

2024. 3. 29

Industrial팀

백재승

Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

임지영

Research Associate

jiyeong.lim@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	66,000원	24.1%
현재주가	53,200원	
시가총액	9,4조원	
Shares (float)	175,922,788주 (26.0%)	
52주 최저/최고	21,350원/91,000원	
60일-평균거래대금	424.8억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
포스코인터내셔널 (%)	-6.0	-25.5	145.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-9.2	-33.1	117.9

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	66,000	66,000	0.0%
2024E EPS	3,647	4,077	-10.5%
2025E EPS	3,960	3,690	7.3%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	8
Target price	74,750
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

포스코인터내셔널 (047050)

2024년, 계획된 투자의 순조로운 집행이 관건

- 1Q24 연결 기준 영업이익은 2,358억 원으로, 컨센서스 10% 하회 예상
- 철강 시장 부진 지속, SMP 가격 하락, 구동 모터코어 판매량 증가세 둔화 등이 영향
- 올해는 사업 확장을 위한 투자 집행 시기이며, 2025년 이후 투자 성과가 실적으로 가시화될 것. 투자 성과는 확인 필요하지만, 투자 방향성은 긍정적으로 판단

WHAT'S THE STORY?

Trading과 에너지 사업 모두 시장 둔화 경험 중: 포스코인터내셔널의 1Q24 연결 기준 영업이익은 전분기 대비 9.9% 증가한 2,358억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 9.6% 하회할 것으로 예상된다. 작년 하반기 상승한 원재료 가격을 토대로 철강 유통 가격 인상 노력을 하고 있지만, 여전히 수요 회복이 지연되고 있어 철강 trading 사업 실적의 전분기 대비 개선 폭이 생각보다 크진 않을 것으로 예상된다. 한편, 비우호적인 날씨로 인한 SMP 가격 하락, 세넥스 에너지 증산 투자 과정에서 일시적 비용 증가, 전기차 시장 둔화로 인한 구동 모터코어 판매량 증가세 둔화 등도 컨센서스 하회 요인으로 작용할 전망이다. 2분기는 미얀마 가스전 cost recovery 비율 회복과 발전 사업 성수기 등 계절성에 기인해 전분기 대비 실적 회복이 예상된다. 다만, 작년과 비교하여 실적 성장이 두드러지게 나올 수 있는 물량 측면의 증가 혹은 시장의 우호적 변화 등을 당장 예단하기는 어려운 환경이기에, 올해 연간 실적은 전반적으로 성장보다는 안정화에 방점이 찍힐 것으로 예상된다.

투자 성과는 2025년 이후 확인될 것: 2023년은 투자의 방향성을 설정하고 커다란 투자 줄기를 확정하는 시기였다면, 2024년은 사업 확장을 위해 본격적으로 투자를 집행하는 시기이다. 따라서, 2025년 이후 이러한 투자 성과가 회사 실적으로 본격적으로 반영되기 시작할 것으로 예상된다. 특히, LNG value chain 일원화를 완성하기 위한 LNG터미널 증설(2024년 3분기 신규 1기 가동, 제2터미널 2026년 가동 예정), 호주 세넥스에너지 증산(4Q25 마무리 예정) 등이 대부분 2025년 마무리될 것으로 예정되어 있으며, 전기차 관련 사업에서 구동 모터코어 해외 사업장 확장 및 장기 수주 계약, 천연가스 off-take 물량 확보를 위한 광산 투자 등도 점차 회사 실적에 기여할 전망이다. 따라서, 단기적으로는 본업의 실적 흐름 및 투자의 순조로운 집행 여부가 회사 기업가치 향방을 결정할 것이다. 그룹 회장의 교체에도 포스코그룹의 2차전지 소재와 친환경 철강에 대한 전략 방향성에 수정은 없을 것으로 관측되는 바, 회사의 투자 방향성은 긍정적으로 평가할 만하다. 다만, 회사 경쟁력과 연결될 뿐 아니라 이미 일본 상사업체 대비 premium에 거래되는 현재 valuation의 추가 체고를 정당화시켜줄 투자 성과는 시간을 두고 확인이 필요할 것이다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	33,133	32,061	33,258	34,317
영업이익 (십억원)	1,163	1,074	1,143	1,209
순이익 (십억원)	680	642	697	747
EPS (adj) (원)	3,985	3,647	3,960	4,245
EPS (adj) growth (%)	-22.0	-8.5	8.6	7.2
EBITDA margin (%)	5.1	5.3	5.5	5.6
ROE (%)	12.7	9.3	9.4	9.3
P/E (adj) (배)	13.3	14.6	13.4	12.5
P/B (배)	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	8.2	8.5	8.0	7.5
Dividend yield (%)	1.6	1.3	1.3	1.3

자료: 포스코인터내셔널, 삼성증권 추정

표 1. 포스코인터내셔널: 분기 실적 추정치

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	8,306.6	8,865.4	8,045.9	7,914.9	7,810.9	7,841.0	8,379.4	8,029.3	33,132.8	32,060.5	33,257.5
에너지	1,286.7	981.1	892.2	1,191.2	1,002.1	877.6	900.8	957.1	4,351.2	3,737.6	3,872.7
E&P	198.7	236.0	201.4	190.5	219.2	210.9	213.3	208.5	826.6	851.9	931.5
LNG사업 (터미널/연계사업)	97.5	111.8	89.3	211.2	101.1	96.7	79.4	89.4	509.8	366.5	287.7
발전	919.7	544.6	575.3	557.6	604.5	477.2	556.0	565.2	2,597.2	2,202.9	2,330.9
기타(투자/연료전지)	75.8	91.0	34.8	117.5	77.3	92.8	52.2	94.0	319.1	316.3	322.7
글로벌	7,019.9	7,884.3	7,153.7	6,723.7	6,808.8	6,963.3	7,478.5	7,072.2	28,781.6	28,322.9	29,384.8
철강	4,848.9	5,909.2	5,183.1	4,998.0	4,997.2	5,247.2	5,883.3	5,393.7	20,939.2	21,521.4	22,235.8
식량소재	1,212.1	1,016.1	863.4	998.1	1,170.6	999.9	907.3	1,047.0	4,089.7	4,124.8	4,260.0
포스코모빌리티솔루션	380.2	423.3	384.4	359.4	414.1	489.4	461.2	404.7	1,547.3	1,769.3	1,981.6
무역법인	2,723.4	3,224.1	2,955.9	2,827.3	2,685.9	2,685.9	2,685.9	2,685.9	11,730.7	10,743.7	10,743.7
기타 조정	(2,304.0)	(2,827.0)	(2,371.7)	(2,597.7)	(2,597.7)	(2,597.7)	(2,597.7)	(2,597.7)	(10,100.4)	(10,390.8)	(10,390.8)
영업이익	279.6	357.2	311.7	214.6	235.8	271.1	315.9	251.5	1,163.1	1,074.4	1,142.8
에너지	142.5	208.2	187.0	135.5	147.1	176.7	204.3	147.9	673.2	676.0	696.8
E&P	79.8	121.7	122.3	60.7	69.2	114.8	133.6	82.3	384.5	399.9	418.5
LNG사업 (터미널/연계사업)	7.1	10.3	9.8	23.5	9.8	9.3	7.7	8.6	50.7	35.4	27.8
발전	53.9	45.5	52.0	52.0	55.4	39.9	50.3	44.2	203.4	189.7	199.5
기타(투자/연료전지)	10.4	28.4	5.2	15.6	12.8	12.8	12.8	12.8	59.6	51.0	51.0
글로벌	137.1	149.0	124.7	79.1	88.7	94.4	111.6	103.7	489.9	398.4	446.0
철강	86.3	121.3	86.3	63.3	71.6	75.0	83.2	76.5	357.2	306.3	315.1
식량소재	26.7	20.7	16.6	(0.6)	9.6	9.0	10.5	8.0	63.4	37.2	53.6
포스코모빌리티솔루션	(10.7)	(9.2)	(10.7)	(9.8)	(12.5)	(12.4)	(10.3)	(9.0)	(40.4)	(44.2)	(35.3)
무역법인	31.1	36.6	31.1	21.6	17.8	20.5	25.9	25.9	120.4	90.1	103.6
기타 투자	15.3	(11.3)	15.3	6.7	5.1	5.1	5.1	5.1	26.0	20.3	20.3
영업이익률 (%)	3.4	4.0	3.9	2.7	3.0	3.5	3.8	3.1	3.5	3.4	3.4
에너지	11.1	21.2	21.0	11.4	14.7	20.1	22.7	15.4	15.5	18.1	18.0
E&P	40.2	51.6	60.7	31.9	31.6	54.4	62.7	39.4	46.5	46.9	44.9
LNG사업 (터미널/연계사업)	7.3	9.2	11.0	11.1	9.6	9.6	9.6	9.6	9.9	9.6	9.6
발전	5.9	8.4	9.0	9.3	9.2	8.4	9.0	7.8	7.8	8.6	8.6
기타(투자/연료전지)	13.7	31.2	14.9	13.3	16.5	13.7	24.4	13.6	18.7	16.1	15.8
글로벌	2.0	1.9	1.7	1.2	1.3	1.4	1.5	1.5	1.7	1.4	1.5
철강	1.8	2.1	1.7	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.7	1.4	1.4
식량소재	2.2	2.0	1.9	(0.1)	0.8	0.9	1.2	0.8	1.6	0.9	1.3
포스코모빌리티솔루션	(2.8)	(2.2)	(2.8)	(2.7)	(3.0)	(2.5)	(2.2)	(2.2)	(2.6)	(2.5)	(1.8)
무역법인	1.1	1.1	1.1	0.8	0.7	0.8	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0
기타 투자	9.6	(8.2)	11.0	4.8	3.7	3.7	3.7	3.7	4.5	3.7	3.7

자료: 포스코인터내셔널, 삼성증권 추정

표 2. Global Peer Valuation

(십억원)	매출	영업이익	순이익	EPS 성장률	P/E	ROE	P/B	EBITDA 성장률	EV/EBITDA	OPM
	(2024E)	(2024E)	(2024E)	(CAGR, %)	(2024E, 배)	(2024E, %)	(2024E, 배)	(CAGR, %)	(2024E, 배)	(%)
일본 상사업체										
Mitsubishi	176,214	7,845	9,457	1.5	13.2	11.7	1.5	0.4	12.0	4.5
Mitsui	115,306	5,074	7,922	(2.2)	11.7	12.1	1.4	(0.2)	15.6	4.4
Marubeni	71,930	2,898	4,256	3.7	9.1	14.1	1.3	4.7	12.4	4.0
Sumitomo	61,191	3,230	4,398	2.0	8.9	10.6	1.0	(1.8)	12.3	5.3
Itochu	128,375	6,413	7,501	4.3	11.0	15.5	1.6	1.3	11.2	5.0
Toyota Tsusho	97,197	4,232	3,064	3.8	10.4	14.3	1.4	3.3	7.8	4.4
Sojitz	21,562	849	937	6.7	8.3	10.9	0.9	3.5	10.8	3.9
일본 상사업체 평균				2.8	10.4	12.7	1.3	1.6	11.7	4.5
LNG 관련 업체										
BP	285,149	34,711	18,388	6.7	7.0	17.5	1.3	0.2	3.1	12.2
EQT	11,254	4,504	3,127	77.8	8.2	15.4	1.0	34.1	4.9	40.0
Southwestern Energy Company	9,307	3,186	2,058	53.2	5.6	21.7	1.0	30.8	3.6	34.2
Antero Resources	7,082	1,500	1,094	143.4	11.1	12.5	1.1	36.3	5.1	21.2
Exxon Mobil	458,974	76,621	55,052	4.2	12.0	16.1	1.9	4.4	5.8	16.7
Range Resources	4,241	1,541	1,116	26.6	9.5	17.1	1.8	14.7	6.1	36.3
Chevron	279,455	52,218	38,855	9.6	10.7	16.4	1.7	7.0	5.3	18.7
Cheniere Energy	26,224	7,050	3,277	18.8	15.5	48.6	5.1	7.7	9.0	26.9
Shell	408,152	49,379	32,944	4.1	8.2	13.0	1.0	0.0	3.9	12.1
Total Energies	298,459	40,766	27,047	(0.2)	7.5	15.4	1.2	(2.6)	4.2	13.7
Excelerate Energy	1,528	287	133	20.3	15.9	9.3	0.4	10.2	6.1	18.8
The Williams Companies	14,760	5,639	3,321	13.6	19.4	20.3	3.8	6.0	9.8	38.2
Kinder Morgan	24,253	6,624	3,767	3.8	14.5	9.1	1.3	2.0	8.7	27.3
Energy Transfer	103,484	13,596	8,707	8.9	9.6	16.2	1.5	3.4	6.8	13.1
TC Energy Corp	17,168	8,884	4,527	6.2	12.5	14.3	2.1	5.8	10.2	51.7
LNG 관련 업체 평균				26.5	11.1	17.5	1.8	10.7	6.2	25.4

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	37,990	33,133	32,061	33,258	34,317
매출원가	36,422	31,293	30,247	31,337	32,291
매출총이익	1,568	1,840	1,814	1,920	2,026
(매출총이익률, %)	4.1	5.6	5.7	5.8	5.9
판매 및 일반관리비	665	676	739	777	818
영업이익	903	1,163	1,074	1,143	1,209
(영업이익률, %)	2.4	3.5	3.4	3.4	3.5
영업외손익	-160	-248	-158	-148	-142
금융수익	2,405	1,282	410	401	393
금융비용	2,572	1,572	637	614	597
지분법손익	75	91	89	88	87
기타	-69	-50	-20	-23	-25
세전이익	742	915	917	995	1,067
법인세	137	234	275	299	320
(법인세율, %)	18.5	25.6	30.0	30.0	30.0
계속사업이익	605	680	642	697	747
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	605	680	642	697	747
(순이익률, %)	1.6	2.1	2.0	2.1	2.2
지배주주순이익	590	674	642	697	747
비지배주주순이익	15	7	0	0	0
EBITDA	1,303	1,701	1,660	1,787	1,917
(EBITDA 이익률, %)	3.4	5.1	5.3	5.5	5.6
EPS (지배주주)	4,780	3,834	3,647	3,960	4,245
EPS (연결기준)	4,903	3,871	3,647	3,960	4,245
수정 EPS (원)*	5,106	3,985	3,647	3,960	4,245

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	1,233	1,076	1,485	1,579	1,641
당기순이익	605	680	642	697	747
현금유출입이없는 비용 및 수익	681	1,089	863	926	982
유형자산 감가상각비	149	278	361	416	464
무형자산 상각비	251	260	260	260	260
기타	280	551	242	251	258
영업활동 자산부채 변동	266	-286	-19	-44	-87
투자활동에서의 현금흐름	-1,466	-27	-1,255	-1,470	-1,469
유형자산 증감	-253	-452	-1,425	-1,633	-1,651
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	-180	-127	136
기초현금	521	1,298	1,137	957	830
기말현금	1,298	1,137	957	830	966
Gross cash flow	1,286	1,769	1,504	1,623	1,728
Free cash flow	971	614	43	-67	-23

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	8,278	8,516	9,037
현금 및 현금등가물	1,298	1,137	957	830	966
매출채권	3,480	4,113	4,475	4,547	4,658
재고자산	1,758	1,959	2,071	2,167	2,269
기타	783	869	775	972	1,144
비유동자산	5,197	8,540	9,011	9,552	10,106
투자자산	486	1,055	2,498	2,559	2,623
유형자산	1,561	3,705	4,121	4,604	5,091
무형자산	2,236	2,332	2,332	2,332	2,332
기타	914	1,448	59	57	60
자산총계	12,516	16,618	17,288	18,068	19,143
유동부채	5,487	6,275	6,439	6,537	6,691
매입채무	2,071	2,423	2,605	2,702	2,789
단기차입금	1,875	1,585	1,585	1,585	1,585
기타 유동부채	1,541	2,268	2,249	2,250	2,317
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	10,145	10,351	10,803
자배주주지분	3,983	6,103	6,622	7,195	7,818
자본금	617	880	880	880	880
자본잉여금	541	1,826	1,826	1,826	1,826
이익잉여금	2,808	3,337	3,855	4,428	5,052
기타	17	61	61	61	61
비지배주주지분	415	522	522	522	522
자본총계	4,398	6,625	7,143	7,716	8,340
순부채	3,185	4,584	4,690	4,917	5,081

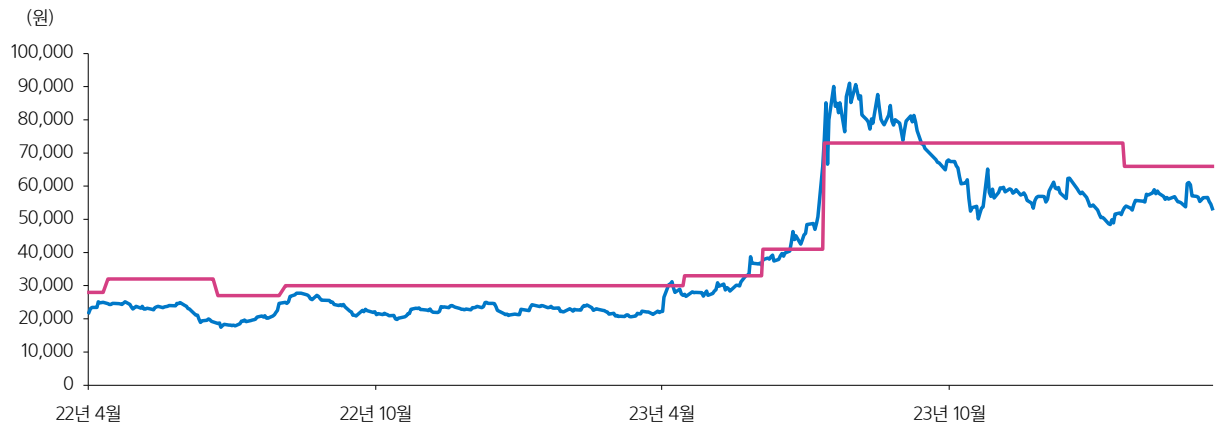
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	11.9	-12.8	-3.2	3.7	3.2
영업이익	54.2	28.9	-7.6	6.4	5.8
순이익	69.7	12.5	-5.7	8.6	7.2
수정 EPS**	66.3	-22.0	-8.5	8.6	7.2
주당지표					
EPS (지배주주)	4,780	3,834	3,647	3,960	4,245
EPS (연결기준)	4,903	3,871	3,647	3,960	4,245
수정 EPS**	5,106	3,985	3,647	3,960	4,245
BPS	32,058	44,672	55,796	60,220	65,070
DPS (보통주)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuations (배)					
P/E***	10.4	13.3	14.6	13.4	12.5
P/B***	1.7	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	9.6	8.2	8.5	8.0	7.5
비율					
ROE (%)	15.9	12.7	9.3	9.4	9.3
ROA (%)	5.2	4.7	3.8	3.9	4.0
ROIC (%)	11.3	10.1	9.1	11.9	11.5
배당성향 (%)	20.9	25.2	18.6	17.1	16.0
배당수익률 (보통주, %)	4.4	1.6	1.3	1.3	1.3
순부채비율 (%)	78.0	74.6	65.7	63.7	60.9
이자보상배율 (배)	6.2	4.1	3.9	4.6	5.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 3월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 3월 28일 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	2021/7/22	2022/4/25	7/4	8/16	2023/4/27	6/16	7/25	2024/2/1
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	28000	32000	27000	30000	33000	41000	73000	66000
과리율 (평균)	-20.93	-28.38	-26.92	-22.50	-7.19	7.09	-9.85	
과리율 (최대/최소)	-1.43	-21.41	-8.70	4.17	17.27	60.98	-33.70	

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 2023.12.31 기준

매수(79.9%)·중립(20.1%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / 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