

MP 머티리얼스 (MP.US)

자원 안보 시대의 전략 자산

- FY3Q25 중국향 판매 중단으로 적자였으나, 자석 부문 첫 매출 발생 확인
- 미국 전쟁부(DoW)의 가격 하한 보장 및 정책적 풋 제공으로 이익 하방 경직성 확보
- 수직계열화에 따른 마진 레버리지와 민간 수주 확대로 밸류에이션 프리미엄 정당화

탈중국 공급망 구축의 핵심 플레이어

MP 는 서구권 유일의 상업적 스케일을 갖춘 통합 희토류 생산 기업으로, EV·로보틱스·방산 등 구조적 성장 국면에 진입한 전방 산업의 핵심 소재인 NdPr 산화물 및 영구자석 공급을 주도하고 있다. 동사는 미 전쟁부(DoW)의 전략적 지원 하에 단순 채굴(Upstream)을 넘어 정제 및 자석 제조(Downstream)로의 밸류체인 내재화를 가속화하고 있다. 이는 중국의 공급망 독점에 대항하는 유일한 'Non-China' 대안으로서의 지정학적 프리미엄을 정당화하며, 'Mine-to-Magnet' 수직 계열화의 완성은 외형 확대와 수익성 제고를 견인할 핵심 기제로 작용할 전망이다.

FY3Q25 리뷰: 과도기적 통증 vs. 뚜렷한 Mix 개선

3 분기 매출액은 5,360 만 달러(YoY -15%), 조정 EBITDA 는 -1,260 만 달러(적자지속), 희석 EPS 는 -0.24 달러를 기록했다. 매출 감소와 적자는 기존 주력 수익원이었던 중국향(向) 정광 판매를 전략적으로 중단한 영향이다. 하지만 질적 개선은 뚜렷하다. NdPr 산화물 및 금속 등 고부가가치 제품 매출은 3,090 만 달러로 전년 동기 대비 61% 급증했다(판매량 +30%, 판가 +26%). 또한 미래 핵심 동력인 자석(Magnetics) 부문에서 2,190 만 달러의 매출이 발생하며 실질적인 성과가 가시화되기 시작했다. 텍사스 포트워스 공장은 연말 상업 생산을 앞두고 있어 4 분기부터 본격적인 실적 기여가 예상된다.

지난 11 월 12 일 개최된 Morgan Stanley 주관 심포지엄에서 Ryan Corbett CFO 는 동사의 차별화된 경쟁우위로 '수율 손실(Yield Loss)의 내재화'를 제시했다. 통상 자석 제조 공정에서 발생하는 약 25~35%의 스크랩은 비용 누수 요인이지만, 자체 리사이클링 설비를 보유한 MP 에게는 원가 경쟁력을 제고할 수 있는 기회 요인으로 작용한다. 또한 경영진은 2026 년 가동 예정인 중희토류 분리 시설이 자사 물량뿐만 아니라, DoW 와의 협력을 통해 제 3 자 원료까지 처리하는 허브로 기능할 것임을 재확인했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.11.26): \$60.15
 목표주가 컨센서스: \$79.83

▶ 투자이견 컨센서스

매수	보유
88%	12%

Stock Data

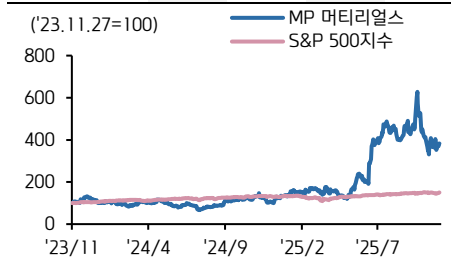
산업분류	금속 & 채광
S&P 500 (11/26)	6,812.61
현재주가/목표주가	60.15 / 79.83
52주 최고/최저 (\$)	100.25 / 15.56
시가총액 (백만\$)	10,317
유통주식 수 (백만)	177
일평균거래량 (3M)	14,769,133

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	253	204	264	604
EBITDA(adj.)	103	-50	-2	303
EBITDA(adj./파전율%)	40.4	-24.6	-0.7	50.1
순이익	71	-74	-58	147
EPS	0.39	-0.44	-0.32	0.76
증가율(%)	-76.2	적전	적지	흑전
PER(배)	76.2	-	-	76.6
PBR(배)	2.6	2.4	5.3	5.5
ROE(%)	1.8	-5.4	-5.1	2.1
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	273.1	-17.8	195.6	187.5
S&P Index	15.0	-0.4	16.6	12.4



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

지정학적 리스크가 촉발한 '자원 안보' 시대

지정학적 경쟁 심화로 인해 글로벌 공급망(GVC)의 핵심 변수가 기존의 '비용 효율성'에서 '안보 및 리스크 관리'로 구조적인 전환을 맞이하고 있다. 중국은 이미 핵심 광물의 채굴부터 정제, 가공, 재활용에 이르는 전 밸류체인을 수직 계열화하며 압도적인 통제력을 확보했다. 실제로 중국은 영구자석(92%) 및 배터리 소재(60~100%) 등 Midstream 단계에서 사실상 독점적 지위를 누리고 있으며, 최근 2025년 희토류 수출 허가제 도입 등을 통해 이러한 지배력을 외교·안보의 레버리지로 공식화했다. 이는 Ford의 생산 중단이나 Lockheed Martin의 F-35 납품 지연 등 미국 실물 경제에 직접적인 공급 충격을 야기하며 탈중국 공급망 구축의 시급성을 높이고 있다.

이에 대응하여 미국은 전략적·핵심 광물을 국가 경쟁력의 기반 자산으로 재정의하고, 초당적 차원에서 자립형 생태계 구축을 추진 중이다. 바이든 행정부 시절부터 국방물자생산법(DPA) Title III를 활용해 전략 물자(리튬, 니켈 등)의 채굴·정제 시설에 직접 용자와 보증을 제공해왔으며, 트럼프 행정부 들어서는 OBBBA를 통한 규제 완화와 북미 자산에 대한 직접 통제력 강화로 진화하고 있다. 특히 최저 가격 보장(Price-floor) 제도를 통해 민간 투자의 불확실성을 헛지하고, 대외적으로는 2025년 10월 체결된 '미-호주 핵심광물 협정' 및 10억 달러 규모의 공동 펀드 조성을 통해 'Non-China' 공급망의 자본력을 확충하고 있다.

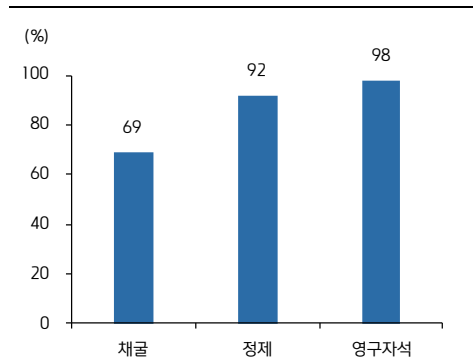
DoW 파트너십과 상업적 확장의 시너지

미국의 산업정책이 '공급 가시성'과 '대중(對中) 의존도 축소'에 집중됨에 따라, MP는 단순 소재 기업에서 국가 전략 자산으로 리레이팅(Re-rating) 되는 국면에 진입했다. 당사는 MP의 성장 동력을 ① Mine-to-Magnet 수직계열화, ② 미 전쟁부(DoW) 파트너십, ③ 상업적 확장(GM·Apple)의 세 축으로 판단한다. 우선 수직계열화를 통해 과거 정광 중심에서 고마진 완제품 자석 비중을 확대하고 있으며, 자사 광산 원료 활용으로 물류비·관세·중간 마진을 제거하는 비용 우위를 확보했다. NdPr 기반 영구자석은 원재료 대비 약 75%의 프리미엄이 형성되어 있어, 다운스트림 확장은 중장기 EBITDA 마진 레버리지로 직결될 전망이다.

미 전쟁부(DoW)와의 계약은 실적 가시성과 이익 하방을 동시에 보강하는 핵심 기제다. DoW는 NdPr 가격이 kg 당 110달러 미만일 경우 차액을 보전(Opex 차감)하여 EBITDA를 방어하는 'Floor Price' 메커니즘을 제공한다. 이는 비축 재고에도 적용되어 저가 국면에서의 생산 경제성을 보장한다. 또한 자석 공장(10X Facility) 가동 시 DoW는 물량을 원가에 매입하면서 연간 최소 1.4억 달러의 EBITDA를 보장하는데, 이는 사실상 '정책적 풋(Policy Put)' 역할을 수행한다. 동시에 제3자 판매 시에는 시장 가격을 적용받을 수 있어 추가적인 수익 창출 기회 또한 열려 있다.

상업적 파트너십 측면에서는 GM 과의 계약이 안정적인 북미 OEM 기저 수요를 담당하며, Apple 과의 파트너십은 '폐자석 재활용'을 통한 원가 절감과 2030년 기준 약 1.86억 달러의 추가 매출 기여를 제공할 것으로 추정된다. 다만 자석 공장을 포함한 설비 가동 지연, 글로벌 희토류 판가 변동, 정부향(off-take) 비중 과다에 따른 상방 제한 등은 향후 실적 가시화 과정에서 지속적인 모니터링이 필요한 리스크 요인으로 판단된다.

중국의 글로벌 희토류 시장 점유율



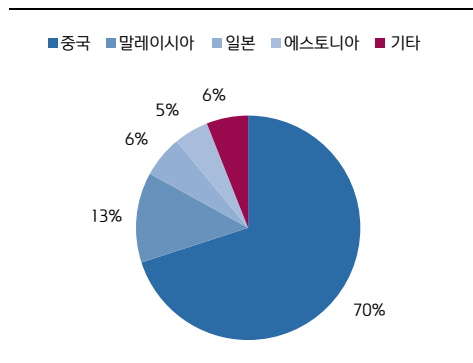
자료: IEA, 키움증권 리서치센터

'25년 4월 중국 수출 통제 대상 희토류 7종

구분	주요 용도
사마륨(Sm)	항공우주 및 군사 응용 분야, 암 치료
가돌리늄(Gd)	원자로의 제어봉에 사용
테르븀(Tb)	고온 연료 전지의 안정화제로 사용
디스프로슘(Dy)	중성자 흡수제로서 원자로 제어봉에 활용
루테튬(Lu)	석유화학 산업에서 촉매로 활용, 암 치료
스칸듐(Sc)	항공우주 산업에서 고강도 합금으로 사용
이트륨(Y)	고온 초전도체 및 산화물 세라믹스에 활용

자료: PwC, 키움증권 리서치센터

'20-'23 미국 국가별 희토류 수입 비중



자료: PwC, 키움증권 리서치센터

주요 제품별 희토류 사용량 추정치

구분	희토류 사용량 추정치
스마트폰	0.04g
전기차	1kg
휴머노이드 로봇	2~4kg(모터용 영구자석)
풍력발전기 터빈	240kg/MW
전투기(FA-35)	400kg
구축함(DDG-51)	2.4톤
잠수함(버지니아급)	4.2톤
항공모함(Ford급)	20톤

자료: PwC, 키움증권 리서치센터

트럼프 행정부 2기 희토류 개발 지원

구분	내용
대규모 투자	자국 희토류 개발 업체 MP Materials 우선주 15%를 4억 달러에 인수하며 민-관 합동 공급망 구축 노력
자국 업체 최저가격 보장	시세 60달러/kg 수준인 네오디움-프라세오디움 산화물에 대해 최저 가격(110달러/kg) 보장
신규 공급망 구축	와이오밍주 광산 Brook Mine 공식 가동 개시 심해 광물 채굴 허용 전쟁 지원 대가로 우크라이나 광물협정 체결

자료: PwC, 키움증권 리서치센터

USGS 핵심 10개 광물의 중국 정제 점유율

광물	중국 비중(%)	비고
사마륨(Sm)	92.1	희토류
로듐(Rh)	N/A	중국 비중 미미
루테튬(Lu)	92.1	희토류
테르븀(Tb)	92.1	희토류
디스프로슘(Dy)	92.1	희토류
갈륨(Ga)	98.7	알루미늄 정제 부산물
게르마늄(Ge)	73.9	캐나다 벨기에 2위
가돌리늄(Gd)	92.1	희토류
텅스텐(W)	44.3	중국 채굴 80% 점유
니오븀(Nb)	N/A	중국 비중 미미

자료: USGS, IEA, 키움증권 리서치센터

MP 머티리얼스 FY25 3Q ('25.07.01~09.30)

구분	FY25 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 3Q	성장률	FY25 2Q
매출액	54	53	0.5%	63	-14.9%	57	-6.7%
EBITDA(Adj.)	-13	-18	-30.3%	-11	12.6%	-13	0.3%
EBITDA(Adj.) 마진(%)	-23.5	-33.8	10.4	-17.7	-5.7	-21.8	-1.6
순이익	-18	-34	-47.6%	-20	-9.2%	-21	-16.6%
EPS (USD)	-0.10	-0.17	-42.2%	-0.12	-16.7%	-0.13	-23.1%

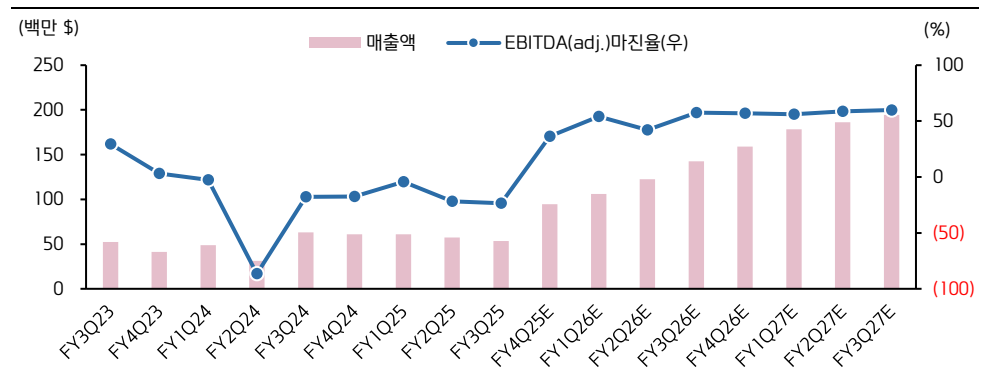
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-11-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

MP 머티리얼스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	94	54.9%	106	74.4%	264	29.5%	604	128.7%
EBITDA(Adj.)	34	흑전	57	흑전	-2	-96.5%	303	흑전
EBITDA(Adj.) 마진(%)	36.3	53.9	54.0	58.4	-0.7	23.9	50.1	50.8
순이익	8	흑전	22	흑전	-58	-21.4%	147	흑전
EPS (USD)	0.06	흑전	0.12	흑전	-0.32	-27.5%	0.76	흑전

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-11-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

MP 머티리얼스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-11-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

MP 머티리얼스 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	63	57	54	-14.9	-6.7
영업비용	102	101	121	17.7	19.1
매출원가	57	50	48		
판관비	22	27	28		
감가상각비	19	21	22		
초기 설립비용	2	1	1		
프로젝트 고도화 및 개발비	2	2	19		
일반 관리비	1	-1	1		
영업손실	-40	-44	-67	적지	적지
순이자비용	-7	-5	-9		
영업외손익	11	7	17		
세전이익	-35	-43	-58	적지	적지
법인세비용	9	12	17		
순이익	-26	-31	-42	적지	적지
회석 EPS(달러/주)	-0.16	-0.19	-0.24	적지	적지
회석 가중평균주수(백만주)	164	164	175	6.7	6.7
Key Metrics [Non-GAAP]					
주요 영업지표					
조정 EBITDA	-11	-13	-13	적지	적지
조정 순손실	-20	-21	-18	적지	적지
조정 회석 EPS	-0.12	-0.13	-0.10	적지	적지
부문별 실적					
Materials Segment					
매출액	63	38	32	-49.7	-15.7
조정 EBITDA	-3	-13	-15	적지	적지
Magnetics Segment					
매출액	-	20	22	-	11.3
조정 EBITDA	-4	8	9	흑전	17.2
Corporate & Other					
조정 EBITDA	-5	-8	-8	적지	적지

자료: MP 머티리얼스, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.