

포스코
인터내셔널
(047050)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

72,000

유지

현재주가

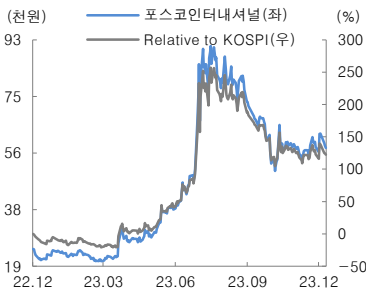
57,700

(24.01.04)

유통업종

KOSPI	2,587.02
시가총액	10,151십억원
시가총액비중	0.53%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	91,000원 / 20,650원
120일 평균거래대금	2,412억원
외국인지분율	6.30%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 70.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	-15.1	33.9	169.0
상대수익률	2.2	-21.1	34.2	134.6



다시 찾아올 ‘포인터의 봄’

- 연결 영업이익 2,218억원(+31.4% yoy) 전망. 컨센서스 대비 -9% 하회
- [글로벌] 철강 업황 하락 영향 / [에너지] 미안마 CR 하락, 발전 계절적 부진
- 동사 실적 성장은 ‘25년에도 반복 예상. 다양한 성장 모멘텀을 보유

투자 의견 매수, 목표주가 72,000원 유지

목표주가는 2025E EPS 4,818원에 타깃 PER 15.0배 적용. 실적 점프업이 가능한 ‘25년 예상 순이익을 기반으로 LNG, 2차전지소재, 구동모터코어 등 시장성 높은 신사업 가치를 반영하여 일본 종합상사 평균 PER 대비 밸류에이션 프리미엄 부여

4Q23 Preview 잔잔한 마무리

4Q23 연결 기준 매출액 7.9조원(-0.8% yoy), 영업이익 2,218억원(+31.4% yoy), OPM 2.8%(+0.7%p yoy) 전망. 당사 이익 추정치는 컨센서스 대비 -9% 하회

[글로벌] 영업이익 991억원 전망. 철강 업황 하락으로 인해 트레이딩 여건이 좋지 않았을 것으로 예상하여 기저가 높은 상반기 실적 대비 둔화 지속 전망. 모빌리티 솔루션은 구동모터코어 판매량이 판매 지연 이슈가 있었던 전분기 대비 상승하고 수익성도 개선되었으나, STS·후판 등 철강가공 사업부문 손익이 좋지 않았을 것

[에너지] 영업이익 1,227억원 전망. 미안마가스전 CR 하락이 예상되며, 발전 부문 역시 계절적 비수기로 인해 높은 이익을 기대하기 어려움. 다만, 국제 천연가스 가격 변동에도 불구하고 호주 내수가격 안정으로 셰넥스 실적은 견조했던 것으로 파악

다시 찾아올 ‘포인터의 봄’

‘23년은 포스코에너지 흡수합병 효과로 실적 성장폭도 컸고, 구동모터코어 친환경소재 사업가치를 높게 인정받으며 기업가치 리레이팅. 여러모로 의미가 컸던 한 해

동사의 실적 성장은 ‘25년부터 다시 반복될 것. 1) 호주 셰넥스 3배 증산, 2) 인니 팜 정제법인 기반 사업확대, 3) 구동모터코어 해외법인 Full 가동, 4) 이차전지소재 트레이딩, 5) LNG 트레이딩 확대 등 다양한 성장 모멘텀을 보유

(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	당사추정	4Q23(F)			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,966	8,046	8,200	7,899	-0.8	-1.8	8,456	8,496	2.3	7.6
영업이익	169	312	270	222	31.4	-28.9	265	246	-12.0	10.9
순이익	91	201	134	83	-8.4	-58.4	145	150	-16.8	80.2

자료: 포스코인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,990	33,123	34,798	37,167
영업이익	585	903	1,170	1,130	1,410
세전순이익	489	742	922	857	1,134
총당기순이익	356	605	691	640	848
지배지분순이익	361	590	688	642	850
EPS	2,924	4,780	3,917	3,648	4,829
PER	7.7	4.7	15.9	17.1	12.9
BPS	28,259	32,283	34,979	37,147	40,526
PBR	0.8	0.7	1.6	1.6	1.4
ROE	10.9	15.8	13.6	10.1	12.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	33,423	34,257	33,123	34,798	-0.9	1.6
판매비와 관리비	694	720	679	718	-2.3	-0.2
영업이익	1,219	1,142	1,170	1,130	-4.0	-1.0
영업이익률	3.6	3.3	3.5	3.2	-0.1	-0.1
영업외손익	-240	-248	-248	-273	적자유지	적자유지
세전순이익	979	894	922	857	-5.8	-4.2
자비자분순이익	729	656	688	642	-5.5	-2.2
순이익률	2.2	2.0	2.1	1.8	-0.1	-0.1
EPS(자비자분순이익)	4,147	3,729	3,917	3,648	-5.5	-2.2

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

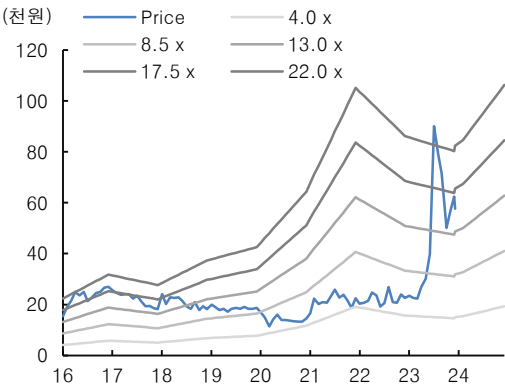
표 1. 포스코인터내셔널 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
EPS	4,818	포스코인터내셔널 2025E EPS
Target PER	15.0	최근 10년내 PER 고점 수준, 일본상사 평균 대비 프리미엄 부여, LNG, 2차전지소재, 구동모터코어 등 시장성 높은 신사업 가치 반영
적정주가	72,276	EPS * Target PER
목표주가	72,000	72,276≒72,000
현재주가	57,700	2024.01.04 기준
현재 PER	13.5	2024.01.04 기준
상승여력(%)	24.7	

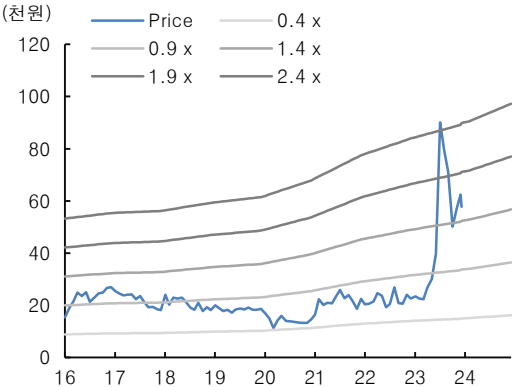
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 포스코인터내셔널 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 포스코인터내셔널 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

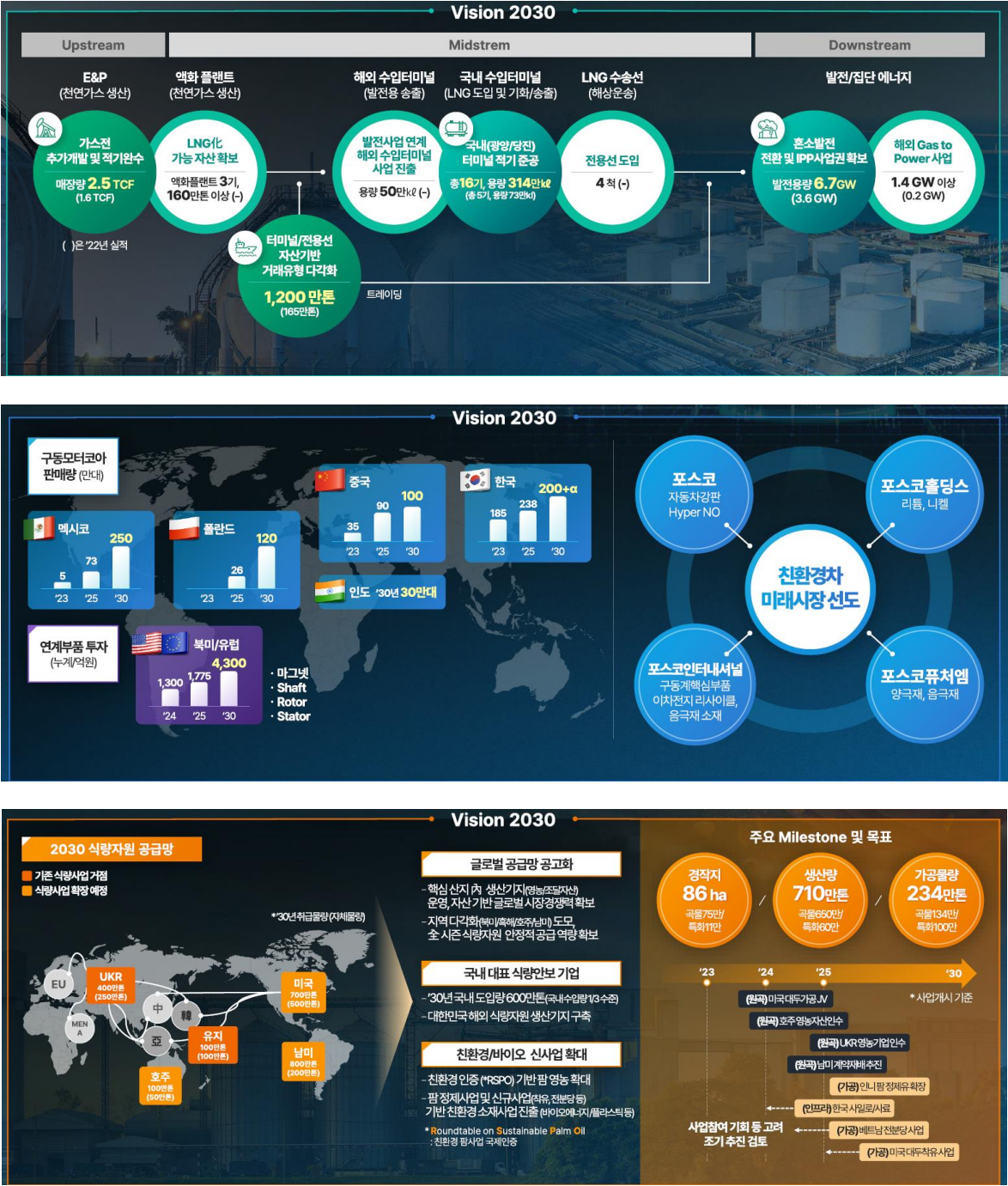
표 2. 포스코인터내셔널 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E
매출액	(십억원)	8,307	8,865	8,046	7,899	8,496	8,615	8,831	8,856	33,117	34,798
YoY	(%)	-22.7%	-24.5%	-20.3%	-13.3%	2.3%	-2.8%	9.8%	12.1%	-20.6%	5.1%
QoQ	(%)	-8.8%	6.7%	-9.2%	-1.8%	7.6%	1.4%	2.5%	0.3%		
에너지	(십억원)	1,287	981	892	944	1,094	1,048	1,328	1,408	4,104	4,878
E&P	(십억원)	206	236	201	208	167	274	242	221	851	903
LNG 사업	(십억원)	98	112	89	100	100	100	147	162	398	508
발전	(십억원)	920	545	575	578	765	611	883	963	2,617	3,222
기타	(십억원)	76	91	35	66	70	69	63	70	268	272
연결조정	(십억원)	-12	-2	-9	-7	-7	-6	-7	-7	-30	-28
글로벌 사업	(십억원)	7,020	7,884	7,154	6,955	7,402	7,567	7,503	7,448	29,013	29,920
철강	(십억원)	4,849	5,909	5,183	4,924	5,200	5,399	5,299	5,181	20,865	21,078
식량소재	(십억원)	1,212	1,016	863	937	1,000	951	934	952	4,028	3,836
모빌리티솔루션	(십억원)	380	423	384	435	496	534	575	627	1,623	2,232
무역법인	(십억원)	2,723	3,224	2,956	3,090	3,023	3,056	3,040	3,048	11,993	12,167
기타 투자	(십억원)	159	139	161	150	155	153	154	153	609	615
연결조정	(십억원)	-2,304	-2,827	-2,394	-2,611	-2,502	-2,556	-2,529	-2,543	-10,136	-10,131
영업이익		280	357	310	222	246	273	350	261	1,168	1,130
YoY	(%)	-16.5%	3.2%	9.5%	5.6%	-12.1%	-23.4%	13.0%	17.7%	-0.5%	-3.3%
QoQ	(%)	33.1%	27.8%	-13.4%	-28.3%	10.9%	11.2%	27.9%	-25.4%		
OPM	(%)	3.4%	4.0%	3.8%	2.8%	2.9%	3.2%	4.0%	2.9%	3.5%	3.2%
에너지	(십억원)	143	208	185	123	127	168	239	150	658	684
E&P	(십억원)	71	117	118	77	53	116	134	77	383	382
LNG 사업	(십억원)	7	10	10	8	9	9	13	14	35	45
발전	(십억원)	54	46	52	23	52	28	79	45	174	205
기타	(십억원)	10	28	5	15	13	14	12	14	59	53
연결조정	(십억원)	0	7	0	0	0	0	0	0	7	0
글로벌 사업	(십억원)	137	149	125	99	119	106	111	111	510	446
철강	(십억원)	86	121	86	74	72	66	69	66	368	273
식량소재	(십억원)	27	21	17	18	34	29	25	25	82	114
모빌리티솔루션	(십억원)	-11	-9	-11	-11	-8	-6	-2	2	-41	-14
무역법인	(십억원)	31	37	31	29	26	24	25	24	128	100
기타 투자	(십억원)	15	-11	15	1	8	4	6	5	20	24
연결조정	(십억원)	-12	-9	-14	-12	-13	-12	-13	-13	-46	-50
세전이익	(십억원)	235	313	261	113	202	219	283	153	922	857
당기순이익	(십억원)	191	221	195	84	151	163	212	114	691	640
지배순이익	(십억원)	181	224	201	83	150	165	213	114	688	642

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

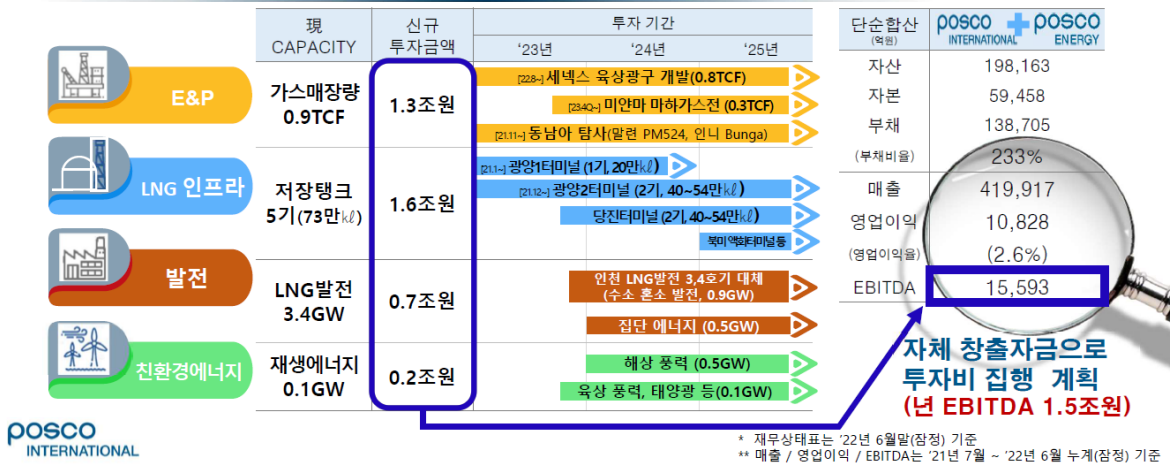
그림 3. 포스코인터내셔널 Vision 2030 – LNG, 모빌리티, 식량



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

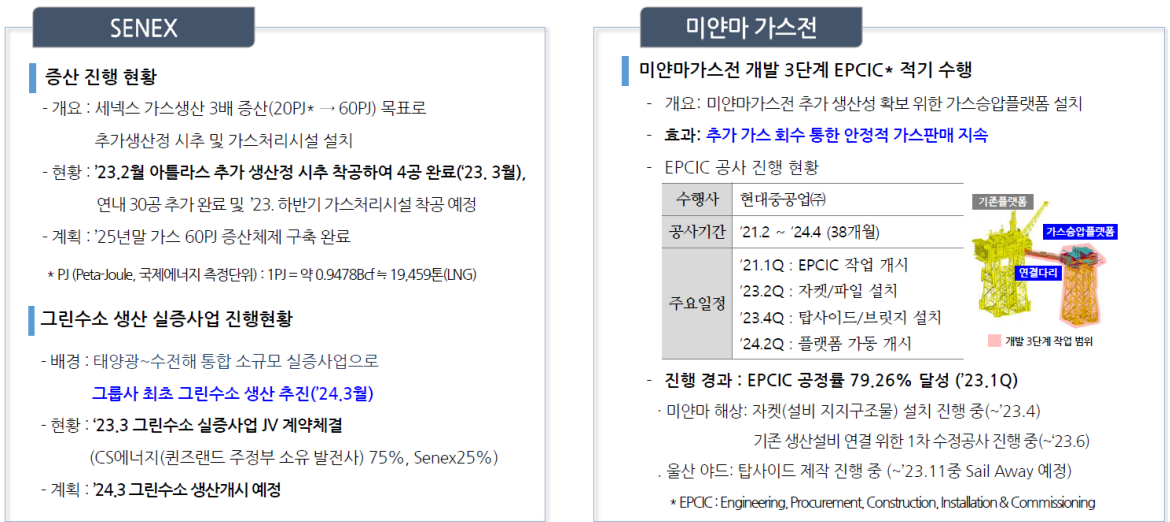
그림 4. 포스코인터내셔널 에너지 분야 중기 투자계획

중기(23~25년) 차원,
LNG터미널 중심 3.8조원 투자를 통해 연계 사업으로 확장



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 5. 포스코인터내셔널 에너지 분야 투자 진행상황



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

- 1967년 대우산업으로 창립되어 대우그룹의 핵심 계열사 역할을 수행 그룹 구조조정 과정에서 분할된 이후 2010년 포스코그룹으로 편입
- 글로벌 사업(트레이딩)과 에너지 사업을 주로 영위하고 있으며, 2023년 포스코에너지 합병을 통해 에너지 밸류체인 수직계열화를 추진 중
- 자산 17조 3,008억원, 부채 10조 7,151억원, 자본 6조 5,856억원
- 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) 사업기회 성장

영업이익 비중 추이

사업 부문	비중 (%)
에너지	51%
글로벌 사업	49%

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2023년 9월 기준
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

에너지 사업 매출액 및 영업이익률 추이

기간	E&P (조원)	발전 (조원)	LNG사업 (조원)	기타 (조원)	영업이익률 (%)
21 1Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
21 2Q	0.1	0.1	0.1	0.1	8.0
21 3Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
21 4Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
22 1Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
22 2Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
22 3Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
22 4Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
23 1Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
23 2Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0
23 3Q	0.1	0.1	0.1	0.1	10.0

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

글로벌 사업 매출액 및 영업이익률 추이

기간	철강 (조원)	구동모터코아 (조원)	식량소재 (조원)	무역법인 (조원)	기타 투자 (조원)	영업이익률 (%)
21 1Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
21 2Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
21 3Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
21 4Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
22 1Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
22 2Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
22 3Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
22 4Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
23 1Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
23 2Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5
23 3Q	4.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.5

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

미안마 가스전 판매량 및 가격

기간	판매량 (BCF)	가격 (우) (\$/MMBtu)
21 1Q	50	6.0
21 2Q	48	6.5
21 3Q	48	7.0
21 4Q	48	7.5
22 1Q	45	8.0
22 2Q	45	8.5
22 3Q	45	8.5
22 4Q	45	8.5
23 1Q	45	8.5
23 2Q	45	8.5
23 3Q	45	8.5

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

구동모터코아 판매량 및 평균 판매가격

기간	판매량 (천대)	ASP (천원)
21 1Q	250	1,000
21 2Q	250	1,000
21 3Q	250	1,000
21 4Q	250	1,000
22 1Q	250	1,000
22 2Q	250	1,000
22 3Q	250	1,000
22 4Q	250	1,000
23 1Q	250	1,000
23 2Q	250	1,000
23 3Q	250	1,000

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,990	33,123	34,798	37,167
매출원가	32,814	36,422	31,274	32,949	34,988
매출총이익	1,135	1,568	1,849	1,848	2,179
판매비와관리비	549	665	679	718	769
영업이익	585	903	1,170	1,130	1,410
영업외수익	1.7	2.4	3.5	3.2	3.8
EBITDA	929	1,303	1,870	1,973	2,381
영업외손익	-97	-160	-248	-273	-276
관계기업손익	60	75	95	92	92
금융수익	1,244	2,405	1,421	1,342	1,329
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,319	-2,572	-1,687	-1,602	-1,608
외환평가손실	582	1,494	1,227	1,227	1,227
기타	-81	-69	-78	-106	-90
법인세비용차감전순이익	489	742	922	857	1,134
법인세비용	-132	-137	-231	-216	-286
계속사업순이익	356	605	691	640	848
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	356	605	691	640	848
당기순이익율	1.1	1.6	2.1	1.8	2.3
비자비자분순이익	-4	15	3	-1	-2
자비자분순이익	361	590	688	642	850
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	0	0	0
포괄순이익	408	598	692	640	848
비자비자분포괄이익	-4	-14	3	-1	-2
자비자분포괄이익	413	612	689	642	850

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,924	4,780	3,917	3,648	4,829
PER	7.7	4.7	15.9	17.1	12.9
BPS	28,259	32,283	34,979	37,147	40,526
PBR	0.8	0.7	1.6	1.6	1.4
EBITDAPS	7,532	10,562	10,640	11,217	13,533
EV/EBITDA	6.4	5.0	8.0	8.0	6.9
SPS	275,168	307,919	188,434	197,801	211,270
PSR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
CFPS	7,999	10,420	10,220	10,681	12,997
DPS	800	1,000	1,500	1,500	1,500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	58.1	11.9	-12.8	5.1	6.8
영업이익 증가율	23.4	54.2	29.7	-3.4	24.8
순이익 증가율	55.3	69.7	14.3	-7.3	32.4
수익성					
ROIC	8.3	11.6	10.8	8.5	9.5
ROA	6.1	7.8	7.8	6.3	7.4
ROE	10.9	15.8	13.6	10.1	12.4
안정성					
부채비율	206.7	184.6	156.2	156.0	152.1
순차입금비율	90.5	74.9	60.8	67.8	69.4
이자보상비율	7.1	6.2	5.9	5.7	7.2

자료: 포스코인더스트리얼 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,155	7,319	8,561	8,434	8,723
현금및현금성자산	521	1,298	2,251	2,004	1,945
매출채권 및 기타채권	4,246	3,730	4,323	4,401	4,666
재고자산	1,904	1,758	1,533	1,611	1,720
기타유동자산	484	534	454	419	392
비유동자산	3,616	5,197	8,832	10,038	11,126
유형자산	1,353	1,561	4,092	4,585	5,017
관계기업투자지급	360	434	1,013	1,013	1,013
기타비유동자산	1,903	3,202	3,727	4,440	5,097
자산총계	10,771	12,516	17,393	18,473	19,849
유동부채	5,669	5,487	6,592	6,994	7,458
매입채무 및 기타채무	2,846	2,620	3,097	3,226	3,408
차입금	1,544	1,875	2,357	2,557	2,757
유형상채무	851	589	736	810	891
기타유동부채	429	403	402	402	403
비유동부채	1,589	2,631	4,011	4,262	4,517
차입금	1,390	2,156	3,262	3,462	3,662
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	200	475	749	799	855
부채총계	7,259	8,118	10,604	11,256	11,976
자비자분	3,486	3,983	6,149	6,535	7,129
자본금	617	617	880	880	880
자본잉여금	558	541	1,815	1,815	1,815
이익잉여금	2,293	2,808	3,373	3,760	4,354
기타자본변동	19	17	81	81	81
비자비자분	26	415	641	681	743
자본총계	3,512	4,398	6,790	7,216	7,873
순차입금	3,178	3,295	4,129	4,891	5,465

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-510	1,233	1,642	1,615	1,804
당기순이익	356	605	691	640	848
비유동자산처분이익	630	681	1,105	1,239	1,439
감가상각비	344	401	700	843	970
외환손익	28	32	11	11	11
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	259	248	394	384	457
자산부채의 증감	-1,365	266	240	120	-25
기타현금흐름	-131	-318	-394	-384	-457
투자활동 현금흐름	-352	-1,466	-4,736	-2,703	-2,715
투자자산	17	1	-581	-4	-7
유형자산	-152	-253	-2,958	-991	-991
기타	-217	-1,213	-1,197	-1,708	-1,716
재무활동 현금흐름	693	979	2,187	531	539
단기차입금	993	481	481	200	200
사채	436	606	606	100	100
장기차입금	434	633	500	100	100
유상증자	0	0	263	0	0
현금배당	-86	-102	-123	-255	-255
기타	-1,084	-640	460	387	394
현금의 증감	-158	777	954	-247	-59
기초 현금	679	521	1,298	2,251	2,004
기말 현금	521	1,298	2,251	2,004	1,945
NOPLAT	427	736	877	845	1,054
FCF	304	505	-1,891	-312	25

[Compliance Notice]

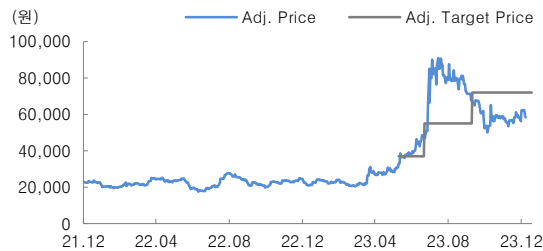
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	2401.05	23.10.25	23.10.06	23.07.18	23.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	72,000	55,000	37,000
과다율(평균%)		(18.44)	(10.95)	41.71	9.33
과다율(최대/최소%)		(5.69)	(5.69)	65.45	31.49
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240101)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	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 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상