

2024. 10. 11

## ESG솔루션

### 백재승

Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

### 임지영

Research Associate

jiyeong.lim@samsung.com

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	<b>BUY</b>	
목표주가	71,000원	25.9%
현재주가	56,400원	
시가총액	10.0조원	
Shares (float)	175,922,788주 (26.1%)	
52주 최저/최고	42,000원/68,400원	
60일-평균거래대금	525.8억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
포스코인터내셔널 (%)	13.0	15.3	-15.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	10.8	20.8	-21.6

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	71,000	71,000	0.0%
2024E EPS	4,227	4,158	1.7%
2025E EPS	4,068	4,427	-8.1%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	10
Target price	77,400
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

# 포스코인터내셔널 (047050)

높아진 실적 안정성은 투자와 valuation 모두에 긍정적

- 3분기 연결 기준 영업이익은 3,162억 원으로, 컨센서스 부합 예상
- 계절성으로 인해 전분기 대비 미얀마 가스전 이익은 감소하겠지만 발전 사업 이익 증가가 이를 상쇄할 것
- 작년부터 매 분기 향상된 실적 안정성을 시현 중. 에너지 및 2차전지 사업 모두에서 투자를 통해 중장기 포스코그룹향 매출 확대를 꾀하고 있다는 점에 주목

## WHAT'S THE STORY?

**3분기 실적은 컨센서스 부합 예상:** 포스코인터내셔널의 3Q24 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 6.6%, 9.6% 감소한 7.7조, 3,162억 원으로, 영업이익은 컨센서스(Fnguide)를 충족할 것으로 예상된다. 철강 시황 흐름 감안 시 trading 사업 실적은 소폭 둔화될 것으로 예상되는 가운데, 계절성에 기반한 미얀마 가스전 이익의 전분기 대비 감소를 발전 사업의 이익 증가가 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 작년 초 포스코에너지 합병 이후 매 분기마다 향상된 실적 안정성을 시현하고 있으며, 이는 과거 대비 높은 valuation을 정당화시키는 요인으로 작용하고 있다.

**자체 역량 강화를 통해 중장기 그룹 성장 기여를 위해 노력 중:** 대왕고래 프로젝트에 대한 회사의 참여 여부는 올해보다는 내년 상반기 중 결정될 가능성이 높다고 판단되며, 그 불확실성을 감안하면 단기적으로는 해당 이슈가 주가에 크게 반영되지 않은 수준에서 더 편안한 매수 접근이 유효할 것이다. 그러나, 일원화된 LNG value chain을 토대로 각 chain별 확장을 위한 투자가 이루어지고 있으며, 이는 회사의 역량 강화에 기반한 실적 증가가 2025~2026년에 걸쳐 나타날 수 있는 요인이 될 것이다. 이에 더해 천연흑연 등 일부 2차 전지 소재에 대한 투자를 통해 포스코 그룹 중장기 성장에 대한 기여도를 높이려는 모습에도 주목할 필요가 있다. 과거 대비 시황 변화에 따른 실적 변동성이 낮아져 향후 실적 증가를 위한 투자 여력이 증대되었다는 점은 분명 긍정적인 바, BUY 투자의견을 유지한다.

## SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	33,133	31,357	31,052	31,903
영업이익 (십억원)	1,163	1,211	1,267	1,319
순이익 (십억원)	680	702	716	755
EPS (adj) (원)	3,985	4,227	4,068	4,293
EPS (adj) growth (%)	-22.0	6.1	-3.8	5.6
EBITDA margin (%)	5.1	5.8	6.2	6.4
ROE (%)	12.7	10.8	10.8	9.5
P/E (adj) (배)	14.2	13.3	13.9	13.1
P/B (배)	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (배)	8.5	8.5	8.1	7.7
Dividend yield (%)	1.6	1.2	1.2	1.2

자료: 포스코인터내셔널, 삼성증권 추정

## 포스코인터내셔널: 분기 실적 추정치

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출	7,760.5	8,282.3	7,734.8	7,579.1	7,586.6	7,851.9	7,861.9	7,751.8	33,132.8	31,356.7	31,052.1
에너지	976.2	1,107.5	980.8	943.1	1,035.6	992.0	988.7	994.0	4,351.2	4,007.5	4,010.2
E&P	122.5	193.6	213.0	207.5	226.8	227.6	235.5	260.5	826.6	736.6	950.3
LNG사업 (터미널/연계사업)	183.1	251.0	144.3	178.8	143.7	197.0	113.3	140.3	509.8	757.2	594.3
발전	594.1	574.0	613.1	521.5	651.8	539.4	629.3	557.2	2,597.2	2,302.7	2,377.7
기타(투자/연료전지)	13.0	27.5	10.4	35.3	13.3	28.1	10.6	36.0	319.1	86.2	87.9
글로벌	9,584.3	10,059.4	9,638.6	9,520.7	9,435.6	9,744.5	9,757.8	9,642.4	28,781.6	38,803.0	38,580.3
철강	4,922.1	4,835.3	4,977.1	4,862.2	4,865.9	5,008.3	5,021.5	4,907.7	20,939.2	19,596.7	19,803.4
식량소재	896.7	1,114.9	1,019.0	1,021.9	924.2	1,095.1	1,066.1	1,071.0	4,089.7	4,052.5	4,156.3
포스코모빌리티솔루션	343.0	304.4	315.9	309.9	318.9	314.5	343.5	337.0	1,547.3	1,273.2	1,314.0
무역법인	31,539.0	35,009.0	33,258.6	33,258.6	33,258.6	33,258.6	33,258.6	33,258.6	11,730.7	133,065.1	133,034.2
기타 조정	(28,724.4)	(31,808.3)	(30,536.0)	(30,536.0)	(30,536.0)	(30,536.0)	(30,536.0)	(30,536.0)	(12,069.4)	(121,604.7)	(122,144.0)
영업이익	265.4	349.7	316.2	279.4	303.1	330.3	322.9	310.5	1,163.1	1,210.6	1,266.8
에너지	139.1	199.6	180.2	137.4	146.4	174.6	165.9	156.2	673.2	656.3	643.1
E&P	48.2	131.6	112.0	81.9	69.8	112.7	105.5	85.0	384.5	373.7	373.1
LNG사업 (터미널/연계사업)	11.8	10.5	13.9	17.2	13.9	19.0	10.9	13.5	50.7	53.5	57.3
발전	60.0	47.0	55.4	39.4	63.9	44.2	50.6	58.9	188.0	201.9	217.5
기타(투자/연료전지)	3.3	(4.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	59.6	(3.3)	(4.8)
글로벌	126.8	147.6	136.0	142.0	156.7	155.6	157.0	154.3	489.9	552.4	623.7
철강	78.9	76.1	72.6	71.0	75.9	78.0	78.1	76.5	357.2	298.6	308.5
식량소재	1.5	3.7	6.4	8.0	14.0	10.9	10.2	9.2	63.4	19.6	44.3
포스코모빌리티솔루션	(11.1)	(3.7)	(2.3)	(0.7)	1.5	1.5	3.3	3.3	(40.4)	(17.8)	9.6
무역법인	32.8	37.7	25.8	29.2	30.8	30.8	30.8	30.8	120.4	125.5	123.3
기타 투자	24.7	33.8	33.5	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	26.0	126.5	138.0
영업이익률 (%)	3.4	4.2	4.1	3.7	4.0	4.2	4.1	4.0	3.5	3.9	4.1
에너지	14.2	18.0	18.4	14.6	14.1	17.6	16.8	15.7	15.5	16.4	16.0
E&P	39.3	68.0	52.6	39.5	30.8	49.5	44.8	32.6	46.5	50.7	39.3
LNG사업 (터미널/연계사업)	6.4	4.2	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.9	7.1	9.6
발전	10.1	8.2	9.0	7.6	9.8	8.2	8.0	10.6	7.2	8.8	9.1
기타(투자/연료전지)	25.4	(15.3)	(11.5)	(3.4)	(9.0)	(4.3)	(11.3)	(3.3)	18.7	(3.8)	(5.5)
글로벌	1.3	1.5	1.4	1.5	1.7	1.6	1.6	1.6	1.7	1.4	1.6
철강	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.5	1.6
식량소재	0.2	0.3	0.6	0.8	1.5	1.0	1.0	0.9	1.6	0.5	1.1
포스코모빌리티솔루션	(3.2)	(1.2)	(0.7)	(0.2)	0.5	0.5	1.0	1.0	(2.6)	(1.4)	0.7
무역법인	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.0	0.1	0.1
기타 투자	4.1	5.6	5.5	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7	1.0	5.2	5.7

자료: 포스코인터내셔널, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	37,990	33,133	31,357	31,052	31,903
매출원가	36,422	31,293	29,395	28,977	29,734
매출총이익	1,568	1,840	1,962	2,075	2,169
(매출총이익률, %)	4.1	5.6	6.3	6.7	6.8
판매 및 일반관리비	665	676	751	808	850
영업이익	903	1,163	1,211	1,267	1,319
(영업이익률, %)	2.4	3.5	3.9	4.1	4.1
영업외손익	-160	-248	-227	-245	-240
금융수익	2,405	1,282	894	426	417
금융비용	2,572	1,572	1,181	743	725
지분법손익	75	91	95	88	87
기타	-69	-50	-35	-16	-19
세전이익	742	915	983	1,022	1,079
법인세	137	234	281	307	324
(법인세율, %)	18.5	25.6	28.6	30.0	30.0
계속사업이익	605	680	702	716	755
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	605	680	702	716	755
(순이익률, %)	1.6	2.1	2.2	2.3	2.4
지배주주순이익	590	674	702	716	755
비지배주주순이익	15	7	0	0	0
EBITDA	1,303	1,701	1,715	1,807	1,913
(EBITDA 이익률, %)	3.4	5.1	5.8	6.2	6.4
EPS (지배주주)	4,780	3,834	3,991	4,068	4,293
EPS (연결기준)	4,903	3,871	3,991	4,068	4,293
수정 EPS (원)*	5,106	3,985	4,227	4,068	4,293

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	1,233	1,076	1,514	1,566	1,601
당기순이익	605	680	702	716	755
현금유출입이없는 비용 및 수익	681	1,089	1,188	980	1,032
유형자산 감가상각비	149	278	359	411	455
무형자산 상각비	251	260	260	260	260
기타	280	551	568	309	317
영업활동 자산부채 변동	266	-286	-376	-129	-187
투자활동에서의 현금흐름	-1,466	-27	-1,224	-1,361	-1,352
유형자산 증감	-253	-452	-1,394	-1,524	-1,534
장단기금융자산의 증감	60	-5	476	476	476
기타	-1,272	430	-306	-313	-294
재무활동에서의 현금흐름	979	-1,225	-409	-236	-36
차입금의 증가(감소)	967	1,339	-74	100	300
자본금의 증가(감소)	-18	1,548	0	0	0
배당금	-102	-140	0	0	0
기타	131	-3,973	-336	-336	-336
현금증감	777	-161	-119	-31	213
기초현금	521	1,298	1,137	1,018	987
기말현금	1,298	1,137	1,018	987	1,200
Gross cash flow	1,286	1,769	1,890	1,695	1,787
Free cash flow	971	614	103	30	54

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 포스코인터내셔널, 삼성증권 추정

## 재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	7,319	8,077	8,487	8,858	9,461
현금 및 현금등가물	1,298	1,137	1,018	987	1,200
매출채권	3,480	4,113	4,668	4,781	4,936
재고자산	1,758	1,959	2,110	2,234	2,320
기타	783	869	691	857	1,005
비유동자산	5,197	8,540	8,769	9,266	9,772
투자자산	486	1,055	2,266	2,315	2,367
유형자산	1,561	3,705	4,112	4,561	5,013
무형자산	2,236	2,332	2,332	2,332	2,332
기타	914	1,448	59	57	60
자산총계	12,516	16,618	17,256	18,124	19,233
유동부채	5,487	6,275	6,347	6,514	6,693
매입채무	2,071	2,423	2,493	2,598	2,643
단기차입금	1,875	1,585	1,585	1,585	1,585
기타 유동부채	1,541	2,268	2,269	2,331	2,465
비유동부채	2,631	3,718	3,704	3,812	4,111
사채 및 장기차입금	2,156	3,079	3,082	3,182	3,482
기타 비유동부채	475	638	622	630	628
부채총계	8,118	9,993	10,053	10,329	10,805
자배주주지분	3,983	6,103	6,682	7,274	7,906
자본금	617	880	880	880	880
자본잉여금	541	1,826	1,826	1,826	1,826
이익잉여금	2,808	3,337	3,915	4,508	5,140
기타	17	61	61	61	61
비지배주주지분	415	522	522	522	522
자본총계	4,398	6,625	7,203	7,796	8,428
순부채	3,185	4,584	4,629	4,760	4,847

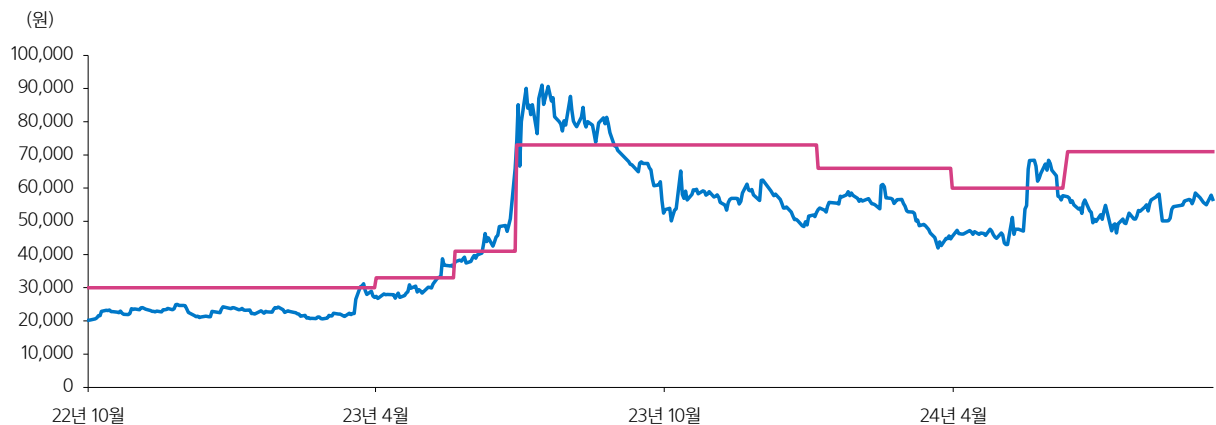
## 재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	11.9	-12.8	-5.4	-1.0	2.7
영업이익	54.2	28.9	4.1	4.6	4.1
순이익	69.7	12.5	3.2	1.9	5.6
수정 EPS**	66.3	-22.0	6.1	-3.8	5.6
주당지표					
EPS (지배주주)	4,780	3,834	3,991	4,068	4,293
EPS (연결기준)	4,903	3,871	3,991	4,068	4,293
수정 EPS**	5,106	3,985	4,227	4,068	4,293
BPS	32,058	44,672	56,041	60,787	65,748
DPS (보통주)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuations (배)					
P/E***	11.0	14.2	13.3	13.9	13.1
P/B***	1.8	1.3	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	10.1	8.5	8.5	8.1	7.7
비율					
ROE (%)	15.9	12.7	10.8	10.8	9.5
ROA (%)	5.2	4.7	4.1	4.0	4.0
ROIC (%)	11.3	10.1	10.4	13.2	12.7
배당성향 (%)	20.9	25.2	17.0	16.7	15.8
배당수익률 (보통주, %)	4.4	1.6	1.2	1.2	1.2
순부채비율 (%)	78.0	74.6	64.3	61.1	57.5
이자보상배율 (배)	6.2	4.1	4.3	4.7	5.2

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/8/16	2023/4/27	6/16	7/25	2024/2/1	4/26	7/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	30000	33000	41000	73000	66000	60000	71000
과리율 (평균)	-22.50	-7.19	7.09	-9.85	-19.34	-11.46	
과리율 (최대/최소)	4.17	17.27	60.98	-33.70	-7.42	14.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

## 기업

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상  
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

## 산업

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ( $\pm 5\%$ ) 예상

**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.09.30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA