506	506	506
기타유동부채	46	144	212	315	559
비유동부채	1,021	2,327	5,441	6,371	7,806
차입금	208	426	845	1,264	1,683
사채	719	1,792	4,471	4,963	5,955
기타비유동부채	95	109	125	145	168
부채총계	1,987	3,723	7,031	8,081	9,911
지배지분	2,471	2,350	2,318	2,350	2,567
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,455	1,457	1,457	1,457	1,457
이익잉여금	1,003	998	967	998	1,215
기타자본변동	-17	-128	-128	-128	-128
비지배지분	180	261	258	261	285
자본총계	2,651	2,611	2,576	2,611	2,852
총차입금	1,475	2,994	6,283	7,210	8,639

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,527	371	-161	653	3,058
PER	117.9	968.2	-882.2	237.4	50.7
BPS	31,899	30,340	29,929	30,332	33,140
PBR	5.6	11.8	4.7	5.1	4.7
EBITDAPS	3,332	2,239	1,960	3,333	6,690
EV/EBITDA	57.2	175.4	99.3	72.2	39.9
SPS	42,626	61,447	49,029	53,253	88,463
PSR	4.2	5.8	2.9	2.9	1.8
CFPS	-10,087	-23,762	-18,520	-33,098	-27,136
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	-20.2	8.6	66.1
영업이익 증가율	36.3	-78.4	-28.3	451.6	189.5
순이익 증가율	-8.8	-96.4	적전	흑전	368.3
수익성					
ROIC	6.4	-0.3	0.4	1.5	3.7
ROA	2.8	0.5	-0.2	0.5	2.0
ROE	4.9	1.2	-0.5	2.2	9.6
안정성					
부채비율	75.0	142.6	272.9	309.5	347.5
순차입금비율	31.8	47.3	65.4	67.4	67.7
이자보상배율	14.3	0.7	0.2	1.2	2.8

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	(36.69)	(13.83)
2022.04.26	매수	170,000	(29.82)	(18.24)	2025.01.10	매수	190,000		
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 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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\_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	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