



BUY

목표주가(12M) 76,000원
현재주가(4.25) 44,750원

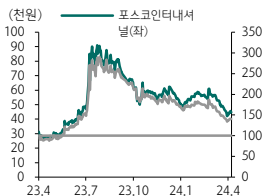
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,628.62
52주 최고/최저(원)	91,000/26,800
시가총액(십억원)	7,872.5
시가총액비중(%)	0.37
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	628.5
60일 평균 거래대금(십억원)	34.0
외국인지분율(%)	6.94
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.82
국민연금공단	5.03

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	34,075.7	36,012.6
영업이익(십억원)	1,080.7	1,233.9
순이익(십억원)	666.6	780.0
EPS(원)	3,792	4,419
BPS(원)	35,404	39,466

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,074.7	33,501.5
영업이익	902.5	1,163.1	1,085.8	1,225.5
세전이익	742.1	914.6	959.4	1,089.9
순이익	589.7	673.9	676.0	762.9
EPS	4,780	3,834	3,843	4,337
증감율	63.47	(19.79)	0.23	12.85
PER	4.73	16.28	11.64	10.32
PBR	0.70	1.79	1.19	1.09
EV/EBITDA	4.99	9.59	8.51	7.71
ROE	15.79	13.36	10.64	11.05
BPS	32,286	34,859	37,734	41,102
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



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

하나증권 리서치센터

2024년 4월 26일 | 기업분석_Earnings Review

포스코인더내셔널 (047050)

발전 수익 개선 중. 직도입이 유리한 국면

목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인더내셔널 목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지한다. 1분기 실적은 컨센서스에 부합했다. 지난 분기 부진에서 벗어나며 대체로 전년동기와 비슷한 수준의 이익을 기록한 가운데 비수기에 나타난 발전 부문 마진 개선이 주목할만한 지점이다. 하반기 철강 시장의 회복이 기대되는 가운데 구동모터코아 글로벌 생산 클러스터 구축 및 Senex 에너지 가스전 증산 등 중장기적 사업 확장 기조가 지속되는 상황으로 판단된다. 2024년 기준 PER 11.6배, PBR 1.2배다.

1Q24 영업이익 2,654억원(YoY -5.1%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 7.8조원으로 전년대비 6.6% 감소했다. 에너지 부문에서 SMP 하락에 따른 발전 매출 감소 효과가 유의미하게 작용했다. 영업이익은 2,654억원을 기록하며 전년대비 5.1% 감소했다. 소재 부문에서는 투자법인 부진이 전년대비 감익 요인으로 작용했다. 철강/친환경소재도 열연 판매 감소를 후판 수출로 만회한 가운데 미국향 고부가가치 제품 판매 증가로 안정적 실적 흐름을 기록했다. 구동모터코아는 전기차 수요 부진에도 판매량이 증가했지만 Mix 악화로 적자를 기록했다. 에너지 부문에서 미얀마 가스전의 경우 3단계 투자로 인한 일시적 생산 중지로 판매량이 감소하며 이익도 감소했다. 다만 유가와 물가 상승으로 판매가격은 지속 우상향 흐름이 예상되며 2분기 투자비 회수비를 상승으로 실적은 회복될 전망이다. SENEX 실적은 지난 분기와 마찬가지로 추가 광구 운영에 따른 비용 증가 영향에 감익을 기록했다. 터미널은 선박 시운전 터미널 연계 사업 확대의 반대급부로 임대수익이 감소하면서 이익이 감소했다. 발전 부문은 이용률 하락과 SMP 약세 영향에도 성수기 저가 LNG 도입으로 실적이 개선되었다.

유가보다 덜 오른 아시아 LNG 가격. 발전 수익성 개선 중

실적에서 많은 부분을 차지하는 소재 부문의 불확실성을 발전 사업이 만회하는 모습이다. 국제유가 강세 국면이 조금씩 완화되는 양상이지만 연초 이후 절대적인 상승폭은 상당하다. 아시아 LNG 현물 가격도 저점 대비로는 많아 올라왔지만 절대적인 가격 레벨은 유가보다 낮은 수준이다. 국내 발전 사업 원가 구조 상 유가 연동 계약이 아닌 다른 가격 산정 방식으로 LNG를 도입하는 발전소의 수익성이 훨씬 좋을 수밖에 없는 상황이다. LNG 밸류체인 강화를 위한 투자가 점진적으로 진행되고 있으며 추이를 지켜볼 필요가 있다.

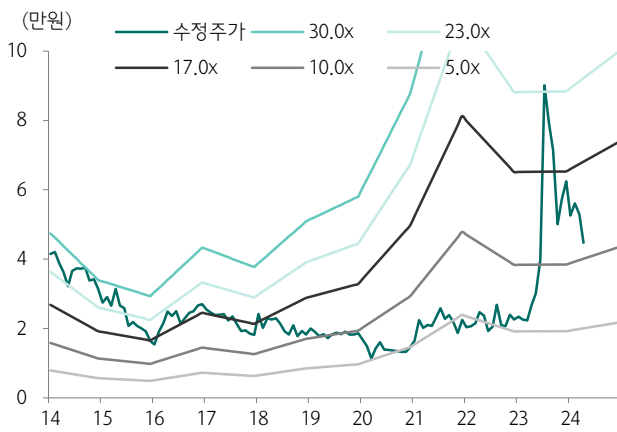
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				1Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	83,066	88,710	80,459	79,094	77,605	78,272	76,308	78,563	(6.6)	(1.9)
에너지	93,282	107,310	96,538	93,393	95,843	96,231	93,685	93,704	2.7	2.6
글로벌	12,834	9,630	9,512	11,190	9,762	8,113	9,299	11,224	(23.9)	(12.8)
영업이익	2,796	3,572	3,117	2,147	2,654	2,683	2,981	2,540	(5.1)	23.6
에너지	1,487	1,582	1,247	811	1,268	1,047	1,093	1,050	(14.7)	56.4
글로벌	1,429	2,083	1,871	1,347	1,391	1,637	1,888	1,490	(2.7)	3.3
세전이익	2,355	3,131	2,611	1,050	2,455	2,240	2,430	2,469	4.3	133.8
순이익	1,807	2,237	2,006	688	1,763	1,568	1,701	1,728	(2.5)	156.2
영업이익률(%)	3.4	4.0	3.9	2.7	3.4	3.4	3.9	3.2	-	-
세전이익률(%)	2.8	3.5	3.2	1.3	3.2	2.9	3.2	3.1	-	-
순이익률(%)	2.2	2.5	2.5	0.9	2.3	2.0	2.2	2.2	-	-

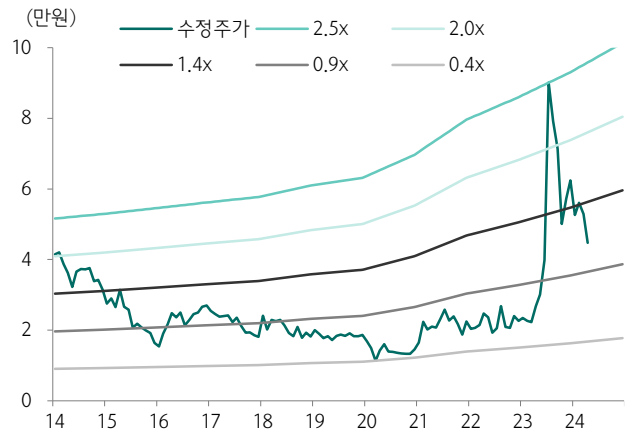
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



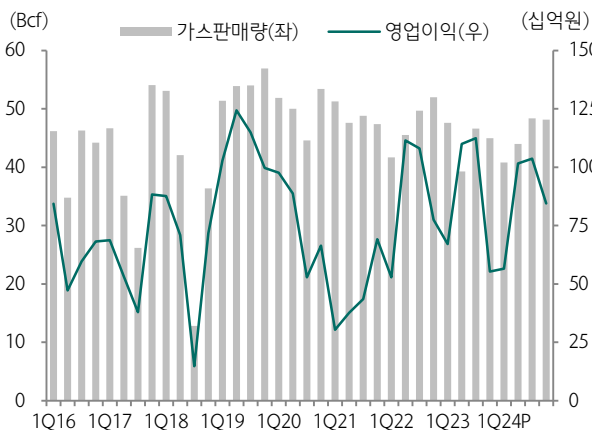
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



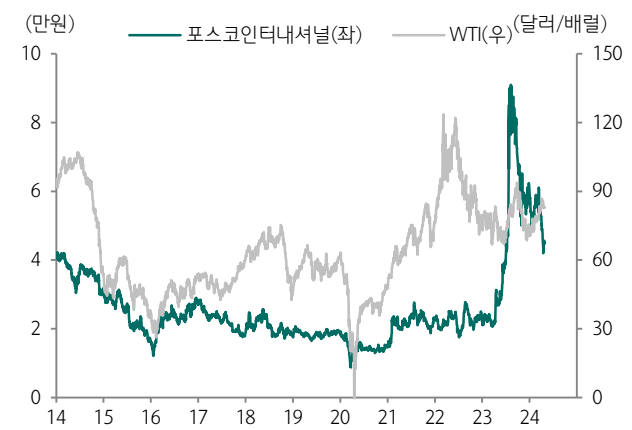
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 4. 분기별 미얀마 가스전 판매량과 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 5. 포스코인터내셔널 주가와 국제유가 추이



자료: Thomson Reuters, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,074.7	33,501.5	35,807.1
매출원가	36,422.0	31,293.3	29,431.3	31,655.3	33,804.0
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,643.4	1,846.2	2,003.1
판매비	665.1	676.4	557.7	620.7	679.1
영업이익	902.5	1,163.1	1,085.8	1,225.5	1,324.0
금융손익	(166.7)	(289.8)	(269.4)	(280.2)	(279.7)
종속/관계기업손익	74.9	91.3	124.3	144.6	169.1
기타영업외손익	(68.6)	(50.0)	18.7	0.0	0.0
세전이익	742.1	914.6	959.4	1,089.9	1,213.4
법인세	137.2	234.2	276.9	327.0	364.0
계속사업이익	604.9	680.4	682.6	762.9	849.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	604.9	680.4	682.6	762.9	849.4
비지배주주지분 손이익	15.2	6.5	6.5	0.0	0.0
지배주주순이익	589.7	673.9	676.0	762.9	849.4
지배주주지분포괄이익	612.5	717.0	543.9	607.9	676.8
NOPAT	735.6	865.3	772.5	857.8	926.8
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,645.4	1,817.4	1,945.4
성장성(%)					
매출액증가율	11.90	(12.78)	(6.21)	7.81	6.88
NOPAT증가율	72.27	17.63	(10.72)	11.04	8.04
EBITDA증가율	40.24	30.55	(3.28)	10.45	7.04
영업이익증가율	54.17	28.88	(6.65)	12.87	8.04
(지배주주)순이익증가율	63.44	14.28	0.31	12.86	11.34
EPS증가율	63.47	(19.79)	0.23	12.85	11.32
수익성(%)					
매출총이익률	4.13	5.55	5.29	5.51	5.59
EBITDA이익률	3.43	5.13	5.29	5.42	5.43
영업이익률	2.38	3.51	3.49	3.66	3.70
계속사업이익률	1.59	2.05	2.20	2.28	2.37

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,834	3,843	4,337	4,828
BPS	32,286	34,859	37,734	41,102	44,961
CFPS	10,420	10,066	9,877	10,817	11,676
EBITDAPS	10,562	9,678	9,353	10,331	11,058
SPS	307,919	188,492	176,639	190,433	203,539
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주기지표(배)					
PER	4.73	16.28	11.64	10.32	9.27
PBR	0.70	1.79	1.19	1.09	1.00
PCFR	2.17	6.20	4.53	4.14	3.83
EV/EBITDA	4.99	9.59	8.51	7.71	7.14
PSR	0.07	0.33	0.25	0.23	0.22
재무비율(%)					
ROE	15.79	13.36	10.64	11.05	11.26
ROA	5.07	4.63	4.01	4.35	4.61
ROIC	14.40	12.17	8.88	9.46	9.77
부채비율	184.58	150.84	139.67	132.42	124.82
순부채비율	74.93	72.59	64.59	59.67	53.41
이자보상배율(배)	6.19	4.12	3.83	4.32	4.66

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,231.0	8,710.9	9,301.3
금융자산	1,626.4	1,452.5	1,650.8	1,651.8	1,776.5
현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,336.3	1,324.4	1,436.3
매출채권	3,480.0	4,112.8	4,085.2	4,382.7	4,672.2
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,945.6	2,087.3	2,225.2
기타유동자산	454.9	553.2	549.4	589.1	627.4
비유동자산	5,196.9	8,540.5	8,874.3	9,254.1	9,602.5
투자자산	486.3	1,055.4	1,048.7	1,120.5	1,190.3
금융자산	52.1	84.8	84.6	86.2	87.7
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,292.8	4,821.4	5,296.9
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,084.5	1,863.9	1,667.1
기타비유동자산	913.5	1,448.3	1,448.3	1,448.3	1,448.2
자산총계	12,516.3	16,617.7	17,105.3	17,965.0	18,903.8
유동부채	5,487.4	6,275.5	6,252.6	6,499.3	6,739.3
금융부채	2,522.1	2,826.2	2,825.9	2,829.1	2,832.2
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,406.8	2,582.1	2,752.7
기타유동부채	894.4	1,026.2	1,019.9	1,088.1	1,154.4
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,715.6	3,736.0	3,755.9
금융부채	2,399.8	3,435.0	3,435.0	3,435.0	3,435.0
기타비유동부채	231.0	282.5	280.6	301.0	320.9
부채총계	8,118.2	9,993.0	9,968.2	10,235.3	10,495.2
지배주주지분	3,982.8	6,103.3	6,609.2	7,201.6	7,880.6
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,826.2	1,826.2	1,826.2
자본조정	0.4	(25.0)	(25.0)	(25.0)	(25.0)
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	85.7	85.7	85.7
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,842.6	4,435.0	5,114.0
비지배주주지분	415.3	521.5	528.0	528.0	528.0
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,137.2	7,729.6	8,408.6
순금융부채	3,295.4	4,808.7	4,610.1	4,612.3	4,490.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	1,250.7	1,262.3	1,380.7
당기순이익	604.9	680.4	682.6	762.9	849.4
조정	362.5	682.4	559.5	592.0	621.4
감가상각비	400.6	538.0	559.5	592.0	621.3
외환거래손익	31.7	37.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(83.6)	(87.0)	0.0	0.0	0.0
기타	13.8	194.4	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	265.9	(286.4)	8.6	(92.6)	(90.1)
투자활동 현금흐름	(1,465.7)	(27.1)	(892.1)	(984.8)	(982.5)
투자자산감소(증가)	(60.7)	(569.1)	6.7	(71.8)	(69.8)
자본증가(감소)	(253.4)	(452.2)	(900.0)	(900.0)	(900.0)
기타	(1,151.6)	994.2	1.2	(13.0)	(12.7)
재무활동 현금흐름	978.8	(1,225.4)	(170.5)	(167.2)	(167.3)
금융부채증가(감소)	967.3	1,339.3	(0.3)	3.2	3.1
자본증가(감소)	(17.7)	1,548.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	131.0	(3,972.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(101.8)	(140.3)	(170.2)	(170.4)	(170.4)
현금의 증감	776.5	(160.8)	244.0	(12.0)	111.9
Unlevered CFO	1,285.6	1,769.4	1,737.5	1,902.9	2,054.1
Free Cash Flow	970.5	614.1	350.7	362.3	480.7

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%
22.7.6	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 4월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 4월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	94.12%	5.43%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 23일