

포스코 인터내셔널 (047050)

이태환

teehwan.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

72,000

유지

현재주가

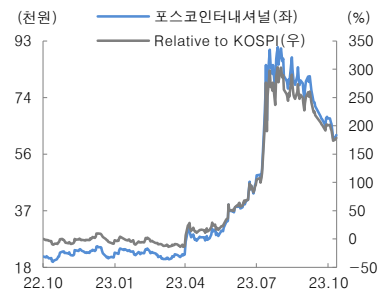
61,900

(23.10.24)

유통업증

KOSPI	2383.51
시가총액	10,890십억원
시가총액비중	0.57%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	91,000원 / 19,800원
120일 평균거래대금	2,459억원
외국인지분율	6.50%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 70.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.3	-6.2	113.8	194.1
상대수익률	-15.1	3.4	126.4	175.9



미래를 위한 투자 지속

- 3Q23 연결 영업이익 3,117억원 기록. 컨센서스 대비 -8.3% 하회
- 에너지 부문이 상대적으로 견조했으나, 철강 부문에서 외형 축소 나타났음
- 바이오연료 및 CCS 사업 진출을 구체화. 신사업 투자는 지속될 것

투자 의견 매수, 목표주가 72,000원 유지

목표주가는 2025E EPS 4,803원에 타깃 PER 15.0배 적용. 실적 점프업이 가능한 '25년 예상 순이익을 기반으로 LNG, 2차전지소재, 구동모터코어 등 시장성 높은 신사업 가치를 반영하여 일본 종합상사 평균 PER 대비 밸류에이션 프리미엄 부여

3Q23 Review 철강 외형 축소 영향

3Q23 연결 기준 매출액 8조 459억원, 영업이익 3,117억원, OPM 3.9% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출 -11.3%, 영업이익 -8.3% 하회

[글로벌] 철강 부문이 글로벌 평가 하락 및 유럽 쿼터 소진에 따른 외형 축소 본격화. 다만, 고수익성 친환경소재 판매는 전분기 대비 증가하며 수익성을 방어. 구동모터코어는 신공장 정착 과정의 품질 이슈로 OEM사 인수 지연 발생하며 판매 부진. 일시적인 이슈로 파악되며 해외공장(멕시코, 중국) 바탕으로 성장세 유지 전망

[에너지] 미안바가스전은 2Q 대비 CR 하락에도 불구하고, 판매량 증가로 오히려 이익이 성장하는 모습을 보였고, 발전부문은 계절적 성수기에 따른 전력수요 증가로 견조한 이익을 달성. 호주 세렉스는 유지보수 일정으로 전분기 대비 감익 시현

미래를 위한 투자 지속

철강 업황 부진, CR 하락으로 단기 실적 모멘텀은 상반기 대비 다소 내려오는 경향을 보이는 가운데, 중장기 성장성을 위한 투자는 멈추지 않고 있음

인니팜 정제법인(포인터-GS칼텍스 JV)을 활용한 SAF, SMF 진출 및 미국 멕시코 만 CCS 사업 참여 계획을 구체화. 초기 트랙레코드 확보를 통해 사업 확대할 방침

(단위: 십억원 %)

구분	3Q22	2Q23	3Q23			4Q23				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	9,041	8,871	8,990	8,046	-11.0	-9.3	9,067	8,200	2.9	1.9
영업이익	197	357	349	312	58.2	-12.7	340	270	60.2	-13.3
순이익	109	224	198	191	74.4	-14.8	213	134	47.0	-29.8

자료: 포스코인터내셔널, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,990	33,423	34,257	36,594
영업이익	585	903	1,219	1,142	1,397
세전순이익	489	742	979	894	1,146
총당기순이익	356	605	734	668	845
지배지분순이익	361	590	729	656	830
EPS	2,924	4,780	4,147	3,729	4,716
PER	7.7	4.7	14.7	16.4	12.9
BPS	28,259	32,283	35,209	37,458	40,723
PBR	0.8	0.7	1.8	1.7	1.5
ROE	10.9	15.8	14.3	10.3	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	34,911	35,524	33,423	34,257	-4.3	-3.6
판매비와 관리비	726	746	694	720	-4.4	-3.6
영업이익	1,294	1,259	1,219	1,142	-5.8	-9.3
영업이익률	3.7	3.5	3.6	3.3	-0.1	-0.2
영업외손익	-255	-267	-240	-248	적자유지	적자유지
세전순이익	1,039	993	979	894	-5.8	-9.9
지배지분순이익	742	686	729	656	-1.8	-4.4
순이익률	2.2	2.0	2.2	2.0	0.0	0.0
EPS(지배지분순이익)	4,221	3,901	4,147	3,729	-1.8	-4.4

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

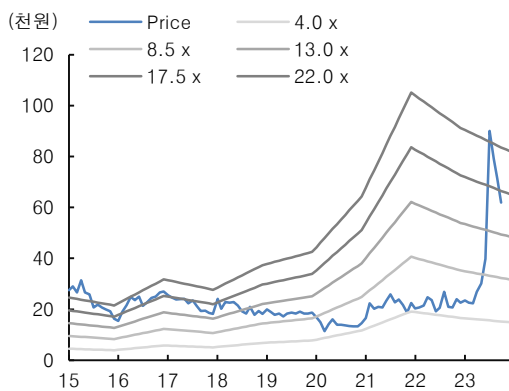
표 1. 포스코인터내셔널 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
EPS	4,803	포스코인터내셔널 2025E EPS
Target PER	15.0	최근 10년내 PER 고점 수준, 일본상사 평균 대비 프리미엄 부여, LNG, 2차전지소재, 구동모터코어 등 시장성 높은 신사업 가치 반영
적정주가	72,042	EPS * Target PER
목표주가	72,000	72,042 ≈ 72,000
현재주가	61,900	2023.10.24 기준
현재 PER	15.3	2023.10.24 기준
상승여력(%)	13.3	

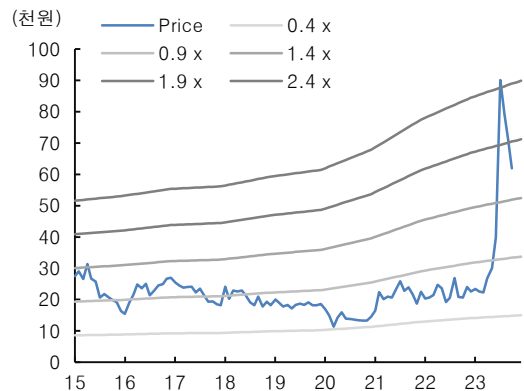
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 포스코인터내셔널 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 포스코인터내셔널 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

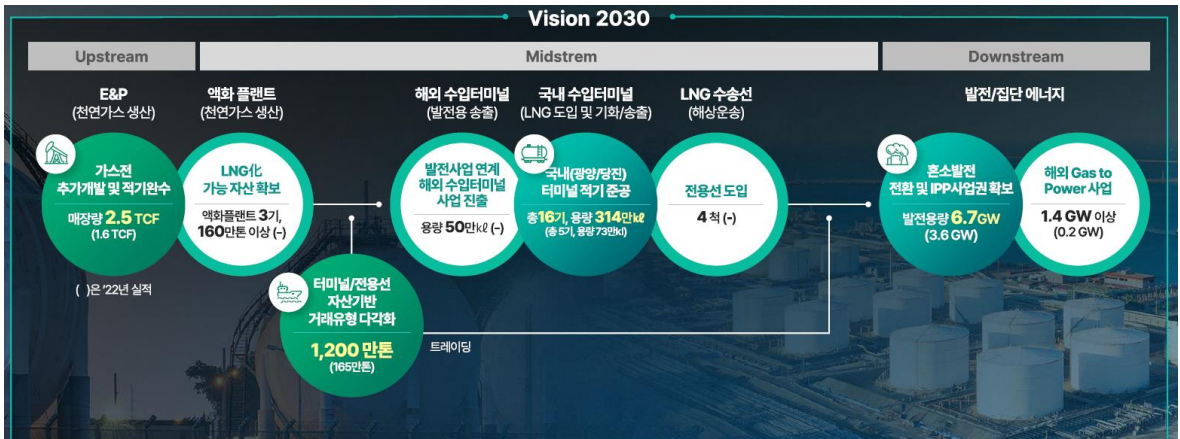
표 2. 포스코인터내셔널 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E
매출액	(십억원)	8,307	8,865	8,046	8,200	8,408	8,511	8,570	8,768	33,418	34,257
YoY	(%)	-22.7%	-24.5%	-20.3%	-10.0%	1.2%	-4.0%	6.5%	6.9%	-19.9%	2.5%
QoQ	(%)	-8.8%	6.7%	-9.2%	1.9%	2.5%	1.2%	0.7%	2.3%		
에너지	(십억원)	1,287	981	892	930	1,002	940	1,064	988	4,090	3,995
E&P	(십억원)	206	236	201	187	148	240	210	185	830	783
LNG 사업	(십억원)	98	112	89	165	166	183	201	178	463	728
발전	(십억원)	920	545	575	520	626	455	597	562	2,560	2,240
기타	(십억원)	76	91	35	66	70	69	63	70	268	272
연결조정	(십억원)	-12	-2	-9	-7	-7	-6	-7	-7	-30	-28
글로벌 사업	(십억원)	7,020	7,884	7,154	7,270	7,405	7,571	7,507	7,779	29,327	30,262
철강	(십억원)	4,849	5,909	5,183	5,234	5,200	5,399	5,299	5,507	21,175	21,405
식량소재	(십억원)	1,212	1,016	863	940	1,003	954	938	956	4,032	3,852
모빌리티솔루션	(십억원)	380	423	384	435	496	534	575	627	1,623	2,232
무역법인	(십억원)	2,723	3,224	2,956	3,090	3,023	3,056	3,040	3,048	11,993	12,167
기타 투자	(십억원)	159	139	161	150	155	153	154	153	609	615
연결조정	(십억원)	-2,304	-2,827	-2,394	-2,611	-2,502	-2,556	-2,529	-2,543	-10,136	-10,131
영업이익		280	357	310	270	257	280	337	267	1,217	1,142
YoY	(%)	-16.5%	3.2%	9.5%	28.7%	-8.1%	-21.6%	9.0%	-1.2%	3.7%	-6.2%
QoQ	(%)	33.1%	27.8%	-13.4%	-12.6%	-5.0%	9.0%	20.5%	-20.8%		
OPM	(%)	3.4%	4.0%	3.8%	3.3%	3.1%	3.3%	3.9%	3.0%	3.6%	3.3%
에너지	(십억원)	143	208	185	126	122	150	206	127	662	606
E&P	(십억원)	71	117	118	74	52	108	126	73	381	359
LNG 사업	(십억원)	7	10	10	12	15	17	18	15	40	65
발전	(십억원)	54	46	52	24	43	12	50	25	176	129
기타	(십억원)	10	28	5	15	13	14	12	14	59	53
연결조정	(십억원)	0	7	0	0	0	0	0	0	7	0
글로벌 사업	(십억원)	137	149	125	144	134	130	131	140	555	535
철강	(십억원)	86	121	86	92	79	77	78	80	386	313
식량소재	(십억원)	27	21	17	31	35	31	26	29	95	121
모빌리티솔루션	(십억원)	-11	-9	-11	-2	-3	2	5	11	-33	15
무역법인	(십억원)	31	37	31	34	29	28	28	28	133	113
기타 투자	(십억원)	15	-11	15	1	8	4	6	5	20	24
연결조정	(십억원)	-12	-9	-14	-12	-13	-12	-13	-13	-46	-50
세전이익	(십억원)	235	313	261	169	219	233	275	167	979	894
당기순이익	(십억원)	191	221	195	127	164	174	206	125	734	668
지배순이익	(십억원)	181	224	201	124	160	172	202	122	729	656

자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

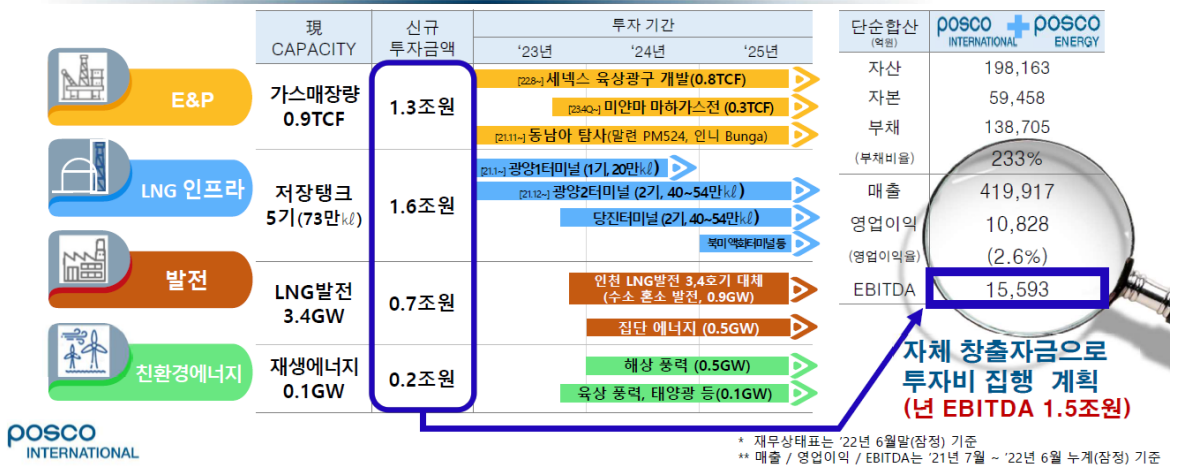
그림 3. 포스코인터내셔널 Vision 2030 - LNG, 모빌리티, 식량



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

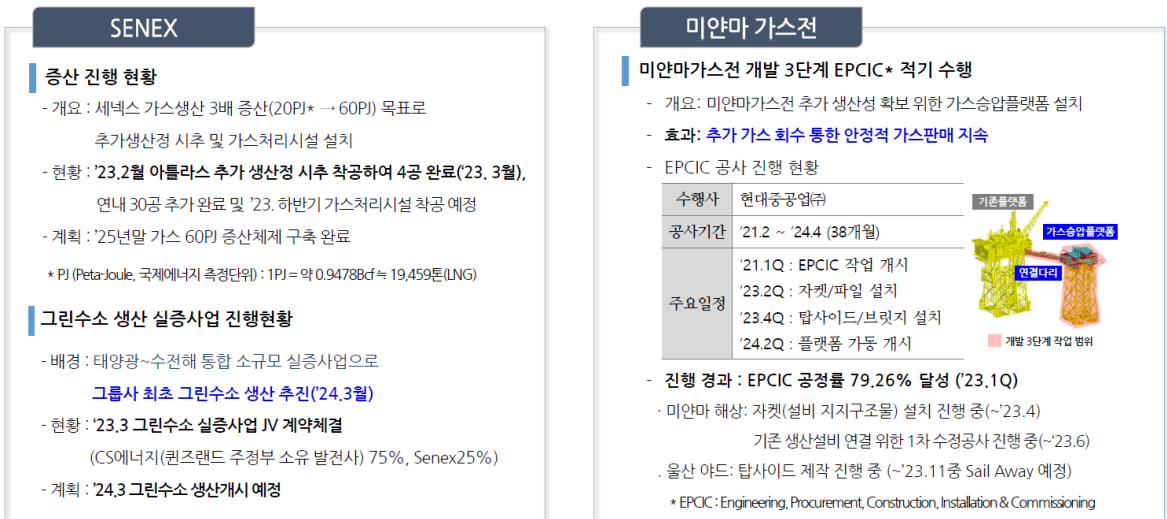
그림 4. 포스코인터내셔널 에너지 분야 중기 투자계획

중기(23~25년) 차원,
LNG터미널 중심 3.8조원 투자를 통해 연계 사업으로 확장



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

그림 5. 포스코인터내셔널 에너지 분야 투자 진행상황



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

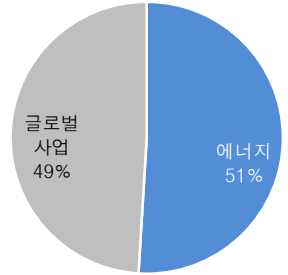
- 1967년 대우산업으로 창립되어 대우그룹의 핵심 계열사 역할을 수행 그룹 구조조정 과정에서 분할된 이후 2010년 포스코그룹으로 편입
- 글로벌 사업(트레이딩)과 에너지 사업을 주로 영위하고 있으며, 2023년 포스코에너지 합병을 통해 에너지 밸류체인 수직계열화를 추진 중
- 자산 17조 2,044억원, 부채 10조 6,802억원, 자본 6조 5,242억원
- 발행주식 수: 175,922,788주 / 자기주식수: 5,769,021주

주가 변동요인

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

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2023년 6월 기준
 자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

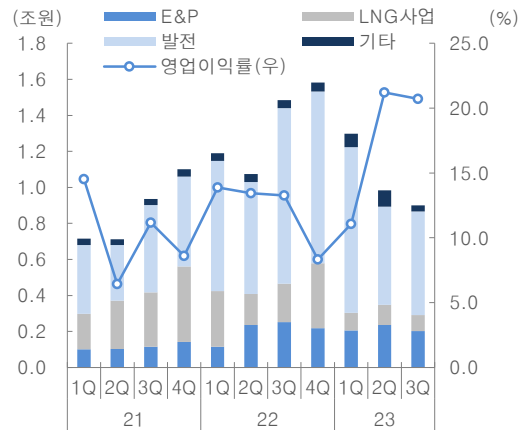
영업이익 비중 추이



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

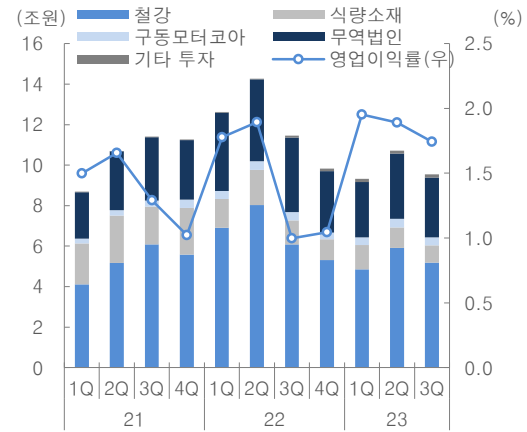
2. Earnings Driver

에너지 사업 매출액 및 영업이익률 추이



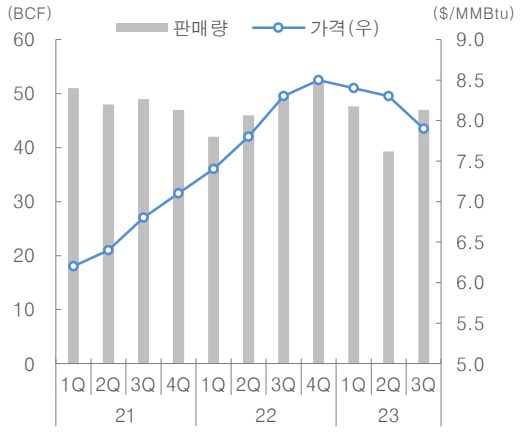
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

글로벌 사업 매출액 및 영업이익률 추이



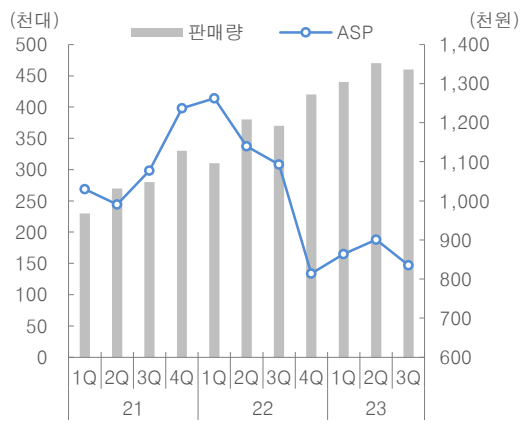
자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

미안마 가스전 판매량 및 가격



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

구동모터코아 판매량 및 평균 판매가격



자료: 포스코인터내셔널, 대신증권 Research Center

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	33,949	37,930	33,423	34,257	36,594
매출원가	32,814	36,422	31,510	32,336	34,427
매출총이익	1,135	1,568	1,913	1,861	2,168
판매비와관리비	549	665	694	720	771
영업이익	585	903	1,219	1,142	1,397
영업외수익	1.7	2.4	3.6	3.3	3.8
EBITDA	929	1,303	1,919	1,965	2,367
영업외손익	-97	-160	-240	-248	-251
관계기업손익	60	75	104	103	103
금융수익	1,244	2,405	1,573	1,534	1,530
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,319	-2,572	-1,830	-1,784	-1,798
외환관련손실	582	1,494	1,227	1,227	1,227
기타	-81	-69	-86	-101	-86
법인세비용차감전순이익	489	742	979	894	1,146
법인세비용	-132	-137	-245	-226	-301
계속사업순이익	356	605	734	668	845
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	356	605	734	668	845
당기순이익	1.1	1.6	2.2	2.0	2.3
비재계분순이익	-4	15	5	12	15
재계분순이익	361	590	729	656	830
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	0	0	0
포괄순이익	408	598	734	668	845
비재계분포괄이익	-4	-14	5	12	15
재계분포괄이익	413	612	730	656	830

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,924	4,780	4,147	3,729	4,716
PER	7.7	4.7	14.7	16.4	12.9
BPS	28,259	32,283	35,209	37,458	40,723
PBR	0.8	0.7	1.8	1.7	1.5
EBITDAPS	7,532	10,562	10,917	11,282	13,456
EV/EBITDA	6.4	5.0	8.2	8.2	7.2
SPS	275,168	307,919	190,144	194,725	208,014
PSR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
CFPS	7,999	10,420	10,543	10,892	13,064
DPS	800	1,000	1,500	1,500	1,500

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증감률	58.1	11.9	-12.0	2.5	6.8
영업이익 증감률	23.4	54.2	35.1	-6.3	22.4
순이익 증감률	55.3	69.7	21.3	-8.9	26.4
수익성					
ROIC	8.3	11.6	11.3	8.6	9.4
ROA	6.1	7.8	8.1	6.4	7.3
ROE	10.9	15.8	14.3	10.3	12.1
안정성					
부채비율	206.7	184.6	155.5	154.1	150.8
순차입금비율	90.5	74.9	60.2	65.8	68.0
이자보상비율	7.1	6.2	6.2	5.8	7.1

자료: 포스코에너지내셔널 대손증권 Research Center

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,155	7,319	8,629	8,453	8,717
현금및현금성자산	521	1,298	2,269	2,110	2,030
매출채권 및 기타채권	4,246	3,730	4,360	4,339	4,601
재고자산	1,904	1,758	1,547	1,585	1,694
기타유동자산	484	534	454	419	392
비유동자산	3,616	5,197	8,832	10,038	11,126
유형자산	1,353	1,561	4,092	4,585	5,017
관계기업투자지급	360	434	1,013	1,013	1,013
기타비유동자산	1,903	3,202	3,727	4,440	5,097
자산총계	10,771	12,516	17,461	18,492	19,843
유동부채	5,669	5,487	6,615	6,953	7,414
매입채무 및 기타채무	2,846	2,620	3,120	3,184	3,364
차입금	1,544	1,875	2,357	2,557	2,757
유형상채무	851	589	736	810	891
기타유동부채	429	403	402	402	403
비유동부채	1,589	2,631	4,011	4,262	4,517
차입금	1,390	2,156	3,262	3,462	3,662
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	200	475	749	799	855
부채총계	7,259	8,118	10,627	11,215	11,932
자본부분	3,486	3,983	6,189	6,590	7,164
자본금	617	617	880	880	880
자본잉여금	558	541	1,815	1,815	1,815
이익잉여금	2,293	2,808	3,414	3,814	4,389
기타자본변동	19	17	81	81	81
비자본부분	26	415	645	687	747
자본총계	3,512	4,398	6,834	7,277	7,911
순차입금	3,178	3,295	4,111	4,785	5,380

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-510	1,233	1,658	1,716	1,803
당기순이익	356	605	734	668	845
비유형자산취득의기감	630	681	1,120	1,248	1,453
감가상각비	344	401	700	843	970
외환손익	28	32	11	11	11
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	259	248	408	393	472
자산부채의증감	-1,365	266	213	193	-24
기타현금흐름	-131	-318	-408	-393	-472
투자활동 현금흐름	-352	-1,466	-4,736	-2,703	-2,715
투자자산	17	1	-581	-4	-7
유형자산	-152	-253	-2,958	-991	-991
기타	-217	-1,213	-1,197	-1,708	-1,716
재무활동 현금흐름	693	979	2,187	531	539
단기차입금	993	481	481	200	200
사채	436	606	606	100	100
장기차입금	434	633	500	100	100
유상증자	0	0	263	0	0
현금배당	-86	-102	-123	-255	-255
기타	-1,084	-640	460	387	394
현금의 증감	-158	777	971	-159	-80
기초 현금	679	521	1,298	2,269	2,110
기말 현금	521	1,298	2,269	2,110	2,030
NOPLAT	427	736	913	853	1,030
FCF	304	505	-1,854	-304	1

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

포스코인터내셔널(047050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	23.10.25	23.10.06	23.07.18	23.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	55,000	37,000
과다율(평균%)		(9.96)	41.71	10.08
과다율(최대/최소%)		(5.69)	65.45	31.76

제시일자	23.10.25	23.10.06	23.07.18	23.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	55,000	37,000
과다율(평균%)		(9.96)	41.71	10.08
과다율(최대/최소%)		(5.69)	65.45	31.76

제시일자	23.10.25	23.10.06	23.07.18	23.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	72,000	55,000	37,000
과다율(평균%)		(9.96)	41.71	10.08
과다율(최대/최소%)		(5.69)	65.45	31.76

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231022)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.7%	8.3%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상