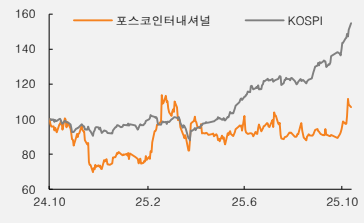


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 73,000원
현재주가(25/10/27)	57,300원
상승여력	27.4%

영업이익(25F,십억원)	1,175
Consensus 영업이익(25F,십억원)	1,151
EPS 성장률(25F,%)	26.4
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.6
P/E(25F,x)	15.5
MKT P/E(25F,x)	14.4
KOSPI	4,042.83
시가총액(십억원)	10,080
발행주식수(백만주)	176
유동주식비율(%)	26.1
외국인 보유비중(%)	6.5
베타(12M) 일간수익률	1.03
52주 최저가(원)	37,400
52주 최고가(원)	61,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	17.3	16.1	15.5
상대주가	-1.8	-26.9	-26.2



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

김주희

joohee.kim@miraeasset.com

포스코인터내셔널

공급망 재편: 주목받는 상사의 역할

3Q25 Review: CR 축소와 소재 부문 부진으로 실적 감소

포스코인터내셔널의 3Q25 매출액은 8조 2,483억원(-1.3% YoY)을 기록했다. 관세 영향과 시황 부진으로 철강(-2.2% YoY) 및 소재바이오(-7.4% YoY) 부문 매출액이 부진했다. 매출 비중은 작지만 세넥스(57.2% YoY), 구동모터(28% YoY)의 매출 증가로 외형 감소폭은 최소화되었다.

영업이익은 역시 3,159억원(-11.6% YoY)을 기록했다. 인니팜, 소재바이오에서의 실적 부진이 전체 영업이익 감소를 이끌었다. 코스트 리커버리 하락으로 미안마 가스전 영업이익(900억원, -16.7% YoY) 역시 부진했다. 호주 가스전인 세넥스의 영업이익은 164% 증가한 267억원을 기록, 업스트림 영업이익 규모는 유지되었다.

주목받는 공급망 재편 모멘텀: 에너지에서 희토류까지

이익 감소에도 불구하고, 장기적인 성장성은 유효하다. 업스트림에서는 호주 세넥스의 생산량이 지속적으로 증가하며 이익 성장세가 유지될 전망이다. 북미에서는 LNG 도입, 미국 남부지역에서의 비전통 가스전 인수 모멘텀이 존재한다. 최근 관심을 끄는 알래스크 LNG 사업 진출 가능성도 충분하다.

중기적으로는 최근(25년 9월) 미국 ReElement와 체결된 MOU를 통해 미국 희토류 공급망이 강화될 전망이다. 여기에 동남아 지역과 묶어 약 11천톤 규모의 희토류 공급을 계획하고 있다. 25년 8월에 체결된 센트러스사, 한수원간 핵연료 공급 MOU도 주목할 만하다. 공동 투자를 통해 농축 우라늄 공급망 확보가 기대된다.

목표주가 73,000원으로 상향하며 및 매수 의견 유지

포스코인터내셔널에 대한 목표주가를 59,000원에서 73,000원으로 상향하며 매수 의견을 유지한다. 실적 전망치는 소폭 하향조정하였으나, 상사 부문에 적용한 EV/EBITDA를 11배에서 14배(일본 상사 대비 할인율 10% 유지)로 상향조정하였다. 이는 최근 일본 상사의 밸류에이션 확대에 기인한다. 에너지, 첨단산업 공급망 재편을 위해서 원재료 조달을 담당하는 상사의 역할이 재조명되고 있다. 동사의 밸류에이션 역시 추가적인 회복이 가능하다는 판단이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	33,133	32,341	32,434	33,608	34,465
영업이익 (십억원)	1,163	1,117	1,175	1,347	1,367
영업이익률 (%)	3.5	3.5	3.6	4.0	4.0
순이익 (십억원)	674	515	650	855	840
EPS (원)	3,834	2,925	3,697	4,859	4,772
ROE (%)	13.4	8.1	9.9	12.4	11.4
P/E (배)	16.3	13.6	15.5	11.8	12.0
P/B (배)	1.8	1.1	1.5	1.4	1.3
배당수익률 (%)	1.6	3.9	3.5	4.3	4.4

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

표 1. 3Q25 실적비교표

(십억원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	8,356	8,144	8,248	8,521	8,282	-1.3	1.3
영업이익	357	314	316	313	321	-11.6	0.7
영업이익률 (%)	4.3	3.9	3.8	3.7	3.9	-0.4	0.0
세전이익	314	126	265	275	287	-15.5	109.6
순이익	239	90	204	204	203	-14.5	127.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 포스코인터내셔널, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	32,636	33,402	32,434	33,608	-0.6	0.6	3Q25 실적 반영 코스트 리커버리 등 조정
영업이익	1,217	1,453	1,175	1,347	-3.4	-7.3	
세전이익	933	1,250	873	1,162	-6.5	-7.1	
순이익	691	923	650	855	-5.9	-7.4	
EPS (원)	3,930	5,246	3,697	4,859	-5.9	-7.4	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 포스코인터내셔널, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

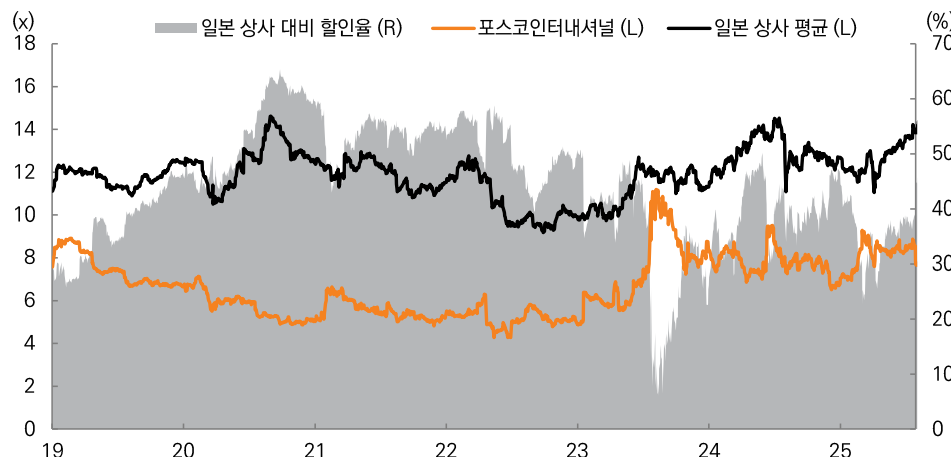
(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	7,761	8,282	8,356	7,942	8,154	8,144	8,248	7,888.4	32,341	32,434	33,608
에너지	977	1,063	1,043	878	858	858	1,226	895	3,960	3,901	4,315
E&P	186	255	231	201	231	302	267	235	874	1,035	1,132
상사	9,607	10,104	9,967	9,478	9,746	9,756	9,583	6,993	39,156	36,078	29,293
철강	3,604	3,676	3,860	3,696	3,721	3,678	3,774	3,733	14,836	14,906	15,085
영업이익	265	350	357	145	270	314	316	276	1,117	1,175	1,347
에너지	138	197	191	78	135	165	197	161	603	643	877.7
E&P	48	132	101	62	80	143	110	88	343	421	538.7
상사	128	151	164	75	131	156	114	115	518	515	465.8
철강	60	61	64	36	50	85	67	68	221	270	304.2
세전이익	246	267	314	-120	267	129	265	215	707	873	1,162
순이익(지배)	176	191	239	-91	200	92	204	157	515	650	855
영업이익률 (%)	3.4	4.2	4.3	1.8	3.3	3.9	4	3	3.5	4	4
세전순이익률 (%)	3.2	3.2	3.8	-1.5	3.3	1.6	3	3	2.2	3	3
미안타가스전 판매량 (Bcf)	41	42	43	48	46	43	43	46	175	179	177

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

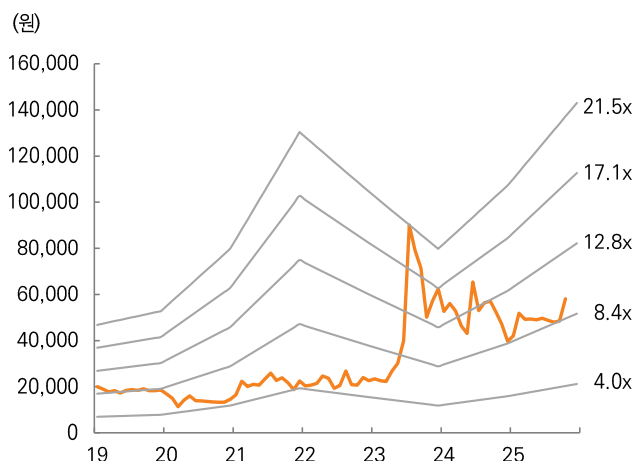
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

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



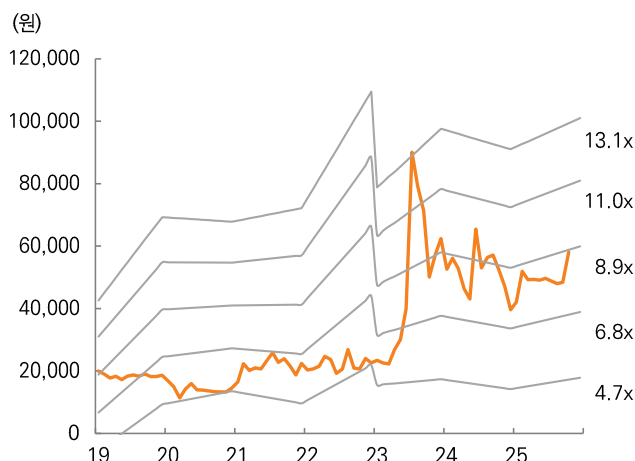
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12M FWD PER 밴드 추이



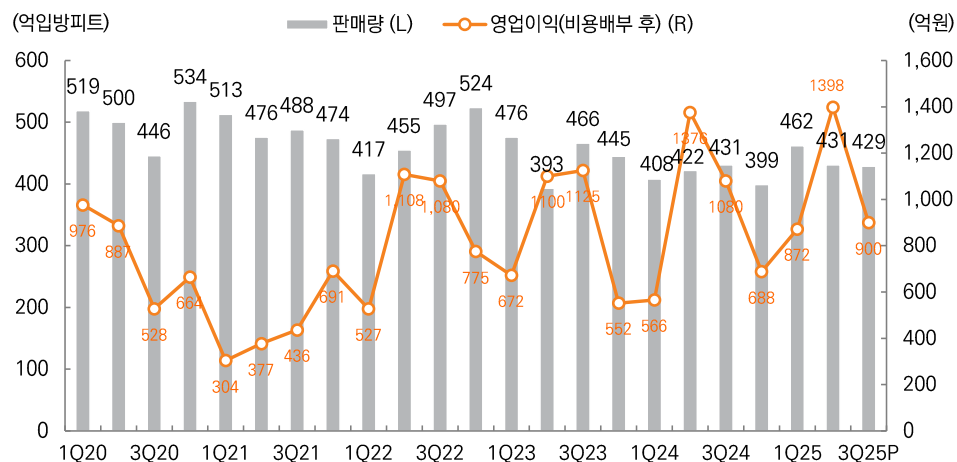
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12M FWD EV/EBITDA 밴드 추이



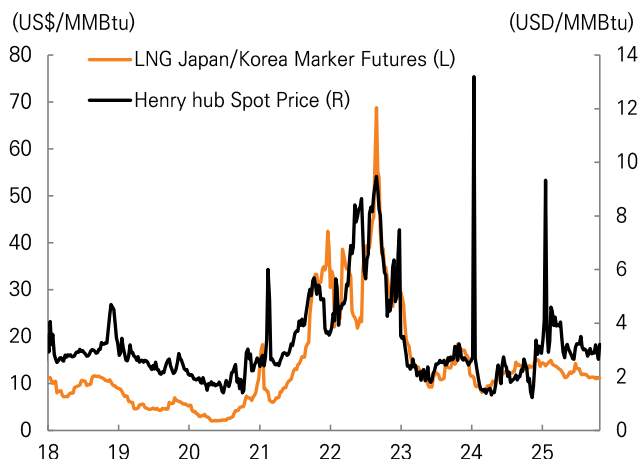
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미얀마 가스전 실적 추이



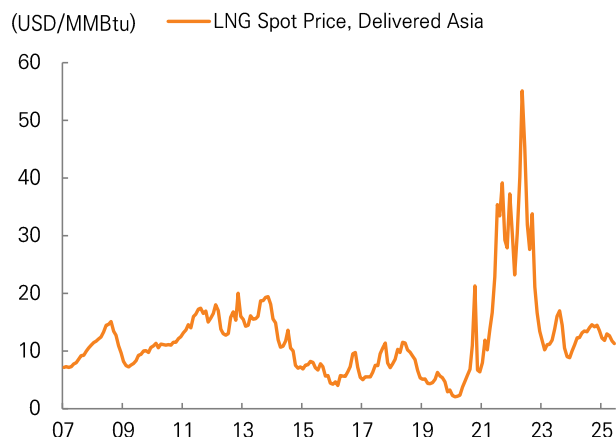
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. Henry hub vs. 아시아 LNG 가격



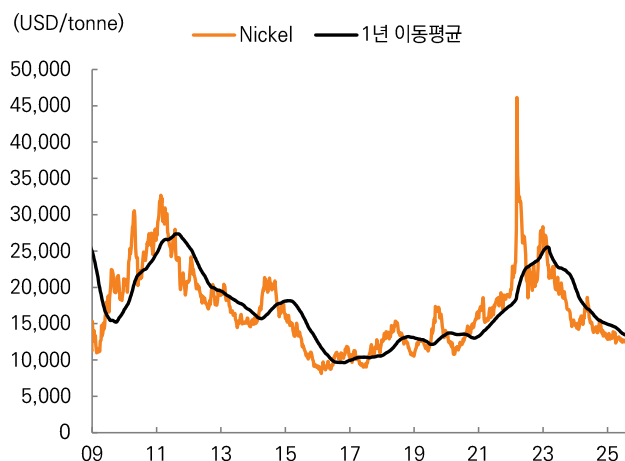
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 천연가스 현물 가격



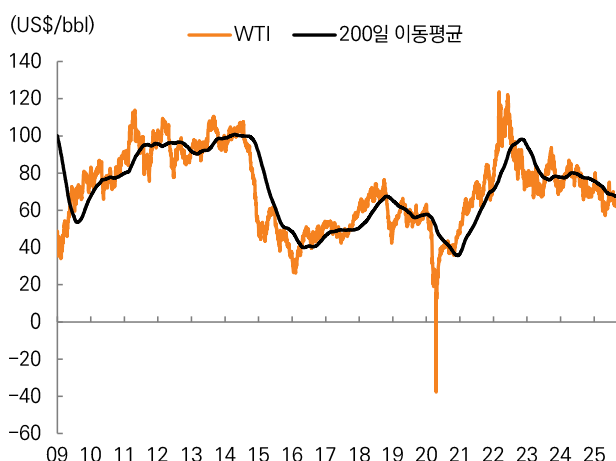
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 니켈 가격



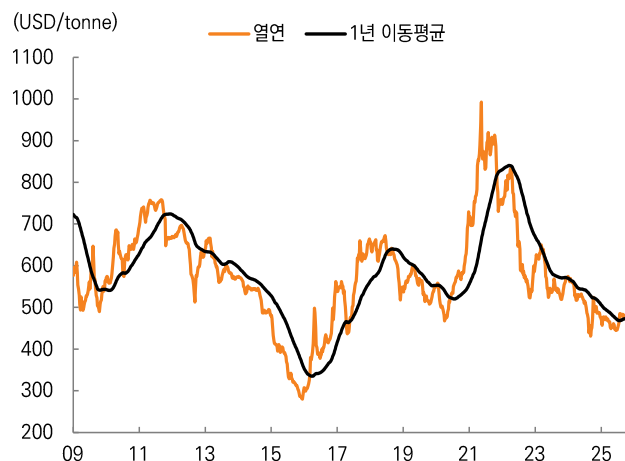
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 원유(WTI) 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 열연 가격



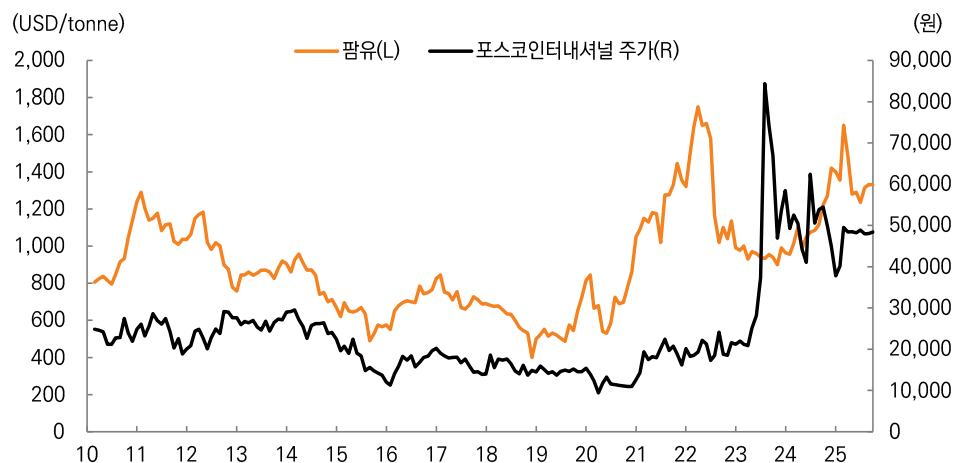
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 철광석 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 팜유 가격 vs. 포스코인터내셔널 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

포스코인터내셔널 (047050)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	32,341	32,434	33,608	34,465
매출원가	30,445	30,546	31,555	32,409
매출총이익	1,896	1,888	2,053	2,056
판매비와관리비	779	713	706	689
조정영업이익	1,117	1,175	1,347	1,367
영업이익	1,117	1,175	1,347	1,367
비영업손익	-410	-302	-185	-227
금융손익	-230	-221	-230	-227
관계기업등 투자손익	128	85	44	0
세전계속사업손익	707	873	1,162	1,140
계속사업법인세비용	203	208	283	277
계속사업이익	503	665	879	863
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	503	665	879	863
지배주주	515	650	855	840
비지배주주	-11	15	24	24
총포괄이익	638	488	879	863
지배주주	614	250	241	237
비지배주주	24	238	638	627
EBITDA	1,628	1,723	1,912	1,946
FCF	122	305	515	458
EBITDA 마진율 (%)	5.0	5.3	5.7	5.6
영업이익률 (%)	3.5	3.6	4.0	4.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.6	2.0	2.5	2.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,268	8,485	8,802	9,039
현금 및 현금성자산	1,057	1,332	1,374	1,416
매출채권 및 기타채권	4,414	4,384	4,553	4,673
재고자산	2,081	2,067	2,146	2,203
기타유동자산	716	702	729	747
비유동자산	9,068	9,646	9,910	10,244
관계기업투자등	726	721	749	769
유형자산	4,241	4,505	4,970	5,492
무형자산	2,553	2,541	2,310	2,101
자산총계	17,336	18,131	18,712	19,282
유동부채	6,660	7,457	7,488	7,605
매입채무 및 기타채무	2,733	2,714	2,819	2,894
단기금융부채	3,365	4,185	4,090	4,117
기타유동부채	562	558	579	594
비유동부채	3,327	3,195	3,206	3,213
장기금융부채	3,042	2,912	2,912	2,912
기타비유동부채	285	283	294	301
부채총계	9,987	10,652	10,694	10,819
지배주주지분	6,544	6,630	7,145	7,566
자본금	880	880	880	880
자본잉여금	1,837	1,840	1,840	1,840
이익잉여금	3,635	3,877	4,391	4,813
비지배주주지분	805	849	873	897
자본총계	7,349	7,479	8,018	8,463

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	877	1,147	1,315	1,350
당기순이익	503	665	879	863
비현금수익비용가감	1,260	1,002	1,021	1,027
유형자산감가상각비	279	297	335	370
무형자산상각비	232	251	230	209
기타	749	454	456	448
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-558	-123	-129	-93
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	94	-70	-160	-114
재고자산 감소(증가)	-65	-29	-80	-57
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-483	39	80	57
법인세납부	-233	-248	-283	-277
투자활동으로 인한 현금흐름	-846	-956	-809	-899
유형자산처분(취득)	-722	-721	-800	-892
무형자산감소(증가)	-358	-306	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-38	2	-9	-7
기타투자활동	272	69	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-176	147	-435	-391
장단기금융부채의 증가(감소)	146	689	-95	27
자본의 증가(감소)	11	3	0	0
배당금의 지급	-177	-409	-341	-418
기타재무활동	-156	-136	1	0
현금의 증가	-80	274	43	41
기초현금	1,137	1,057	1,332	1,374
기말현금	1,057	1,332	1,374	1,416

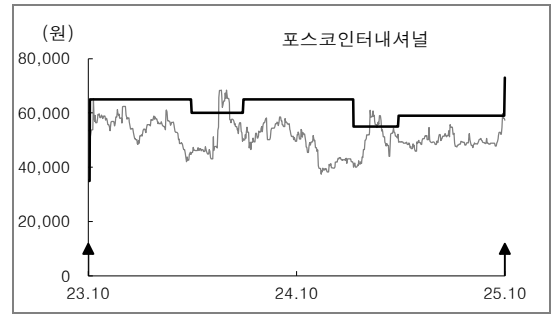
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	13.6	15.5	11.8	12.0
P/CF (x)	4.0	6.0	5.3	5.3
P/B (x)	1.1	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	7.9	9.5	8.5	8.4
EPS (원)	2,925	3,697	4,859	4,772
CFPS (원)	10,026	9,475	10,802	10,743
BPS (원)	37,359	37,846	40,768	43,166
DPS (원)	1,550	2,000	2,450	2,500
배당성향 (%)	52.5	51.2	47.5	49.4
배당수익률 (%)	3.9	3.3	4.1	4.2
매출액증가율 (%)	-2.4	0.3	3.6	2.6
EBITDA증가율 (%)	-4.3	5.8	11.0	1.8
조정영업이익증가율 (%)	-4.0	5.2	14.6	1.4
EPS증가율 (%)	-23.7	26.4	31.4	-1.8
매출채권 회전율 (회)	7.8	7.8	7.9	7.9
재고자산 회전율 (회)	16.0	15.6	16.0	15.8
매입채무 회전율 (회)	13.5	14.6	14.9	14.8
ROA (%)	3.0	3.8	4.8	4.5
ROE (%)	8.1	9.9	12.4	11.4
ROIC (%)	7.4	7.3	8.4	8.3
부채비율 (%)	135.9	142.4	133.4	127.8
유동비율 (%)	124.2	113.8	117.5	118.8
순차입금/자기자본 (%)	70.1	73.9	67.1	63.3
조정영업이익/금융비용 (x)	3.8	4.3	4.7	4.8

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
포스코인터내셔널 (047050)				
2025.10.27	매수	73,000	-	-
2025.04.24	매수	59,000	-15.37	1.36
2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91
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



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 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.