

2023. 4. 28

# 포스코퓨처엠 003670

## 1Q23 Review: 이익 바닥 확인

### 이차전지/석유화학

Analyst **노우호**  
02. 6454-4867  
wooho.rho@meritz.co.kr

RA **이지호**  
02. 6454-4885  
jiholee@meritz.co.kr

### [Summary]

- 1Q23 매출액 1.1조원으로 추세적 성장세 확인, 단 영업이익은 낮아진 예상치 하회
- 예상치 하회 배경은 양극재 신규라인 비용 반영/환율 및 메탈가격 하락 영향
- 음극재는 재고소진에 따른 비용 증가 및 전력비용 상승 영향으로 수익성 악화
- 2Q23 Preview: 양극/음극재 출하량은 고객사 생산일정에 맞춰 증가 중, 전분기 비용 이슈 소멸소재목

### 1Q23 Review: 재고조정 및 비용 발생 이슈로 바닥을 확인한 실적

동사는 양극재 N65 제품 판매량 증가(+73% QoQ) 및 NCMA 판매 개시로 분기 판매 성장을 시현 중. 주력 제품 N65의 원재료는 고객사 사급 조달이며 22년 하반기 변동성이 높았던 원재료 가격과 판가 적용 시차로 다소 부진한 수익성을 기록. 음극재는 고객사향 재고조정이 마무리됨이 긍정적이거나 톤당 고정비용 증가 및 당분기 환율 변동성 확대로 전분기 대비 수익성이 다소 악화.

당사의 2Q23 기준 실적 추정치는 매출액 1.3조원(양극재 8,182억원 / 음극재 775억원), 영업이익 886억원. 단, 동사의 양/음극재 출하량 정상화 및 재고소진에서 발생될 실적 개선 흐름은 분기별 매출/수익성 개선으로 발휘될 전망. 분기별 이익률 개선세를 예상

### 미국 IRA 및 유럽 CRMA 영향권에서 동사의 사업 경쟁력 부각

동사는 모회사 POSCO홀딩스와 연계된 이차전지 사업 경쟁력이 미국/유럽권 자체 공급망 구축 정책 흐름에 따라 부각될 전망. 동사는 POSCO홀딩스로부터 리튬과 니켈을 직접 조달받아 양극재 수직계열화 구축, 음극재는 중국 외 흑연 조달처 다변화로 미국 IRA의 우려국가에서 조달 Risk 노출도 최소화 가능할 점. 해당 포트폴리오는 동사의 수주 Flow로 증명 중. 금주 공시된 LG에너지솔루션 양극재 장기공급계약과 언론에 공개된 LGES-Honda JV에 단독 수주가 유력한 상황.

동사의 제품 Mix 개선 및 고객사 다변화 등으로 중장기 성장성 확보 및 마진을 추가 개선 구간 진입.

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.