

포스코퓨처엠

003670

Oct 25, 2023

Buy

유지

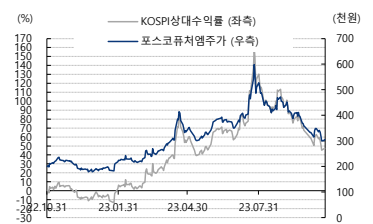
TP 460,000 원

유지

Company Data

현재가(10/24)	305,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	598,000 원
52 주 최저가(보통주)	178,500 원
KOSPI (10/24)	2,383.51p
KOSDAQ (10/24)	784.86p
자본금	387 억원
시가총액	236,263 억원
발행주식수(보통주)	7,746 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	61.0 만주
평균거래대금(60 일)	2,081 억원
외국인지분(보통주)	68.0%
주요주주	
포스코홀딩스 외 4 인	62.54%
국민연금공단	5.57%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-23.0	-16.1	56.8
상대주가	-19.0	-11.2	47.1



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

3Q23 Review 컨센서스 하회

3Q23 Review 컨센서스 하회

포스코퓨처엠의 3Q23 연결기준 매출액 1조 2,857억원(YoY +22.1%, QoQ+7.8%), 영업이익 371억원(YoY -54.6%, QoQ -28.8%) 발표하며 당사 추정치 매출액 1조 3041억원, 영업이익 356억원에 부합. 컨센서스 매출액 1조4,508억원, 영업이익 669억원에 하회. 컨센서스 하회의 주요한 이유는 전반적인 업황 부진과 메탈가격 하락에 따른 평가하락 및 원재료 래깅에 따른 비용상승효과 반영. N86판매비중이 전분기 31%대비 42%로 확대되었으나 생산 초기 수율 향상과정에서 당초 계획대비 약 70% 수준의 출하에 머물렀을 것으로 판단.

4Q23 부진한 유럽수요, 비용증가로 비수기 돌입

4Q23 연결기준 매출액 1조3125억원(YoY +67.8%, QoQ+2.1%), 영업이익 324억원(YoY +885.5%, QoQ -12.7%)를 전망. 유럽지역의 경기 악화 따른 고객사향 판매 부진(QoQ+3%) 및 지속적인 평가하락(QoQ-10%)이 반영될 것으로 전망. 영업이익 부분에서는 고가원료 해소와 래깅효과가 마무리되면서 변동성은 낮아질 것으로 전망하나 임금인상 소급 및 인조흑연 초기 감가상각 비용이 반영되며 분기 개선은 제한적일 것으로 판단.

투자의견 BUY, 목표주가 460,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 460,000원으로 유지. 단기적인 실적 부진이 예상되나 최근 중국 정부의 흑연 수출규제 지정에 따라 비중국 흑연기업들의 반사수혜를 기대. 당사는 이미 인조흑연의 원재료인 침상코크스를 제철소를 통해 풍부하게 조달할 수 있으며 금번 제재에 따라 구형흑연의 산처리 내재화 시점을 계획대비 앞당길 것. 2차전지내 가장 약한 고리인 음극재 포트폴리오를 보유하여 향후 강점이 부각될 것을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	1,990	3,302	4,927	5,591	7,254
YoY(%)	27.0	66.0	49.2	13.5	29.7
영업이익(십억원)	122	166	158	207	371
OP 마진(%)	6.1	5.0	3.2	3.7	5.1
순이익(십억원)	134	122	148	247	443
EPS(원)	1,763	1,527	1,850	3,088	5,552
YoY(%)	263.5	-13.4	21.2	66.9	79.8
PER(배)	81.7	117.9	164.9	98.8	54.9
PCR(배)	46.6	47.2	108.9	86.9	59.0
PBR(배)	4.7	5.6	9.1	8.4	7.4
EV/EBITDA(배)	53.9	57.2	98.6	85.2	57.1
ROE(%)	7.9	4.9	5.7	8.9	14.3

[도표 1] 포스코케미칼 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F
별도매출액	652	719	952	719	868	1,089	1,209	1,224	3,041	4,390
내화물	72	68	64	73	65	72	62	69	278	268
로제정비	41	39	37	45	39	40	39	40	162	158
건설공사	27	16	31	39	33	19	31	31	98	122
생석회	90	77	80	74	108	105	104	98	322	416
화성판매	37	23	22	22	22	24	23	23	127	91
화성용역	62	77	101	78	64	59	65	67	318	255
음극재	45	47	68	56	68	56	52	75	216	251
양극재	272	347	562	339	630	722	843	821	1,521	3,016
연결매출액	665	803	1,053	782	1,135	1,193	1,286	1,313	3,303	4,927
YoY	42.3%	67.3%	108.6%	45.5%	70.8%	48.5%	22.1%	67.8%	66.0%	49.1%
QoQ	23.7%	20.9%	31.1%	-25.8%	45.2%	5.1%	7.8%	2.1%		
연결영업이익	26	55	82	3	43	45	37	32	166	158
OPM	3.9%	6.9%	7.8%	0.4%	3.8%	3.8%	2.9%	2.5%	5.0%	3.2%
YoY	-24.9%	55.0%	159.5%	-83.9%	69.4%	-18.7%	-54.6%	885%	36.3%	-5%
QoQ	25.1%	115.6%	48.2%	-96.0%	1218%	3.5%	-17.2%	-12.7%		

자료: 교보증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,990	3,302	4,927	5,591	7,254
매출원가	1,751	2,967	4,479	5,015	6,507
매출총이익	238	335	447	576	747
매출총이익률 (%)	12.0	10.1	9.1	10.3	10.3
판매비와관리비	116	169	289	369	377
영업이익	122	166	158	207	371
영업이익률 (%)	6.1	5.0	3.2	3.7	5.1
EBITDA	203	258	254	298	449
EBITDA Margin (%)	10.2	7.8	5.1	5.3	6.2
영업외손익	24	-32	4	64	117
관계기업손익	17	21	13	18	18
금융수익	51	121	107	143	190
금융비용	-34	-175	-118	-99	-93
기타	-9	1	2	2	2
법인세비용차감전순이익	146	134	162	271	487
법인세비용	12	12	15	24	44
계속사업순이익	134	122	148	247	443
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	134	122	148	247	443
당기순이익률 (%)	6.7	3.7	3.0	4.4	6.1
비지배지분순이익	0	4	4	7	13
지배지분순이익	134	118	143	239	430
지배순이익률 (%)	6.7	3.6	2.9	4.3	5.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-4	-5	-5	-5
포괄순이익	141	118	143	242	438
비지배지분포괄이익	0	-3	-3	-6	-10
지배지분포괄이익	140	120	146	247	449

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	184	296	278
당기순이익	134	122	148	247	443
비현금항목의 가감	101	177	142	118	96
감가상각비	75	86	91	87	75
외환손익	9	18	-2	-6	-4
자본법평가손익	-17	-21	-13	-18	-18
기타	34	94	67	55	43
자산부채의 증감	-142	-365	-127	-102	-305
기타현금흐름	10	6	22	33	44
투자활동 현금흐름	-1,675	-55	-618	-532	-450
투자자산	-1,084	561	0	0	0
유형자산	-552	-659	-637	-547	-460
기타	-39	44	19	15	10
재무활동 현금흐름	1,522	336	1,088	750	843
단기차입금	0	0	517	144	190
사채	199	299	299	299	299
장기차입금	68	187	187	187	187
자본의 증가(감소)	1,267	0	0	0	0
현금배당	-18	-23	-23	-23	-23
기타	6	-127	108	142	189
현금의 증감	-49	209	569	424	585
기초 현금	122	72	281	851	1,275
기말 현금	72	281	851	1,275	1,860
NOPLAT	111	151	144	188	337
FCF	-501	-781	-525	-369	-349

자료: 포스코퓨처엠, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,084	2,038	2,867	3,461	4,518
현금및현금성자산	72	281	851	1,275	1,860
매출채권 및 기타채권	241	292	437	502	661
재고자산	441	870	985	1,075	1,369
기타유동자산	1,331	594	594	609	629
비유동자산	1,838	2,600	3,155	3,628	4,027
유형자산	1,459	2,098	2,644	3,104	3,489
관계기업투자금	183	288	301	319	336
기타금융자산	4	6	6	6	6
기타비유동자산	191	208	203	199	195
자산총계	3,922	4,637	6,022	7,089	8,545
유동부채	635	966	1,719	2,050	2,562
매입채무 및 기타채무	347	455	597	655	800
차입금	57	203	719	863	1,053
유동성채무	192	262	357	487	663
기타유동부채	38	46	46	46	45
비유동부채	849	1,021	1,523	2,028	2,535
차입금	118	208	395	583	770
사채	647	719	1,018	1,317	1,616
기타비유동부채	84	95	110	128	150
부채총계	1,484	1,987	3,242	4,078	5,097
지배지분	2,389	2,471	2,591	2,807	3,214
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,453	1,455	1,455	1,455	1,455
이익잉여금	898	1,003	1,124	1,340	1,746
기타자본변동	0	-17	-17	-17	-17
비지배지분	49	180	188	204	234
자본총계	2,438	2,651	2,779	3,011	3,448
총차입금	1,086	1,475	2,589	3,366	4,240

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

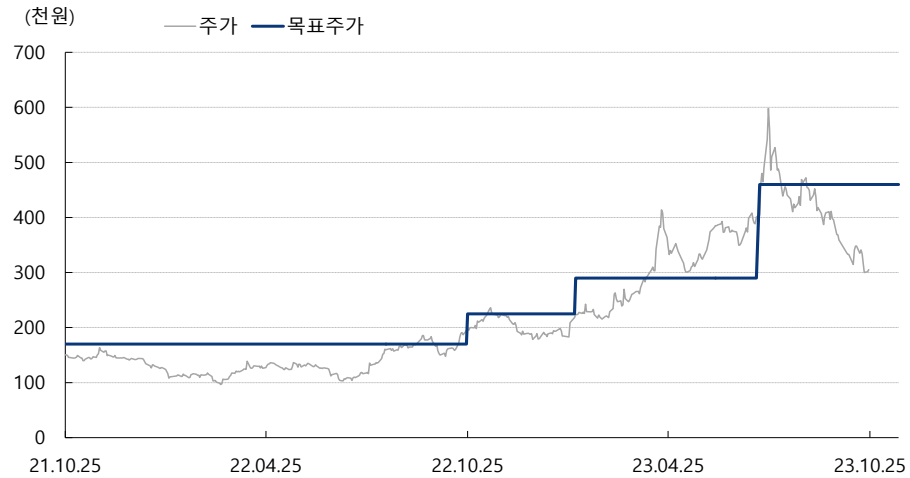
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,763	1,527	1,850	3,088	5,552
PER	81.7	117.9	164.9	98.8	54.9
BPS	30,845	31,899	33,449	36,237	41,490
PBR	4.7	5.6	9.1	8.4	7.4
EBITDAPS	2,665	3,332	3,275	3,842	5,801
EV/EBITDA	53.9	57.2	98.6	85.2	57.1
SPS	26,140	42,626	63,598	72,178	93,645
PSR	5.5	4.2	4.8	4.2	3.3
CFPS	-6,582	-10,087	-6,772	-4,769	-4,507
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	49.2	13.5	29.7
영업이익 증가율	101.9	36.3	-4.9	30.9	79.4
순이익 증가율	349.7	-8.8	21.2	66.9	79.8
수익성					
ROIC	7.2	6.4	4.5	5.0	7.7
ROA	4.5	2.8	2.7	3.6	5.5
ROE	7.9	4.9	5.7	8.9	14.3
안정성					
부채비율	60.9	75.0	116.6	135.4	147.9
순차입금비율	27.7	31.8	43.0	47.5	49.6
이자보상배율	13.2	14.3	7.8	7.9	11.2

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
2021.10.25	매수	170,000	(16.20)	(3.82)					
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							

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_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	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