

# 포스코 인터내셔널 (047050)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

68,000

하향

현재주가

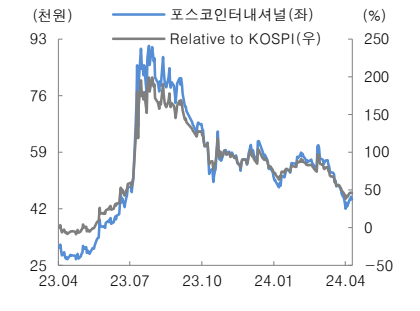
44,750

(24.04.25)

유통업종

KOSPI	2628.62
시가총액	7,873십억원
시가총액비중	0.36%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	91,000원 / 26,800원
120일 평균거래대금	580억원
외국인지분율	6.94%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 70.82% 국민연금공단 5.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.9	-8.5	-20.5	62.7
상대수익률	-17.7	-14.0	-28.5	54.1



## 에너지 밸류체인 통합 시너지 체감 가능

- 연결 영업이익 2,654억원(-5.1% yoy) 기록. 컨센서스 상회
- 철강 고부가가치 강재 판매 효과 및 저가 LNG 도입에 따른 발전이익 증가
- 자가 LNG 터미널을 활용한 발전 수익 극대화. 에너지 밸류체인 통합 효과

### 투자의견 매수, 목표주가 68,000원 하향

목표주가는 2025E EPS 4,674원에 타깃 PER 14.5배 적용. 실적 점프업이 가능한 25E 예상 순이익을 기반으로 LNG, 2차전지소재, 구동모터코어 등 신사업 가치를 반영하여 일본 종합상사 평균 PER 대비 밸류에이션 프리미엄 부여

### 1Q24 Review 철강, 발전 이익이 예상치 상회

4Q23 연결 기준 매출액 7.7조원(-6.6% yoy), 영업이익 2,654억원(-5.1% yoy), OPM 3.4%(+0.0%p yoy) 기록. 잠정 영업이익은 시장 컨센서스 상회

[소재] 영업이익 1,268억원(-14.7% yoy) 기록. 철강/친환경소재 트레이딩은 글로벌 경기 둔화로 매출이 감소하고 있는 구간임에도 고부가가치 API 및 고장력 강판 판매를 통해 이익은 전분기 대비 상승. 구동모터코어는 YoY 판매량은 증가했으나, 하이브리드 비중 상승에 따른 매출 믹스 악화로 적자 전환

[에너지] 영업이익 1,391억원(-2.7% yoy) 기록. 가장 주요했던 것은 발전부문 이익 증가로, 발전 이용률이 YoY 줄었음에도 저가 LNG 직도입을 통해 영업이익률이 10%를 상회. 이외에는 미얀마 가스전이 일시적인 유지보수에 따른 생산/판매 감소가 있었지만 개발비용 회수로 인해 수익성은 전분기 대비 상승했음

### 에너지 밸류체인 통합 시너지 체감 가능

자가 LNG 터미널 사용가능용량은 하반기 26만KL(+6만KL)로 늘어날 예정이며, 이를 바탕으로 저가 LNG 직도입 후 투입하는 방식으로 발전 수익 극대화 가능. 국내 유일 에너지 밸류체인 통합 시너지가 본격적으로 발휘될 수 있는 시점

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	8,307	7,909	8,367	7,761	-6.6	-1.9	8,444	8,091	-8.8	4.3
영업이익	280	215	226	265	-5.1	23.6	246	292	-18.3	9.9
순이익	181	69	143	176	-2.5	156.2	154	183	-18.0	4.0

자료: 포스코인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	37,990	33,133	33,841	36,930	39,022
영업이익	903	1,163	1,172	1,359	1,445
세전순이익	742	915	984	1,129	1,151
총당기순이익	605	680	719	822	837
지배지분순이익	590	674	701	801	816
EPS	4,780	3,834	3,984	4,554	4,637
PER	4.7	16.3	11.4	10.0	9.8
BPS	32,283	34,721	37,710	40,811	43,994
PBR	0.7	1.8	1.2	1.1	1.0
ROE	15.8	13.4	11.0	11.6	10.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	35,293	37,975	33,841	36,930	-4.1	-2.8
판매비와 관리비	725	781	695	760	-4.1	-2.8
영업이익	1,111	1,369	1,172	1,359	5.5	-0.7
영업이익률	3.1	3.6	3.5	3.7	0.3	0.1
영업외손익	-207	-246	-188	-230	적자유지	적자유지
세전순이익	904	1,123	984	1,129	8.9	0.6
지배지분순이익	647	800	701	801	8.4	0.1
순이익률	1.9	2.1	2.1	2.2	0.3	0.1
EPS(지배지분순이익)	3,677	4,549	3,984	4,554	8.4	0.1

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

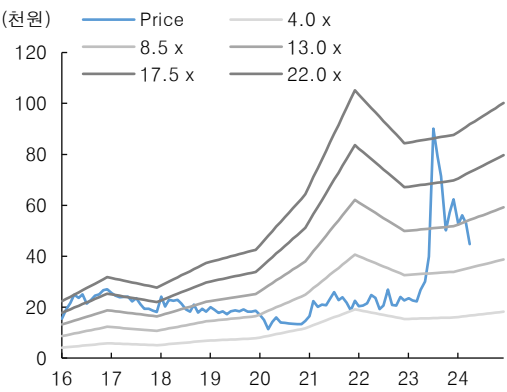
표 1. 포스코인터내셔널 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
EPS	4,674	포스코인터내셔널 2025E EPS
Target PER	14.5	최근 10년내 PER 고점 수준, 일본상사 평균 대비 프리미엄 부여, LNG, 2차전지소재, 구동모터코어 등 시장성 높은 신사업 가치 반영
적정주가	67,772	EPS * Target PER
목표주가	68,000	67,772≒68,000
현재주가	44,750	2024.04.25 기준
현재 PER	11.7	2024.04.25 기준
상승여력(%)	52.0	

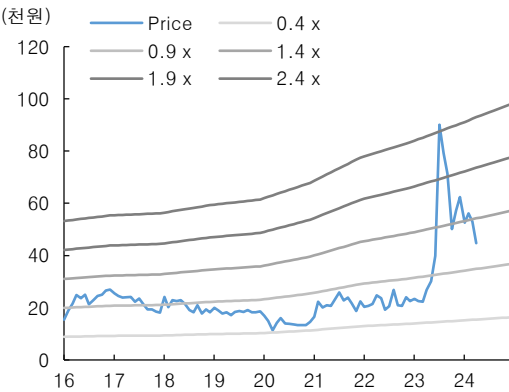
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 포스코인터내셔널 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 포스코인터내셔널 12MF PBR 밴드



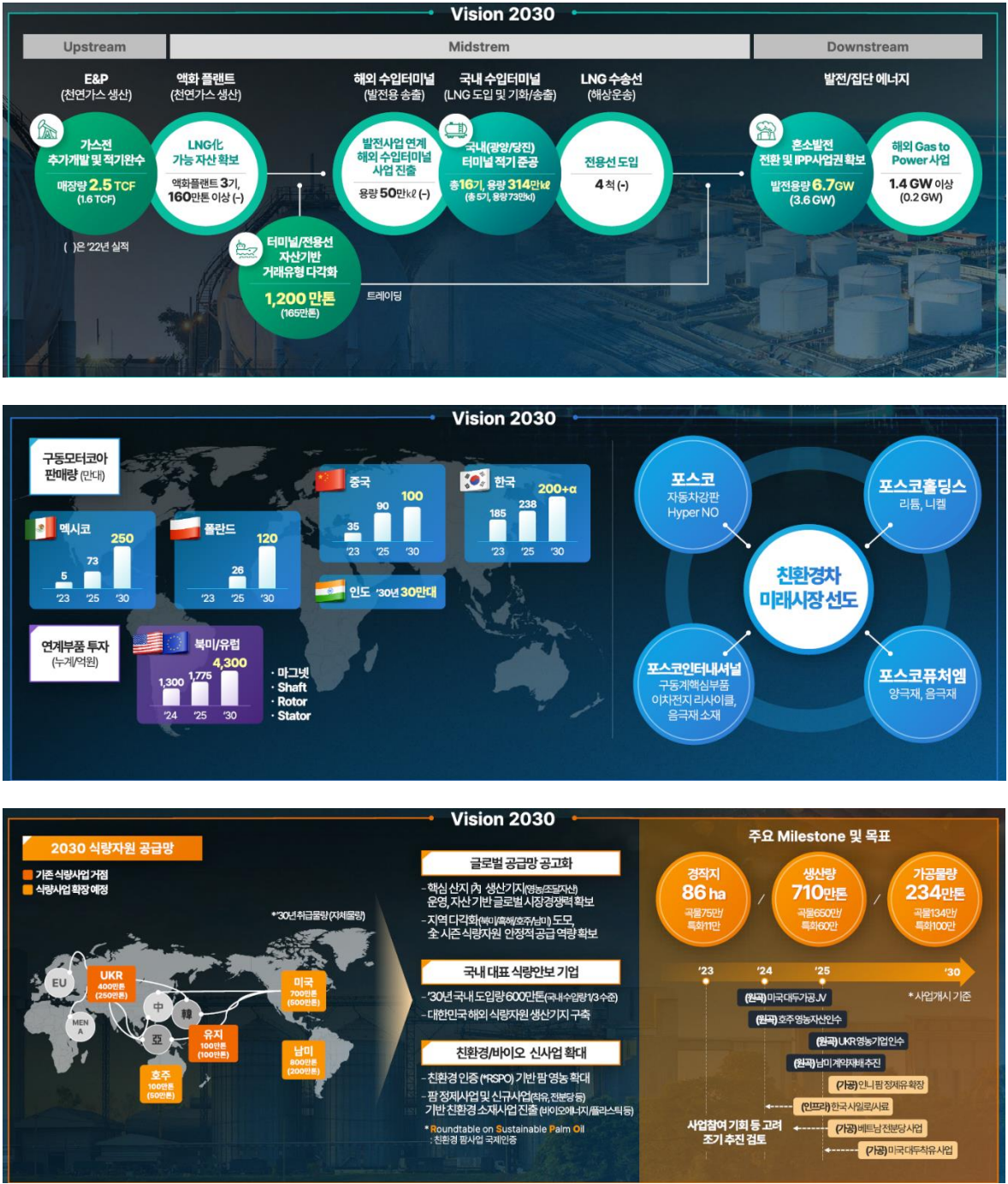
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 포스코인터내셔널 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	(십억원)	8,307	8,865	8,046	7,915	7,761	8,091	8,836	9,153	11,731	12,248
YoY	(%)	-16.2	-19.9	-11.0	-0.7	-6.6	-8.8	9.8	15.7	2,544	3,420
QoQ	(%)	4.3	6.8	-9.3	-1.7	-1.9	4.3	9.2	3.6	214	218
소재사업	(십억원)	9,328	10,731	9,554	9,339	9,584	9,594	10,096	10,324	47	33
철강/친환경소재	(십억원)	4,939	6,005	5,174	4,985	4,922	4,975	5,159	5,276	4,317	4,880
철강		2,806	3,644	2,957	2,766	2,762	2,779	2,870	2,922	625	674
친환경		2,133	2,361	2,217	2,219	2,160	2,196	2,290	2,354	615	666
식량바이오	(십억원)	1,002	829	778	919	897	873	884	911	2,597	2,949
무역법인	(십억원)	2,723	3,224	2,956	2,827	3,154	2,991	3,072	3,031	617	837
투자법인	(십억원)	657	651	636	600	608	745	970	1,097	457	465
인니팜	(십억원)	60	51	56	47	58	55	52	53	247	313
기타	(십억원)	7	23	9	8	4	10	11	8	20	-45
에너지사업	(십억원)	1,283	963	951	1,119	976	1,084	1,383	1,436	1,161	1,172
E&P	(십억원)	138	171	185	131	123	211	190	149	-1.1	1.0
미안마가스전		136	169	183	128	121	209	188	148		
발전사업	(십억원)	920	545	575	557	594	590	852	913	513	495
LNG/터미널	(십억원)	122	143	101	252	183	170	226	258	357	327
투자법인	(십억원)	101	95	88	174	98	118	121	128	222	184
세넥스		63	64	59	60	65	79	82	87	135	143
기타	(십억원)	3	10	2	6	-22	-5	-7	-11	14	9
영업이익	(십억원)	280	357	310	215	265	292	356	259	131	132
YoY	(%)	29.4	11.4	58.2	27.1	-5.1	-18.3	14.2	20.6	7	22
QoQ	(%)	65.6	27.8	-12.7	-31.1	23.6	9.9	22.0	-27.2	67	75
소재사업	(십억원)	149	158	125	81	127	123	122	123	3	4
철강/친환경소재	(십억원)	80	122	92	63	79	81	84	84	673	689
철강		46	76	55	45	45	45	47	47	320	365
친환경		34	46	36	19	34	36	37	37	345	394
식량바이오	(십억원)	6	5	3	0	2	3	3	2	188	258
무역법인	(십억원)	31	37	42	22	33	33	34	33	44	55
투자법인	(십억원)	30	-6	-13	-4	12	5	1	3	82	52
인니팜	(십억원)	24	18	14	11	27	19	15	14	40	44
기타	(십억원)	1	0	1	0	1	1	1	1	38	-41
에너지사업	(십억원)	143	208	187	135	139	174	238	138	-25	-12
E&P	(십억원)	60	105	106	49	48	109	143	66	915	984
미안마가스전		67	110	113	55	57	115	149	73	680	719
발전사업	(십억원)	54	46	52	37	60	52	81	64	674	701
LNG/터미널	(십억원)	9	11	4	20	12	11	14	17	11,731	12,248
투자법인	(십억원)	24	18	16	24	18	9	14	11	2,544	3,420
세넥스		13	12	10	5	7	8	15	14	214	218
기타	(십억원)	-4	28	9	5	1	-7	-14	-21	47	33
연결제거	(십억원)	-12	-9	-2	-1	-1	-5	-4	-3	4,317	4,880
세전이익	(십억원)	235	313	261	105	245	257	304	177	625	674
당기순이익	(십억원)	191	221	195	73	183	186	222	128	615	666
지배순이익	(십억원)	181	224	201	69	176	183	217	124	2,597	2,949

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 3. 포스코인터내셔널 Vision 2030 - LNG, 모빌리티, 식량



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

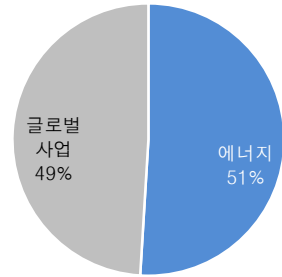
- 1967년 대우실업으로 창립되어 대우그룹의 핵심 계열사 역할을 수행. 그룹 구조조정 과정에서 분할된 이후 2010년 포스코그룹으로 편입
- 글로벌 사업과 에너지 사업을 주로 영위하고 있으며, 2023년 포스코에너지 합병을 통해 에너지 밸류체인 수직계열화를 추진 중
- 자산 16조 6,177억원, 부채 9조 9,930억원, 자본 6조 6,248억원
- 발행주식 수: 175,922,788주 / 자기주식수: 5,769,021주

주가 변동요인

- 글로벌 무역 환경 개선 여부
- 유가, 천연가스 가격 변동
- 그룹 중점 추진 과제(식량소재, 구동모터코아 등) 사업가치 성장

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2023년 12월 기준  
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

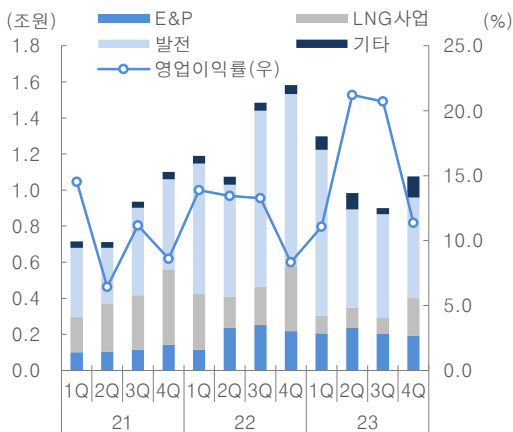
영업이익 비중 추이



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

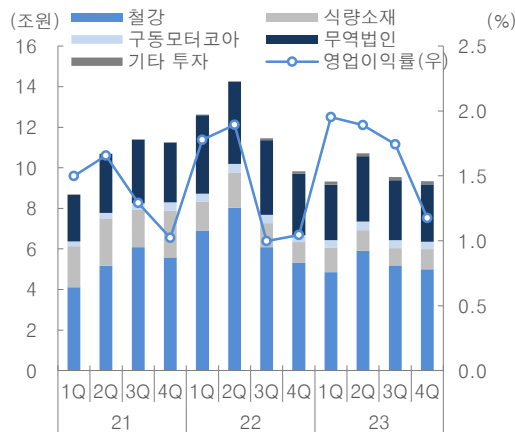
2. Earnings Driver

에너지 사업 매출액 및 영업이익률 추이



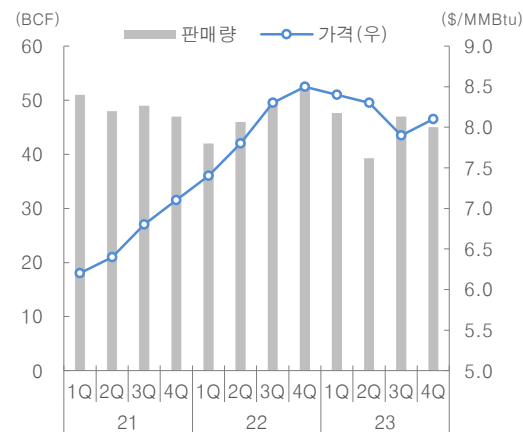
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

글로벌 사업 매출액 및 영업이익률 추이



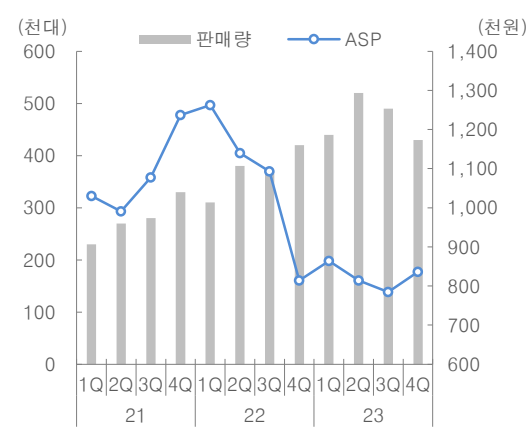
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

미얀마 가스전 판매량 및 가격



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

구동모터코아 판매량 및 평균 판매가격



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	37,990	33,133	33,841	36,930	39,022
매출원가	36,422	31,293	31,974	34,810	36,775
매출총이익	1,568	1,840	1,867	2,119	2,248
판매비와관리비	665	676	695	760	803
영업이익	903	1,163	1,172	1,359	1,445
영업이익률	2.4	3.5	3.5	3.7	3.7
EBITDA	1,303	1,701	1,825	2,140	2,241
영업외손익	-160	-248	-188	-230	-294
관계기업손익	75	91	87	86	86
금융수익	2,405	1,282	1,234	1,149	1,082
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-2,572	-1,572	-1,418	-1,393	-1,389
외환관련손실	1,494	857	737	737	737
기타	-69	-50	-91	-72	-72
법인세비용차감전순손익	742	915	984	1,129	1,151
법인세비용	-137	-234	-265	-307	-313
계속사업순손익	605	680	719	822	837
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	605	680	719	822	837
당기순이익률	1.6	2.1	2.1	2.2	2.1
비지배자분순이익	15	7	18	21	22
지배자분순이익	590	674	701	801	816
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	5	5	5	5
포괄순이익	598	731	769	873	888
비지배자분포괄이익	-14	14	19	22	23
지배자분포괄이익	612	717	750	850	865

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,780	3,834	3,984	4,554	4,637
PER	4.7	16.3	11.4	10.0	9.8
BPS	32,283	34,721	37,710	40,811	43,994
PBR	0.7	1.8	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	10,562	9,678	10,376	12,167	12,738
EV/EBITDA	5.0	9.6	7.6	6.8	6.5
SPS	307,919	188,492	192,361	209,919	221,815
PSR	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	10,420	10,066	10,789	12,356	12,480
DPS	1,000	1,000	1,500	1,500	1,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.9	-12.8	2.1	9.1	5.7
영업이익 증가율	54.2	28.9	0.8	16.0	6.3
순이익 증가율	69.7	12.5	5.7	14.4	1.8
수익성					
ROIC	11.6	10.6	8.5	8.7	8.6
ROA	7.8	8.0	6.8	7.4	7.5
ROE	15.8	13.4	11.0	11.6	10.9
안정성					
부채비율	184.6	150.8	148.0	143.1	132.8
순차입금비율	74.9	72.6	74.7	79.2	70.7
이자보상배율	6.2	4.1	4.0	4.7	5.4

자료: 포스코인테라세셔널, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319	8,077	7,940	7,772	8,145
현금및현금성자산	1,298	1,137	1,156	598	651
매출채권 및 기타채권	3,730	4,432	4,253	4,472	4,678
재고자산	1,758	1,959	2,001	2,183	2,307
기타유동자산	534	549	531	519	508
비유동자산	5,197	8,540	9,918	11,170	11,409
유형자산	1,561	3,705	4,370	4,975	5,525
관계기업투자금	434	971	968	966	963
기타비유동자산	3,202	3,865	4,580	5,229	4,921
자산총계	12,516	16,618	17,857	18,942	19,554
유동부채	5,487	6,275	6,603	6,890	6,951
매입채무 및 기타채무	2,620	3,096	3,148	3,374	3,527
차입금	1,875	1,585	1,743	1,778	1,725
유동상채무	589	1,197	1,316	1,343	1,302
기타유동부채	403	398	395	395	397
비유동부채	2,631	3,718	4,054	4,259	4,201
차입금	2,156	3,079	3,387	3,562	3,469
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	475	638	667	698	732
부채총계	8,118	9,993	10,657	11,149	11,153
자배지분	3,983	6,103	6,634	7,180	7,740
자본금	617	880	880	880	880
자본잉여금	541	1,826	1,826	1,826	1,826
이익잉여금	2,808	3,337	3,867	4,413	4,973
기타지분변동	17	61	61	61	61
비자배지분	415	522	567	613	661
자본총계	4,398	6,625	7,201	7,793	8,401
순차입금	3,295	4,809	5,378	6,176	5,942

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233	1,076	1,425	1,240	1,274
당기순이익	605	680	719	822	837
비현금항목의 가감	681	1,089	1,179	1,351	1,358
감가상각비	401	538	653	781	796
외환손익	32	37	-40	-40	-40
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	248	514	566	611	602
자산부채의 증감	266	-286	32	-384	-381
기타현금흐름	-318	-406	-505	-549	-541
투자활동 현금흐름	-1,466	-27	-1,322	-1,322	-323
투자자산	1	7	1	1	1
유형자산	-253	-452	-990	-990	-990
기타	-1,213	418	-333	-334	665
재무활동 현금흐름	979	-1,225	-58	-494	-915
단기차입금	481	-345	158	35	-53
사채	606	399	186	41	-63
장기차입금	633	141	121	134	-29
유상증자	0	261	0	0	0
현금배당	-102	-140	-170	-256	-256
기타	-640	-1,542	-354	-447	-514
현금의 증감	777	-161	19	-558	53
기초 현금	521	1,298	1,137	1,156	598
기말 현금	1,298	1,137	1,156	598	652
NOPLAT	736	865	856	990	1,051
FCF	505	677	-490	-229	848



[Compliance Notice]

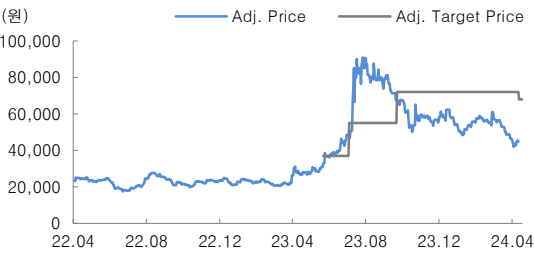
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

포스코인터내셔널(047050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.26	24.04.06	24.03.12	24.02.06	24.02.01	24.01.04
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	68,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
과리율(평균%)		(37.09)	(21.41)	(21.05)	(20.82)	(20.64)
과리율(최대/최소%)		(31.81)	(5.69)	(5.69)	(5.69)	(5.69)
제시일자	23.10.25	23.10.06	23.07.18	23.06.05		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	72,000	72,000	55,000	37,000		
과리율(평균%)	(18.44)	(9.96)	42.09	9.33		
과리율(최대/최소%)	(5.69)	(5.69)	65.45	31.49		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240423)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상