

포스코 인터내셔널 (047050)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

76,000

유지

현재주가

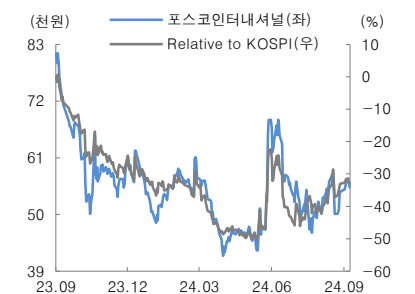
55,300

(24.09.25)

유통업종

KOSPI	2596.32
시가총액	9,729십억원
시가총액비중	0.45%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	72,800원 / 42,000원
120일 평균거래대금	929억원
외국인지분율	6.64%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 70.78% 국민연금공단 5.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.3	-15.4	-2.3	-24.0
상대수익률	8.6	-9.6	3.0	-27.0



기업가치 상승을 위한 빌드업

- 3Q24 연결 영업이익 3,311억원(+6.2% yoy) 전망. 컨센서스 상회 예상
- 미얀마가스전 수익성 개선, 발전부문의 전력수요 상승 수혜 기대
- 동해 가스전 참여 여부는 '25년에 확인 가능. 이익 성장 시작도 '25년

투자의견 매수, 목표주가 76,000원 유지

목표주가는 12MF EBITDA에 EV/EBITDA Multiple 9.2배를 적용. Multiple 산출은 일본 종합상사 4사의 평균 Multiple을 20% 할인. 정부의 영일만 석유·가스 탐사 계획을 반영한 Multiple을 부여. 동사는 과거 동해-1, 2 가스전 탐사개발 이력과 함께, 단순 지분투자를 제외한 해상가스전의 탐사-개발-생산-판매 경험을 온전히 보유

3Q24 Preview 에너지를 믿으세요

3Q24 연결 기준 매출액 8,7조원(+8.6% yoy), 영업이익 3,311억원(+6.2% yoy), OPM 3.8%(-0.1%p yoy) 전망. 추정 영업이익은 직전 추정치 및 컨센서스 상회

에너지 부문은 미얀마 가스전 4단계 추가매장량 확인에 따른 감가상각비 절감 효과(분기당 100억원)와 더불어 발전부문이 역대급 폭염에 따른 전력수요 상승, LNG발전 예비력 보상 확대로 매출 상승 및 높은 수익성 기록했을 것으로 추정
글로벌 부문은 해외 철강 수요 부진 우려 속에서 실제 열연 판매량도 감소 추정되나, 친환경제품 및 철강원료 트레이딩 증가로 상쇄 가능했을 것으로 예상

기업가치 상승을 위한 빌드업

동해 심해 가스전 참여 여부는 한국석유공사의 데이터룸 개방 이후 이를 바탕으로 자체적인 내부 심사 과정을 거친 후 결정될 예정. 현재 석유공사는 해외기업 참여 모집을 위해 로드쇼 진행 중으로, 1차 시추('24년 12월 예정)는 석유공사가 단독으로 수행하고 2차 시추부터 국내외 민간투자를 유치하여 공동개발 진행 예정.

종합상사 중 유일하게 밸류업 지수 종목으로 편입. 향후 유의미한 연금 자금 유입 가능성이 열렸으며, '25년 이익 성장을 앞두고 있어 기업가치 재평가 기대감 확대

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24(F)				4Q24			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	8,046	8,282	8,272	8,736	8.6	5.5	8,217	8,495	7.4	-2.8
영업이익	312	350	282	331	6.2	-5.3	313	245	14.0	-26.1
순이익	201	191	167	197	-1.9	3.3	192	111	61.1	-43.7

자료: 포스코인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	37,990	33,133	33,274	37,612	41,116
영업이익	903	1,163	1,191	1,322	1,517
세전순이익	742	915	947	1,052	1,179
총당기순이익	605	680	687	760	852
지배지분순이익	590	674	675	746	836
EPS	4,780	3,834	3,834	4,243	4,752
PER	4.7	16.3	14.7	13.3	11.9
BPS	32,283	34,721	37,560	40,350	43,648
PBR	0.7	1.8	1.5	1.4	1.3
ROE	15.8	13.4	10.6	10.9	11.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	32,227	36,730	33,274	37,612	3.2	2.4
판매비와 관리비	732	823	745	832	1.8	1.0
영업이익	1,055	1,202	1,191	1,322	12.8	10.0
영업이익률	3.3	3.3	3.6	3.5	0.3	0.2
영업외손익	-175	-212	-244	-270	적자유지	적자유지
세전순이익	880	990	947	1,052	7.5	6.3
지배지분순이익	627	702	675	746	7.5	6.3
순이익률	2.0	2.0	2.1	2.0	0.1	0.1
EPS(지배지분순이익)	3,566	3,992	3,834	4,243	7.5	6.3

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

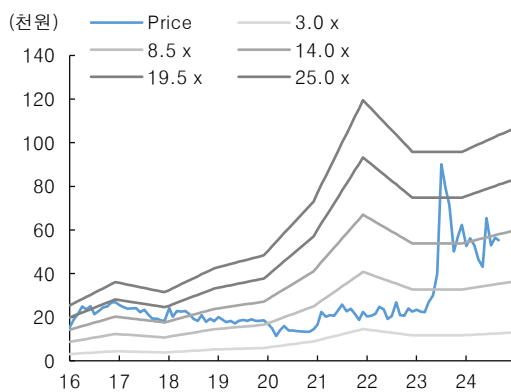
표 1. 포스코인터내셔널 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
Net Debt	5,349	포스코인터내셔널 2023A
EBITDA	2,039	포스코인터내셔널 12MF
Target EV/EBITDA	9.2	일본 종합상사 4사의 평균 EV/EBITDA 를 20% 할인
적정주가	76,495	$(12MF\ EBITDA * EV/EBITDA - Net\ Debt) / \text{주식수}$
목표주가	76,000	$76,495 \approx 76,000$
현재주가	55,300	2024.09.25 기준
상승여력(%)	37.4	

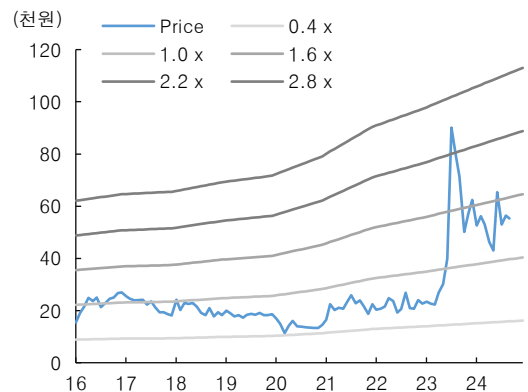
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 포스코인터내셔널 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 포스코인터내셔널 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

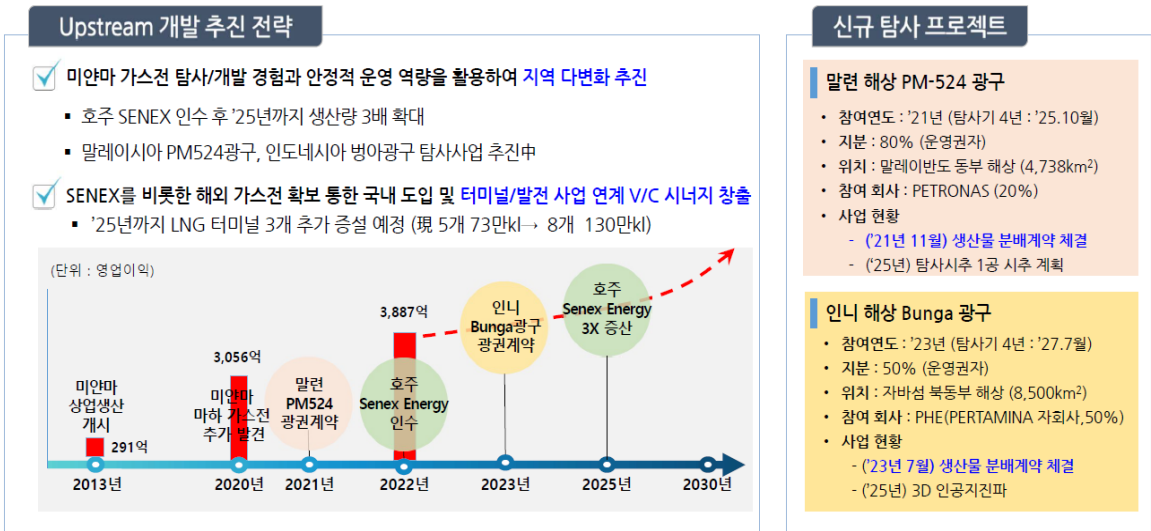
표 2. 포스코인터내셔널 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	(십억원)	8,307	8,865	8,046	7,915	7,761	8,282	8,736	8,495	33,133	33,274
YoY	(%)	-16.2	-19.9	-11.0	-0.7	-6.6	-6.6	8.6	7.4	-20.5	0.4
QoQ	(%)	4.3	6.8	-9.3	-1.7	-1.9	6.7	5.5	-2.8		
소재사업	(십억원)	9,328	10,731	9,554	9,339	9,584	10,059	10,081	9,883	38,952	39,608
철강/친환경소재	(십억원)	4,939	6,005	5,174	4,985	4,922	4,835	5,042	4,640	21,102	19,439
철강		2,806	3,644	2,957	2,766	2,762	2,691	2,870	2,629	12,174	10,952
친환경		2,133	2,361	2,217	2,219	2,160	2,144	2,172	2,010	8,929	8,487
식량바이오	(십억원)	1,002	829	778	919	897	1,115	946	988	3,528	3,946
무역법인	(십억원)	2,723	3,224	2,956	2,827	3,154	3,501	3,327	3,414	11,731	13,396
투자법인	(십억원)	657	651	636	600	608	604	757	834	2,544	2,803
인니팜	(십억원)	60	51	56	47	58	59	55	56	214	227
기타	(십억원)	7	23	9	8	4	4	10	7	47	25
에너지사업	(십억원)	1,283	963	951	1,119	976	1,108	1,358	1,290	4,317	4,732
E&P	(십억원)	138	171	185	131	123	194	157	131	625	604
미안마가스전		136	169	183	128	121	191	155	129	615	596
발전사업	(십억원)	920	545	575	557	594	574	905	792	2,597	2,865
LNG/터미널	(십억원)	122	143	101	252	183	251	197	271	617	902
투자법인	(십억원)	101	95	88	174	98	88	104	105	457	395
세넥스		63	64	59	60	65	64	68	68	247	264
기타	(십억원)	3	10	2	6	-22	1	-5	-9	20	-34
영업이익	(십억원)	280	357	310	215	265	350	331	245	1,161	1,191
YoY	(%)	29.4	11.4	58.2	27.1	-5.1	-2.1	6.2	14.0	-1.1	2.6
QoQ	(%)	65.6	27.8	-12.7	-31.1	23.6	31.8	-5.3	-26.1		
소재사업	(십억원)	149	158	125	81	127	148	136	128	513	539
철강/친환경소재	(십억원)	80	122	92	63	79	76	81	73	357	310
철강		46	76	55	45	45	43	46	42	222	177
친환경		34	46	36	19	34	33	35	31	135	132
식량바이오	(십억원)	6	5	3	0	2	4	3	2	14	10
무역법인	(십억원)	31	37	42	22	33	38	36	37	131	143
투자법인	(십억원)	30	-6	-13	-4	12	20	13	12	7	57
인니팜	(십억원)	24	18	14	11	27	26	21	15	67	88
기타	(십억원)	1	0	1	0	1	11	3	3	3	18
에너지사업	(십억원)	143	208	187	135	139	200	197	117	673	653
E&P	(십억원)	60	105	106	49	48	132	96	53	320	329
미안마가스전		67	110	113	55	57	138	103	59	345	357
발전사업	(십억원)	54	46	52	37	60	47	91	56	188	254
LNG/터미널	(십억원)	9	11	4	20	12	11	11	16	44	50
투자법인	(십억원)	24	18	16	24	18	10	7	6	82	42
세넥스		13	12	10	5	7	9	9	9	40	34
기타	(십억원)	-4	28	9	5	1	0	-9	-13	38	-21
연결제거	(십억원)	-12	-9	-2	-1	-1	3	-2	-1	-25	-1
세전이익	(십억원)	235	313	261	105	246	267	276	158	915	947
당기순이익	(십억원)	191	221	195	73	183	190	200	114	680	687
지배순이익	(십억원)	181	224	201	69	176	191	197	111	674	675

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 3. 포스코인터내셔널 해외 신규 탐사 프로젝트



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 4. 동해 영일만 가스전 발표 내용

구 분	심 해	천 해
광 구	8광구, 6-1광구 북부/중동부	6-1광구 중부/남부
실 적	<ul style="list-style-type: none"> • 물리탐사 : 2D 5,107 L-km 3D 8,931 km² • 시 추 : 3공 	<ul style="list-style-type: none"> • 물리탐사 : 2D 15,897 L-km 3D 4,083 km² • 시 추 : 24공
성 과	<ul style="list-style-type: none"> • 탐사정 1공 가스 발견 • 7개 유망구조 도출(2023년) - 석유가스 부존가능성 확인 - 탐사시추 준비중 	<ul style="list-style-type: none"> • 상업적 가스 생산 - 생산량 : 원유환산 4,500만 배럴 - 매출 2조 6천억원, 수익 1조 4천억원



자료: 산업통상자원부, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

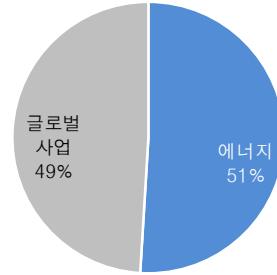
- 1967년 대우실업으로 창립되어 대우그룹의 핵심 계열사 역할을 수행. 그룹 구조조정 과정에서 분할된 이후 2010년 포스코그룹으로 편입
- 글로벌 사업과 에너지 사업을 주로 영위하고 있으며, 2023년 포스코에너지 합병을 통해 에너지 밸류체인 수직계열화를 추진 중
- 자산 17조 2,108억원, 부채 10조 2,173억원, 자본 6조 9,935억원
- 발행주식 수: 175,922,788주 / 자기주식수: 5,478,301주

주가 변동요인

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

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2024년 6월 기준
 자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

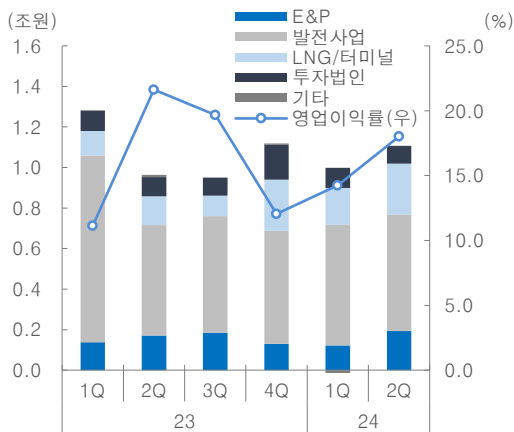
영업이익 비중 추이



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

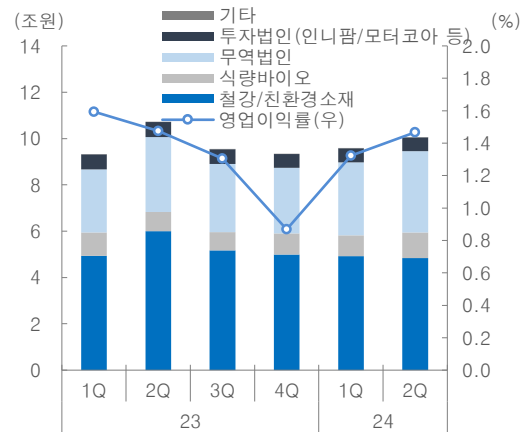
2. Earnings Driver

에너지 사업 매출액 및 영업이익률 추이



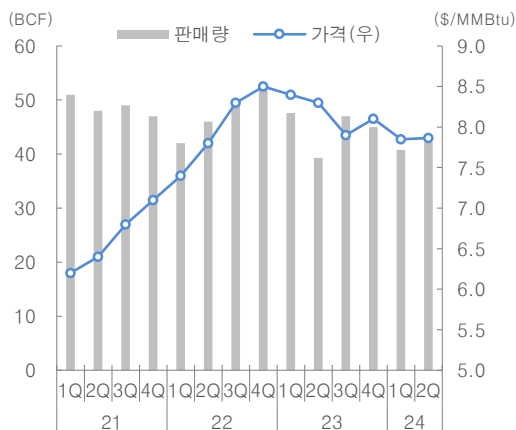
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

글로벌 사업 매출액 및 영업이익률 추이



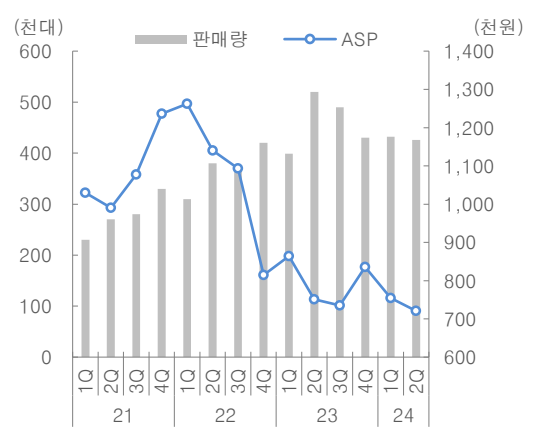
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

미얀마 가스전 판매량 및 가격



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

구동모터코아 판매량 및 평균 판매가격



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	37,990	33,133	33,274	37,612	41,116
매출원가	36,422	31,293	31,338	35,458	38,691
매출총이익	1,568	1,840	1,936	2,154	2,425
판매비와관리비	665	676	745	832	908
영업이익	903	1,163	1,191	1,322	1,517
영업이익률	2.4	3.5	3.6	3.5	3.7
EBITDA	1,303	1,701	1,844	2,103	2,313
영업외손익	-160	-248	-244	-270	-337
관계기업손익	75	91	96	95	95
금융수익	2,405	1,282	1,275	1,185	1,117
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-2,572	-1,572	-1,516	-1,490	-1,484
외환관련손실	1,494	857	737	737	737
기타	-69	-50	-99	-61	-66
법인세비용차감전순손익	742	915	947	1,052	1,179
법인세비용	-137	-234	-260	-292	-328
계속사업순손익	605	680	687	760	852
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	605	680	687	760	852
당기순이익률	1.6	2.1	2.1	2.0	2.1
비지배지분순이익	15	7	12	14	16
지배지분순이익	590	674	675	746	836
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	5	5	5	5
포괄순이익	598	731	737	810	902
비지배지분포괄이익	-14	14	13	15	17
지배지분포괄이익	612	717	724	796	885

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,780	3,834	3,834	4,243	4,752
PER	4.7	16.3	14.7	13.3	11.9
BPS	32,283	34,721	37,560	40,350	43,648
PBR	0.7	1.8	1.5	1.4	1.3
EBITDAPS	10,562	9,678	10,483	11,956	13,150
EV/EBITDA	5.0	9.6	8.5	7.9	7.2
SPS	307,919	188,492	189,139	213,800	233,715
PSR	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	10,420	10,066	10,579	11,918	12,643
DPS	1,000	1,000	1,500	1,500	1,500

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.9	-12.8	0.4	13.0	9.3
영업이익 증가율	54.2	28.9	2.4	11.1	14.7
순이익 증가율	69.7	12.5	0.9	10.7	12.0
수익성					
ROC	11.6	10.6	8.6	8.4	8.8
ROA	7.8	8.0	6.9	7.2	7.9
ROE	15.8	13.4	10.6	10.9	11.3
안정성					
부채비율	184.6	150.8	148.0	145.4	135.6
순차입금비율	74.9	72.6	74.6	82.2	74.6
이자보상배율	6.2	4.1	4.0	4.5	5.6

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319	8,077	7,869	7,734	8,232
현금및현금성자산	1,298	1,137	1,185	442	378
매출채권 및 기타채권	3,730	4,432	4,187	4,549	4,915
재고자산	1,758	1,959	1,967	2,224	2,431
기타유동자산	534	549	531	519	508
비유동자산	5,197	8,540	9,918	11,170	11,409
유형자산	1,561	3,705	4,370	4,975	5,525
관계기업투자금	434	971	968	966	963
기타비유동자산	3,202	3,865	4,580	5,229	4,921
자산총계	12,516	16,618	17,787	18,904	19,641
유동부채	5,487	6,275	6,561	6,940	7,104
매입채무 및 기타채무	2,620	3,096	3,107	3,424	3,680
차입금	1,875	1,585	1,743	1,778	1,725
유동성채무	589	1,197	1,316	1,343	1,302
기타유동부채	403	398	395	395	397
비유동부채	2,631	3,718	4,054	4,259	4,201
차입금	2,156	3,079	3,387	3,562	3,469
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	475	638	667	698	732
부채총계	8,118	9,993	10,615	11,199	11,306
지배지분	3,983	6,103	6,608	7,098	7,679
자본금	617	880	880	880	880
자본잉여금	541	1,826	1,826	1,826	1,826
이익잉여금	2,808	3,337	3,841	4,332	4,912
기타지분변동	17	61	61	61	61
비지배지분	415	522	565	607	656
자본총계	4,398	6,625	7,172	7,705	8,335
순차입금	3,295	4,809	5,349	6,331	6,215

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233	1,076	1,450	1,053	1,148
당기순이익	605	680	687	760	852
비현금항목의 가감	681	1,089	1,174	1,337	1,373
감가상각비	401	538	653	781	796
외환손익	32	37	-40	-40	-40
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	248	514	561	596	616
자산부채의 증감	266	-286	89	-509	-521
기타현금흐름	-318	-406	-500	-534	-555
투자활동 현금흐름	-1,466	-27	-1,322	-1,322	-323
투자자산	1	7	1	1	1
유형자산	-253	-452	-990	-990	-990
기타	-1,213	418	-333	-334	665
재무활동 현금흐름	979	-1,225	-58	-494	-915
단기차입금	481	-345	158	35	-53
사채	606	399	186	41	-63
장기차입금	633	141	121	134	-29
유상증자	0	261	0	0	0
현금배당	-102	-140	-170	-256	-256
기타	-640	-1,542	-354	-447	-514
현금의 증감	777	-161	48	-742	-64
기초 현금	521	1,298	1,137	1,185	442
기말 현금	1,298	1,137	1,185	442	378
NOPLAT	736	865	863	955	1,095
FCF	505	677	-483	-264	892

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

[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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

포스코인터내셔널(047050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.09.27	24.06.21	24.04.26	24.04.06	24.03.12	24.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	76,000	76,000	68,000	72,000	72,000	72,000
과리율(평균%)		(28.21)	(25.78)	(37.08)	(21.41)	(21.06)
과리율(최대/최소%)		(10.00)	0.59	(31.81)	(5.69)	(5.69)

제시일자	24.02.01	24.01.04	23.10.25	23.10.06	23.07.18	23.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	72,000	72,000	55,000	37,000
과리율(평균%)	(20.82)	(20.64)	(18.44)	(9.96)	42.09	9.33
과리율(최대/최소%)	(5.69)	(5.69)	(5.69)	(5.69)	65.45	31.49

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240923)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.6%	4.4%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상