

**BUY**

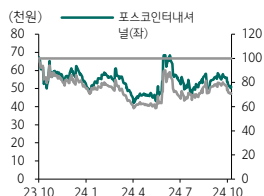
목표주가(12M) 76,000원  
현재주가(10.23) 51,000원

**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	2,599.62
52주 최고/최저(원)	68,400/42,000
시가총액(십억원)	8,972.1
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	865.7
60일 평균 거래대금(십억원)	46.4
외국인지분율(%)	6.82
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.77
국민연금공단	5.03

**Consensus Data**

	2024	2025
매출액(십억원)	32,541.8	34,634.8
영업이익(십억원)	1,205.8	1,302.3
순이익(십억원)	709.9	782.3
EPS(원)	3,979	4,400
BPS(원)	38,800	42,424

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,524.3	31,853.1
영업이익	902.5	1,163.1	1,182.3	1,267.2
세전이익	742.1	914.6	968.9	1,070.8
순이익	589.7	673.9	686.3	749.6
EPS	4,780	3,834	3,901	4,261
증감율	63.47	(19.79)	1.75	9.23
PER	4.73	16.28	13.07	11.97
PBR	0.70	1.79	1.33	1.23
EV/EBITDA	4.99	9.59	9.25	8.75
ROE	15.79	13.36	10.72	10.72
BPS	32,286	34,859	38,255	41,547
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



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

**하나증권 리서치센터**

2024년 10월 24일 | 기업분석\_Earnings Preview

**포스코인터내셔널 (047050)****눈으로 확인한 LNG 터미널의 확장성****목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지**

포스코인터내셔널 목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지한다. 3분기 실적은 컨센서스에 부합할 전망이다. 철강 부문 부진을 감안해도 미얀마 가스전 증익과 발전 및 LNG 터미널 이익 개선으로 극복할 수 있다. 현재 제2터미널 부지에 지어지고 있는 7,8호기 탱크는 26년 및 27년 준공 예정이고 선석도 추가된다. 향후 그룹사 저탄소 철강공정, 발전 사업 연계에 더해 벙커링 등 외부 물량에도 적극적인 대응이 필요할 것으로 예상되며 수요가 커질 경우 확보된 부지에 9~12탱크까지 추가 증설이 가능하다. 2024년 기준 PER 13.1배, PBR 1.3배다.

**3Q24 영업이익 3,260억원(YoY +4.6%) 컨센서스 부합 전망**

3분기 매출액은 7.8조원으로 전년대비 3.6% 감소할 전망이다. 철강/친환경소재 부문에서 시황 둔화와 환율 약세에 따른 외형 감소가 예상된다. 영업이익은 전년대비 4.6% 증가한 3,260억원으로 추정된다. 철강/친환경소재 부문은 업황 영향으로 마진 하락이 예상되지만 일부 친환경소재는 여전히 견조한 수요가 나타나고 있어 긍정적이다. 구동모터코아는 수요 부진 흐름에서 적자가 예상된다. 미얀마 가스전은 3단계 개발 완료에 따른 생산능력 확대와 고정비 절감으로 양호한 실적이 기대된다. 터미널은 물량 증가로 증익이 예상되며 발전은 성수기 높은 전력수요를 기반으로 이익 개선이 가능할 전망이다.

**Value Day 후기: 에너지 부문 광양 LNG 터미널의 확장성**

국내 터미널 운영사 가운데 최초로 선정된 LNG 반출입사업자다. 보세구역으로 지정된 LNG 저장시설로 LNG 구매자들에게 공급하는 역할을 수행하며 LNG 가격 변동성이 커지면 차익 거래가 가능한 비즈니스 구조를 갖는다. 지난 2021년~2022년 해당 사업으로 높은 수익을 기록했던 것으로 추정된다. 또한 선박용 천연가스사업 민간 1호 사업자로서 국내 조선사향 시운전 시장 점유율이 60% 이상으로 높고 단일 터미널 기준 시운전, 벙커링 실적은 글로벌 최대 수준이다. 철강공정 및 선박연료 변화에 맞춰 늘어나는 수요 대응하기 위해 전용선을 현재 1척에서 3척으로 확장하고 벙커링선도 2척 확보할 계획이다. 도착지제한(DES)이 없는 유연물량(FOB) 조건의 미국산 장기도입계약을 기반으로 제3자 거래도 확대할 것으로 예상된다. E&P(Exploration & Production) 영역에서 대표 민간기업으로 사업 역량을 꾸준히 발휘하고 있다. 주요 성공사례인 미얀마 가스전은 현재 3단계 개발을 완료하여 일산 5억ft3의 생산량을 유지하고 있고 향후 4단계 개발로 공급가능 기간이 연장된다. 현재 말레이시아, 인도네시아 등에서 개발을 진행 중이다. 2022년 3월 인수한 호주 세닉스 에너지는 2025년 4분기까지 인수 시점 대비 3배 수준의 증산을 추진하며 이후 전사 실적에 유의미한 기여가 가능할 전망이다. 향후 국내 가스전 개발 프로젝트의 참여 여부에도 관심이 필요하다.

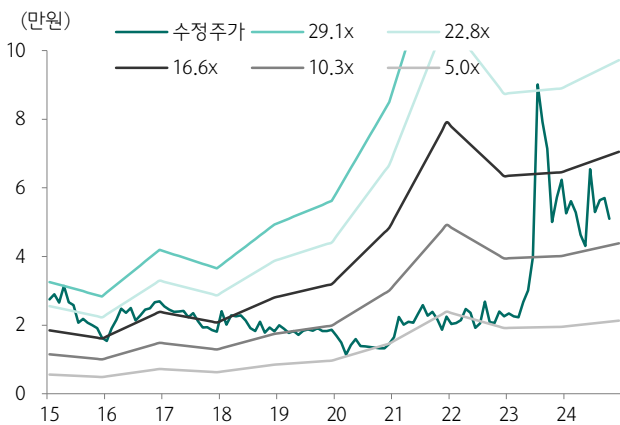
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	83,066	88,710	80,459	79,094	77,605	82,823	77,580	77,236	(3.6)	(6.3)
에너지	93,282	107,310	96,538	93,393	95,843	100,594	92,931	92,449	(3.7)	(7.6)
글로벌	12,834	9,630	9,512	11,190	9,762	11,025	11,871	11,806	24.8	7.7
영업이익	2,796	3,572	3,117	2,147	2,654	3,497	3,260	2,413	4.6	(6.8)
에너지	1,487	1,582	1,247	811	1,268	1,476	1,091	919	(12.5)	(26.1)
글로벌	1,429	2,083	1,871	1,347	1,391	1,996	2,186	1,496	16.8	9.5
세전이익	2,355	3,131	2,611	1,051	2,455	2,671	2,718	1,846	4.1	1.8
순이익	1,807	2,237	2,006	688	1,763	1,905	1,903	1,292	(5.2)	(0.2)
영업이익률(%)	3.4	4.0	3.9	2.7	3.4	4.2	4.2	3.1	-	-
세전이익률(%)	2.8	3.5	3.2	1.3	3.2	3.2	3.5	2.4	-	-
순이익률(%)	2.2	2.5	2.5	0.9	2.3	2.3	2.5	1.7	-	-

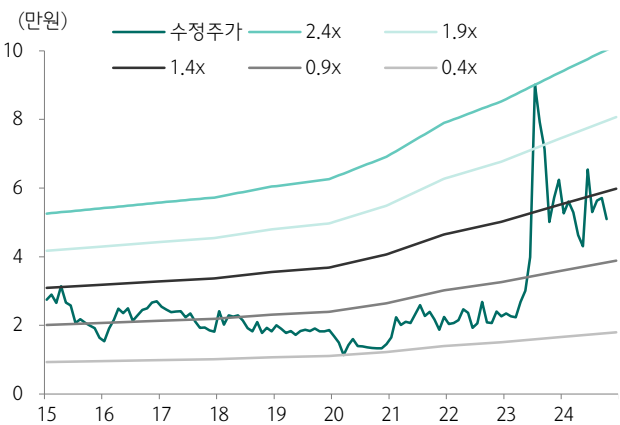
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



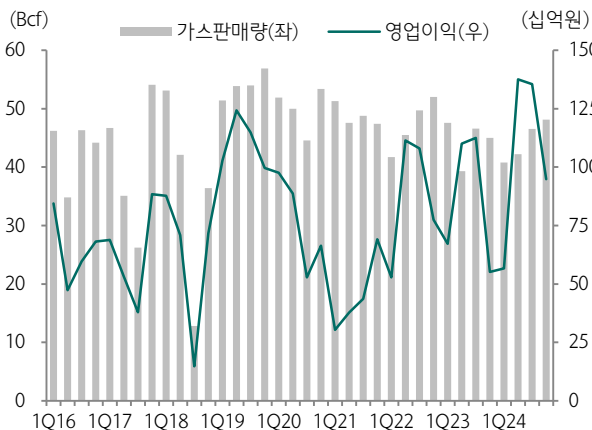
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



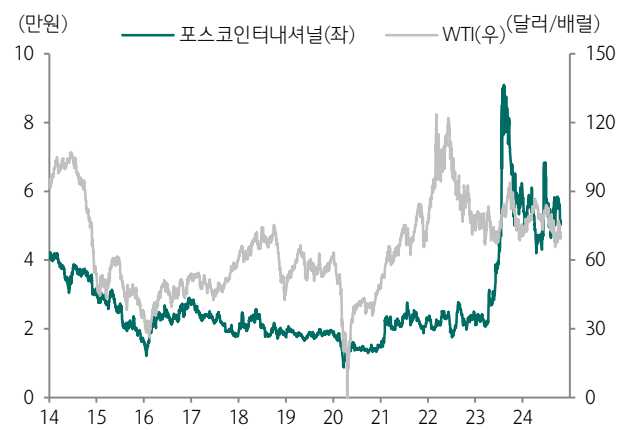
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 4. 분기별 미얀마 가스전 판매량과 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 5. 포스코인터내셔널 주가와 국제유가 추이



자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 6. 광양 터미널 설비 개요 및 건설 현황

LNG 저장탱크	LPG 저장탱크	항만설비	기화송출설비
#1~2: 10.0만kl X 2기	9.6만kl X 1기	18만kl급 LNG선 1선석	시간당 680톤
#3~4: 16.5만kl X 2기	(열량조절용)	(건설중)27만kl급 LNG선 1선석, 2만kl급 벙커링선 1선석	(연소식 140톤 별도)
#5~6: 20.0만kl X 2기			
#7~8: 20.0만kl X 2기(건설중)			

자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 7. 인천 LNG 발전소 3.4GW 연료 직도입 추진

구분	3,4호기	5,6호기	7~9호기
발전용량	900MW	1,252MW	1,260MW
직도입 전환 시점	현재 직도입 중	2030년 7월~	2034년 12월~

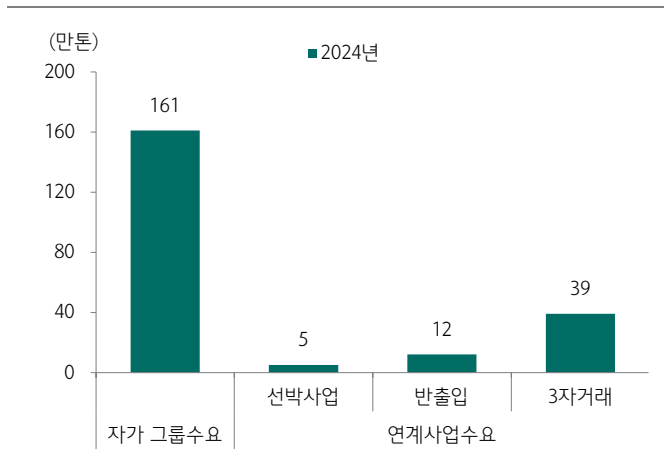
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 8. 중장기 터미널 사업 계획

중장기 전망	현재(~2024년)	중기(~2026년)	장기(~2030년)
광양 터미널 저장용량	93만kl	133만kl	227만kl
터미널 누적 투자비	1조450억원	1조9,900억원	3조2,500억원
자가발전 용량	3.4GW	4.3GW	5.3GW
Captive LNG 물량	90만톤/년	150만톤/년	350만톤/년
연계사업 물량	5만톤/년	10만톤/년	30만톤/년

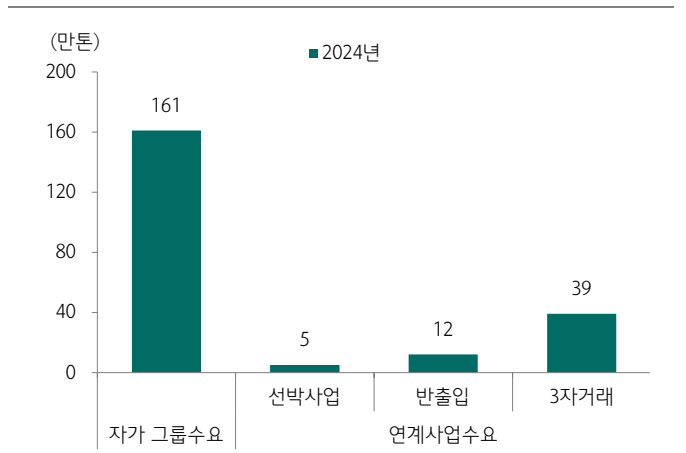
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 9. LNG 트레이딩 물량 - 현재



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 10. LNG 트레이딩 물량 - 2030년 전망



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 11. 광양 터미널 사업 강점

## “ 광양LNG터미널은 국내 LNG 및 터미널 사업 선도, 민간터미널 Flagship 역할 수행 ”

### 포스코인터내셔널 광양 LNG터미널 차별성



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

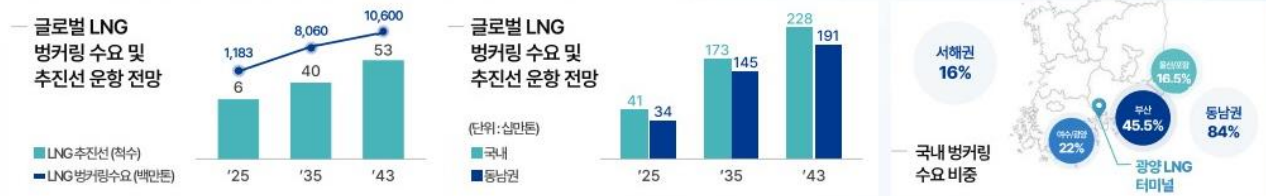
도표 12. LNG 터미널 연계사업 전망

## “ 글로벌 해양 환경 규제 下, LNG 병커링 사업 적기 진출 및 단계적 확장을 통한 안정적 수익원 확보 ”

### STS병커링 수요 및 전망

글로벌 LNG병커링 수요는 '43년 기준 연간 최대 53백만톤, 국내는 '43년 2.3백만톤 규모까지 성장 전망

- IMO의 해양환경 규제 강화('50년 해상부문 Net Zero 목표)에 따라 기존 유류 사용 선박에서 LNG 연료 이용 선박(추진선)의 증가 추세
  - 국내의 경우, 동남권 항만(여수/광양, 부산, 울산/포항)이 병커링 수요의 84%를 차지하고 있어 향후 LNG 병커링 수요의 대부분을 차지할 것으로 전망
  - 광양 LNG 터미널은 동남권 항만 인근에 위치하여 LNG 병커링 사업 운영의 최적 조건을 갖추고 있음



- 당사는 '27년 기준 병커링 선박 1척으로 사업 진출, 수요 성장시 병커링 선박을 최대 3척까지 추가하여 병커 판매 확대 계획

저탄소 연료(LNG)			탄소 중립 연료
수요 형성기('27~'31)	수요 성장기('32~'36)	수요 성숙기('37~'46)	암모니아 등 병커링 연계('46~)
병커링 선박 1척 운용, 사업진출 및 초기 수요 대응	병커링 선박 2척 운용, (연 최대 40만톤 판매)	병커링 선박 3척 운용, (연 70~100만톤 판매 목표)	암모니아 병커링선박 도입, 병커링 사업 연료 다변화 추진

자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,524.3	31,853.1	34,154.0
매출원가	36,422.0	31,293.3	29,677.9	29,963.8	31,975.8
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,846.4	1,889.3	2,178.2
판매비	665.1	676.4	664.1	622.1	693.1
영업이익	902.5	1,163.1	1,182.3	1,267.2	1,485.0
금융손익	(166.7)	(289.8)	(269.1)	(280.1)	(282.1)
종속/관계기업손익	74.9	91.3	84.8	83.7	86.6
기타영업외손익	(68.6)	(50.0)	(29.1)	0.0	0.0
세전이익	742.1	914.6	968.9	1,070.8	1,289.5
법인세	137.2	234.2	277.1	321.3	386.9
계속사업이익	604.9	680.4	691.9	749.6	902.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	604.9	680.4	691.9	749.6	902.7
비지배주주지분 손이익	15.2	6.5	5.6	0.0	0.0
지배주주순이익	589.7	673.9	686.3	749.6	902.7
지배주주지분포괄이익	612.5	717.0	747.0	678.3	816.9
NOPAT	735.6	865.3	844.3	887.1	1,039.5
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,693.2	1,788.2	2,027.8
성장성(%)					
매출액증가율	11.90	(12.78)	(4.85)	1.04	7.22
NOPAT증가율	72.27	17.63	(2.43)	5.07	17.18
EBITDA증가율	40.24	30.55	(0.47)	5.61	13.40
영업이익증가율	54.17	28.88	1.65	7.18	17.19
(지배주주)순이익증가율	63.44	14.28	1.84	9.22	20.42
EPS증가율	63.47	(19.79)	1.75	9.23	20.42
수익성(%)					
매출총이익률	4.13	5.55	5.86	5.93	6.38
EBITDA이익률	3.43	5.13	5.37	5.61	5.94
영업이익률	2.38	3.51	3.75	3.98	4.35
계속사업이익률	1.59	2.05	2.19	2.35	2.64

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,834	3,901	4,261	5,131
BPS	32,286	34,859	38,255	41,547	45,709
CFPS	10,420	10,066	10,017	10,412	11,778
EBITDAPS	10,562	9,678	9,625	10,165	11,527
SPS	307,919	188,492	179,194	181,063	194,142
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주기지표(배)					
PER	4.73	16.28	13.07	11.97	9.94
PBR	0.70	1.79	1.33	1.23	1.12
PCR	2.17	6.20	5.09	4.90	4.33
EV/EBITDA	4.99	9.59	9.25	8.75	7.67
PSR	0.07	0.33	0.28	0.28	0.26
재무비율(%)					
ROE	15.79	13.36	10.72	10.72	11.80
ROA	5.07	4.63	4.04	4.23	4.86
ROIC	14.40	12.17	9.48	9.34	10.43
부채비율	184.58	150.84	137.13	129.21	121.27
순부채비율	74.93	72.59	65.21	60.19	53.97
이자보상배율(배)	6.19	4.12	4.13	4.23	4.96

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,060.1	8,384.1	8,949.8
금융자산	1,626.4	1,452.5	1,590.5	1,611.1	1,709.4
현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,287.8	1,300.2	1,385.8
매출채권	3,480.0	4,112.8	4,016.2	4,204.7	4,495.2
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,912.8	2,002.6	2,140.9
기타유동자산	454.9	553.2	540.6	565.7	604.3
비유동자산	5,196.9	8,540.5	9,281.0	9,705.4	10,132.7
투자자산	486.3	1,055.4	1,029.3	1,074.8	1,144.9
금융자산	52.1	84.8	81.5	82.5	84.0
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,465.8	5,042.8	5,581.4
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,347.2	2,149.2	1,967.8
기타비유동자산	913.5	1,448.3	1,438.7	1,438.6	1,438.6
자산총계	12,516.3	16,617.7	17,341.1	18,089.5	19,082.5
유동부채	5,487.4	6,275.5	6,730.5	6,886.9	7,127.7
금융부채	2,522.1	2,826.2	3,337.1	3,339.1	3,342.3
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,366.2	2,477.3	2,648.4
기타유동부채	894.4	1,026.2	1,027.2	1,070.5	1,137.0
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,297.6	3,310.6	3,330.5
금융부채	2,399.8	3,435.0	3,021.8	3,021.8	3,021.8
기타비유동부채	231.0	282.5	275.8	288.8	308.7
부채총계	8,118.2	9,993.0	10,028.2	10,197.4	10,458.2
지배주주지분	3,982.8	6,103.3	6,702.2	7,281.4	8,013.6
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,836.0	1,836.0	1,836.0
자본조정	0.4	(25.0)	(40.4)	(40.4)	(40.4)
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	175.5	175.5	175.5
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,851.5	4,430.6	5,162.8
비지배주주지분	415.3	521.5	610.7	610.7	610.7
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,312.9	7,892.1	8,624.3
순금융부채	3,295.4	4,808.7	4,768.4	4,749.9	4,654.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	924.4	1,211.9	1,355.0
당기순이익	604.9	680.4	691.9	749.6	902.7
조정	362.5	682.4	651.3	521.0	542.7
감가상각비	400.6	538.0	510.9	521.0	542.7
외환거래손익	31.7	37.0	60.4	0.0	0.0
지분법손익	(83.6)	(87.0)	(21.8)	0.0	0.0
기타	13.8	194.4	101.8	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	265.9	(286.4)	(418.8)	(58.7)	(90.4)
투자활동 현금흐름	(1,465.7)	(27.1)	(997.1)	(953.8)	(982.8)
투자자산감소(증가)	(60.7)	(569.1)	26.1	(45.5)	(70.1)
자본증가(감소)	(253.4)	(452.2)	(984.6)	(900.0)	(900.0)
기타	(1,151.6)	994.2	(38.6)	(8.3)	(12.7)
재무활동 현금흐름	978.8	(1,225.4)	(184.3)	(168.4)	(167.3)
금융부채증가(감소)	967.3	1,339.3	97.7	2.0	3.1
자본증가(감소)	(17.7)	1,548.4	9.8	0.0	0.0
기타재무활동	131.0	(3,972.8)	(121.6)	0.0	0.0
배당지급	(101.8)	(140.3)	(170.2)	(170.4)	(170.4)
현금의 증감	776.5	(160.8)	195.5	12.3	85.6
Unlevered CFO	1,285.6	1,769.4	1,762.2	1,831.8	2,072.1
Free Cash Flow	970.5	614.1	(74.7)	311.9	455.0

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 포스코인터내셔널



날짜	투자의견	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%
22.10.25	1년 경과		-	-
21.10.25	BUY	30,000	-26.64%	-7.50%

## 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 10월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 10월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 유재선은 포스코인터내셔널의 설명회에 포스코인터내셔널의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 21일