



BUY

목표주가(12M) 76,000원
현재주가(1.31) 52,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,497.09
52주 최고/최저(원)	91,000/20,650
시가총액(십억원)	9,253.5
시가총액비중(%)	0.46
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	1,373.0
60일 평균 거래대금(십억원)	80.3
외국인지분율(%)	6.59
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.82

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	33,641.0	36,359.0
영업이익(십억원)	1,209.6	1,147.0
순이익(십억원)	760.0	640.8
EPS(원)	4,282	3,638
BPS(원)	33,504	38,496

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023P	2024F
매출액	33,948.9	37,989.6	33,132.8	32,187.9
영업이익	585.4	902.5	1,163.1	1,063.0
세전이익	488.7	742.1	914.6	920.1
순이익	360.8	589.7	673.9	644.1
EPS	2,924	4,780	3,834	3,661
증감율	51.19	63.47	(19.79)	(4.51)
PER	7.68	4.73	16.28	14.37
PBR	0.79	0.70	1.79	1.40
EV/EBITDA	6.43	4.99	9.12	8.28
ROE	10.86	15.79	13.36	10.15
BPS	28,259	32,286	34,876	37,570
DPS	800	1,000	1,000	1,000



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

하나증권 리서치센터

2024년 2월 1일 | 기업분석_Earnings Review

포스코인터내셔널 (047050)

발전 부분의 안정적 수익성 확인

목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 컨센서스를 하회했다. 철강 시황 회복이 필요한 시점에서 LNG 터미널 및 발전 등 에너지 부문에서의 실적 개선이 전사 이익 안정성에 기여하고 있다. 친환경 밸류체인 원료공급망 구축 본격화 이후 주가 변동성이 확대되는 모습이나 구동모터코아 생산설비 확대, 세넥스 가스전 증설 등 주요 신규 사업의 중장기 목표 달성 과정에는 문제가 없는 상황이다. 2024년 기준 PER 14.4배, PBR 1.4배다.

4Q23 영업이익 2,146억원(YoY -27.1%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 7.9조원으로 전년대비 0.7% 감소했다. 시황 변화에 따른 소재 부문의 외형 감소와 SMP 하락에 따른 에너지 부문 매출 부진이 불가피했다. 영업이익은 2,146억원으로 전년대비 27.1% 증가했다. 에너지 부문은 미얀마 가스전 판매량 감소와 투자비 회수비를 변화로 이익이 다소 감소했다. 한편 판가에 영향을 미치는 주요 변수는 여전히 안정적이기 때문에 연간 단위 이익 체력의 변화는 제한적일 전망이다. SENEX는 추가 광구 운영에 따른 비용 증가로 이익률이 하락했다. 터미널은 일시적 비용 증가 이슈가 해소되는 가운데 신규 탱크 가동으로 실적이 개선되었다. 발전은 비수기 가동을 하락 및 SMP 약세 영향에도 불구하고 전분기와 비슷한 실적을 달성하며 선방했다. 소재 부문에서 철강은 환율, 원자재 가격 변동에도 고부가가치 제품 판매 증가로 안정적인 마진을 이어가는 중이다. 구동모터코아는 신공장 초기 수율 하락 이슈로 비용이 증가했으나 점진적으로 개선될 것으로 기대된다.

아시아 LNG 가격 하향 국면. 발전 부문 안정적 실적 지속될 전망

LNG 저장시설 확장이 순차적으로 이뤄지고 있어 터미널 수익은 중장기적 성장이 가능하다. 발전 사업은 주요 원재료 지표인 아시아 LNG 현물 가격이 mmbtu당 약 10달러 수준으로 하락함에 따라 국내 공기업의 공급가격 대비 경쟁력을 확보된 상황이다. 전방 시황의 회복 여부와 관계 없이 전사 이익 안정성에 기여할 수 있는 사업 부문으로 간주된다. 불확실성을 감안해도 연간 영업이익은 1조원 이상 규모를 지속할 것으로 예상되며 향후 철강 및 신규 사업 실적 정상화 여부에 따라 추가 개선 여지도 존재한다.

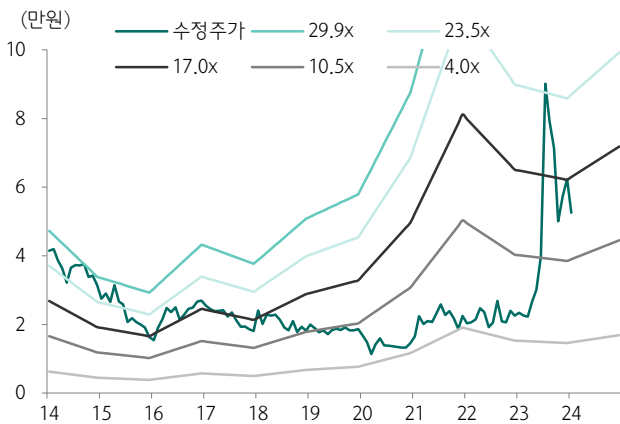
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023P				2024F				4Q23 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	83,066	88,654	80,459	79,094	79,979	81,462	79,386	81,052	(13.7)	(1.7)
에너지	12,867	9,811	8,922	11,857	9,274	8,500	9,522	10,796	(24.8)	32.9
E&P	2,055	2,360	2,014	1,905	1,917	2,254	2,282	2,276	(14.1)	(5.4)
LNG사업	975	1,118	893	2,112	317	376	384	377	(41.2)	136.5
발전	9,197	5,446	5,753	5,576	6,400	4,983	6,594	5,879	(41.6)	(3.1)
글로벌	70,199	78,843	71,537	67,237	70,705	72,961	69,863	70,256	(10.8)	(6.0)
철강	48,489	59,092	51,831	49,980	48,186	49,147	50,127	51,127	(6.0)	(3.6)
구동모터코아	3,802	4,233	3,844	3,594	4,182	4,656	4,228	3,953	5.1	(6.5)
무역법인	311	366	311	216	342	377	320	222	881.8	(30.5)
영업이익	2,796	3,572	3,117	2,146	2,408	2,727	2,996	2,499	(2.3)	(31.1)
에너지	1,425	2,082	1,870	1,356	1,414	1,652	1,874	1,415	3.2	(27.5)
E&P	713	1,171	1,178	566	620	1,105	1,081	858	(33.7)	(52.0)
LNG사업	71	103	98	235	76	97	99	97	142.3	139.8
발전	539	455	520	520	576	299	593	353	59.5	0.0
글로벌	1,371	1,490	1,247	791	996	1,076	1,123	1,085	0.5	(36.6)
철강	863	1,213	863	633	618	672	692	749	(16.3)	(26.7)
구동모터코아	(107)	(92)	(107)	(98)	(81)	(52)	(14)	19	적지	적지
무역법인	311	366	311	216	342	377	320	222	881.8	(30.5)
세전이익	2,355	3,131	2,611	1,050	1,990	2,297	2,460	2,454	4.2	(59.8)
순이익	1,807	2,237	2,006	688	1,393	1,608	1,722	1,718	(24.4)	(65.7)

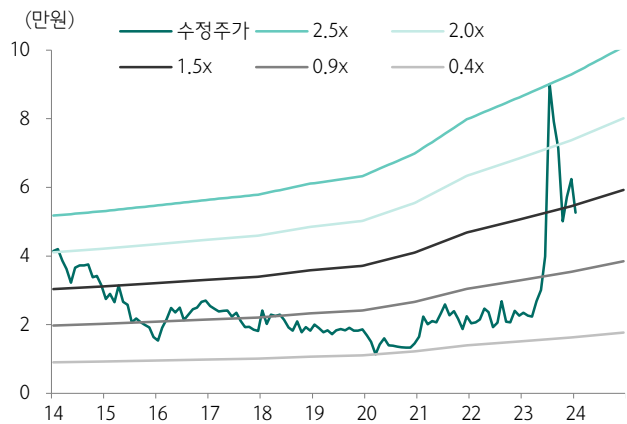
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



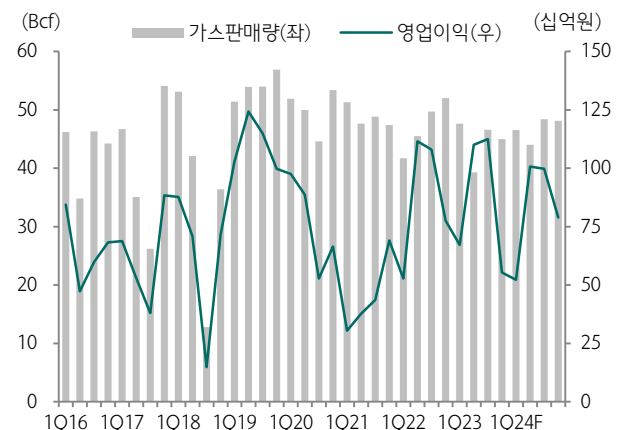
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



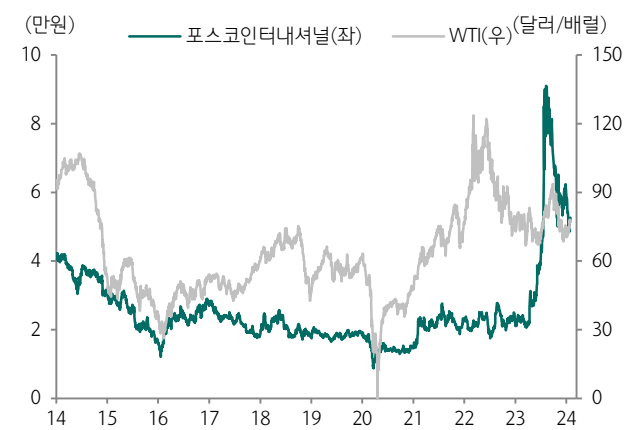
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 4. 분기별 미안나 가스전 판매량과 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 5. 포스코인터내셔널 주가와 국제유가 추이



자료: Thomson Reuters, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	33,948.9	37,989.6	33,132.8	32,187.9	34,521.4
매출원가	32,814.1	36,422.0	31,298.0	30,549.0	32,695.6
매출총이익	1,134.8	1,567.6	1,834.8	1,638.9	1,825.8
판매비	549.3	665.1	671.7	575.9	637.4
영업이익	585.4	902.5	1,163.1	1,063.0	1,188.4
금융손익	(75.4)	(166.7)	(276.0)	(268.1)	(271.2)
종속/관계기업손익	60.1	74.9	94.3	125.3	146.0
기타영업외손익	(81.4)	(68.6)	(66.8)	0.0	0.0
세전이익	488.7	742.1	914.6	920.1	1,063.2
법인세	132.2	137.2	234.2	276.0	319.0
계속사업이익	356.5	604.9	680.4	644.1	744.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	356.5	604.9	680.4	644.1	744.2
비지배주주지분 순이익	(4.3)	15.2	6.6	0.0	0.0
지배주주순이익	360.8	589.7	673.9	644.1	744.2
지배주주지분포괄이익	412.8	612.5	751.0	671.1	775.5
NOPAT	427.0	735.6	865.3	744.1	831.9
EBITDA	929.2	1,303.1	1,713.3	1,667.2	1,819.1
성장성(%)					
매출액증가율	58.10	11.90	(12.78)	(2.85)	7.25
NOPAT증가율	28.27	72.27	17.63	(14.01)	11.80
EBITDA증가율	15.11	40.24	31.48	(2.69)	9.11
영업이익증가율	23.37	54.17	28.88	(8.61)	11.80
(지배주주)순이익증가율	51.22	63.44	14.28	(4.42)	15.54
EPS증가율	51.19	63.47	(19.79)	(4.51)	15.57
수익성(%)					
매출총이익률	3.34	4.13	5.54	5.09	5.29
EBITDA이익률	2.74	3.43	5.17	5.18	5.27
영업이익률	1.72	2.38	3.51	3.30	3.44
계속사업이익률	1.05	1.59	2.05	2.00	2.16

투자지표	2021	2022	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,924	4,780	3,834	3,661	4,231
BPS	28,259	32,286	34,876	37,570	40,833
CFPS	7,999	10,420	9,737	9,857	10,822
EBITDAPS	7,532	10,562	9,747	9,477	10,340
SPS	275,168	307,919	188,494	182,966	196,230
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
주기지표(배)					
PER	7.68	4.73	16.28	14.37	12.43
PBR	0.79	0.70	1.79	1.40	1.29
PCFR	2.81	2.17	6.41	5.34	4.86
EV/EBITDA	6.43	4.99	9.12	8.28	7.54
PSR	0.08	0.07	0.33	0.29	0.27
재무비율(%)					
ROE	10.86	15.79	13.36	10.15	10.84
ROA	3.78	5.07	4.82	4.13	4.62
ROIC	10.63	14.40	12.04	8.39	9.02
부채비율	206.67	184.58	132.30	120.39	114.44
순부채비율	90.50	74.93	61.56	56.02	50.80
이자보상배율(배)	7.10	6.19	4.22	4.40	5.05

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023P	2024F	2025F
유동자산	7,155.2	7,319.5	7,150.9	7,095.7	7,600.9
금융자산	776.2	1,626.4	1,498.4	1,303.4	1,388.2
현금성자산	521.2	1,297.7	1,305.6	1,105.8	1,176.3
매출채권	4,046.7	3,480.0	3,455.2	3,540.7	3,797.7
재고자산	1,904.2	1,758.2	1,745.7	1,788.9	1,918.7
기타유동자산	428.1	454.9	451.6	462.7	496.3
비유동자산	3,615.6	5,196.9	8,318.2	8,624.7	8,926.2
투자자산	425.6	486.3	433.8	444.5	476.8
금융자산	66.0	52.1	2.7	2.8	3.0
유형자산	1,353.1	1,560.8	4,159.8	4,698.1	5,183.0
무형자산	1,189.4	2,236.3	2,233.9	1,991.4	1,775.8
기타비유동자산	647.5	913.5	1,490.7	1,490.7	1,490.6
자산총계	10,770.7	12,516.3	15,469.0	15,720.4	16,527.1
유동부채	5,669.3	5,487.4	5,085.1	4,856.9	5,072.5
금융부채	2,471.0	2,522.1	2,102.4	1,803.8	1,808.0
매입채무	2,513.0	2,070.9	2,056.2	2,107.1	2,260.0
기타유동부채	685.3	894.4	926.5	946.0	1,004.5
비유동부채	1,589.3	2,630.8	3,724.8	3,730.5	3,747.5
금융부채	1,483.7	2,399.8	3,495.5	3,495.5	3,495.5
기타비유동부채	105.6	231.0	229.3	235.0	252.0
부채총계	7,258.6	8,118.2	8,809.9	8,587.4	8,820.0
지배주주지분	3,486.4	3,982.8	6,106.3	6,580.2	7,154.3
자본금	616.9	616.9	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	558.2	540.5	1,807.1	1,807.1	1,807.1
자본조정	(0.0)	0.4	(27.5)	(27.5)	(27.5)
기타포괄이익누계액	18.8	17.0	97.3	97.3	97.3
이익잉여금	2,292.5	2,808.1	3,349.8	3,823.7	4,397.8
비지배주주지분	25.7	415.3	552.8	552.8	552.8
자본총계	3,512.1	4,398.1	6,659.1	7,133.0	7,707.1
순금융부채	3,178.4	3,295.4	4,099.4	3,995.9	3,915.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(509.7)	1,233.3	1,093.3	1,219.1	1,287.1
당기순이익	356.5	604.9	680.4	644.1	744.2
조정	499.0	362.5	593.2	604.3	630.8
감가상각비	343.8	400.6	550.2	604.2	630.7
외환거래손익	27.8	31.7	62.4	0.0	0.0
지분법손익	(71.9)	(83.6)	(72.5)	0.0	0.0
기타	199.3	13.8	53.1	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(1,365.2)	265.9	(180.3)	(29.3)	(87.9)
투자활동 현금흐름	(352.2)	(1,465.7)	423.0	(915.5)	(946.6)
투자자산감소(증가)	1.8	(60.7)	52.5	(10.7)	(32.3)
자본증가(감소)	(152.4)	(253.4)	(908.7)	(900.0)	(900.0)
기타	(201.6)	(1,151.6)	1,279.2	(4.8)	(14.3)
재무활동 현금흐름	693.2	978.8	(1,863.0)	(468.7)	(165.9)
금융부채증가(감소)	898.6	967.3	675.9	(298.6)	4.3
자본증가(감소)	0.2	(17.7)	1,529.3	0.0	0.0
기타재무활동	(119.2)	131.0	(3,944.8)	0.1	(0.0)
배당지급	(86.4)	(101.8)	(123.4)	(170.2)	(170.2)
현금의 증감	(158.1)	776.5	37.2	(199.8)	70.5
Unlevered CFO	986.8	1,285.6	1,711.6	1,734.1	1,903.9
Free Cash Flow	(692.6)	970.5	177.8	319.1	387.1

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%
22.7.6	1년 경과		-	-
21.7.6	BUY	30,000	-25.54%	-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 2월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 2월 1일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 29일