

포스코인터내셔널 (047050)

LNG에 2차전지까지

투자의견

BUY(유지)

목표주가

79,000 원(상향)

현재주가

66,000 원(7/24)

시가총액

11,611 (십억원)

에너지/인프라/배터리 [황성현_02\)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com](mailto:tjdgus2009@eugenefn.com)

- 목표주가 79,000원(23F EPS에 미쓰비시, 미쓰이 평균 11배)으로 상향, 투자의견 BUY 유지. 그룹사 밸류데이 이후 발표된 2차전지(동박, 음극재, 리사이클링) 사업 구체화될 시 추가 가치 재평가 가능 전망(23F 매출액 1조원)
- 2Q23 매출액 8.8조원(+7%qoq, -20%yoy), 영업이익 3,572억원(+28%qoq, +11%yoy), 순이익 2,205억원(+15%qoq, -7%yoy)으로 컨센서스 영업이익 17% 상회. 미얀마 가스전 비용 회수 비율 상승, 철강 트레이딩 e-플랫폼 물량, 마진 증가, 풍력 발전항 고부가 제품 믹스 상승 등 모든 사업 업황 개선이 이끈 호실적. 또한 발전 사업도 전력 판매량이 감소했지만 '23F 배출량 확정으로 인한 탄소배출권 충당금 환입, SMP 상한제 보상금 반영으로 실적 증가. 이외에 천연가스 직도입 물량 증가하며 LNG터미널 외형, 수익성도 개선 지속
- 3Q23 매출액 9.5조원(+7%qoq, +5%yoy), 영업이익 3,774억원(+6%qoq, +91%yoy) 전망. 미얀마 가스전 물량 정상화, POSCO홀딩스 철강 물량 증가 효과로 호실적 지속 예상

주가(원,7/24)	66,000
시가총액(십억원)	11,611

발행주식수(천주)	175,923
52주 최고가(원)	66,000
최저가(원)	19,100
52주 일간 Beta	1.53
60일 일평균거래대금(억원)	1,265
외국인 지분율(%)	5.4
배당수익률(2023F, %)	1.5

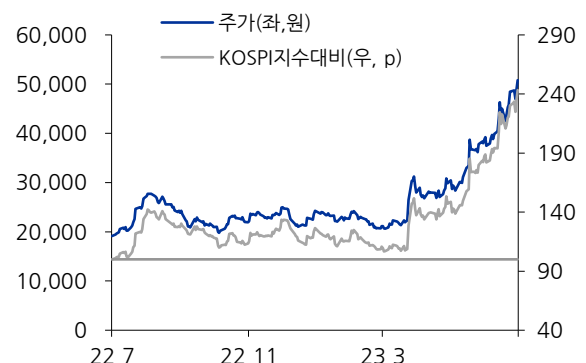
주주구성(%)	
포스코홀딩스 (외 4인)	70.8
국민연금공단 (외 1인)	5.9

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	74.0	162.4	234.8
절대기준	76.2	172.2	244.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	79,000	57,000	▲
영업이익(23)	1,363	1,217	▲
영업이익(24)	1,102	1,045	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	37,990	35,883	37,537	39,307
영업이익	903	1,363	1,102	1,179
세전손익	742	1,220	953	1,010
당기순이익	605	933	728	782
EPS(원)	4,780	7,225	5,526	5,819
증감률(%)	63.5	51.2	-23.5	5.3
PER(배)	4.7	9.1	11.9	11.3
ROE(%)	15.8	20.5	13.6	12.8
PBR(배)	0.7	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	4.8	7.4	8.3	7.8

자료: 유진투자증권



[컨퍼런스콜 Q&A - 2 차전지]

Q.2 차전지 소재 사업 계획

- 음극재 흑연 도입 BRM 과 계약 완료 (75 만톤)
- 마다가스카르, 호주에 추가적으로 광산 지분 확보하고 흑연 그룹사에 공급 계획
- 매출액은 '25~'26년 발생 예상('23년 기준 매출액 1조원)

Q. 추가 검토중인 2 차전지 소재 사업

- 동박 관련 사업 준비 중 (국내 업체들과 동박 원료 공급 협의 진행)
- 폐배터리: 하공정 사업 영위 예정. '23~'24년 유럽/북미 파트너 확보 계획

Q. 구동모터코아 진행상황?

- 중국 신공장 (총 투자금액 654 억원)
 - 2월 공사 완료
 - 7/31 준공 허가 및 Q4 가동 예정
- 멕시코 신공장 (1 공장 투자금액 1,600 억원)
 - 설비 순차 입고 중
 - Q4 준공 및 1Q24 가동 예정
 - 2 공장은 추후 CAPA 부족 시 검토 계획
- 유럽 1 천억원 투자 예상
 - 수주 완료 시 '24.1 착공 → 25년 초 완공 및 양산 계획
 - 폭스바겐 PJT 집중 마케팅 중

Q. 구동모터코아 외 신규사업 진출 계획?

- (미국) 영구자석 JV 설립 준비 중
- (멕시코) 기어샤프트 JV 설립 준비 중
- 감속기 제품 포트폴리오 추가 계획

[컨퍼런스콜 Q&A- 친환경 에너지]

Q. 수소 사업 사업 계획

- 수소 공급 인프라 구축
- LNG 복합발전엔 혼소발전 준비 중. '24년 입찰 참여 계획
- '35년 기준 126만톤 수소 공급체계 구축 계획
 - 포항 36만톤
 - 광양 54만톤
 - 인천, 한전 발전자회사 36만톤

Q. 친환경 에너지 현황/계획?

- 현황
 - 태양광발전단지 14.5MW
 - 전남 육상풍력 62.7MW
 - 서울지역 하수열 이용 난방공급 사업 진행 중 (2014~)
- 계획
 - 전남지역 신안해상풍력 300MW 남동발전과 진행 중
 - 포항 해상풍력 400MW 덴마크 CIP와 협력하여 추진 중 (6月 MOA)
 - 추가 해상풍력 사업 기회 모색 중
 - 풍력 터빈 구매력 강화, 효율적 운영 위해 글로벌 해상풍력 전문업체와 협력 진행 중

[컨퍼런스콜 Q&A- 기존 사업]

Q. 철강 온라인플랫폼 전망 및 가이드스

- 2H23은 상반기 대비 판매량 +20% 매출액 +10%

Q. 기존 투자비 3.8조원 Update?

- 기존 계획 차질 없이 진행 중

- 인니 탐사광구 관련 곧 MOU 체결 계획

- LNG 수입터미널 인허가로 일정 조정은 가능하나 전반적으로 차질 없이 진행 중

Q. 철강 사업 마진 전망?

- 마진을 공개하기는 어려우나 냉천 사고 기저 감안해 거래량이 늘어난다는 점에 주목 필요

Q. Senex 실적 전망

- 현재 생산량 대비 3배로 증산 계획

- 호주시장 내 생산, 판매 비중은 비슷한 상황

- 소규모 다수 계약으로 분할해 진행되며 기존 전망과 동일

Q. LNG 액화터미널사업 추진계획?

- 현재 1~5 탱크 가동 중. 6 탱크 '24년 준공 예정. 7~8 탱크 건설 중

- 당진 인허가 완료되면 후속 증설 실시 계획

Q. 2분기 발전부문 호실적 원인, 지속가능성?

- 배출권 환입 효과, SMP 상한제 관련 보상(6월) 등 일시적 요인 존재

- LNG 직도입 등 긍정적 요인 있으나 현 수준이 지속되기는 어려움

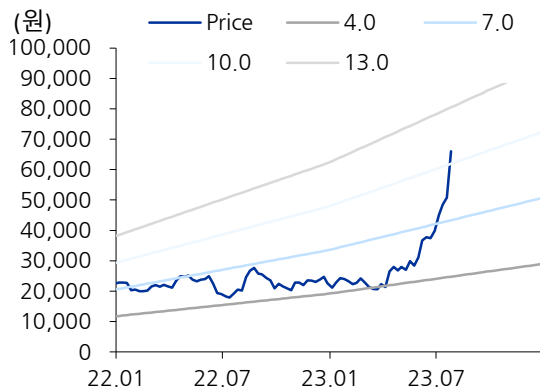
- 터빈 신여화 통해 향후 수익 증가 예상

도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	37,159	38,730	35,883	37,537	(3.4)	(3.1)
영업이익	1,217	1,045	1,363	1,102	12.0	5.4
영업이익률(%)	3.3	2.7	3.8	2.9	0.5	0.2
EBITDA	1,908	1,835	2,054	1,891	7.6	3.1
EBITDA 이익률(%)	5.1	4.7	5.7	5.0	0.6	0.3
순이익	821	682	933	728	13.6	6.7

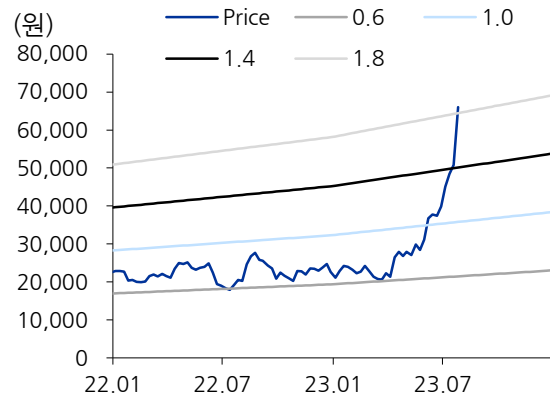
자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band Chart



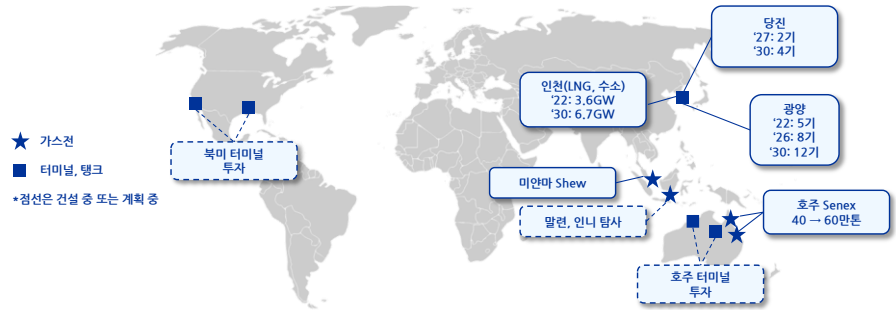
자료: 유진투자증권

도표 4. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23P	3Q23F	4Q23F	2021A	2022A	2023F
매출액	9,912	11,070	9,041	7,966	8,307	8,865	9,450	9,262	33,949	37,990	35,883
글로벌											
철강	6,910	8,027	6,088	5,317	4,849	5,909	6,167	5,914	20,957	26,343	22,839
식량소재	1,423	1,739	1,185	1,018	1,212	1,016	1,112	1,125	8,511	5,366	4,466
에너지											
GAS	114	236	251	219	199	233	252	268	449	820	953
터미널, 발전	1,031	791	1,187	1,311	1,017	656	672	617	2,865	4,319	2,963
기타	433	277	330	102	1,030	1,050	1,246	1,337	1,167	1,142	4,663
영업이익	216	321	197	169	280	357	377	349	585	903	1,363
글로벌											
철강	79	85	50	76	86	121	150	114	206	289	446
식량소재	35	51	(3)	(6)	27	21	10	8	141	78	65
에너지											
GAS	53	123	122	92	80	122	136	141	181	389	478
터미널, 발전	102	15	73	42	61	56	43	36	147	232	195
기타	(52)	47	(45)	(35)	26	38	39	51	(88)	(85)	179
순이익	163	236	113	93	191	221	235	286	356	605	933

자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

도표 5. 포스코인터내셔널 LNG 프로젝트 동향



자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

도표 6. 포스코인터내셔널의 비전 2030

LNG 밸류체인 통합 시너지 제고			친환경사업 주도
E&P-CCS	트레이딩·터미널	발전	
매장량 및 LNG연계자산 확대 CCS 조기사업화	LNG 터미널 용량 및 자산 연계 트레이딩 확대	수소혼소발전 전환 및 Gas to Power 사업권 확보	해상풍력 중심 확대 및 수소암모니아 인프라 구축
2.5 Tcf LNG 연계 2건 <small>매장량 1.6 Tcf LNG 연계 0건</small>	314만㎥(16기) 1,200만톤 <small>터미널 79만㎥(5기) 거래량 37만톤</small>	6.7GW <small>발전용량 3.6GW</small>	2GW <small>발전용량 0.1GW</small>
'22 '30	'22 '30	'22 '30	'22 '30

자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

도표 7. 투자계획: 2023~2025년 3.6 조원 투자(재생에너지 포함 시 3.8 조원)

	現CAPACITY	신규 투자금액	투자 기간		
			'23년	'24년	'25년
E&P (Up)	가스매장량 (0.9TCF)	1.3조원	[22.8] 세넥스 육상광구 개발(0.8TCF)		
			[21.11] 동남아 탐사(말련 PM524, 인니 Bunga)		
LNG인프라 (Mid)	저장탱크 (5기, 73만㎥)	1.6조원	[21.11] 광양1터미널 (1기, 20만㎥)		
			[21.12] 광양2터미널 (2기, 40만㎥)		
			당진터미널 (2기, 40~54만㎥) 해외 액화터미널 등		
발전 (Down)	국내 LNG발전 (3.4GW)	0.7조원	인천 3.4호기 수소혼소발전 (0.9GW)		
			집단 에너지 (0.5GW)		

자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

포스코인터내셔널(047050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	10,771	12,516	12,231	13,432	14,673
유동자산	7,155	7,319	6,250	6,598	7,033
현금성자산	776	1,492	300	269	294
매출채권	4,246	3,730	3,842	4,100	4,379
재고자산	1,904	1,758	1,764	1,882	2,011
비유동자산	3,616	5,197	5,981	6,834	7,640
투자자산	1,073	1,400	1,322	1,383	1,448
유형자산	1,353	1,561	2,460	3,288	4,064
기타	1,189	2,236	2,199	2,163	2,128
부채총계	7,259	8,118	7,082	7,724	8,371
유동부채	5,669	5,487	5,304	5,434	5,529
매입채무	2,846	2,620	2,633	2,810	3,001
유동성이자부채	2,471	2,522	2,322	2,272	2,172
기타	352	345	349	352	356
비유동부채	1,589	2,631	1,778	2,290	2,842
비유동이자부채	1,484	2,400	1,545	2,056	2,606
기타	106	231	233	235	236
자본총계	3,512	4,398	5,149	5,707	6,302
자배지분	3,486	3,983	4,734	5,292	5,887
자본금	617	617	617	617	617
자본잉여금	558	541	541	541	541
이익잉여금	2,293	2,808	3,576	4,135	4,729
기타	19	17	(0)	(0)	(0)
비자배지분	26	415	415	415	415
자본총계	3,512	4,398	5,149	5,707	6,302
총차입금	3,955	4,922	3,867	4,328	4,778
순차입금	3,178	3,430	3,567	4,058	4,484

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(378)	1,552	1,504	1,226	1,335
당기순이익	356	605	933	728	782
자산상각비	344	401	691	789	882
기타비현금성손익	(85)	(364)	(1,834)	(1,950)	(2,013)
운전자본증감	(1,365)	266	(105)	(199)	(216)
매출채권감소(증가)	(1,387)	470	(112)	(257)	(279)
재고자산감소(증가)	(956)	174	(6)	(118)	(128)
매입채무증가(감소)	1,019	(445)	13	176	191
기타	(41)	67	0	0	0
투자현금	(352)	(1,466)	(1,518)	(1,595)	(1,637)
단기투자자산감소	(28)	(100)	0	0	0
장기투자증권감소	31	0	36	(13)	(14)
설비투자	(183)	(263)	(1,180)	(1,204)	(1,240)
유형자산처분	31	9	0	0	0
무형자산처분	(284)	(368)	(373)	(378)	(383)
재무현금	693	979	(1,178)	338	327
차입금증가	780	674	(1,055)	461	450
자본증가	(86)	(102)	(123)	(123)	(123)
배당금지급	(86)	(102)	123	123	123
현금 증감	(158)	777	(1,192)	(31)	25
기초현금	679	521	1,298	106	75
기말현금	521	1,298	106	75	100
Gross Cash flow	987	1,286	1,609	1,425	1,551
Gross Investment	1,690	1,100	1,623	1,794	1,853
Free Cash Flow	(703)	186	(13)	(368)	(302)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,990	35,883	37,537	39,307
증가율(%)	58.1	11.9	(5.5)	4.6	4.7
매출원가	32,814	36,422	33,818	35,711	37,383
매출총이익	1,135	1,568	2,066	1,826	1,924
판매 및 일반관리비	549	665	703	724	746
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	585	903	1,363	1,102	1,179
증가율(%)	23.4	54.2	51.0	(19.2)	7.0
EBITDA	929	1,303	2,054	1,891	2,060
증가율(%)	15.1	40.2	57.7	(7.9)	8.9
영업외손익	(97)	(160)	(143)	(149)	(169)
이자수익	25	35	29	30	31
이자비용	82	146	111	119	143
자본법손익	13	9	9	8	8
기타영업손익	(52)	(58)	(70)	(68)	(66)
세전순이익	489	742	1,220	953	1,010
증가율(%)	49.4	51.9	64.3	(21.9)	5.9
법인세비용	132	137	287	225	227
당기순이익	356	605	933	728	782
증가율(%)	55.3	69.7	54.2	(22.0)	7.5
지배주주지분	361	590	891	682	718
증가율(%)	51.2	63.5	51.2	(23.5)	5.3
비지배지분	(4)	15	42	46	64
EPS(원)	2,924	4,780	7,225	5,526	5,819
증가율(%)	51.2	63.5	51.2	(23.5)	5.3
수정EPS(원)	2,924	4,780	7,225	5,526	5,819
증가율(%)	51.2	63.5	51.2	(23.5)	5.3

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,924	4,780	7,225	5,526	5,819
BPS	28,259	32,283	38,367	42,893	47,713
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.7	4.7	9.1	11.9	11.3
PBR	0.8	0.7	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	6.4	4.8	7.4	8.3	7.8
배당수익률	3.6	4.4	1.5	1.5	1.5
PCR	2.8	2.2	5.1	5.7	5.3
수익성(%)					
영업이익률	1.7	2.4	3.8	2.9	3.0
EBITDA이익률	2.7	3.4	5.7	5.0	5.2
순이익률	1.1	1.6	2.6	1.9	2.0
ROE	10.9	15.8	20.5	13.6	12.8
ROIC	7.6	10.8	13.4	9.6	9.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	90.5	78.0	69.3	71.1	71.2
유동비율	126.2	133.4	117.8	121.4	127.2
이자보상배율	7.1	6.2	12.2	9.3	8.3
활동성(회)					
총자산회전율	3.6	3.3	2.9	2.9	2.8
매출채권회전율	9.7	9.5	9.5	9.5	9.3
재고자산회전율	24.0	20.7	20.4	20.6	20.2
매입채무회전율	14.9	13.9	13.7	13.8	13.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 조사분석담당자는 2023년 6월 22일 광양 LNG 터미널 현장 실사 행사에 참여하였으며, 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.6.30 기준)

