



BUY

목표주가(12M) 66,000원
현재주가(2.3) 41,450원

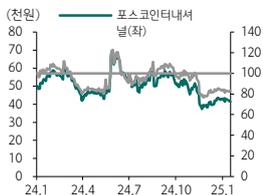
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,453.95
52주 최고/최저(원)	68,400/37,400
시가총액(십억원)	7,292.0
시가총액비중(%)	0.36
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	497.3
60일 평균 거래대금(십억원)	21.9
외국인지분율(%)	6.99
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.75
국민연금공단	6.03

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	31,894.0	33,216.6
영업이익(십억원)	1,148.0	1,187.6
순이익(십억원)	691.1	721.9
EPS(원)	3,858	4,020
BPS(원)	38,599	41,480

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	37,989.6	33,132.8	32,340.8	32,483.5
영업이익	902.5	1,163.1	1,116.9	1,117.6
세전이익	742.1	914.6	706.6	914.7
순이익	589.7	673.9	514.6	709.1
EPS	4,780	3,834	2,925	4,031
증감율	63.47	(19.79)	(23.71)	37.81
PER	4.73	16.28	13.56	10.28
PBR	0.70	1.79	1.07	1.05
EV/EBITDA	4.99	9.59	7.84	8.05
ROE	15.79	13.36	8.18	10.57
BPS	32,286	34,859	37,011	39,540
DPS	1,000	1,000	1,550	2,020



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

하나증권 리서치센터

2025년 2월 4일 | 기업분석_Earnings Review

포스코인터내셔널 (047050)

계절성과 일회성에 의한 일시적 부진

목표주가 66,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 66,000원, 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 컨센서스를 하회했다. 지난 분기 실적 대비 감익폭이 유의미하게 나타났고 자산 효율화 과정에서 일부 일회성 비용도 발생했다. 철강, 발전 등 주요 사업 부문 마진이 둔화되는 가운데 향후 빠른 성장이 기대되는 Senex에서 외형 확대와 마진 개선이 동반된 점이 긍정적이다. 계절적으로 4분기가 비수기인 점과 일회성 요소들을 고려하면 분기 2천억원대 이익 수준으로 회복이 기대된다. 2024년 결산 배당은 주당 1,550원이고 기준일은 2025년 3월 31일이다. 신사업 성장에 따라 중장기적인 DPS 추가 상향이 예상된다. 2025년 기준 PER 10.3배, PBR 1.1배다.

4Q24 영업이익 1,446억원(YoY -32.7%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 7.9조원을 기록하며 전년대비 0.4% 증가했다. 철강 시황 둔화에도 원/달러 환율 상승 영향과 무역법인 성장으로 외형이 유지되었다. 친환경소재 부문의 역성장 폭이 철강 부문 대비 작았던 점이 긍정적이다. 구동모터코어 부문은 글로벌 전기차 수요 둔화로 감소했다. 발전은 비수기 SMP 하락 및 이용률 둔화로 매출이 부진했다. 영업이익은 1,446억원을 기록하며 전년대비 32.7% 감소했다. 철강과 친환경소재는 원자재 시황 악화로 전년대비 감익 추세를 지속했다. 구동모터코어도 전분기대비 적자폭이 확대되었으나 올해 기존 확정 수주분이 판매로 이어질 경우 빠른 회복이 가능하다. 투자법인에서 인도네시아 팜오일 가격 강세로 이익 개선세가 유지되었고 올해 신규 정제설비 가동 여부 시 추가 성장이 기대된다. 미얀마 가스전은 감가상각비 감소 및 환율 강세로 개선되었고 Senex도 외형 성장에 따라 마진이 개선되고 있다. 터미널은 가동률이 전년대비 개선되며 이익이 증가했고 발전은 SMP 하락 및 정비에 따른 이용률 하락으로 적자를 기록했다. 1분기도 SMP가 낮은 수준을 기록하고 있으나 계절적 성수기에 맞춰 회복이 가능할 전망이다.

꾸준한 성장 계획과 주주가치 제고 흐름 긍정적

향후 투자와 성장은 에너지 부문에 집중되어 있다. 발전은 연내 청정수소발전입찰 낙찰을 전제로 3,4호기 신예화를 추진할 예정이며 기존 노후화 설비 대비 수익성 개선이 기대된다. 터미널은 광양 제2 LNG터미널 7~8호기 공정이 원활하게 진행되고 있으며 미얀마 가스전도 3단계 개발이 완료 이후 4단계 개발이 추진 중이다. Senex도 호주 정부의 개발 승인 이후 가스처리시설 1기 시운전 개시 등 연내 증산을 앞두고 있다. 국내 집단에너지 사업, 해외 LNG 자산 등 신규 인수도 구체화될 여지도 존재한다. 꾸준한 성장과 상향된 주주환원율의 조합을 감안한 장기 접근이 유효한 시점이다.

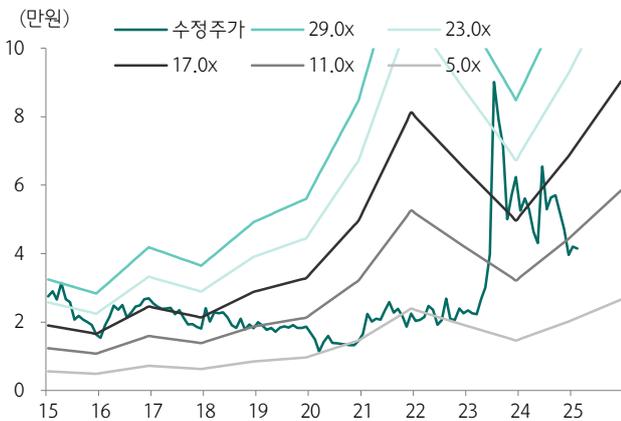
도표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024P				2025F				4Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	77,605	82,823	83,558	79,422	77,509	82,933	80,651	83,741	0.4	(4.9)
에너지	95,843	100,594	99,033	94,289	94,003	99,265	96,045	98,576	1.0	(4.8)
글로벌	9,762	11,025	11,059	9,268	10,097	10,480	11,180	11,294	(17.2)	(16.2)
영업이익	2,654	3,497	3,572	1,446	2,379	3,128	3,509	2,159	(32.7)	(59.5)
에너지	1,268	1,476	1,603	745	1,024	1,128	1,551	743	(8.1)	(53.5)
글로벌	1,391	1,996	1,946	791	1,367	2,012	1,971	1,437	(41.3)	(59.4)
세전이익	2,455	2,671	3,139	(1,199)	1,883	2,695	3,032	1,537	적전	적전
순이익	1,763	1,905	2,389	(911)	1,412	2,021	2,274	1,383	적전	적전
영업이익률(%)	3.4	4.2	4.3	1.8	3.1	3.8	4.4	2.6	-	-
세전이익률(%)	3.2	3.2	3.8	(1.5)	2.4	3.2	3.8	1.8	-	-
순이익률(%)	2.3	2.3	2.9	(1.1)	1.8	2.4	2.8	1.7	-	-

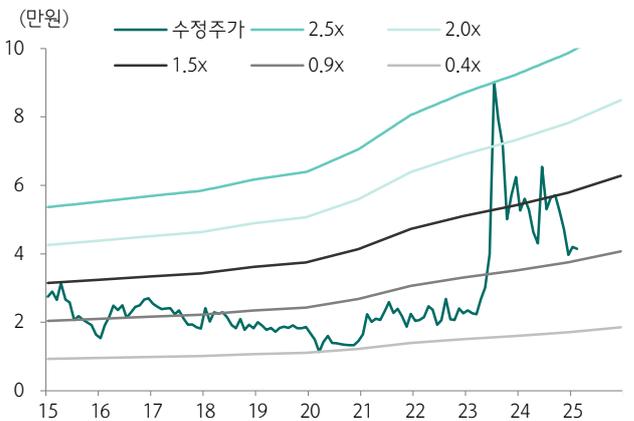
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



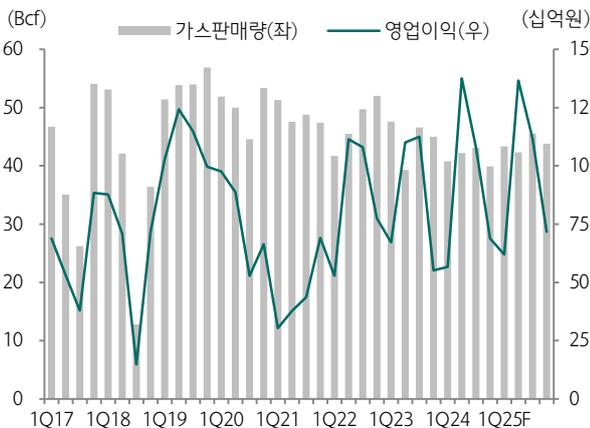
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

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: LSEG, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	37,989.6	33,132.8	32,340.8	32,483.5	35,210.1
매출원가	36,422.0	31,293.3	30,503.1	30,716.6	33,069.2
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,837.7	1,766.9	2,140.9
판매비	665.1	676.4	720.8	649.3	735.8
영업이익	902.5	1,163.1	1,116.9	1,117.6	1,405.2
금융손익	(166.7)	(289.8)	(279.6)	(291.4)	(295.8)
종속/관계기업손익	74.9	91.3	99.3	88.5	93.0
기타영업외손익	(68.6)	(50.0)	(230.0)	0.0	0.0
세전이익	742.1	914.6	706.6	914.7	1,202.4
법인세	137.2	234.2	203.2	205.6	267.3
계속사업이익	604.9	680.4	503.4	709.1	935.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	604.9	680.4	503.4	709.1	935.1
비배주주지분 손이익	15.2	6.5	(11.2)	0.0	0.0
지배주주순이익	589.7	673.9	514.6	709.1	935.1
지배주주지분포괄이익	612.5	717.0	531.6	751.9	991.6
NOPAT	735.6	865.3	795.7	866.3	1,092.8
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,642.1	1,664.6	1,970.7
성장성(%)					
매출액증가율	11.90	(12.78)	(2.39)	0.44	8.39
NOPAT증가율	72.27	17.63	(8.04)	8.87	26.15
EBITDA증가율	40.24	30.55	(3.47)	1.37	18.39
영업이익증가율	54.17	28.88	(3.97)	0.06	25.73
(지배주주)순이익증가율	63.44	14.28	(23.64)	37.80	31.87
EPS증가율	63.47	(19.79)	(23.71)	37.81	31.88
수익성(%)					
매출총이익률	4.13	5.55	5.68	5.44	6.08
EBITDA이익률	3.43	5.13	5.08	5.12	5.60
영업이익률	2.38	3.51	3.45	3.44	3.99
계속사업이익률	1.59	2.05	1.56	2.18	2.66

투자지표

	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,834	2,925	4,031	5,316
BPS	32,286	34,859	37,011	39,540	42,899
CFPS	10,420	10,066	8,532	9,428	11,245
EBITDAPS	10,562	9,678	9,334	9,462	11,202
SPS	307,919	188,492	183,835	184,646	200,145
DPS	1,000	1,000	1,550	2,020	2,660
주가지표(배)					
PER	4.73	16.28	13.56	10.28	7.80
PBR	0.70	1.79	1.07	1.05	0.97
PCFR	2.17	6.20	4.65	4.40	3.69
EV/EBITDA	4.99	9.59	7.84	8.05	6.84
PSR	0.07	0.33	0.22	0.22	0.21
재무비율(%)					
ROE	15.79	13.36	8.18	10.57	12.95
ROA	5.07	4.63	2.99	3.93	4.98
ROIC	14.40	12.17	8.81	8.90	10.72
부채비율	184.58	150.84	147.51	140.24	133.89
순부채비율	74.93	72.59	72.33	69.74	65.61
이자보상비율(배)	6.19	4.12	3.95	3.61	4.52

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,288.6	8,428.0	8,908.7
금융자산	1,626.4	1,452.5	1,636.1	1,414.1	1,345.3
현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,335.5	1,103.6	1,019.7
매출채권	3,480.0	4,112.8	4,129.9	4,354.5	4,696.0
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,966.9	2,073.9	2,236.5
기타유동자산	454.9	553.2	555.7	585.5	630.9
비유동자산	5,196.9	8,540.5	9,493.5	9,900.7	10,317.5
투자자산	486.3	1,055.4	1,056.5	1,110.7	1,193.0
금융자산	52.1	84.8	81.9	83.0	84.8
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,612.8	5,181.1	5,711.6
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,415.5	2,200.2	2,004.1
기타비유동자산	913.5	1,448.3	1,408.7	1,408.7	1,408.8
자산총계	12,516.3	16,617.7	17,782.2	18,328.7	19,226.2
유동부채	5,487.4	6,275.5	7,472.8	7,559.0	7,842.2
금융부채	2,522.1	2,826.2	3,991.1	3,893.5	3,897.2
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,433.2	2,565.5	2,766.7
기타유동부채	894.4	1,026.2	1,048.5	1,100.0	1,178.3
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,124.9	3,140.3	3,163.8
금융부채	2,399.8	3,435.0	2,841.3	2,841.3	2,841.3
기타비유동부채	231.0	282.5	283.6	299.0	322.5
부채총계	8,118.2	9,993.0	10,597.7	10,699.4	11,006.0
지배주주지분	3,982.8	6,103.3	6,483.4	6,928.3	7,519.1
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,836.4	1,836.4	1,836.4
자본조정	0.4	(25.0)	(35.7)	(35.7)	(35.7)
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	148.8	148.8	148.8
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,654.3	4,099.2	4,690.0
비지배주주지분	415.3	521.5	701.1	701.1	701.1
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,184.5	7,629.4	8,220.2
순금융부채	3,295.4	4,808.7	5,196.2	5,320.7	5,393.2

현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	441.0	1,186.2	1,394.4
당기순이익	604.9	680.4	503.4	709.1	935.1
조정	362.5	682.4	704.2	547.0	565.6
감가상각비	400.6	538.0	525.2	547.0	565.6
외환거래손익	31.7	37.0	78.0	0.0	0.0
지분법손익	(83.6)	(87.0)	(54.3)	0.0	0.0
기타	13.8	194.4	155.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	265.9	(286.4)	(766.6)	(69.9)	(106.3)
투자활동 현금흐름	(1,465.7)	(27.1)	(1,227.9)	(964.0)	(997.4)
투자자산감소(증가)	(60.7)	(569.1)	(1.1)	(54.2)	(82.4)
자본증가(감소)	(253.4)	(452.2)	(1,147.1)	(900.0)	(900.0)
기타	(1,151.6)	994.2	(79.7)	(9.8)	(15.0)
재무활동 현금흐름	978.8	(1,225.4)	515.4	(361.8)	(340.6)
금융부채증가(감소)	967.3	1,339.3	571.2	(97.6)	3.7
자본증가(감소)	(17.7)	1,548.4	10.2	0.0	0.0
기타재무활동	131.0	(3,972.8)	104.2	(0.0)	0.0
배당지급	(101.8)	(140.3)	(170.2)	(264.2)	(344.3)
현금의 증감	776.5	(160.8)	243.1	(231.9)	(83.8)
Unlevered CFO	1,285.6	1,769.4	1,500.9	1,658.6	1,978.3
Free Cash Flow	970.5	614.1	(718.5)	286.2	494.4

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

포스코인터내셔널



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.10	BUY	66,000	-	-
24.7.25	1년 경과		-	-
23.7.25	BUY	76,000	-21.32%	19.74%
23.7.14	BUY	54,000	-4.34%	22.22%
23.4.28	BUY	35,000	-0.37%	32.43%
23.4.8	1년 경과		-	-
22.4.8	BUY	30,000	-24.68%	-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 2025년 2월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	93.18%	6.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 02월 01일