



BUY

목표주가(12M) 76,000원  
현재주가(7.11) 56,200원

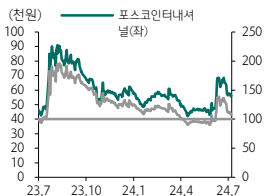
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,891.35
52주 최고/최저(원)	91,000/42,000
시가총액(십억원)	9,886.9
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	2,286.5
60일 평균 거래대금(십억원)	137.0
외국인지분율(%)	6.43
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.82
국민연금공단	5.03

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	32,198.5	34,898.8
영업이익(십억원)	1,075.3	1,202.4
순이익(십억원)	653.5	744.7
EPS(원)	3,638	4,170
BPS(원)	38,487	42,267

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,318.1	33,051.5
영업이익	902.5	1,163.1	1,086.4	1,098.0
세전이익	742.1	914.6	967.1	978.1
순이익	589.7	673.9	681.4	684.7
EPS	4,780	3,834	3,873	3,892
증감율	63.47	(19.79)	1.02	0.49
PER	4.73	16.28	14.38	14.31
PBR	0.70	1.79	1.46	1.36
EV/EBITDA	4.99	9.59	9.39	9.24
ROE	15.79	13.36	10.67	9.89
BPS	32,286	34,859	38,033	40,956
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 12일 | 기업분석\_Earnings Preview

## 포스코인터내셔널 (047050)

### Upstream 경력이 부각될 수 있는 시기

#### 목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 컨센서스에 부합할 전망이다. 원자재 가격 하락과 제품 수요 부진 영향이 완전히 해소되지는 않았지만 사업 포트폴리오 다각화로 이익 규모는 안정적으로 유지되는 모습이다. 하반기 철강 시장의 회복 여부에 따라 추가 실적 개선 가능성이 존재한다. 현재 추진되고 있는 국내 자원개발 프로젝트의 진행 경과에 따라 다시 이슈가 부각될 수 있다. 2024년 추정 기준 PER 14.4배, PBR 1.5배다.

#### 2Q24 영업이익 2,941억원(YoY -17.7%) 컨센서스 부합 전망

2분기 매출액은 7.9조원으로 전년대비 10.6% 감소할 전망이다. 주요 사업 부문들 가운데 규모가 가장 큰 철강/친환경소재 부문에서 판매가격 하락으로 인한 외형 감소가 예상된다. 영업이익은 전년대비 17.7% 감소한 2,941억원으로 추정된다. 2023년 2분기 분기 기준 최대 실적의 기저효과를 감안할 필요가 있다. 철강/친환경소재 부문은 업황 부진에 따른 외형 및 마진 약세가 예상되지만 고부가가치 제품의 견조한 수요로 전분기대비 감익폭은 제한적일 전망이다. 구동모터코아는 전기차 수요 부진 흐름에서 뚜렷한 반등은 아직 기대하기 어려운 상황으로 보인다. 에너지 부문에서 미얀마 가스전은 비수기 판매량 증가는 기대하기 어렵고 판매단가도 연초 이후 유가 하락 영향으로 소폭 낮아진 것으로 추정되나 투자비 회수비율이 가장 높아지는 분기이기 때문에 양호한 실적을 기록할 전망이다. 발전 부문도 마찬가지로 비수기인 점에 더해 SMP도 낮아졌지만 원가 경쟁력에 따른 급전순위 개선으로 실적은 전년 대비 개선될 여력이 충분하다.

#### 국내 자원 개발 사업 준비과정 및 결과에 관심 필요

6월 초 발표된 정부 주도의 E&P 프로젝트에 관심이 집중된 바 있다. 탐사와 평가 시추까지 모든 과정이 원활하게 진행될 필요가 있으나 낙관적 가정 하에 수혜가 될 수 있는 상황으로 판단된다. 과거 동해-2 가스전을 포함하여 국내에서 탐사부터 생산까지 직접 참여한 대표적 기업이기 때문이다. 운영권자가 확보한 예산이 제한되어 있어 공공 또는 민간 영역의 사업 참여 기회가 열려있는 상황으로 보인다. 향후 해외 E&P 메이저 업체와 동반 참여가 결정될 경우 프로젝트의 가시성에 대한 일차적인 신뢰가 부여될 수 있어 진행 경과에 관심을 가질 필요가 있다.

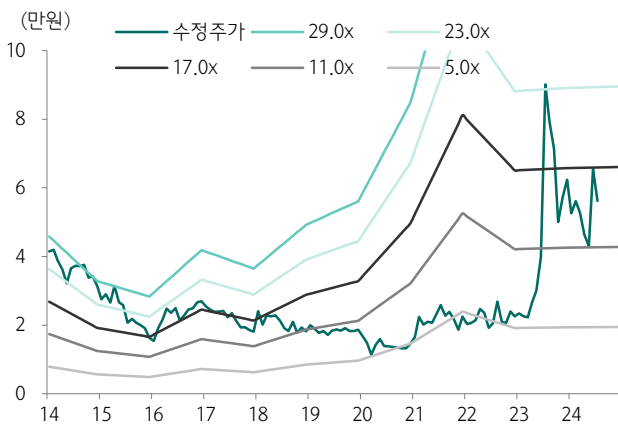
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	83,066	88,710	80,459	79,094	77,605	79,305	76,600	79,670	(10.6)	2.2
에너지	93,282	107,310	96,538	93,393	95,843	95,129	91,217	93,305	(11.4)	(0.7)
글로벌	12,834	9,630	9,512	11,190	9,762	10,248	12,060	12,731	6.4	5.0
영업이익	2,796	3,572	3,117	2,147	2,654	2,941	2,835	2,434	(17.7)	10.8
에너지	1,487	1,582	1,247	811	1,268	1,142	918	948	(27.8)	(10.0)
글로벌	1,429	2,083	1,871	1,347	1,391	1,845	1,948	1,505	(11.4)	32.6
세전이익	2,355	3,131	2,611	1,051	2,455	2,519	2,307	2,389	(19.5)	2.6
순이익	1,807	2,237	2,006	688	1,763	1,763	1,615	1,672	(21.2)	0.0
영업이익률(%)	3.4	4.0	3.9	2.7	3.4	3.7	3.7	3.1	-	-
세전이익률(%)	2.8	3.5	3.2	1.3	3.2	3.2	3.0	3.0	-	-
순이익률(%)	2.2	2.5	2.5	0.9	2.3	2.2	2.1	2.1	-	-

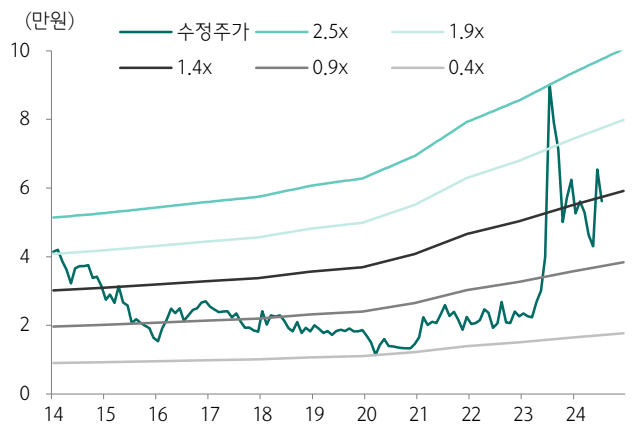
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



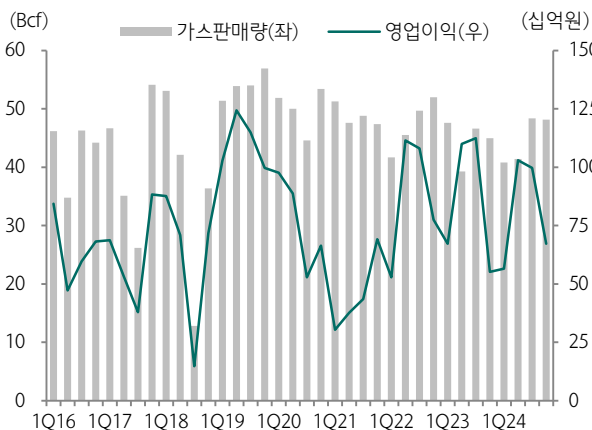
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



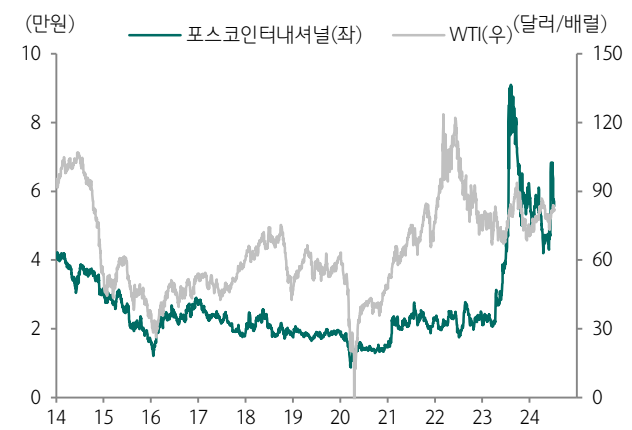
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 4. 분기별 미얀마 가스전 판매량과 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 5. 포스코인터내셔널 주가와 국제유가 추이



자료: Thomson Reuters, 하나증권

## 추정 재무제표

## 손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,318.1	33,051.5	34,993.2
매출원가	36,422.0	31,293.3	29,608.9	31,319.0	33,164.4
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,709.2	1,732.5	1,828.8
판매비	665.1	676.4	622.8	634.6	694.7
영업이익	902.5	1,163.1	1,086.4	1,098.0	1,134.1
금융손익	(166.7)	(289.8)	(245.6)	(265.9)	(264.7)
종속/관계기업손익	74.9	91.3	128.4	146.0	170.9
기타영업외손익	(68.6)	(50.0)	(2.2)	0.0	0.0
세전이익	742.1	914.6	967.1	978.1	1,040.4
법인세	137.2	234.2	279.2	293.4	312.1
계속사업이익	604.9	680.4	687.9	684.7	728.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	604.9	680.4	687.9	684.7	728.3
비지배주주지분 손이익	15.2	6.5	6.6	0.0	0.0
지배주주순이익	589.7	673.9	681.4	684.7	728.3
지배주주지분포괄이익	612.5	717.0	706.3	649.5	690.9
NOPAT	735.6	865.3	772.8	768.6	793.9
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,633.8	1,664.3	1,718.7
성장성(%)					
매출액증가율	11.90	(12.78)	(5.48)	5.53	5.87
NOPAT증가율	72.27	17.63	(10.69)	(0.54)	3.29
EBITDA증가율	40.24	30.55	(3.96)	1.87	3.27
영업이익증가율	54.17	28.88	(6.59)	1.07	3.29
(지배주주)순이익증가율	63.44	14.28	1.11	0.48	6.37
EPS증가율	63.47	(19.79)	1.02	0.49	6.37
수익성(%)					
매출총이익률	4.13	5.55	5.46	5.24	5.23
EBITDA이익률	3.43	5.13	5.22	5.04	4.91
영업이익률	2.38	3.51	3.47	3.32	3.24
계속사업이익률	1.59	2.05	2.20	2.07	2.08

## 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,834	3,873	3,892	4,140
BPS	32,286	34,859	38,033	40,956	44,127
CFPS	10,420	10,066	9,826	9,856	10,323
EBITDAPS	10,562	9,678	9,287	9,461	9,770
SPS	307,919	188,492	178,022	187,875	198,912
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주기지표(배)					
PER	4.73	16.28	14.38	14.31	13.45
PBR	0.70	1.79	1.46	1.36	1.26
PCR	2.17	6.20	5.67	5.65	5.40
EV/EBITDA	4.99	9.59	9.39	9.24	8.94
PSR	0.07	0.33	0.31	0.30	0.28
재무비율(%)					
ROE	15.79	13.36	10.67	9.89	9.77
ROA	5.07	4.63	4.02	3.89	3.97
ROIC	14.40	12.17	8.77	8.28	8.18
부채비율	184.58	150.84	139.78	133.09	126.76
순부채비율	74.93	72.59	66.36	62.41	58.12
이자보상배율(배)	6.19	4.12	4.38	4.42	4.56

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,196.6	8,525.3	8,928.3
금융자산	1,626.4	1,452.5	1,523.4	1,489.2	1,498.6
현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,201.6	1,157.5	1,156.2
매출채권	3,480.0	4,112.8	4,142.8	4,368.3	4,613.0
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,973.1	2,080.5	2,197.0
기타유동자산	454.9	553.2	557.3	587.3	619.7
비유동자산	5,196.9	8,540.5	9,060.3	9,448.3	9,822.8
투자자산	486.3	1,055.4	1,058.7	1,113.1	1,172.1
금융자산	52.1	84.8	81.0	82.2	83.5
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,401.2	4,953.2	5,465.0
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,173.2	1,954.8	1,758.4
기타비유동자산	913.5	1,448.3	1,427.2	1,427.2	1,427.3
자산총계	12,516.3	16,617.7	17,256.9	17,973.6	18,751.1
유동부채	5,487.4	6,275.5	6,797.5	6,984.5	7,187.4
금융부채	2,522.1	2,826.2	3,321.2	3,323.6	3,326.3
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,440.8	2,573.6	2,717.8
기타유동부채	894.4	1,026.2	1,035.5	1,087.3	1,143.3
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,262.4	3,277.9	3,294.7
금융부채	2,399.8	3,435.0	2,977.9	2,977.9	2,977.9
기타비유동부채	231.0	282.5	284.5	300.0	316.8
부채총계	8,118.2	9,993.0	10,059.9	10,262.5	10,482.1
지배주주지분	3,982.8	6,103.3	6,663.2	7,177.5	7,735.3
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,839.5	1,839.5	1,839.5
자본조정	0.4	(25.0)	(37.8)	(37.8)	(37.8)
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	134.5	134.5	134.5
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,847.4	4,361.6	4,919.4
비지배주주지분	415.3	521.5	533.7	533.7	533.7
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,196.9	7,711.2	8,269.0
순금융부채	3,295.4	4,808.7	4,775.7	4,812.3	4,805.6

## 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	703.9	1,180.8	1,236.7
당기순이익	604.9	680.4	687.9	684.7	728.3
조정	362.5	682.4	589.7	566.3	584.5
감가상각비	400.6	538.0	547.4	566.4	584.6
외환거래손익	31.7	37.0	34.6	0.0	0.0
지분법손익	(83.6)	(87.0)	(22.6)	0.0	0.0
기타	13.8	194.4	30.3	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	265.9	(286.4)	(573.7)	(70.2)	(76.1)
투자활동 현금흐름	(1,465.7)	(27.1)	(946.6)	(964.3)	(969.8)
투자자산감소(증가)	(60.7)	(569.1)	(3.3)	(54.4)	(59.0)
자본증가(감소)	(253.4)	(452.2)	(927.3)	(900.0)	(900.0)
기타	(1,151.6)	994.2	(16.0)	(9.9)	(10.8)
재무활동 현금흐름	978.8	(1,225.4)	(56.2)	(168.0)	(167.8)
금융부채증가(감소)	967.3	1,339.3	37.9	2.4	2.7
자본증가(감소)	(17.7)	1,548.4	13.3	0.0	0.0
기타재무활동	131.0	(3,972.8)	62.8	0.0	(0.1)
배당지급	(101.8)	(140.3)	(170.2)	(170.4)	(170.4)
현금의 증감	776.5	(160.8)	109.3	(44.1)	(1.3)
Unlevered CFO	1,285.6	1,769.4	1,728.6	1,733.9	1,816.0
Free Cash Flow	970.5	614.1	(225.2)	280.8	336.7

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 포스코인터내셔널



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.25	BUY	76,000		
23.7.14	BUY	54,000	-4.34%	22.22%
23.4.28	BUY	35,000	-0.37%	32.43%
22.7.22	1년 경과		-	-
21.7.22	BUY	30,000	-26.39%	-8.00%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 09일