

포스코  
인터내셔널  
(047050)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

72,000

유지

현재주가

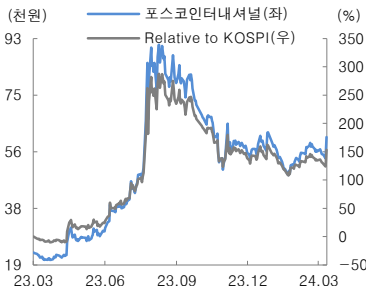
60,800

(24.03.12)

유통업증

KOSPI	2,681.81
시가총액	10,696십억원
시가총액비중	0.50%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	91,000원 / 20,650원
120일 평균거래대금	783억원
외국인지분율	7.01%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 70.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.2	7.0	-20.5	184.1
상대수익률	6.7	1.2	-24.8	153.7



## 1.16조원 규모 희토류 영구자석 공급계약 발표

- 총 1.16조원 규모의 비중국산 희토류 기반 영구자석 공급계약 체결 발표
- 영구자석은 높은 증장기 수요 성장 및 탈중국 니즈가 있는 품목
- 구동모터코어 등 친환경 모빌리티 부품을 패키지화하여 공급. 높은 경쟁력

### 1.16조원 규모 희토류 영구자석 공급계약 발표

전일(3/12) 포스코인터내셔널은 총 1.16조원(미국법인 9,000억원('26~'31 공급 예정) + 독일법인 2,600억원('25~'34 공급 예정) 규모의 비중국산 희토류 기반 영구자석 공급계약 체결 사실을 발표. 동사가 미국, 호주, 베트남 등에서 조달하는 희토류를 바탕으로 성림첨단산업(국내 유일 네오디뮴 영구자석 생산업체)이 영구자석을 제작한 후, 해당 제품을 포스코인터내셔널이 고객사에 납품하는 구조. 해당 뉴스 발표 이후 동사 주가는 장중 61,000원까지 오른 후 종가 +13.01%로 마감

영구자석은 전기 모터에 필수적인 품목으로, 전기차 또는 풍력터빈 등 친환경 산업 투자가 확대됨에 따라 높은 증장기 수요 성장이 기대되는 제품. 미국 에너지부(DOE)는 2030년 글로벌 희토류 영구자석 수요를 약 38만톤으로 전망. 다만, 주요 소재인 희토류의 중국 생산 비중이 약 70%에 달하기 때문에 중국의 희토류 영구자석 시장 점유율도 67% 이상으로 높은 상태. 중국 연간 생산량은 9만톤('22년) 수준 IRA 법안을 위시로 주요 소재의 탈중국 경향이 강해지고 있는 점을 고려하여 희토류 트레이딩 사업에 진출한 것으로 파악. 기존 진행중인 구동모터코어 사업과 연계하여 사프트, 감속기 등 EV·HEV 친환경 모빌리티에 필요한 부품들을 패키지화하여 공급하는 전략으로 판단. 3/11 공시 통해 GM 북미향 감속기부품 8,200억원('24~'32 공급 예정) 수주 내용도 확정. 글로벌 친환경차 밸류체인 내 역할 및 존재감 확대

### 모범적인 종합상사 비즈니스 형태

국내 유일의 에너지 Full 밸류체인 구성에 이어, 친환경차 필수 소재의 생산 및 트레이딩까지 사업영역을 확대. 고마진을 획득할 수 있는 제품과 거래선 위주로 트레이딩 사업을 재편하며 수익성 개선 진행 중. 해외 네트워크를 바탕으로 다양한 사업을 전개할 수 있는 종합상사로서 모범적인 성장 형태로의 전환 단계

이번 주가 급등으로 인해 '24년 EPS 대비 PER 13.4배로 Peer 그룹 대비 낮지 않은 구간이나, 구조적 실적 성장 시작 시기는 '25년~'26년이며, 이번에 수주한 영구자석 매출 역시 '26년에 본격화 예정. 앞으로도 계속 주목해야 할 기업

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,990	33,133	35,809	38,786
영업이익	585	903	1,163	1,122	1,379
세전순이익	489	742	915	941	1,159
총당기순이익	356	605	680	685	842
지배지분순이익	361	590	674	674	826
EPS	2,924	4,780	3,834	3,829	4,697
PER	7.7	4.7	16.3	13.4	10.9
BPS	28,259	32,283	34,896	37,245	40,491
PBR	0.8	0.7	1.5	1.4	1.3
ROE	10.9	15.8	13.3	10.6	12.1

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

표 1. 영구자석의 물리적 특성

	페라이트 자석	네오디뮴 자석	사마륨 코발트 자석	알니코 자석
퀴리온도(°C)	450	310~370	700~800	850~890
최대 사용 온도(°C)	250	80~180	250	520~550
최대에너지적(MGOe)	0.5~8	23~50	15~25	1.3~11
잔류자속밀도(T)	0.35~0.25	1.1~1.45	0.8~0.95	0.3~1.2
보자력(kOe)	3~4	11~30	15~20	0.6~1.5

자료: 중앙자석, 대산증권 Research Center

표 2. 전기차 구동모터 종류

기준	영구자석 동기모터(PMSM)	비동기 유도모터(Induction Motor)
분류기준	영구자석 사용	영구자석 미사용
특성	고효율, 높은 출력밀도 소형(compact) 크기 고가의 희토류 이용	희토류 미사용 상대적 저가 중간 수준의 효율
주요광물	희토류 -네오디뮴: 0.25~0.50kg/대 -그 외희토류: 0.06~0.35kg/대 구리: 3~6kg/대 철:0.9~2.0kg/대 보론: 0.01~0.03kg/대	희토류 미사용 구리 다량 필요 -구리: 11~24kg/대

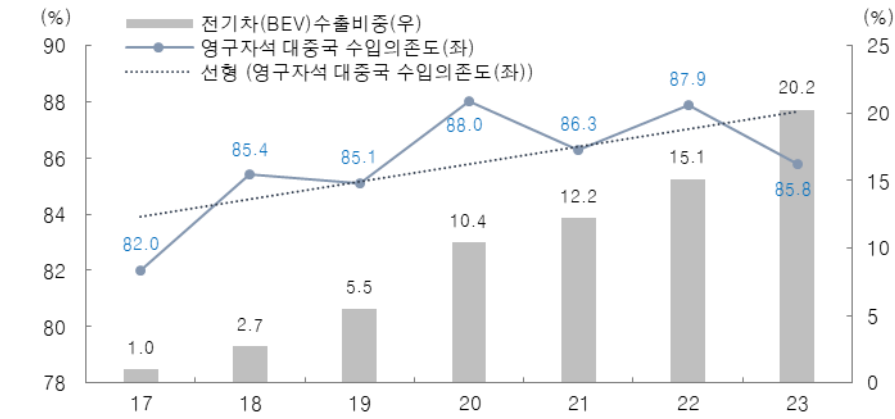
자료: 한국은행, 에너지경제연구원, 대산증권 Research Center

표 3. 주요 EV 제조사 및 차종별 모터 영구자석 사용 여부

제조사명	차종	영구자석 사용 여부	모터유형
현대차	Ioniq 5	O	PMSM
기아	EV6	O	PMSM
CHEVROLET	Bolt EUV	O	PMSM
PORSCHE	Taycan	O	PMSM
FORD	Mustang Mach-E	O	PMSM
MERCEDES-BENZ	AMG EQS	X	AC3-Phase
	EQB	X	AC3-Phase
TESLA	Model S	X	AC3-Phase
	Model X	X	AC3-Phase
BMW	i4 eDrive40	X	EESM
	iX xDrive50	X	EESM

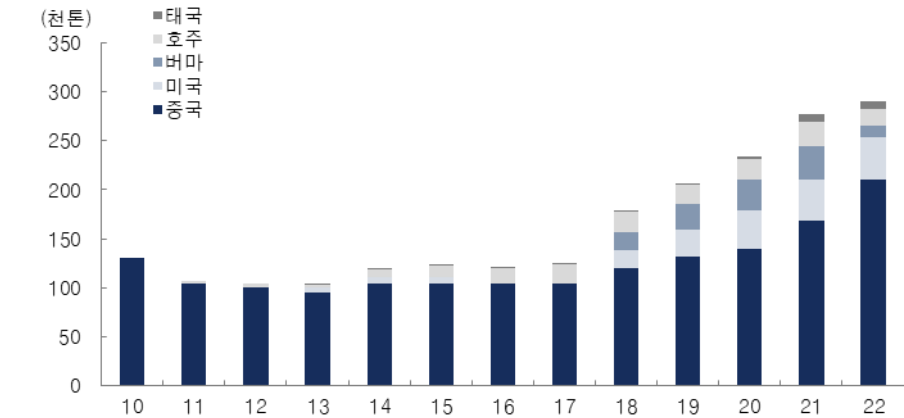
자료: 한국무역협회, Fuel economy guide 2022, 대산증권 Research Center

그림 1. 글로벌 전기차(BEV) 수출비중 및 중국 영구자석 수입의존도 추이



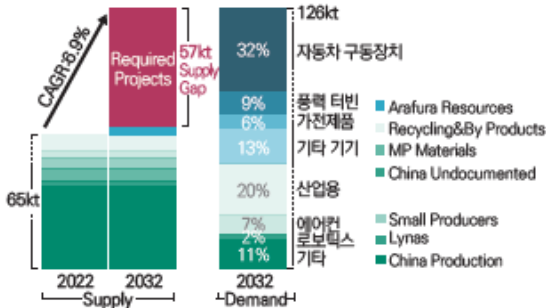
주: 2023년은 1월~5월 누적기준 자료: 한국무역협회 대산증권 Research Center

그림 2. 주요 국가별 희토류 생산량 추이



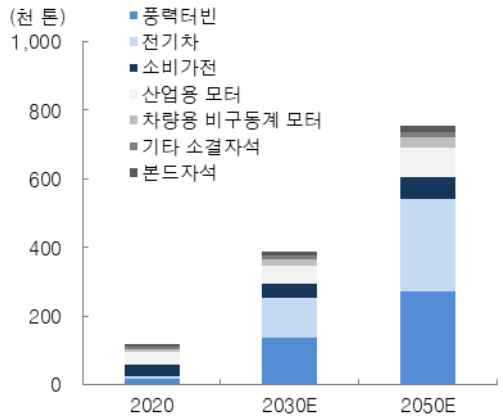
주: 2022년은 전방치 자료: USGS, 대산증권 Research Center

그림 3. NdPr(네오디뮴-프라세오디뮴)의 공급과 수요



자료: 한국무역협회 대산증권 Research Center

그림 4. 네오디뮴 영구자석 글로벌 수요 전망



자료: Department of Energy, 대산증권 Research Center

표 4. 네오디뮴 영구자석 공급망 단계별 생산가능 국가 현황

국가명	채굴	혼합물	산화물로 분리		환원후 금속화 (정제)	자석합금	소결 및 자석생산
			LRRE(경희토류)	HRRE(중희토류)			
호주	0	0					
미얀마	0	0					
부룬디	0						
중국	0	0	0	0	0	0	0
에스토니아			0				
독일							0
프랑스			0	0			
말레이시아		0	0				
러시아	0	0	0				
인도	0	0	0				
일본				0	0	0	0
카자흐스탄			미가동				
미국	0	구축중	구축중	구축중	미가동	미가동	구축중
영국					0	0	
베트남					0	0	0

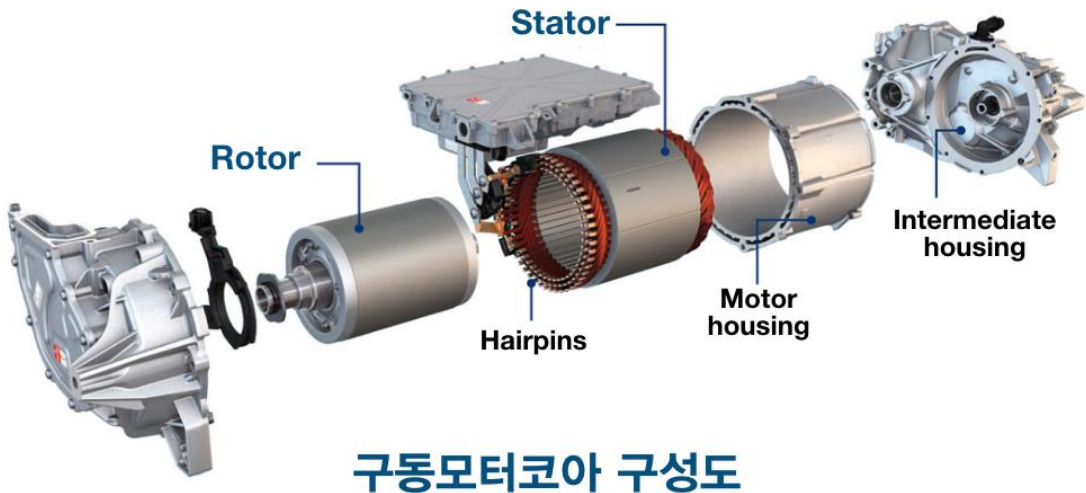
자료: 한국무역협회, 대신증권Research Center

표 5. 글로벌 희토류 영구자석 수출금액 및 비중 (단위: 백만달러, %)

	수출금액	비중
중국	5,111	67.1
일본	662	8.7
독일	380	5.0
필리핀	278	3.6
미국	173	2.3
스위스	124	1.6
대한민국	123	1.6
홍콩	116	1.5
네덜란드	113	1.5
이탈리아	98	1.3

주: 수출금액은 HS850511 과 HS850519 합산. 수출금액은 2022 년 기준.  
자료: UNComtrade, 대신증권 Research&Strategy 본부

구동모터코아 구성



구동모터코아 구성도

EMFree 기술

포스코모빌리티솔루션에서 자체 개발한  
글로벌 Top기술로서 프레스 공정의 금형 내에서  
본드를 Dot 방식으로 분사해 적층하는 기술

Self Bonding 기술

포스코에서 신규 개발된 전기강판  
(소재 자체에 본드가 전면 도포된 제품)을  
프레스에서 펀칭 및 1차 접착 후 별도의 경화공정에서  
최종 접착해 생산하는 차세대 적층기술

EMFree 기술 우수성

구분	모터		모터코아		
	모터효율	소음/진동	철손	자속밀도	체결력 (기준)
EMFree방식 (기준 EMBO방식 대비)	0.3~0.4% ↑	3~5dB ↓	7% ↓	3~4% ↑	8.85kgf/cm <sup>2</sup> (0.44)

자료: 포스코인텔리전셜, 대신증권 Research Center

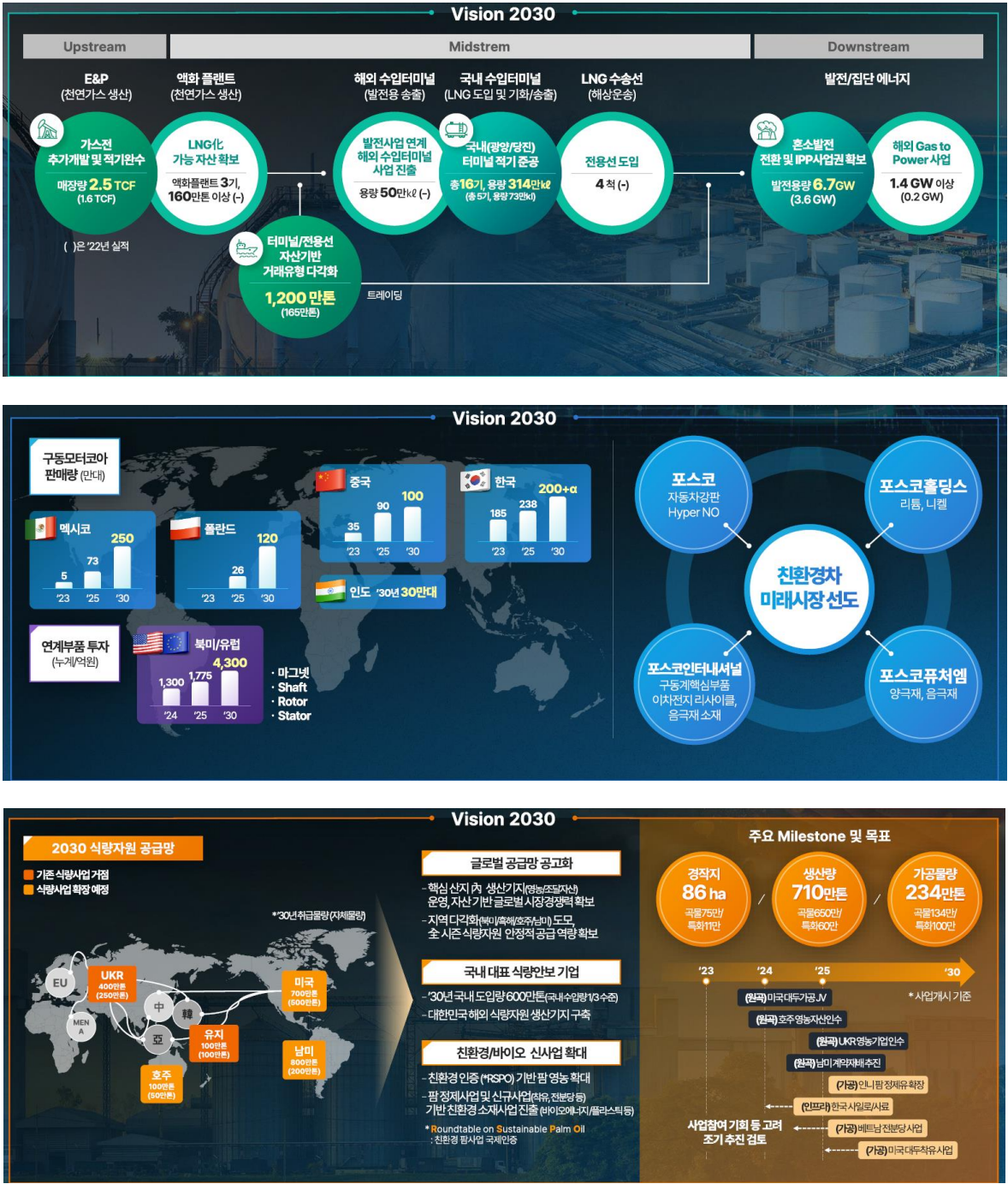
표 1. 포스코인터내셔널 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E
매출액	(십억원)	8,307	8,865	8,046	7,915	8,686	8,737	9,288	9,098	33,133	35,809
YoY	(%)	-22.7%	-24.5%	-20.3%	-13.1%	4.6%	-1.4%	15.4%	14.9%	-20.5%	8.1%
QoQ	(%)	-8.8%	6.7%	-9.2%	-1.6%	9.7%	0.6%	6.3%	-2.0%		
에너지	(십억원)	1,287	981	892	1,191	1,137	1,102	1,399	1,489	4,351	5,128
E&P	(십억원)	206	236	201	191	164	260	232	211	833	866
LNG 사업	(십억원)	98	112	89	211	127	135	191	216	510	669
발전	(십억원)	920	545	575	558	738	590	852	913	2,597	3,094
기타	(십억원)	76	91	35	118	84	86	85	98	319	352
연결조정	(십억원)	-12	-2	-9	114	23	32	40	52	92	147
글로벌 사업	(십억원)	7,020	7,884	7,154	6,724	7,549	7,635	7,889	7,608	28,782	30,681
철강	(십억원)	4,849	5,909	5,183	4,998	5,452	5,657	5,607	5,300	20,939	22,015
식량소재	(십억원)	1,212	1,016	863	998	1,034	992	988	1,022	4,090	4,036
모빌리티솔루션	(십억원)	380	423	384	359	488	497	761	776	1,547	2,522
무역법인	(십억원)	2,723	3,224	2,956	2,827	2,892	2,859	2,876	2,867	11,731	11,494
기타 투자	(십억원)	159	139	161	152	156	154	155	155	611	621
연결조정	(십억원)	-2,304	-2,827	-2,394	-2,611	-2,503	-2,557	-2,530	-2,543	-10,136	-10,132
영업이익		280	357	310	215	236	262	343	282	1,161	1,122
YoY	(%)	-16.5%	3.2%	9.5%	2.1%	-15.7%	-26.8%	10.9%	31.2%	-1.1%	-3.4%
QoQ	(%)	33.1%	27.8%	-13.4%	-30.7%	9.8%	11.0%	31.2%	-17.9%		
OPM	(%)	3.4%	4.0%	3.8%	2.7%	2.7%	3.0%	3.7%	3.1%	3.5%	3.1%
에너지	(십억원)	143	208	185	136	126	161	233	171	671	690
E&P	(십억원)	71	117	118	57	52	108	126	68	363	354
LNG 사업	(십억원)	7	10	10	24	12	14	20	22	51	69
발전	(십억원)	54	46	52	52	51	27	76	67	203	221
기타	(십억원)	10	28	5	16	11	11	11	13	60	46
연결조정	(십억원)	0	7	0	-12	0	0	0	0	-6	0
글로벌 사업	(십억원)	137	149	125	79	110	101	110	111	490	432
철강	(십억원)	86	121	86	63	65	59	64	58	357	246
식량소재	(십억원)	27	21	17	-1	30	24	22	21	63	96
모빌리티솔루션	(십억원)	-11	-9	-11	-10	-9	-4	2	10	-40	-1
무역법인	(십억원)	31	37	31	22	21	18	20	19	120	77
기타 투자	(십억원)	15	-11	15	7	11	9	10	9	26	39
연결조정	(십억원)	-12	-9	-14	-2	-8	-5	-7	-6	-37	-26
세전이익	(십억원)	235	313	261	105	212	232	298	200	915	941
당기순이익	(십억원)	191	221	195	73	157	167	217	144	680	685
지배순이익	(십억원)	181	224	201	69	154	166	213	141	674	674

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center



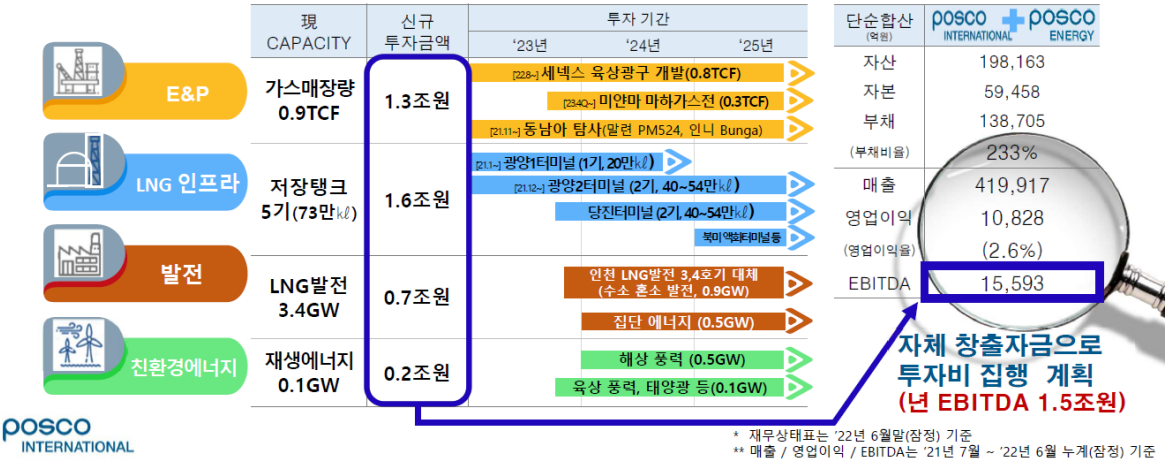
그림 1. 포스코인터내셔널 Vision 2030 - LNG, 모빌리티, 식량



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

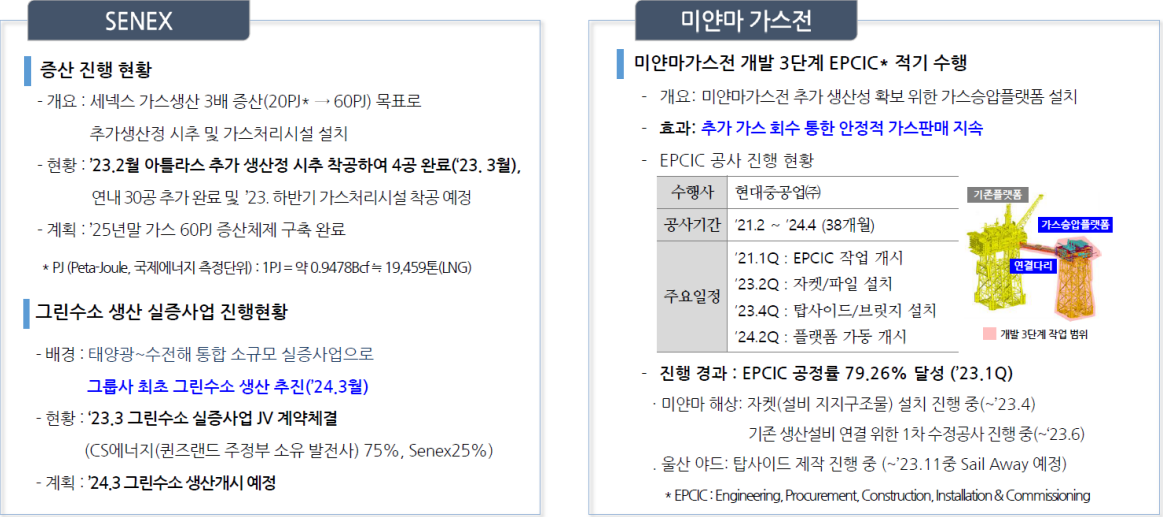
그림 2. 포스코인터내셔널 에너지 분야 중기 투자계획

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



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 3. 포스코인터내셔널 에너지 분야 투자 진행상황



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center



## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

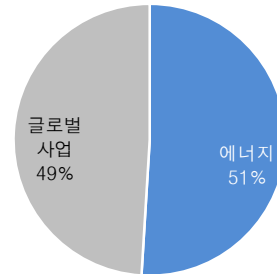
- 1967년 대우산업으로 창립되어 대우그룹의 핵심 계열사 역할을 수행 그룹 구조조정 과정에서 분할된 이후 2010년 포스코그룹으로 편입
- 글로벌 사업(트레이딩)과 에너지 사업을 주로 영위하고 있으며, 2023년 포스코에너지 합병을 통해 에너지 밸류체인 수직계열화를 추진 중
- 자산 17조 3,008억원, 부채 10조 7,151억원, 자본 6조 5,856억원
- 발행주식 수: 175,922,788주 / 자기주식수: 5,769,021주

### 주가 변동요인

- 글로벌 무역 환경 개선 여부
- 유가, 천연가스 가격 변동
- 그룹 중점 추진 과제(식량소재, 구동모터코아 등) 사업기회 성장

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

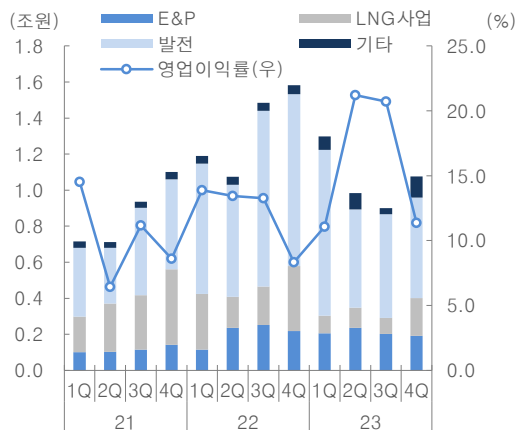
### 영업이익 비중 추이



자료: 포스코인베스티얼, 대신증권 Research Center

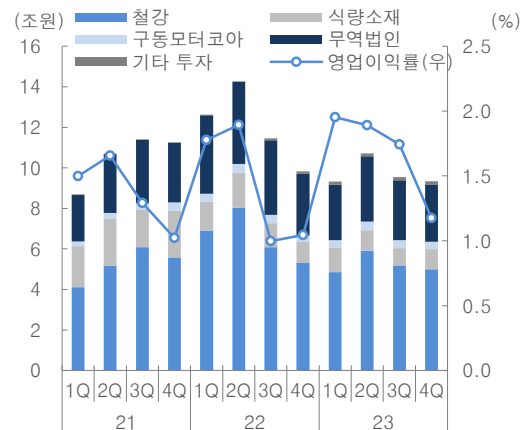
## 2. Earnings Driver

### 에너지 사업 매출액 및 영업이익률 추이



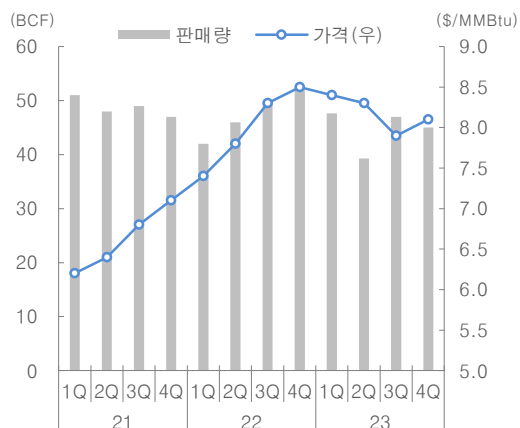
자료: 포스코인베스티얼, 대신증권 Research Center

### 글로벌 사업 매출액 및 영업이익률 추이



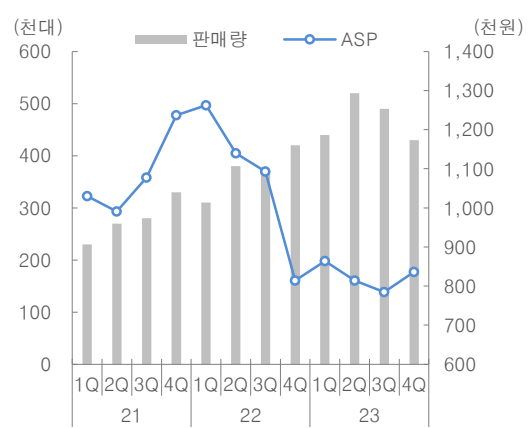
자료: 포스코인베스티얼, 대신증권 Research Center

### 미안마 가스전 판매량 및 가격



자료: 포스코인베스티얼, 대신증권 Research Center

### 구동모터코아 판매량 및 평균 판매가격



자료: 포스코인베스티얼, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,990	33,133	35,809	38,786
매출원가	32,814	36,422	31,291	33,948	36,605
매출총이익	1,135	1,568	1,842	1,861	2,181
판매비와관리비	549	665	679	739	802
영업이익	585	903	1,163	1,122	1,379
영업외수익	1.7	2.4	3.5	3.1	3.6
EBITDA	929	1,303	1,863	1,965	2,349
영업외손익	-97	-160	-248	-181	-220
관계기업손익	60	75	95	92	92
금융수익	1,244	2,405	1,421	1,435	1,367
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,319	-2,572	-1,687	-1,602	-1,589
외환포함손실	582	1,494	1,227	1,227	1,227
기타	-81	-69	-78	-106	-90
법인세비용차감전순이익	489	742	915	941	1,159
법인세비용	-132	-137	-234	-256	-317
계속사업순이익	356	605	680	685	842
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	356	605	680	685	842
당기순이익률	1.1	1.6	2.1	1.9	2.2
비재계분순이익	-4	15	7	12	16
재계분순이익	361	590	674	674	826
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	0	0	0
포괄순이익	408	598	681	685	842
비재계분포괄이익	-4	-14	7	12	16
재계분포괄이익	413	612	675	673	826

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,924	4,780	3,834	3,829	4,697
PER	7.7	4.7	16.3	13.4	10.9
BPS	28,259	32,283	34,896	37,245	40,491
PBR	0.8	0.7	1.5	1.4	1.3
EBITDAPS	7,532	10,562	10,599	11,170	13,353
EV/EBITDA	6.4	5.0	7.6	7.7	6.7
SPS	275,168	307,919	188,492	203,550	220,474
PSR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2
CFPS	7,999	10,420	10,177	11,160	13,141
DPS	800	1,000	1,500	1,500	1,500

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감률	58.1	11.9	-12.8	8.1	8.3
영업이익 증/감률	23.4	54.2	28.9	-3.5	22.9
순이익 증/감률	55.3	69.7	12.5	0.7	22.9
수익성					
ROIC	8.3	11.6	10.7	8.2	9.0
ROA	6.1	7.8	7.8	6.2	7.2
ROE	10.9	15.8	13.3	10.6	12.1
안정성					
부채비율	206.7	184.6	156.6	156.6	153.8
순차입금비율	90.5	74.9	61.2	68.5	71.2
이자보상비율	7.1	6.2	5.9	5.7	7.0

자료: 포스코인터내셔널 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,155	7,319	8,546	8,531	8,840
현금및현금성자산	521	1,298	2,234	1,937	1,806
매출채권 및 기타채권	4,246	3,730	4,324	4,518	4,848
재고자산	1,904	1,758	1,533	1,657	1,795
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
관계기업투자금	360	434	1,013	1,013	1,013
기타비유동자산	1,903	3,202	3,727	4,440	5,097
자산총계	10,771	12,516	17,378	18,570	19,966
유동부채	5,669	5,487	6,593	7,072	7,583
매입채무 및 기타채무	2,846	2,620	3,098	3,303	3,533
차입금	1,544	1,875	2,357	2,557	2,757
유동상채무	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	11,334	12,100
자본부분	3,486	3,983	6,134	6,552	7,123
자본금	617	617	880	880	880
자본잉여금	558	541	1,815	1,815	1,815
이익잉여금	2,293	2,808	3,359	3,777	4,348
기타자본변동	19	17	81	81	81
비재계분	26	415	640	683	743
자본총계	3,512	4,398	6,773	7,235	7,866
순차입금	3,178	3,295	4,146	4,958	5,604

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-510	1,233	1,631	1,575	1,752
당기순이익	356	605	680	685	842
비현금항목의 가감	630	681	1,108	1,278	1,470
감가상각비	344	401	700	843	970
외환손익	28	32	11	11	11
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	259	248	397	423	488
자산부채의 증감	-1,365	266	239	35	-72
기타현금흐름	-131	-318	-397	-423	-488
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	936	-297	-132
기초 현금	679	521	1,298	2,234	1,937
기말 현금	521	1,298	2,234	1,937	1,806
NOPLAT	427	736	865	817	1,002
FCF	304	505	-1,902	-340	-28

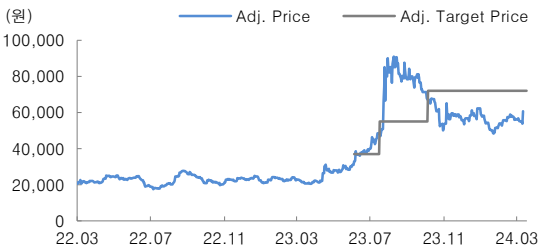
[Compliance Notice]

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	24.03.13	24.02.06	24.02.01	24.01.04	23.10.25	23.10.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
과다율(평균%)		(21.05)	(20.89)	(20.70)	(18.46)	(10.95)
과다율(최대/최소%)		(5.69)	(5.69)	(5.69)	(5.69)	(5.69)
제시일자	23.07.18	23.06.05				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	55,000	37,000				
과다율(평균%)	42.09	9.33				
과다율(최대/최소%)	65.45	31.49				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240310)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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