



BUY

목표주가(12M) 76,000원
현재주가(10.30) 53,000원

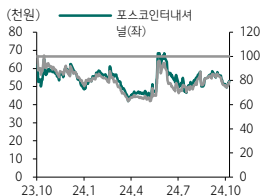
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,593.79
52주 최고/최저(원)	68,400/42,000
시가총액(십억원)	9,323.9
시가총액비중(%)	0.44
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	793.8
60일 평균 거래대금(십억원)	42.7
외국인지분율(%)	6.87
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.77
국민연금공단	5.03

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	32,616.4	34,575.2
영업이익(십억원)	1,195.7	1,313.8
순이익(십억원)	689.2	767.9
EPS(원)	3,852	4,253
BPS(원)	38,743	42,233

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	37,989.6	33,132.8	32,076.1	31,932.2
영업이익	902.5	1,163.1	1,183.7	1,203.6
세전이익	742.1	914.6	981.2	1,007.2
순이익	589.7	673.9	714.0	705.0
EPS	4,780	3,834	4,059	4,008
증감율	63.47	(19.79)	5.87	(1.26)
PER	4.73	16.28	13.06	13.22
PBR	0.70	1.79	1.38	1.28
EV/EBITDA	4.99	9.59	9.22	9.08
ROE	15.79	13.36	11.13	10.08
BPS	32,286	34,859	38,412	41,451
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 31일 | 기업분석_Earnings Review

포스코인터내셔널 (047050)

분기 기준 최대 마진 기록

목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 76,000원, 투자의견 매수 유지한다. 3분기 실적은 컨센서스를 상회했다. 철강 시황 부진에도 불구하고 소재와 에너지 모두 전년 대비 성장을 기록하면서 역대 분기 기준 영업이익률 최고치를 달성했다. 투자/무역법인 호조와 터미널, 발전 부문의 증익이 전사 이익 성장의 주요 원인으로 보인다. 4분기는 통상 계절적으로 미안마 가스전과 발전 부문의 실적이 부진한 경향을 보이기 때문에 이번 분기 대비 이익 감소 가능성을 어느 정도 대비해야 할 필요가 있다. 2024년 기준 PER 13.1배, PBR 1.4배다.

3Q24 영업이익 3,572억원(YoY +14.6%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 8,4조원을 기록하며 전년 대비 3.9% 증가했다. 소재 부문에서 철강은 시황 둔화 국면에서 후판 수출과 원료 판매 호조로 외형이 유지되었다. 한편 친환경 소재와 구동 모터코어 부문은 전년 대비 외형이 감소했다. 발전은 SMP 상승과 이용률 상승으로 매출이 성장했다. 미안마 가스전은 유지보수 영향으로 외형이 부진했다. 영업이익은 3,572억원을 기록하며 전년 대비 14.6% 증가했다. 소재 부문에서 철강, 친환경 소재, 구동모터코어 모두 전년 대비 이익이 축소되었다. 구동모터코어의 경우 재고평가손실 약 20억원을 제외할 경우 소폭 흑자로 볼 수 있다. 투자법인에서 인도네시아 팜 사업의 이익이 평가 상승에 개선된 것으로 보인다. 에너지 부문에서 미안마 가스전이 Cost Recovery와 판매량 감소로 실적이 둔화되었고 Senex는 안정적 흐름이 지속되고 있다. 터미널은 터미널 가동률 상승과 2023년 실적 정산분이 반영되며 크게 개선되었고 발전은 여름철 성수기에 수도권 예비율 하락 영향으로 이용률이 상승하며 분기 최대 이익을 기록했다.

에너지 부문 호실적 지속 중. 신사업 통한 장기 성장 동력도 확보

최근 국제유가 하락과 선진국 물가 안정화는 장기적으로 미안마 가스전 판매가격 하락으로 작용할 수 있다. 하지만 유가 반영 시차가 12개월 평균으로 길고 4단계 개발 준비 과정에서 매장량 재평가로 고정비가 절감된 점을 감안하면 성장추세가 지속될 전망이다. 발전은 최근 아시아 LNG 현물 가격이 높아지고 있어 지금까지 기록해왔던 높은 마진이 담보되기 어려운 환경이다. 다만 수도권에 위치하고 있기 때문에 이번 여름과 같은 수요 급등 국면이 반복될 경우 유리하며 2025년 전력시장 제도 개편과는 별개로 안정적인 흐름이 유지될 수 있다. SENEX는 호주 정부의 개발 승인으로 증산이 본격화될 예정이며 2026년부터 이익 기여도가 확대될 수 있다. 탄자니아 흑연 광산 투자뿐만 아니라 현재 진행 중인 다수의 E&P 프로젝트 파이프라인도 추가적인 잠재 성장 요소로 작용할 전망이다.

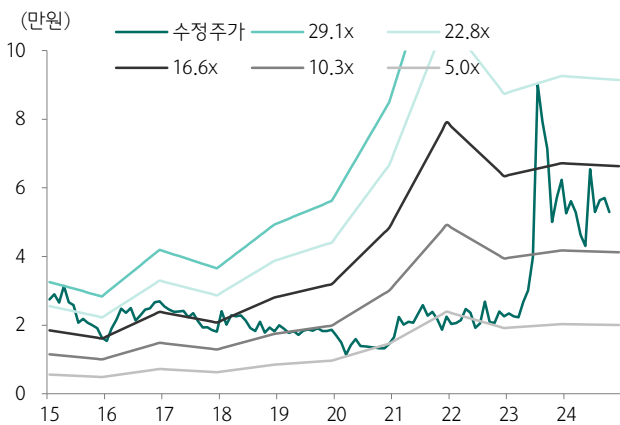
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	83,066	88,710	80,459	79,094	77,605	82,823	83,558	76,775	3.9	0.9
소재사업	93,282	107,310	96,538	93,393	95,843	100,594	99,033	92,514	2.6	(1.6)
에너지사업	12,834	9,630	9,512	11,190	9,762	11,025	11,059	11,144	16.3	0.3
영업이익	2,796	3,572	3,117	2,147	2,654	3,497	3,572	2,114	14.6	2.1
소재사업	1,487	1,582	1,247	811	1,268	1,476	1,603	826	28.5	8.6
에너지사업	1,429	2,083	1,871	1,347	1,391	1,996	1,946	1,282	4.0	(2.5)
세전이익	2,355	3,131	2,611	1,051	2,455	2,671	3,139	1,547	20.2	17.6
순이익	1,807	2,237	2,006	688	1,763	1,905	2,389	1,083	19.1	25.4
영업이익률(%)	3.4	4.0	3.9	2.7	3.4	4.2	4.3	2.8	-	-
세전이익률(%)	2.8	3.5	3.2	1.3	3.2	3.2	3.8	2.0	-	-
순이익률(%)	2.2	2.5	2.5	0.9	2.3	2.3	2.9	1.4	-	-

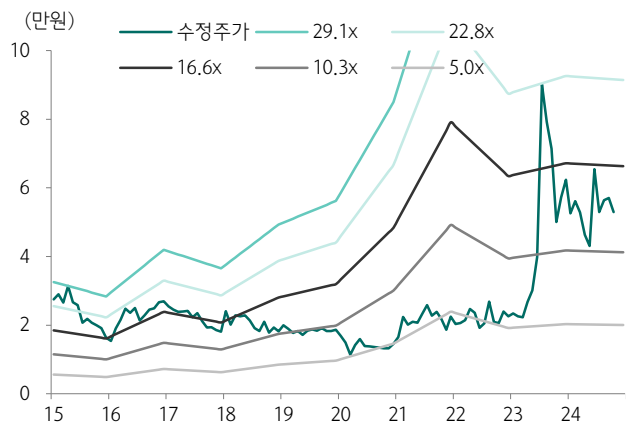
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



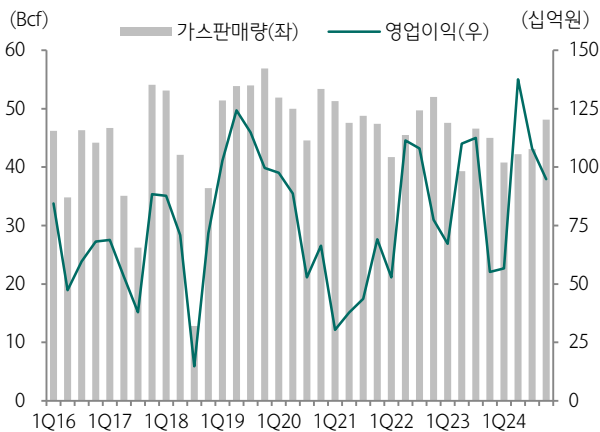
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



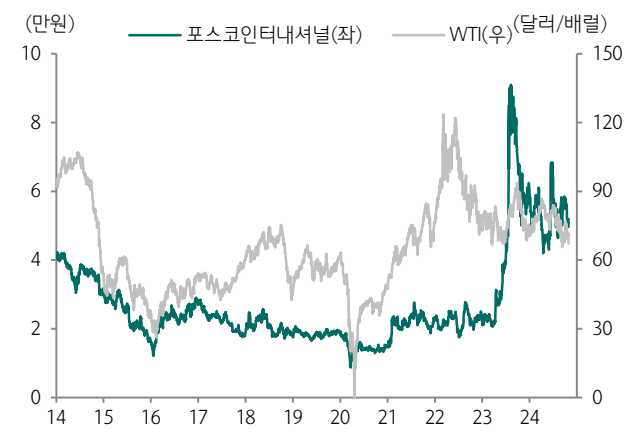
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 4. 분기별 미얀마 가스전 판매량과 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 5. 포스코인터내셔널 주가와 국제유가 추이



자료: Thomson Reuters, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	37,989.6	33,132.8	32,076.1	31,932.2	34,255.3
매출원가	36,422.0	31,293.3	30,218.7	30,105.2	32,130.4
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,857.4	1,827.0	2,124.9
판매비	665.1	676.4	673.7	623.5	694.8
영업이익	902.5	1,163.1	1,183.7	1,203.6	1,430.0
금융손익	(166.7)	(289.8)	(269.1)	(280.1)	(282.1)
종속/관계기업손익	74.9	91.3	84.8	83.7	86.6
기타영업외손익	(68.6)	(50.0)	(18.2)	0.0	0.0
세전이익	742.1	914.6	981.2	1,007.2	1,234.5
법인세	137.2	234.2	263.0	302.2	370.3
계속사업이익	604.9	680.4	718.3	705.0	864.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	604.9	680.4	718.3	705.0	864.1
비배주주지분 손이익	15.2	6.5	4.3	0.0	0.0
지배주주순이익	589.7	673.9	714.0	705.0	864.1
지배주주지분포괄이익	612.5	717.0	770.8	638.0	782.0
NOPAT	735.6	865.3	866.5	842.5	1,001.0
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,694.6	1,724.6	1,972.7
성장성(%)					
매출액증가율	11.90	(12.78)	(3.19)	(0.45)	7.28
NOPAT증가율	72.27	17.63	0.14	(2.77)	18.81
EBITDA증가율	40.24	30.55	(0.39)	1.77	14.39
영업이익증가율	54.17	28.88	1.77	1.68	18.81
(지배주주)순이익증가율	63.44	14.28	5.95	(1.26)	22.57
EPS증가율	63.47	(19.79)	5.87	(1.26)	22.55
수익성(%)					
매출총이익률	4.13	5.55	5.79	5.72	6.20
EBITDA이익률	3.43	5.13	5.28	5.40	5.76
영업이익률	2.38	3.51	3.69	3.77	4.17
계속사업이익률	1.59	2.05	2.24	2.21	2.52

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,834	4,059	4,008	4,912
BPS	32,286	34,859	38,412	41,451	45,394
CFPS	10,420	10,066	10,099	10,051	11,476
EBITDAPS	10,562	9,678	9,633	9,803	11,214
SPS	307,919	188,492	182,331	181,513	194,718
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,200
주가지표(배)					
PER	4.73	16.28	13.06	13.22	10.79
PBR	0.70	1.79	1.38	1.28	1.17
PCFR	2.17	6.20	5.25	5.27	4.62
EV/EBITDA	4.99	9.59	9.22	9.08	7.91
PSR	0.07	0.33	0.29	0.29	0.27
재무비율(%)					
ROE	15.79	13.36	11.13	10.08	11.35
ROA	5.07	4.63	4.20	3.98	4.66
ROIC	14.40	12.17	9.73	8.88	10.05
부채비율	184.58	150.84	136.34	129.36	121.93
순부채비율	74.93	72.59	64.30	60.39	54.84
이자보상비율(배)	6.19	4.12	4.14	4.02	4.77

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,070.8	8,357.3	8,884.2
금융자산	1,626.4	1,452.5	1,639.6	1,605.4	1,665.6
현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,338.1	1,295.1	1,342.5
매출채권	3,480.0	4,112.8	3,992.2	4,191.6	4,481.7
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,901.4	1,996.3	2,134.5
기타유동자산	454.9	553.2	537.6	564.0	602.4
비유동자산	5,196.9	8,540.5	9,275.2	9,702.3	10,129.5
투자자산	486.3	1,055.4	1,023.6	1,071.6	1,141.6
금융자산	52.1	84.8	81.4	82.4	83.9
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,465.8	5,042.8	5,581.4
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,347.2	2,149.2	1,967.8
기타비유동자산	913.5	1,448.3	1,438.6	1,438.7	1,438.7
자산총계	12,516.3	16,617.7	17,346.0	18,059.6	19,013.7
유동부채	5,487.4	6,275.5	6,710.7	6,876.0	7,116.5
금융부채	2,522.1	2,826.2	3,336.8	3,339.0	3,342.1
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,352.1	2,469.5	2,640.4
기타유동부채	894.4	1,026.2	1,021.8	1,067.5	1,134.0
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,296.0	3,309.7	3,329.6
금융부채	2,399.8	3,435.0	3,021.8	3,021.8	3,021.8
기타비유동부채	231.0	282.5	274.2	287.9	307.8
부채총계	8,118.2	9,993.0	10,006.7	10,185.7	10,446.1
지배주주지분	3,982.8	6,103.3	6,729.9	7,264.5	7,958.2
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,836.0	1,836.0	1,836.0
자본조정	0.4	(25.0)	(40.4)	(40.4)	(40.4)
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	175.5	175.5	175.5
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,879.2	4,413.8	5,107.5
비지배주주지분	415.3	521.5	609.4	609.4	609.4
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,339.3	7,873.9	8,567.6
순금융부채	3,295.4	4,808.7	4,719.0	4,755.4	4,698.3

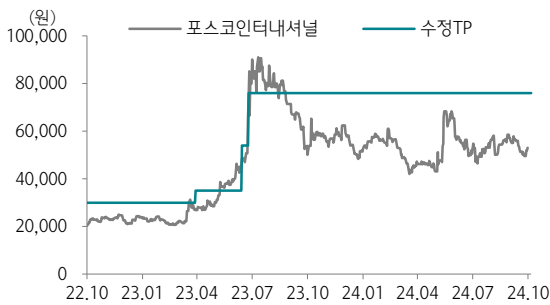
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	958.3	1,164.0	1,316.6
당기순이익	604.9	680.4	718.3	705.0	864.1
조정	362.5	682.4	651.4	521.0	542.7
감가상각비	400.6	538.0	510.9	521.0	542.7
외환거래손익	31.7	37.0	60.4	0.0	0.0
지분법손익	(83.6)	(87.0)	(21.8)	0.0	0.0
기타	13.8	194.4	101.9	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	265.9	(286.4)	(411.4)	(62.0)	(90.2)
투자활동 현금흐름	(1,465.7)	(27.1)	(990.3)	(956.8)	(982.7)
투자자산감소(증가)	(60.7)	(569.1)	31.8	(48.1)	(69.9)
자본증가(감소)	(253.4)	(452.2)	(984.6)	(900.0)	(900.0)
기타	(1,151.6)	994.2	(37.5)	(8.7)	(12.8)
재무활동 현금흐름	978.8	(1,225.4)	(184.6)	(168.3)	(167.3)
금융부채증가(감소)	967.3	1,339.3	97.4	2.2	3.1
자본증가(감소)	(17.7)	1,548.4	9.8	0.0	0.0
기타재무활동	131.0	(3,972.8)	(121.6)	(0.1)	0.0
배당지급	(101.8)	(140.3)	(170.2)	(170.4)	(170.4)
현금의 증감	776.5	(160.8)	245.7	(43.0)	47.5
Unlevered CFO	1,285.6	1,769.4	1,776.6	1,768.3	2,018.8
Free Cash Flow	970.5	614.1	(40.9)	264.0	416.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

포스코인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.25	BUY	76,000	-	-
23.7.14	BUY	54,000	-4.34%	22.22%
23.4.28	BUY	35,000	-0.37%	32.43%
22.12.10	1년 경과	-	-	-
21.12.10	BUY	30,000	-25.75%	-7.50%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 10월 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 28일