



BUY

목표주가(12M) 76,000원  
현재주가(7.25) 50,600원

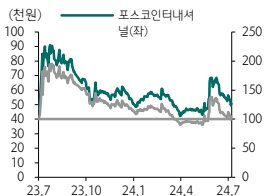
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,710.65
52주 최고/최저(원)	91,000/42,000
시가총액(십억원)	8,901.7
시가총액비중(%)	0.40
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	2,375.9
60일 평균 거래대금(십억원)	142.6
외국인지분율(%)	6.58
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.82
국민연금공단	5.03

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	32,019.2	34,699.5
영업이익(십억원)	1,077.3	1,193.8
순이익(십억원)	657.6	742.1
EPS(원)	3,656	4,152
BPS(원)	38,498	41,806

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	37,989.6	33,132.8	31,761.0	32,369.7
영업이익	902.5	1,163.1	1,234.3	1,315.6
세전이익	742.1	914.6	1,025.9	1,132.1
순이익	589.7	673.9	726.1	792.4
EPS	4,780	3,834	4,127	4,505
증감율	63.47	(19.79)	7.64	9.16
PER	4.73	16.28	12.26	11.23
PBR	0.70	1.79	1.32	1.21
EV/EBITDA	4.99	9.59	8.53	8.03
ROE	15.79	13.36	11.33	11.29
BPS	32,286	34,859	38,287	41,823
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 26일 | 기업분석\_Earnings Review

## 포스코인터내셔널 (047050)

### 미얀마 가스전 수익 레벨업 긍정적

#### 목표주가 76,000원, 투자 의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 76,000원, 투자 의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 컨센서스를 상회했다. 에너지 부문 E&P 사업에서 미얀마 해상 가스전 실적이 크게 증가했기 때문이다. 투자비 회수비율은 높은 수준이 유지될 수 있어 철강 시황의 회복 지연 우려를 충분히 극복 가능할 전망이다. 발전 사업에서는 낮은 LNG 도입가격을 기반으로 하반기 양호한 수익을 지속할 것으로 예상된다. 2024년 기준 PER 12.3배, PBR 1.3배다.

#### 2Q24 영업이익 3,497억원(YoY -2.1%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 8.3조원으로 전년대비 6.6% 감소했다. 소재 부문에서 철강 및 친환경 사업 매출 부진이 외형 감소 원인으로 작용했다. 발전은 SMP 하락에도 이용률 상승으로 매출이 성장했다. 영업이익은 3,497억원을 기록하며 전년대비 2.1% 감소했다. 2023년 2분기 일부 일회성 이익을 제외하면 사실상 증익으로 간주된다. 소재 부문에서는 철강과 친환경이 전년 대비 크게 부진한 가운데 구동모터코아도 전기차 수요 부진에 따른 인도 지연으로 적자를 지속했다. 반면 에너지 부문에서는 E&P 실적이 두드러지게 개선되었다. 미얀마 3단계 개발 완료로 인한 투자비 회수비율 상승 등의 영향으로 역대 최고 분기 이익을 기록했다. 발전은 LNG 직도입 물량의 원가 우위로 이용률이 개선되며 이익이 증가했다. 터미널은 연계 사업 확장을 위해 임대 공간을 줄이는 과정에서 수익이 소폭 감소했다. SENEX는 판매량이 일시 감소한 가운데 증산 관련 비용 증가로 이익이 부진했다.

#### E&P와 발전 사업 호조 지속. SENEX도 중장기 실적 기여 기대

미얀마 해상 가스전 개발 4단계 준비 과정에서 매장량 재평가 결과 0.9Tcf 가량 증가했다. 이에 따라 기존 인식했던 감가상각비 등 고정비 부담이 상당 부분 완화될 수 있다. 생산량 유지 목적의 3단계 투자가 완료됨에 따라 0.9조원 가량이 추가로 Cost Recovery 잔액으로 반영되었고 당분간 높은 이익 레벨이 지속될 수 있다. 상반기 판매량이 일산 5억입방피트를 하회했고 하반기 수요 증가 및 Take or Pay 계약을 감안하면 판매량은 개선될 여지가 있다. 판매가격은 최근 유가 하락 등이 반영될 수 있으나 선진국 물가지수와 함께 12개월 평균이 반영되기 때문에 큰 영향이 없을 전망이다. SENEX는 장기적으로 증산 후 생산이 본격화될 2026년부터 연간 2천억원 이상 영업이익 기여가 가능할 것으로 기대된다.

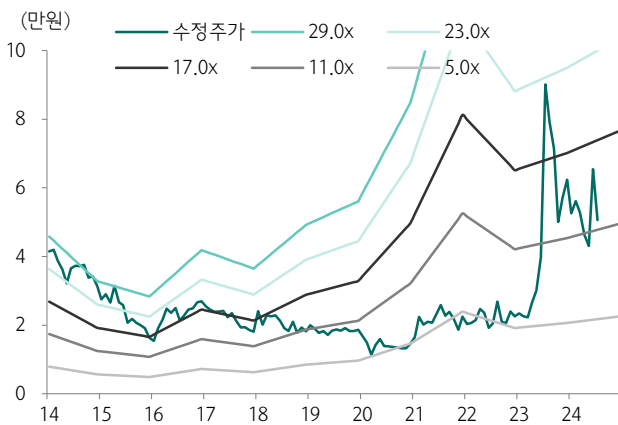
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	83,066	88,710	80,459	79,094	77,605	82,823	79,483	77,699	(6.6)	6.7
소재사업	93,282	107,310	96,538	93,393	95,843	100,594	94,968	92,390	(6.3)	5.0
에너지사업	12,834	9,630	9,512	11,190	9,762	11,025	11,736	12,329	14.5	12.9
영업이익	2,796	3,572	3,117	2,147	2,654	3,497	3,415	2,777	(2.1)	31.8
소재사업	1,487	1,582	1,247	811	1,268	1,476	1,221	1,041	(6.7)	16.4
에너지사업	1,429	2,083	1,871	1,347	1,391	1,996	2,210	1,738	(4.2)	43.5
세전이익	2,355	3,131	2,611	1,051	2,455	2,671	2,896	2,237	(14.7)	8.8
순이익	1,807	2,237	2,006	688	1,763	1,905	2,027	1,566	(14.8)	8.1
영업이익률(%)	3.4	4.0	3.9	2.7	3.4	4.2	4.3	3.6	-	-
세전이익률(%)	2.8	3.5	3.2	1.3	3.2	3.2	3.6	2.9	-	-
순이익률(%)	2.2	2.5	2.5	0.9	2.3	2.3	2.6	2.0	-	-

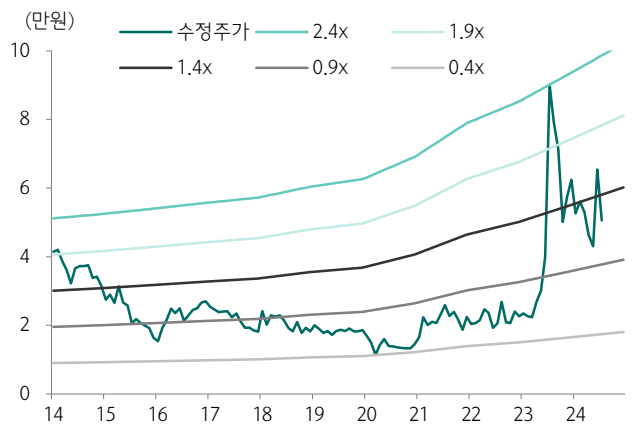
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



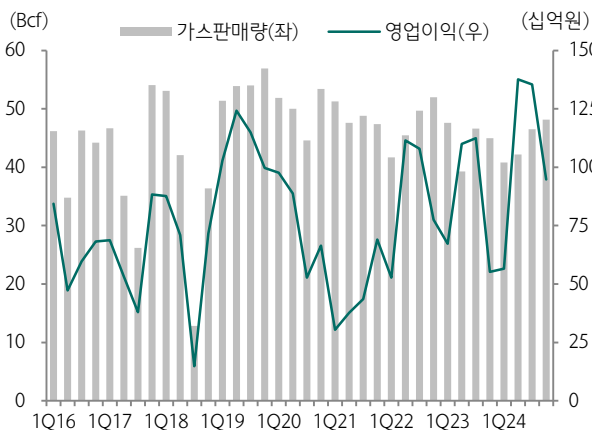
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



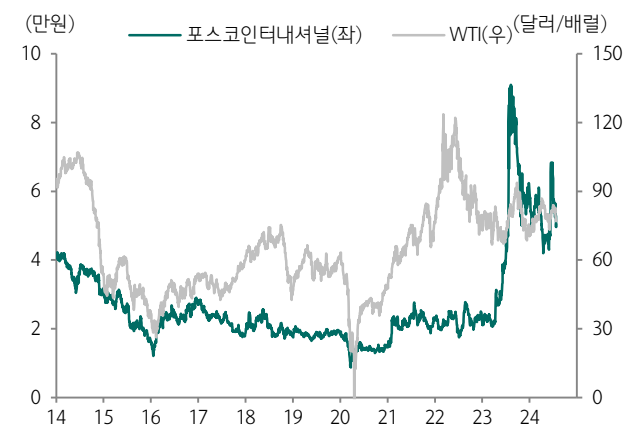
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

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	31,761.0	32,369.7	34,709.9
매출원가	36,422.0	31,293.3	29,897.3	30,435.7	32,519.8
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,863.7	1,934.0	2,190.1
판매비	665.1	676.4	629.4	618.4	684.5
영업이익	902.5	1,163.1	1,234.3	1,315.6	1,505.6
금융손익	(166.7)	(289.8)	(245.6)	(265.9)	(264.7)
종속/관계기업손익	74.9	91.3	81.0	82.4	84.9
기타영업외손익	(68.6)	(50.0)	(43.9)	0.0	0.0
세전이익	742.1	914.6	1,025.9	1,132.1	1,325.8
법인세	137.2	234.2	294.2	339.6	397.8
계속사업이익	604.9	680.4	731.7	792.4	928.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	604.9	680.4	731.7	792.4	928.1
비지배주주지분 손이익	15.2	6.5	5.7	0.0	0.0
지배주주순이익	589.7	673.9	726.1	792.4	928.1
지배주주지분포괄이익	612.5	717.0	747.8	751.8	880.5
NOPAT	735.6	865.3	880.4	920.9	1,053.9
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,781.7	1,881.9	2,090.2
성장성(%)					
매출액증가율	11.90	(12.78)	(4.14)	1.92	7.23
NOPAT증가율	72.27	17.63	1.75	4.60	14.44
EBITDA증가율	40.24	30.55	4.73	5.62	11.07
영업이익증가율	54.17	28.88	6.12	6.59	14.44
(지배주주)순이익증가율	63.44	14.28	7.75	9.13	17.13
EPS증가율	63.47	(19.79)	7.64	9.16	17.11
수익성(%)					
매출총이익률	4.13	5.55	5.87	5.97	6.31
EBITDA이익률	3.43	5.13	5.61	5.81	6.02
영업이익률	2.38	3.51	3.89	4.06	4.34
계속사업이익률	1.59	2.05	2.30	2.45	2.67

## 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,834	4,127	4,505	5,276
BPS	32,286	34,859	38,287	41,823	46,130
CFPS	10,420	10,066	10,171	10,684	11,873
EBITDAPS	10,562	9,678	10,128	10,697	11,881
SPS	307,919	188,492	180,539	183,999	197,302
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주기지표(배)					
PER	4.73	16.28	12.26	11.23	9.59
PBR	0.70	1.79	1.32	1.21	1.10
PCFR	2.17	6.20	4.97	4.74	4.26
EV/EBITDA	4.99	9.59	8.53	8.03	7.15
PSR	0.07	0.33	0.28	0.28	0.26
재무비율(%)					
ROE	15.79	13.36	11.33	11.29	12.04
ROA	5.07	4.63	4.29	4.50	5.01
ROIC	14.40	12.17	10.02	9.97	10.91
부채비율	184.58	150.84	137.66	129.21	120.85
순부채비율	74.93	72.59	63.99	57.87	50.87
이자보상배율(배)	6.19	4.12	4.98	5.30	6.06

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,173.0	8,601.5	9,232.4
금융자산	1,626.4	1,452.5	1,664.8	1,750.0	1,918.6
현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,347.5	1,423.3	1,579.3
매출채권	3,480.0	4,112.8	4,040.3	4,253.6	4,541.0
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,924.2	2,025.9	2,162.7
기타유동자산	454.9	553.2	543.7	572.0	610.1
비유동자산	5,196.9	8,540.5	9,035.6	9,420.7	9,805.4
투자자산	486.3	1,055.4	1,034.0	1,085.4	1,154.7
금융자산	52.1	84.8	80.5	81.6	83.1
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,401.2	4,953.2	5,465.0
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,173.2	1,954.8	1,758.4
기타비유동자산	913.5	1,448.3	1,427.2	1,427.3	1,427.3
자산총계	12,516.3	16,617.7	17,208.6	18,022.2	19,037.8
유동부채	5,487.4	6,275.5	6,712.5	6,889.4	7,127.7
금융부채	2,522.1	2,826.2	3,320.1	3,322.4	3,325.5
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,380.4	2,506.1	2,675.4
기타유동부채	894.4	1,026.2	1,012.0	1,060.9	1,126.8
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,255.4	3,270.1	3,289.8
금융부채	2,399.8	3,435.0	2,977.9	2,977.9	2,977.9
기타비유동부채	231.0	282.5	277.5	292.2	311.9
부채총계	8,118.2	9,993.0	9,967.9	10,159.5	10,417.5
지배주주지분	3,982.8	6,103.3	6,707.9	7,329.9	8,087.6
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,839.5	1,839.5	1,839.5
자본조정	0.4	(25.0)	(37.8)	(37.8)	(37.8)
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	134.5	134.5	134.5
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,892.1	4,514.1	5,271.7
비지배주주지분	415.3	521.5	532.8	532.8	532.8
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,240.7	7,862.7	8,620.4
순금융부채	3,295.4	4,808.7	4,633.2	4,550.3	4,384.8

## 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	779.5	1,292.4	1,423.3
당기순이익	604.9	680.4	731.7	792.4	928.1
조정	362.5	682.4	589.6	566.4	584.6
감가상각비	400.6	538.0	547.4	566.4	584.6
외환거래손익	31.7	37.0	34.6	0.0	0.0
지분법손익	(83.6)	(87.0)	(22.6)	0.0	0.0
기타	13.8	194.4	30.2	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	265.9	(286.4)	(541.8)	(66.4)	(89.4)
투자활동 현금흐름	(1,465.7)	(27.1)	(917.4)	(960.8)	(981.9)
투자자산감소(증가)	(60.7)	(569.1)	21.4	(51.5)	(69.3)
자본증가(감소)	(253.4)	(452.2)	(927.3)	(900.0)	(900.0)
기타	(1,151.6)	994.2	(11.5)	(9.3)	(12.6)
재무활동 현금흐름	978.8	(1,225.4)	(57.3)	(168.1)	(167.3)
금융부채증가(감소)	967.3	1,339.3	36.8	2.3	3.1
자본증가(감소)	(17.7)	1,548.4	13.3	0.0	0.0
기타재무활동	131.0	(3,972.8)	62.8	0.0	0.0
배당지급	(101.8)	(140.3)	(170.2)	(170.4)	(170.4)
현금의 증감	776.5	(160.8)	255.2	75.8	156.0
Unlevered CFO	1,285.6	1,769.4	1,789.3	1,879.6	2,088.7
Free Cash Flow	970.5	614.1	(149.5)	392.4	523.3

## 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%
22.8.27	1년 경과		-	-
21.8.27	BUY	30,000	-26.77%	-7.50%

## 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 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 23일