

2024.03.07

# 포스코인터내셔널

(047050)

## 탈중국 이차전지 원료 공급망 구축의 선봉장

탈중국 공급망을 활용한 차별화된 전략으로 이차전지 소재용 원료 공급사로 거듭날 듯

미국의 인플레이션감축법(IRA)에 따른 해외우려기업(FEOC) 지정으로 이차전지 핵심광물의 공급망이 재편될 것으로 예상된다. 이는 미국이 인플레이션 감축법(IRA) 세부 규정을 통해 2025년부터 이차전지에 들어가는 핵심 광물을 해외우려기관(FEOC)에서 조달하는 경우 세액공제 혜택 등을 받을 수 없기 때문이다.

이러한 이차전지 밸류체인 내 공급망 리스크가 점차 커지는 가운데 동사는 본업인 트레이딩 사업을 통해 포스코그룹 이차전지 계열사의 공급망 다변화를 지원할 예정이다. 먼저 포스코그룹내 양극재 및 음극재 사업자인 포스코퓨처엠의 경우 현재 총 82,000톤의 음극재 생산능력 중 74,000톤이 천연흑연 음극재다. 그동안 중국 등에서 천연흑연을 들여와 표면 코팅 등 재가공을 통해 음극재를 생산하였다.

이러한 포스코퓨처엠의 천연흑연 공급망 다변화 측면에서 지난해 동사는 아프리카 마다가스카르와 탄자니아 광산에서 2건의 흑연 공급망 구축 업무협약(MOU)을 체결하였다.

동사는 캐나다계 광업회사 넥스트소스와 마다가스카르 몰로(Molo) 흑연광산의 공동 투자를 위한 업무협약을 맺었다. 이러한 넥스트소스 소유의 몰로 광산의 경우 흑연 매장량이 약 2,200만톤에 달하는 마다가스카르 내 최고급 광산 중 하나로 평가받고 있으며, 지난해 2월 연간 17,000톤의 생산체계를 구축해 상업운전을 시작함에 따라 2026년 이후부터는 연간 15만톤 이상의 인상흑연 생산이 가능하다.

이번 협약으로 동사는 몰로 광산에서 생산되는 천연흑연(연간 3만톤) 또는 구형흑연(연간 15,000톤)을 10년간 조달할 예정이다.

또한 지난해 5월 호주계 광업회사 블랙록마이닝의 자회사 탄자니아 파루 그래파이트(FARU Graphite)와 마헨지(Mahenge) 광산에 1,000만달러를 투자하여 25년간 연간 약 3만톤씩 총 75만톤 규모의 천연흑연 공급 계약을 체결하였다. 탄자니아에 마헨지 광산의 경우 매장량 기준 세계 2위의 대규모 천연흑연 광산이다.

이에 더하여 지난해 9월에는 호주 블랙록마이닝사 증자에 참여하고 천연흑연 구매권한(Off-take) 수량을 연간 6만톤까지 확대하는 것을 협의하는 MOU를 체결하였다.

이러한 2건의 MOU를 통하여 2025년 이후부터 연간 약 9만톤의 천연흑연 확보가 가능해지면서 포스코퓨처엠 천연흑연 공급망 다변화 구축에 토대가 마련될 수 있을 것이다.

이러한 흑연 외에도 동사는 100여개 글로벌 네트워크를 활용해 그래놀(동박 원료), 블랙파우더(이차전지 리사이클링 원료), 리튬 등 이차전지 원료 소재 등을 확보할 예정이다. 이에 따라 동사는 광산(흑연, 리튬, 니켈), 원료(동박), 소재(음극재, 양극재), 배터리(Recycling)에 이르는 밸류체인을 구축해 이차전지 소재 사업에서 기존 대비 10배 규모로 성장하여 2030년에는 34.5만 톤의 공급 체제를 갖추면서 이차전지 소재용 원료 공급사로 거듭날 수 있을 것이다.

### 목표주가 70,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 70,000원으로 하향한다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치 3,883원에 Target PER 18.2배(최근 1년간 평균 PER에 10% 할증)를 적용하여 산출하였다.

iM하이

하이투자증권 DGB

### Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	70,000원(하향)
증가(2024.03.06)	55,300원
상승여력	26.6%

#### Stock Indicator

자본금	617십억원
발행주식수	17,592만주
시가총액	9,729십억원
외국인지분율	6.9%
52주 주가	20,650~91,000원
60일평균거래량	1,019,611주
60일평균거래대금	58.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.7	-0.5	-30.5	144.7
상대수익률	2.2	-6.4	-33.6	137.4

#### Price Trend



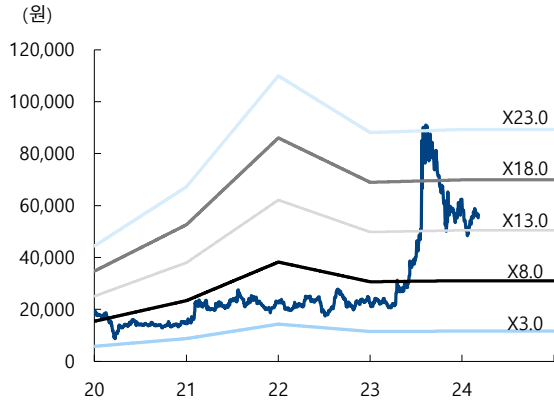
FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	37,990	33,133	32,529	33,521
영업이익(십억원)	903	1,163	1,078	1,153
순이익(십억원)	590	674	683	744
EPS(원)	4,780	3,831	3,883	4,227
BPS(원)	32,283	26,959	29,835	33,055
PER(배)	4.7	16.3	14.2	13.1
PBR(배)	0.7	2.3	1.9	1.7
ROE(%)	15.8	15.4	13.7	13.4
배당수익률(%)	4.4	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	4.5	5.9	5.6	4.6

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

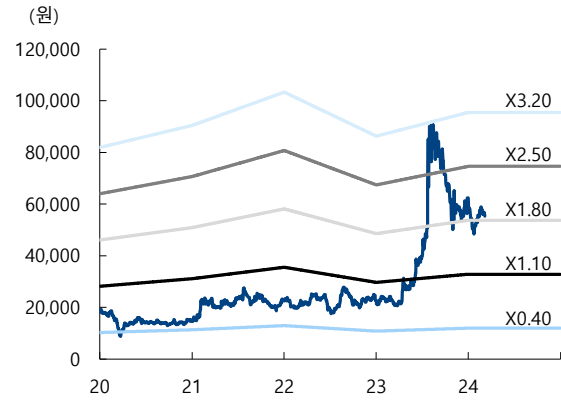
이상헌 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. 포스코인터내셔널 PER 밴드



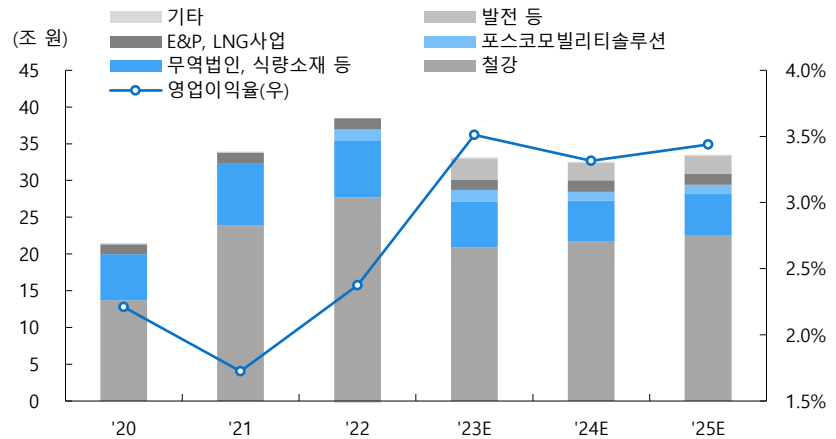
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 포스코인터내셔널 PBR 밴드



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 포스코인터내셔널 실적 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 포스코인터내셔널 이차전지 소재 밸류체인



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 포스코인터내셔널 아프리카 흑연공급 MOU 현황



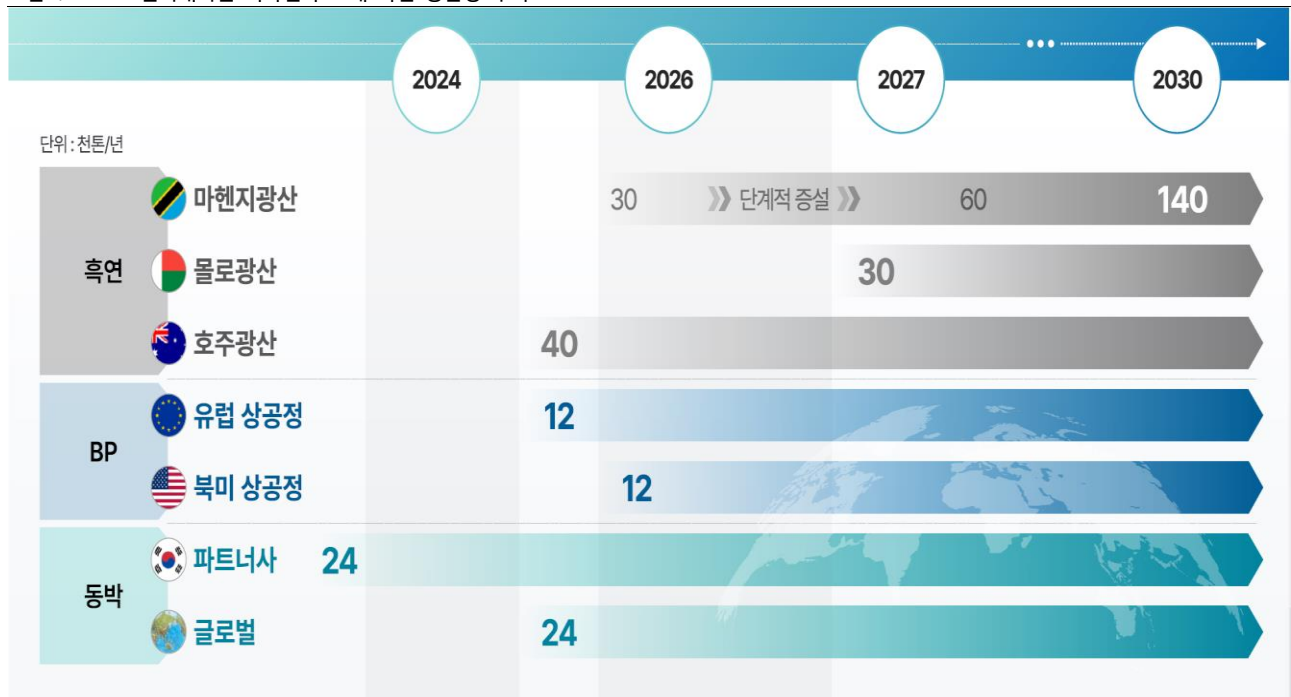
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 포스코인터내셔널 이차전자 소재 사업



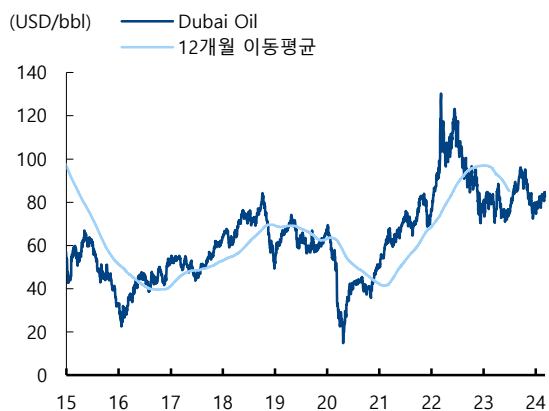
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 포스코인터내셔널 이차전자 소재 사업 공급망 구축



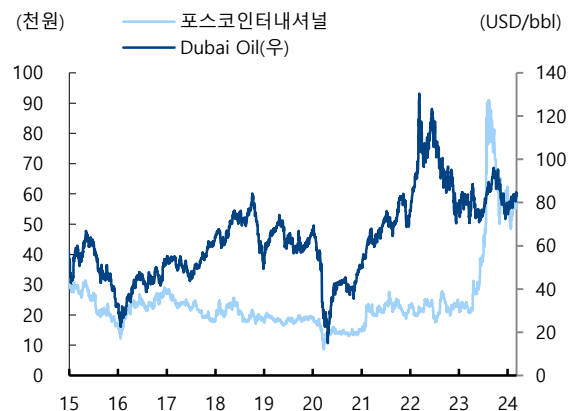
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 두바이유 가격 및 12개월 이동평균 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림9. 포스코인터내셔널 주가 및 두바이유 가격 추이



자료: Bloomberg, 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

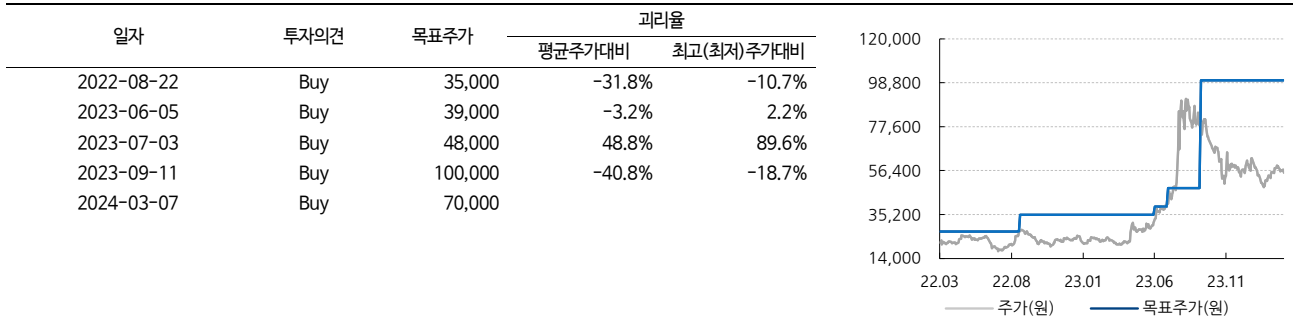
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	7,319	8,785	10,334	12,309	매출액	37,990	33,133	32,529	33,521
현금 및 현금성자산	1,298	3,427	5,028	6,825	증가율(%)	11.9	-12.8	-1.8	3.1
단기금융자산	276	303	331	357	매출원가	36,422	31,377	30,875	31,783
매출채권	3,795	3,318	3,259	3,356	매출총이익	1,568	1,756	1,654	1,738
재고자산	1,758	1,533	1,505	1,551	판매비와관리비	665	593	576	586
비유동자산	5,197	4,588	4,105	3,722	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	1,561	1,401	1,262	1,141	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,236	1,753	1,375	1,079	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	12,516	13,373	14,438	16,031	영업이익	903	1,163	1,078	1,153
유동부채	5,487	5,578	6,131	7,149	증가율(%)	54.2	28.9	-7.3	6.9
매입채무	2,071	1,806	1,773	1,827	영업이익률(%)	2.4	3.5	3.3	3.4
단기차입금	1,875	1,875	1,875	1,875	이자수익	34	81	117	157
유동성장기부채	589	589	589	589	이자비용	146	146	146	146
비유동부채	2,631	2,631	2,631	2,631	지분법이익(손실)	75	139	109	109
사채	1,364	1,364	1,364	1,364	기타영업외손익	-69	-299	-208	-239
장기차입금	793	793	793	793	세전계속사업이익	742	915	927	1,009
부채총계	8,118	8,209	8,761	9,780	법인세비용	137	234	238	259
자배주주지분	3,983	4,743	5,249	5,815	세전계속이익률(%)	2.0	2.8	2.9	3.0
자본금	617	880	880	880	당기순이익	605	680	690	751
자본잉여금	541	541	541	541	순이익률(%)	1.6	2.1	2.1	2.2
이익잉여금	2,808	3,312	3,825	4,398	자배주주귀속 순이익	590	674	683	744
기타자본항목	17	11	4	-3	기타포괄이익	-7	-7	-7	-7
비자배주주지분	415	422	428	436	총포괄이익	598	674	683	744
자본총계	4,398	5,164	5,677	6,251	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	1,233	2,045	1,854	2,051	주당지표(원)				
당기순이익	605	680	690	751	EPS	4,780	3,831	3,883	4,227
유형자산감가상각비	149	160	139	121	BPS	32,283	26,959	29,835	33,055
무형자산상각비	251	483	378	296	CFPS	8,027	7,486	6,823	6,596
지분법관련손실(이익)	75	139	109	109	DPS	1,000	1,000	1,000	1,000
투자활동 현금흐름	-1,466	-700	-729	-728	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-253	-	-	-	PER	4.7	16.3	14.2	13.1
무형자산의 처분(취득)	-368	-	-	-	PBR	0.7	2.3	1.9	1.7
금융상품의 증감	-59	30	-	-	PCR	2.8	7.4	8.1	8.4
재무활동 현금흐름	979	452	143	143	EV/EBITDA	4.5	5.9	5.6	4.6
단기금융부채의증감	-471	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,239	-	-	-	ROE	15.8	15.4	13.7	13.4
자본의증감	-	263	-	-	EBITDA이익률	3.4	5.5	4.9	4.7
배당금지급	-102	-123	-170	-170	부채비율	184.6	159.0	154.3	156.5
현금및현금성자산의증감	777	2,130	1,600	1,797	순부채비율	69.3	17.2	-13.0	-41.0
기초현금및현금성자산	521	1,298	3,427	5,028	매출채권회전율(x)	9.4	9.3	9.9	10.1
기말현금및현금성자산	1,298	3,427	5,028	6,825	재고자산회전율(x)	20.7	20.1	21.4	21.9

자료 : 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

포스코인터내셔널 투자이건 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-