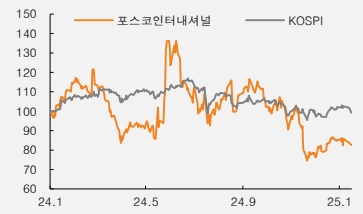


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 55,000원
현재주가(25/2/3)	41,450원
상승여력	32.7%

영업이익(24F,십억원)	1,117
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,148
EPS 성장률(24F,%)	-23.7
MKT EPS 성장률(24F,%)	68.7
P/E(24F,x)	13.6
MKT P/E(24F,x)	10.7
KOSPI	2,453.95
시가총액(십억원)	7,292
발행주식수(백만주)	176
유동주식비율(%)	26.0
외국인 보유비중(%)	7.0
베타(12M) 일간수익률	1.85
52주 최저가(원)	37,400
52주 최고가(원)	68,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-1.1 -21.6 -23.2
상대주가	-1.6 -14.5 -18.2



[운송플랫폼/에너지]

류제현
jay.ryu@miraeasset.com

포스코인터내셔널

주주환원 정책 강화

4Q24 Review: 경기 둔화와 온화한 날씨를 반영한 실적

포스코인터내셔널의 4Q24 매출액은 7조 9,422억원으로 0.4% YoY 증가했다. 철강 (-3.6% YoY), 식량바이오(-2.7% YoY) 등 주요 사업부문의 매출액이 감소한 가운데, 무역법인(9.9% YoY) 성장이 탑라인 방어에 기여했다.

영업이익은 1,446억원으로 32.7% YoY 감소했다. 발전 정비비, 투자법인에서의 일회성 비용이 있었다. 하지만, 전반적으로 상황 부진의 영향이 컸다. 지난해 366억원의 영업이익을 거두었던 발전 사업부문이 SMP 하락 등으로 17억원의 영업적자로 전환했다. 철강 역시 상황 부진에 따라 영업이익(344억원)이 46% YoY 하락했다.

기업가치 제고: 3년간 세전이익 연평균 8% 이상 성장, 주주환원을 50%

동사는 지난해 말 25~27년 주주가치 제고 계획을 공시했다. 핵심은 1) 주주환원을 50%, 2) 2025년 중간배당 도입, 3) 세전이익 연평균 8% 이상 성장, 4) ROIC 8% 이상 달성이다. 이를 위해 1) 기존 사업(에너지, 식량) 시장 지배력 강화, 2) 그룹사 연계 시너지(철강, 모빌리티) 촉진, 3) 자본효율 중심의 의사결정에 주력할 방침이다.

단기적으로는 주주환원을 50%에 주목한다. 2023년 배당성향이 25%였음을 감안하면 향후 의미있는 배당이 기대된다. 실제로 동사는 2월 3일 2024년 배당(주당 1,550원)을 공시했다. 배당성향 약 50% 수준으로 현재 주가 기준 배당 수익률 3.7%이다. 배당 기준일은 3월 말로 예상된다. 2023년의 주가 상승 이후 의미가 축소되었던 배당이 다시 의미를 가질 수 있는 계기가 될 것으로 기대된다.

목표주가 55,000원으로 하향하나 매수 의견 유지

4Q24 실적 부진 및 상황 하락을 반영, 2025년 영업이익 전망치를 -11.4% 하향 조정했다. 이에 따라 목표주가를 기존 65,000원에서 55,000원으로 하향했다. 목표 주가는 SOTP(표4)를 이용해 도출했다. 2025년 예상 실적 대비 PER 11배에 해당하는 것이다. 철강 등 주요 사업부문 상황이 부진하지만 추가 하락 가능성은 제한적이다. 향후 E&P 개발 모멘텀은 여전하다. 풍부한 현금흐름을 바탕으로 주주환원정책이 강화된 만큼, 12M FWD EV/EBITDA 7배 수준의 현 주가는 매력적이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	37,990	33,133	32,341	33,164	34,474
영업이익 (십억원)	903	1,163	1,117	1,115	1,358
영업이익률 (%)	2.4	3.5	3.5	3.4	3.9
순이익 (십억원)	590	674	515	669	812
EPS (원)	4,780	3,834	2,925	3,801	4,614
ROE (%)	15.8	13.4	8.2	10.0	11.4
P/E (배)	4.7	16.3	13.6	10.9	9.0
P/B (배)	0.7	1.8	1.1	1.1	1.0
배당수익률 (%)	4.4	1.6	3.9	4.6	5.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 4Q24 실적비교표

(십억원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	7,909	8,356	7,942	7,741	7,727	0.4	-5.0
영업이익	215	357	145	248	194	-32.6	-59.5
영업이익률 (%)	2.7	4.3	1.8	3.2	2.5	-0.9	-2.5
세전이익	105	314	-120	220	97	적전	적전
순이익	69	239	-91	161	71	적전	적전

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 포스코인터내셔널, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	32,139	32,214	32,341	33,164	0.6	2.9	환율 등
영업이익	1,220	1,259	1,117	1,115	-8.4	-11.4	발전/E&P 실적 조정
세전이익	1,047	1,107	707	982	-32.5	-11.3	자산매각 등 일회성 손실
순이익	767	825	515	669	-32.9	-18.9	
EPS (원)	4,359	4,689	2,925	3,801	-32.9	-18.9	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 포스코인터내셔널, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024P	2025F	2026F
매출액	7,761	8,282	8,356	7,942	7,365	9,899	8,486	7,414	32,341	33,164	34,474
에너지	976	1,108	1,106	927	910	963	1,016	897	4,116	3,786	3,957
E&P	196	281	241	211	194	186	195	198	930	774	935
상사	6,784	7,175	7,250	7,015	6,455	8,936	7,469	6,517	28,224	29,378	30,517
철강	4,922	4,835	5,240	4,838	4,203	6,132	5,379	5,106	19,836	20,820	21,682
영업이익	265	350	357	145	246	288	293	288	1,117	1,115	1,358
에너지	139	200	195	79	144	168	167	156	613	636	808
E&P	57	142	111	75	87	90	85	73	385	335	446
상사	127	148	163	65	102	120	125	132	502	479	550
철강	79	76	77	34	42	71	57	55	266	224	258
세전이익	246	267	314	-120	219	264	257	242	707	982	1,177
순이익(지배)	176	190	239	-91	142	176	175	176	515	669	813
영업이익률 (%)	3.4	4.2	4.3	1.8	3.3	2.9	3.4	3.9	3.5	3.4	3.9
세전순이익률 (%)	3.2	3.2	3.8	-1.5	3.0	2.7	3.0	3.3	2.2	3.0	3.4
미안타가스전 판매량 (Bcf)	41	42	43	48	44	41	45	46	175	177	176

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

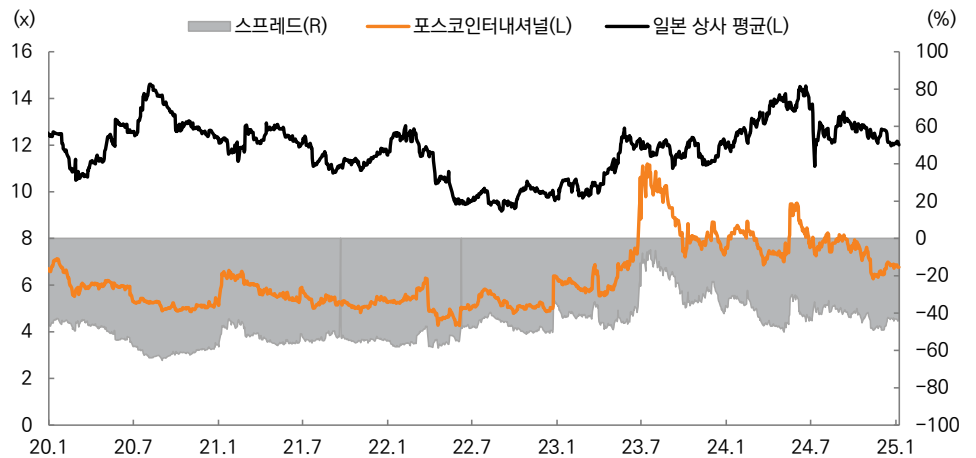
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Valuation: Sum of the Part

항목	12M FWD	비고
영업가치		
1. 소재 부문		
EBITDA(십억원)	670	
순차입금(십억원)	4,439	
적정 EV/EBITDA(배)	10.8	일본 상사 평균 EV/EBITDA 대비 10% 할인
2. 에너지 부문		
자원개발 가치(십억원)	5,799	
해외가스전(십억원)	2,704	미얀마, 호주, 인니 광구
LNG 등 기타(십억원)	3,095	산업 평균 EV/EBITDA 8배
영업가치(십억원)	8,596	
자산가치		
기타 투자자산		
지분법이익 등(백만US\$)	78	
적정 PER(배)	12.0	상사/자원개발 평균
적용 환율(원)	1,450	
자산가치(십억원)	1,018	
주식수(백만주)	176	
총 합계(십억원)	9,614	
적정주가(원)	54,648	
목표주가(원)	55,000	
현재가(원)	41,450	2/3 증가
과리율(%)	32.7	

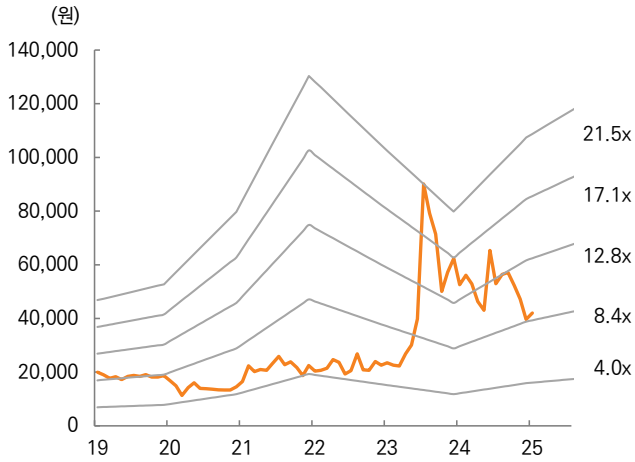
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. EV/EBITDA 비교: 일본 주요 상사업체 평균 vs. 포스코인터내셔널



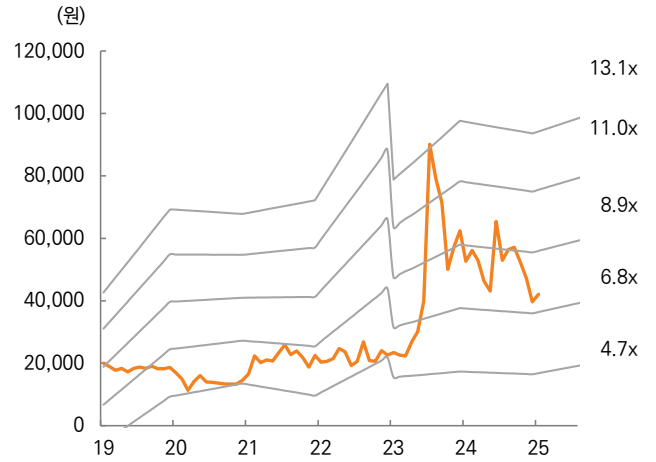
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12M FWD PER 밴드 추이



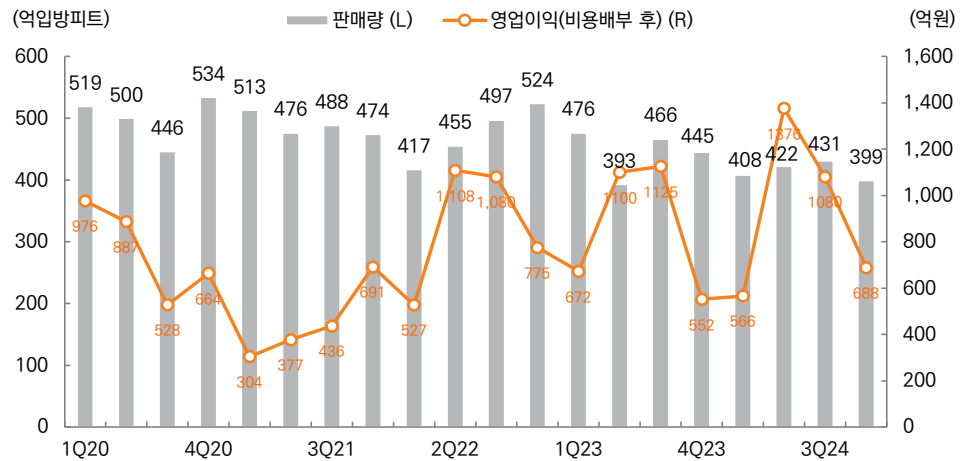
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12M FWD EV/EBITDA 밴드 추이



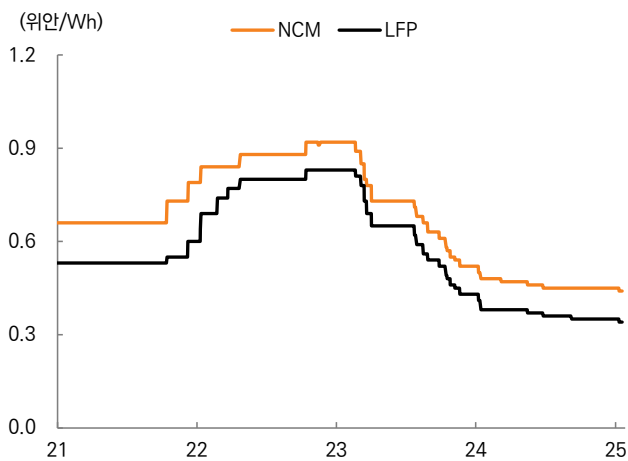
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미얀마 가스전 실적 추이



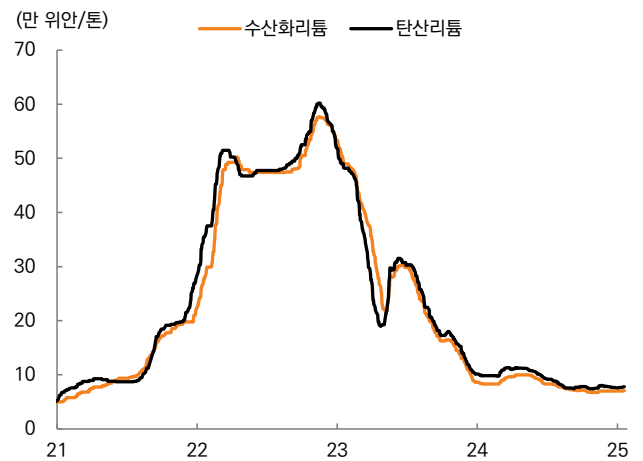
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 각형 배터리 가격



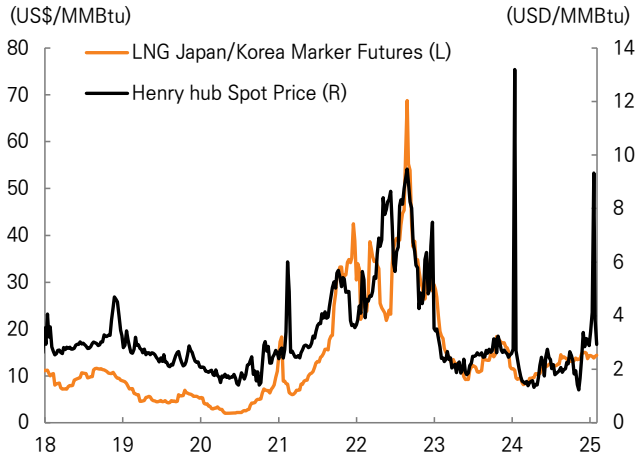
자료: ICC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 리튬 가격



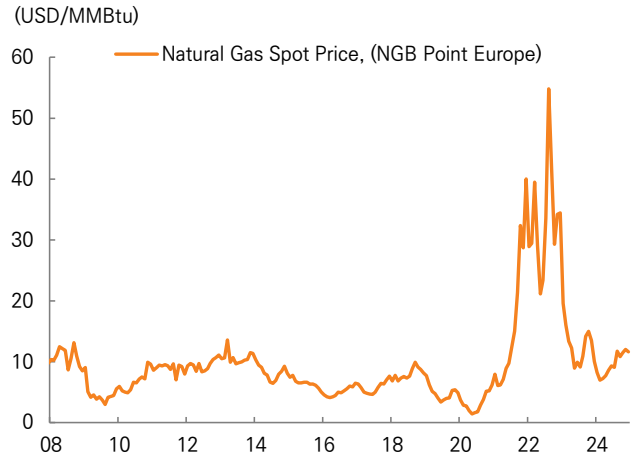
자료: ICC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. Henry hub vs. 아시아 LNG 가격



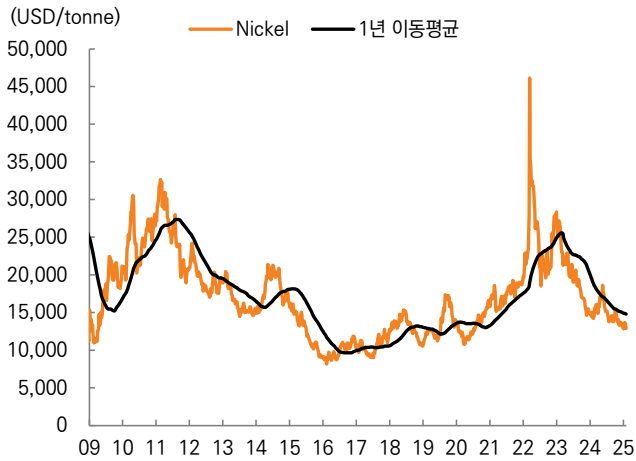
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 천연가스 유럽 현물 가격



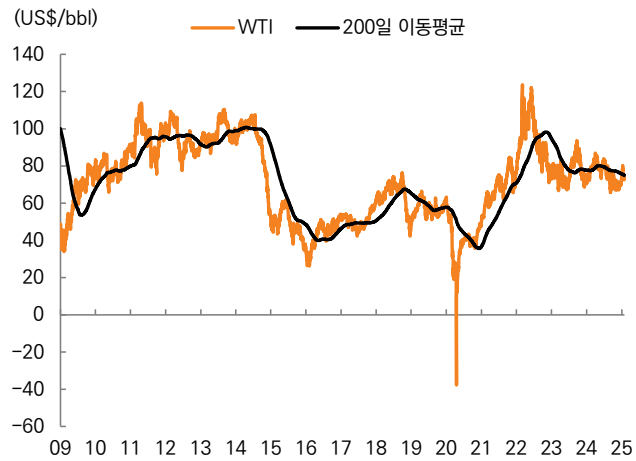
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 니켈 가격



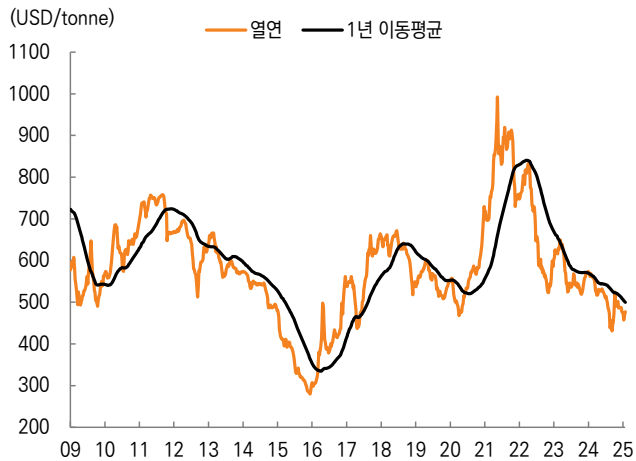
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 원유(WTI) 가격



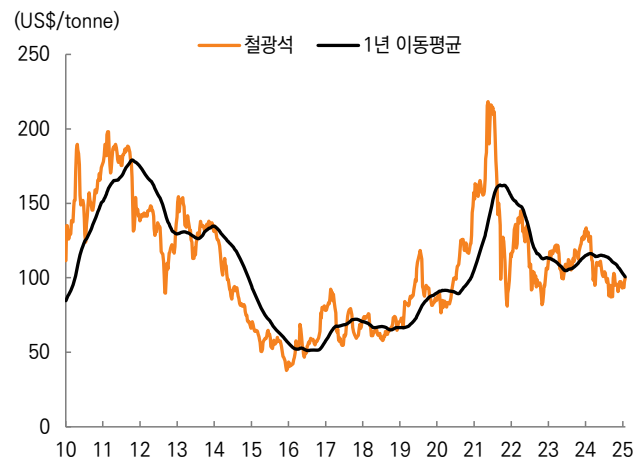
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 열연 가격



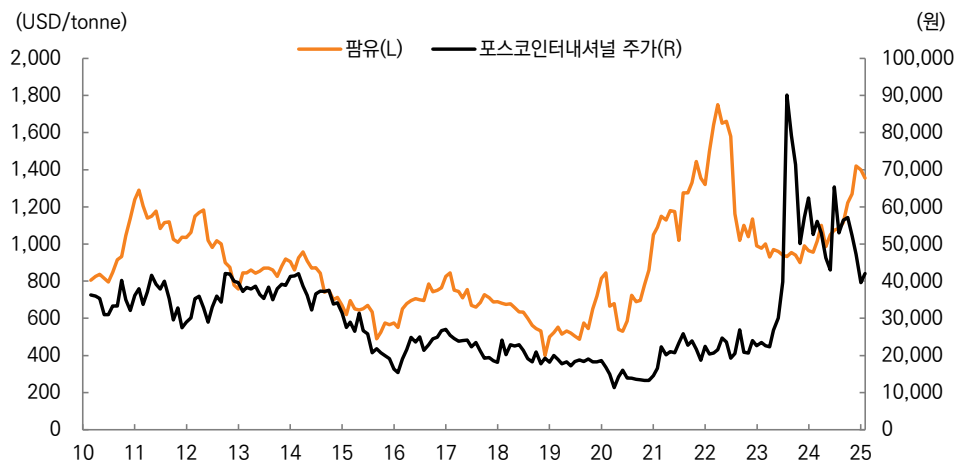
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 철광석 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 팜유 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

포스코인터내셔널 (047050)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	33,133	32,341	33,164	34,474
매출원가	31,293	30,511	31,385	32,426
매출총이익	1,840	1,830	1,779	2,048
판매비외관리비	676	713	663	689
조정영업이익	1,163	1,117	1,115	1,358
영업이익	1,163	1,117	1,115	1,358
비영업손익	-248	-410	-133	-181
금융손익	-221	-207	-201	-196
관계기업등 투자손익	91	97	78	44
세전계속사업손익	915	707	982	1,177
계속사업법인세비용	234	203	200	227
계속사업이익	680	503	783	950
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	680	503	783	950
지배주주	674	515	669	812
비지배주주	7	-11	114	138
총포괄이익	731	564	783	950
지배주주	717	532	830	1,007
비지배주주	14	32	-47	-57
EBITDA	1,701	1,634	1,653	1,915
FCF	614	181	764	581
EBITDA 마진율 (%)	5.1	5.1	5.0	5.6
영업이익률 (%)	3.5	3.5	3.4	3.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.0	1.6	2.0	2.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,076	890	1,514	1,381
당기순이익	680	503	783	950
비현금수익비용가감	1,089	974	881	922
유형자산감가상각비	278	284	305	340
무형자산상각비	260	233	233	217
기타	551	457	343	365
영업활동으로인한자산및부채의변동	-286	-310	193	-126
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-214	-124	275	-180
재고자산 감소(증가)	91	-1	131	-86
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	10	-24	-162	106
법인세납부	-296	-157	-200	-227
투자활동으로 인한 현금흐름	-27	-797	-987	-809
유형자산처분(취득)	-452	-697	-750	-800
무형자산감소(증가)	-264	-179	-250	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-5	-1	13	-9
기타투자활동	694	80	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,225	-281	-562	-490
장단기금융부채의 증가(감소)	1,339	-225	-298	-166
자본의 증가(감소)	1,548	10	0	0
배당금의 지급	-140	-177	-264	-324
기타재무활동	-3,972	111	0	0
현금의 증가	-161	-183	30	40
기초현금	1,298	1,137	954	984
기말현금	1,137	954	984	1,024

자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

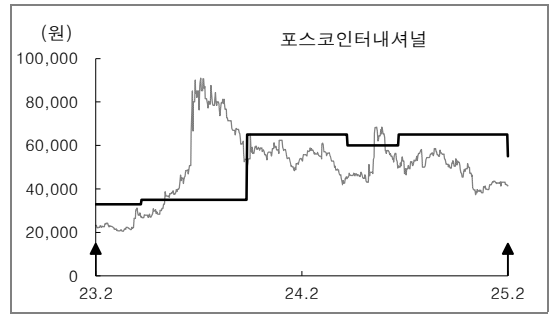
(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,077	7,907	7,483	7,820
현금 및 현금성자산	1,137	954	984	1,024
매출채권 및 기타채권	4,347	4,365	4,075	4,265
재고자산	1,959	1,967	1,836	1,922
기타유동자산	634	621	588	609
비유동자산	8,540	9,051	9,447	9,733
관계기업투자등	971	975	910	952
유형자산	3,705	4,170	4,616	5,076
무형자산	2,332	2,416	2,432	2,216
자산총계	16,618	16,958	16,930	17,553
유동부채	6,275	6,359	6,130	6,115
매입채무 및 기타채무	2,929	2,941	2,746	2,874
단기금융부채	2,826	2,895	2,897	2,731
기타유동부채	520	523	487	510
비유동부채	3,718	3,425	3,106	3,118
장기금융부채	3,435	3,141	2,841	2,841
기타비유동부채	283	284	265	277
부채총계	9,993	9,784	9,237	9,234
지배주주지분	6,103	6,474	6,878	7,366
자본금	880	880	880	880
자본잉여금	1,826	1,836	1,836	1,836
이익잉여금	3,337	3,654	4,059	4,547
비지배주주지분	522	701	815	953
자본총계	6,625	7,175	7,693	8,319

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	16.3	13.6	10.9	9.0
P/CF (x)	6.2	4.7	4.4	3.9
P/B (x)	1.8	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	9.7	7.6	7.6	6.5
EPS (원)	3,834	2,925	3,801	4,614
CFPS (원)	10,066	8,400	9,455	10,640
BPS (원)	34,859	36,955	39,255	42,028
DPS (원)	1,000	1,550	1,900	2,200
배당성향 (%)	25.0	52.5	41.4	39.5
배당수익률 (%)	1.6	3.9	4.5	5.2
매출액증가율 (%)	-12.8	-2.4	2.5	3.9
EBITDA증가율 (%)	30.5	-3.9	1.1	15.9
조정영업이익증가율 (%)	28.9	-4.0	-0.2	21.8
EPS증가율 (%)	-19.8	-23.7	30.0	21.4
매출채권 회전율 (회)	8.7	7.8	8.3	8.7
재고자산 회전율 (회)	17.8	16.5	17.4	18.3
매입채무 회전율 (회)	13.9	12.6	13.3	14.0
ROA (%)	4.7	3.0	4.6	5.5
ROE (%)	13.4	8.2	10.0	11.4
ROIC (%)	10.1	7.9	8.2	9.9
부채비율 (%)	150.8	136.4	120.1	111.0
유동비율 (%)	128.7	124.3	122.1	127.9
순차입금/자기자본 (%)	74.6	66.6	58.0	51.1
조정영업이익/금융비용 (x)	4.1	4.0	3.8	4.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
포스코인터내셔널 (047050)				
2025.02.04	매수	55,000	-	-
2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00
2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00
2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31
2023.04.27	매수	35,000	63.38	160.00
2023.04.25	1년 경과 이후	33,000	-18.03	-18.03
2022.04.25	매수	33,000	-31.05	-5.30



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.