

포스코인터내셔널

(047050)

에너지 전쟁시대, 롱 포지션 기업

유가상승으로 미얀마 가스전 및 발전사업 실적개선 가시화 될 듯

동사 미얀마 가스전의 경우 지난 2008년 China National United Oil Corp.과 2013년부터 30년간 판매하는 장기 계약을 체결함에 따라 안정적인 공급처를 확보하였다. 이러한 미얀마 가스전 판매가격은 유가 50%, 미국 생산자물가지수(PP)와 소비자물가지수(CPI) 등 물가 지수 40%, 기본 상승값 10% 등으로 결정되는 구조다.

특히 분기별 가스 판매가격의 경우 직전 12개월 이동평균 유가에 연동되는데, 최근 유가 상승으로 기존보다 높은 수준에서 유지 및 지속될 것으로 예상됨에 따라 분기를 거듭할수록 미얀마 가스전 실적 개선이 가시화 될 것이다.

다른 한편으로 동사는 인천에서 LNG 복합발전기 7기(3~9호기)를 운영하고 있으며, 설비용량 3,412MW에 이르고 있다. 최근 유가 상승이 5~6개월의 시차를 두고 SMP에 반영되면서 본격적으로 상승할 것으로 예상됨에 따라 향후 발전사업 실적 개선이 가시화 될 것이다.

트럼프 2.0 시대 알래스카 등 미국산 LNG 등을 직접 확보함에 따라 LNG 트레이딩 기회 증가로 성장성 가속화 → 밸류에이션 리레이팅 기반 마련

동사는 지난해 9월 연간 100만톤 규모의 알래스카산 LNG를 20년간 공급받는 off-take 물량 예비계약을 체결하였으며, 같은 해 12월에는 일부 계약 사항에 대한 합의를 담은 기본합의서(HOA)를 체결하였다. 무엇보다 올해 안으로 동사는 미국 알래스카 LNG 사업을 위한 FID 계약을 체결할 것으로 예상됨에 따라 공급망 확장으로 인한 트레이딩 기회 확대로 성장성 등이 부각 될 것이다.

이와 더불어 동사는 세니에르 에너지와 멕시코 퍼시픽 등과 각각 연간 40만톤, 70만톤 규모로 장기계약을 체결함에 따라 미국산 LNG를 연간 110만톤을 확보하였다.

다른 한편으로 올해 상반기 안에 북미 LNG Upstream 자산 인수 등을 통하여 LNG 트레이딩 등을 확장할 수 있는 기반을 마련할 것이다.

이와 같이 동사는 알래스카 LNG 사업 참여, 북미 LNG Upstream 자산 인수 등 미국산 LNG 등을 직접 확보함에 따라 공급망 확대로 인한 LNG 트레이딩 기회 증가 등으로 향후 성장성 등이 가속화 되면서 밸류에이션 리레이팅의 기반을 마련할 수 있을 것이다.

탈중국 희토류 공급망 확대 등을 기반으로 신규주주 증가 뿐만 아니라 미국 생산 거점 확보로 성장성 가속화 되면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

지난해 9월 동사는 미국 리얼리먼트테크놀로지사와 희토류 공급망 강화를 위한 업무협약(MOU)을 체결하였으며 2030년까지 연간 최대 3,000톤 규모의 희토류 산화물 공급을 목표로 한다.

이에 따라 동사가 희토류 중간재 수급과 영구자석 생산을 담당하고 리얼리먼트는 희토류 분리·정제 및 영구자석 리사이클 기술을 제공하면서 미국 내 희토류와 영구자석 통합 생산단지 등을 구축할 예정이다. 이를 통하여 희토류 원료 확보·분리·정제 뿐만 아니라 영구자석 제조, 제조 폐기물 및 폐자석 재활용 등 모든 단계를 하나의 시설에서 진행할 수 있을 것이다.

이와 같이 탈중국 희토류 공급망 확대 등을 기반으로 신규주주 등이 증가할 뿐만 아니라 미국 생산 거점 확보로 성장성 등이 가속화 되면서 밸류에이션이 리레이팅 될 것이다.

목표주가 90,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 90,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치 4,711원에 Target PER 19.1배(최근 3년간 평균 PER에 30% 할증)를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

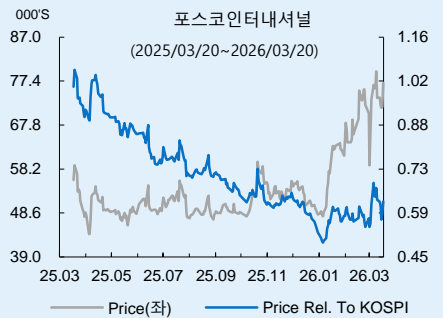
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	90,000원(상향)
증가(2026.03.20)	77,000원
상승여력	16.9%

Stock Indicator	
자본금	880십억원
발행주식수	17,592만주
시가총액	13,546십억원
외국인지분율	6.7%
52주 주가	44,000~79,500원
60일평균거래량	990,609주
60일평균거래대금	68.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	53.1	57.0	38.0
상대수익률	2.7	9.3	-10.8	-81.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	32,261	32,374	33,037	33,701
영업이익(십억원)	1,158	1,165	1,287	1,391
순이익(십억원)	515	614	829	905
EPS(원)	2,925	3,491	4,711	5,145
BPS(원)	37,201	38,133	40,910	44,121
PER(배)	13.6	14.2	16.3	15.0
PBR(배)	1.1	1.3	1.9	1.7
ROE(%)	8.1	9.3	11.9	12.1
배당수익률(%)	3.9	2.4	2.4	2.4
EV/EBITDA(배)	7.0	10.7	9.0	8.2

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

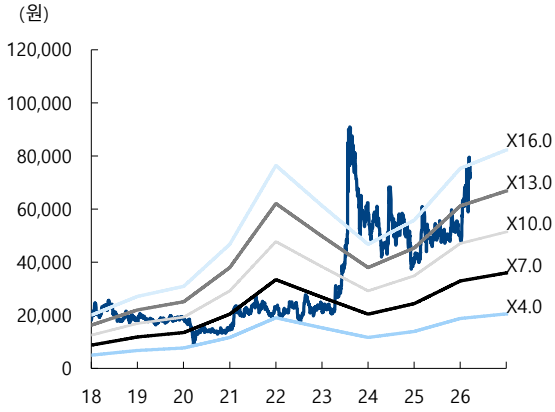
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

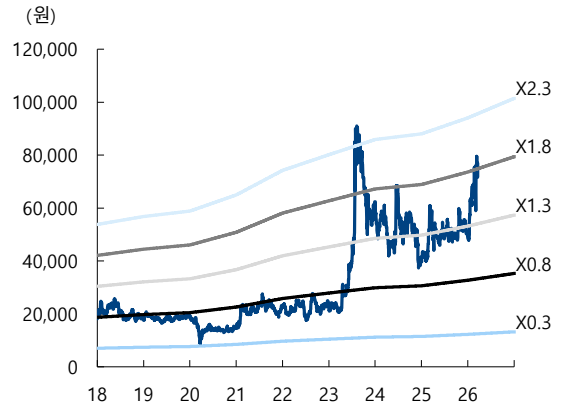
장호 2212-9194 hojang@imfnsec.com

그림1.포스코인터내셔널 PER 밴드



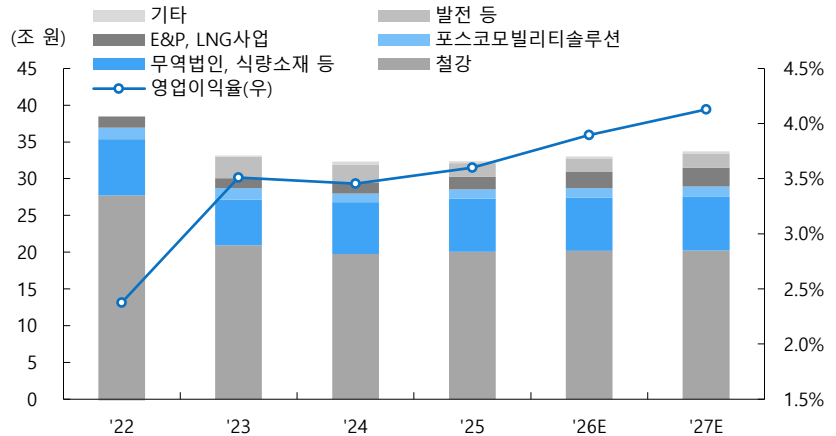
자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림2.포스코인터내셔널 PBR 밴드



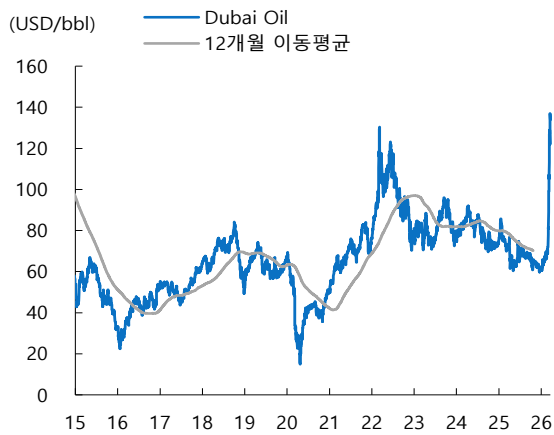
자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림3.포스코인터내셔널 실적 추이



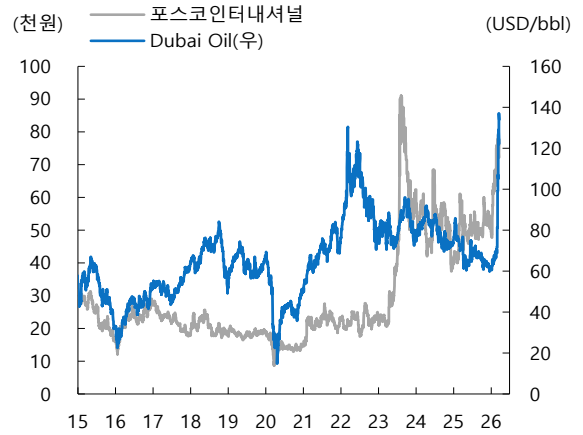
자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림4.두바이유 가격 및 12개월 이동평균 추이



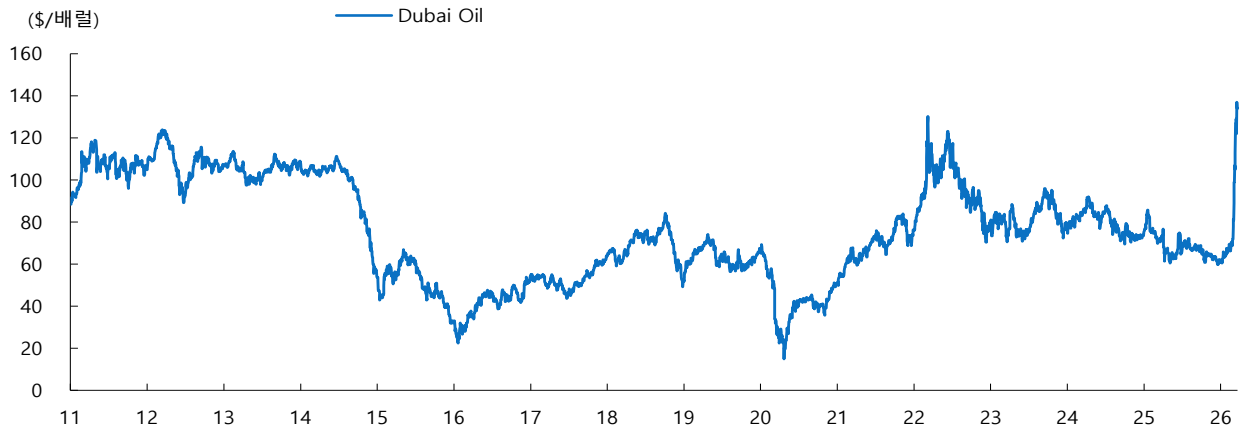
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5.포스코인터내셔널 주가 및 두바이유 가격 추이



자료: Bloomberg, 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림6. 두바이유 가격 추이



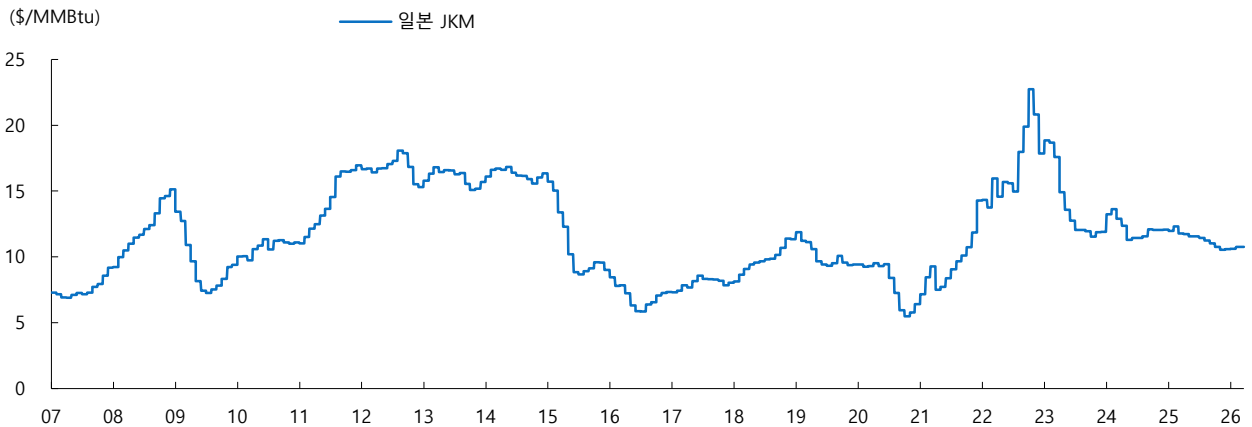
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. WTI 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. JKM 가격 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. SMP(육지) 가격 추이

(원/kWh)



자료: KPX, iM증권 리서치본부

그림10. 미국 Henry Hub 가격 추이

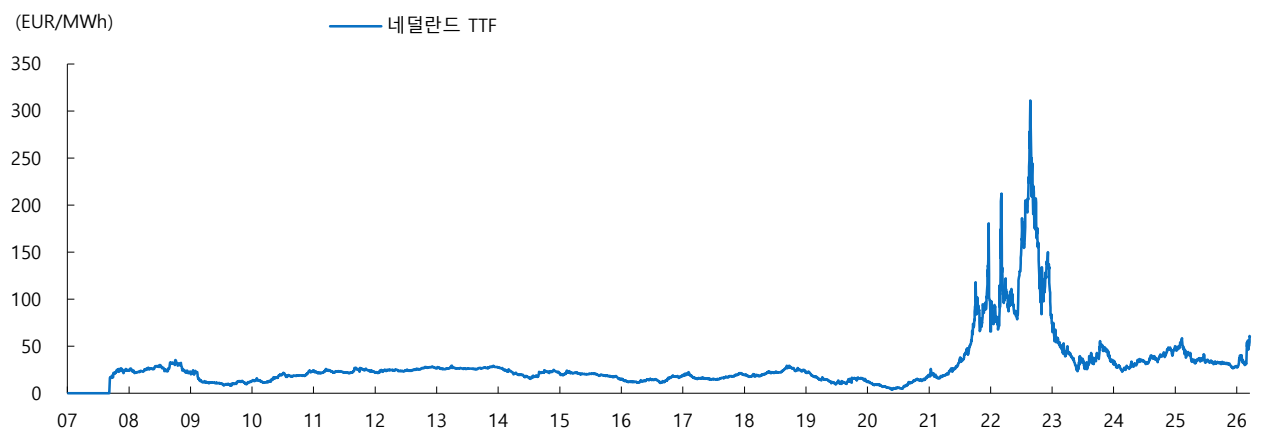
(\$/MMBtu)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. 네덜란드 TTF 가격 추이

(EUR/MWh)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림12. 미국 알래스카 LNG 가스관 위치



자료: Alaska LNG, iM증권 리서치본부

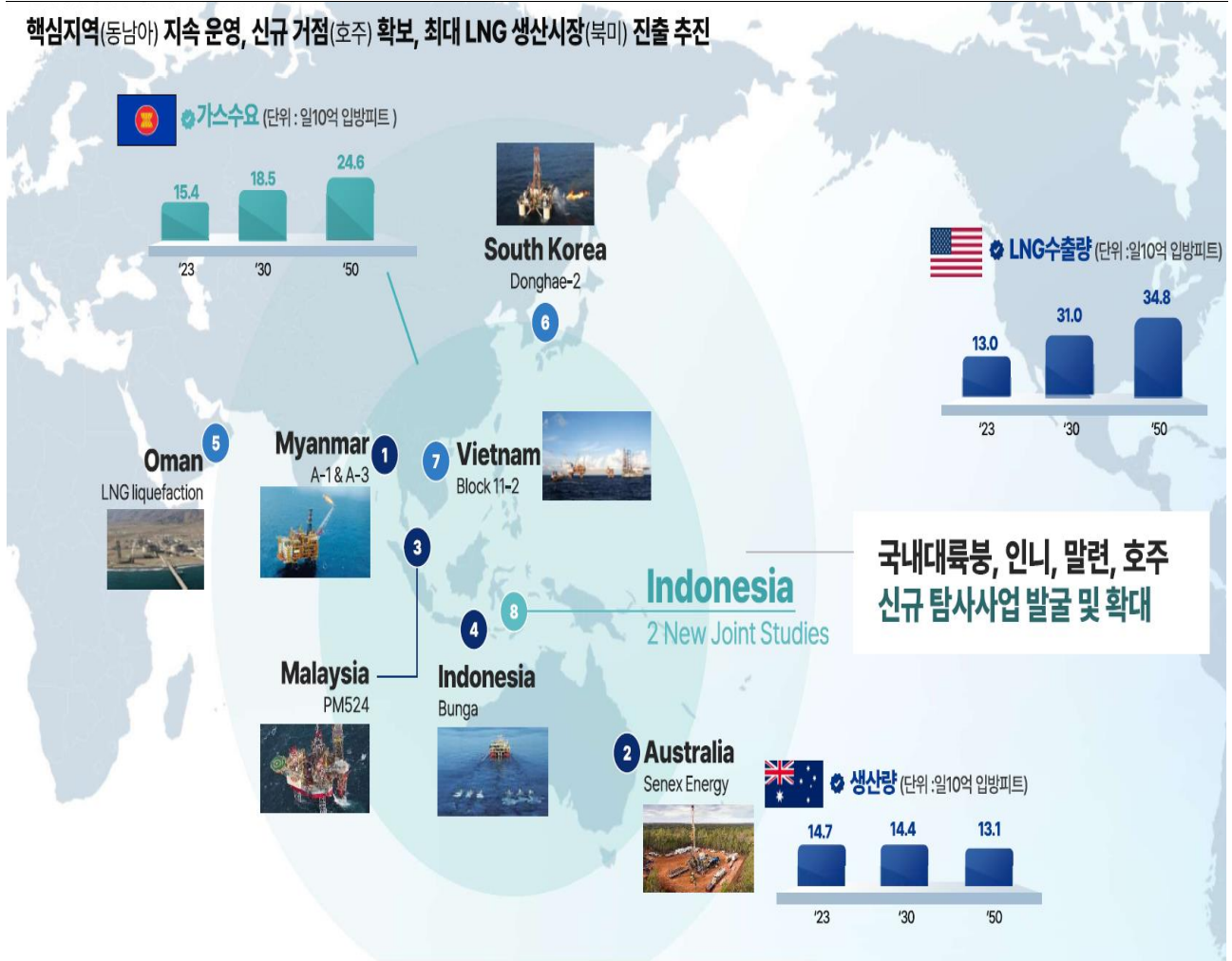
그림13. 알래스카 니키스키 지역 LNG 터미널 가상 조감도



자료: Alaska LNG, iM증권 리서치본부

그림 14. 포스코인터내셔널 E&P 사업 전략

핵심지역(동남아) 지속 운영, 신규 거점(호주) 확보, 최대 LNG 생산시장(북미) 진출 추진



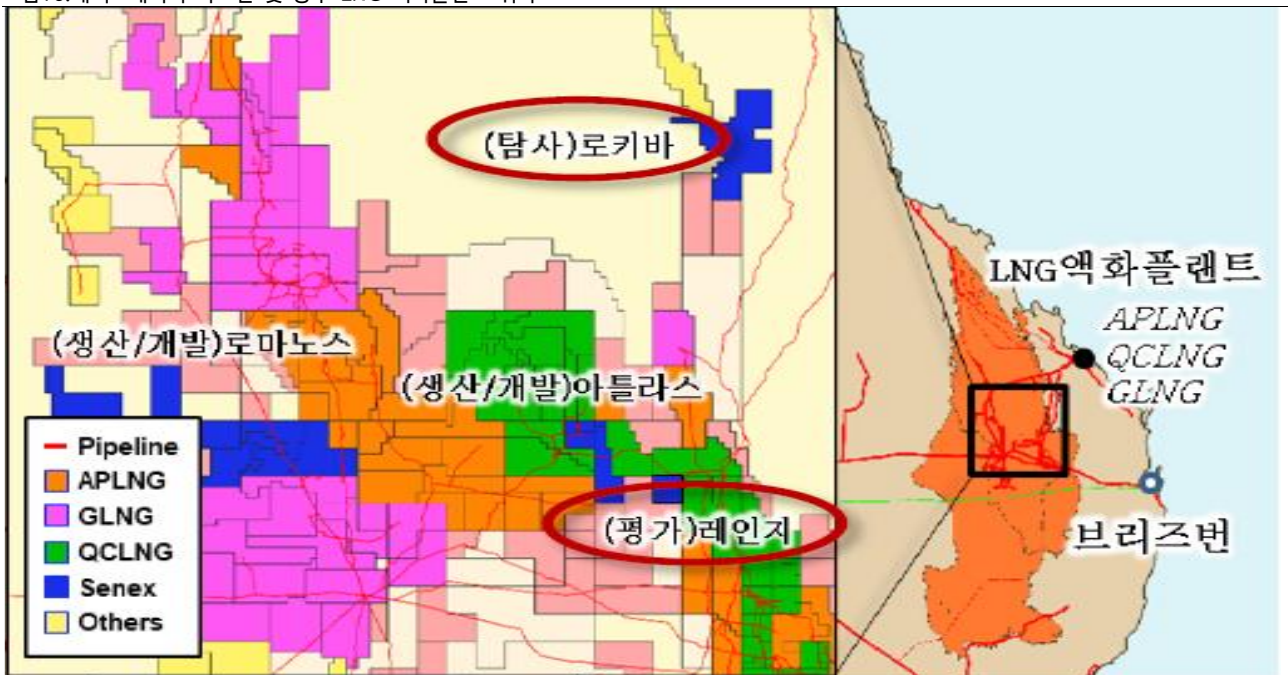
자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림15.포스코인터내셔널 미얀마 가스전 현황

	Upstream	Offshore Midstream	Onshore Midstream	중국 육상파이프라인
사업 범위	Shwe 플랫폼, 저압가스 압축플랫폼, 해저생산설비 및 파이프라인	32" 해상 파이프라인, 육상가스터미널 (OGT)	40" 육상 파이프라인 (OGT~미얀마/중국 국경)	40" 육상파이프라인 (Ruili ~ Guigang)
모식도				
사업 형태	컨소시엄	합작법인	South-East Asia Gas Pipeline	CNPC 단독 운영
참여 회사	<ul style="list-style-type: none"> ☉ 당사(운영권자) 51% ☉ 인도국영석유공사 (OVL) 17% ☉ 미얀마국영석유회사 (MOGE) 15% ☉ 인도국영가스회사 (GAIL) 8.5% ☉ 한국가스공사 (KOGAS) 8.5% 	<ul style="list-style-type: none"> ☉ CNPC-SEAP 50.9% ☉ 당사 25.0% ☉ OVL 8.3% ☉ KOGAS 4.2% ☉ GAIL 4.2% ☉ MOGE 7.4% 	☉ CNPC 그룹 100%	
참고 사항	생산설비 설계/제작/설치/시운전 (EPCIC), 생산정 및 주입정 시추/완결	파이프라인권리계약 적용 가스 판매 지점 : OGT 구매자 : CNUOC 및 MOGE	육상파이프 건설 : CNPC 파이프라인권리계약 적용 전장 : 793km 미얀마 내수판매 : 4개 지점	육상파이프 건설 : CNPC 주가스관 전장 : 1,726km

자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림16.세넥스에너지 가스전 및 동부 LNG 액화플랜트 위치

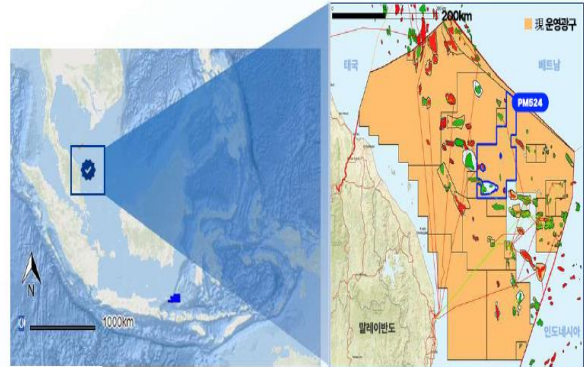


자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림17.포스코인터내셔널 말레이시아 운영 E&P 현황

PM524 탐사광구 현황

참여자	POSCO INTERNATIONAL : 80% Petronas : 20%
위치/면적	말레이반도 동부 해상 / 4,446 km ²
탐사기간	'21.11월 ~ '25.10월 (4년)
주요작업	3D 전산재처리 5,000km ² + 탐사시추 1공



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림18.포스코인터내셔널 인도네시아 운영 E&P 현황

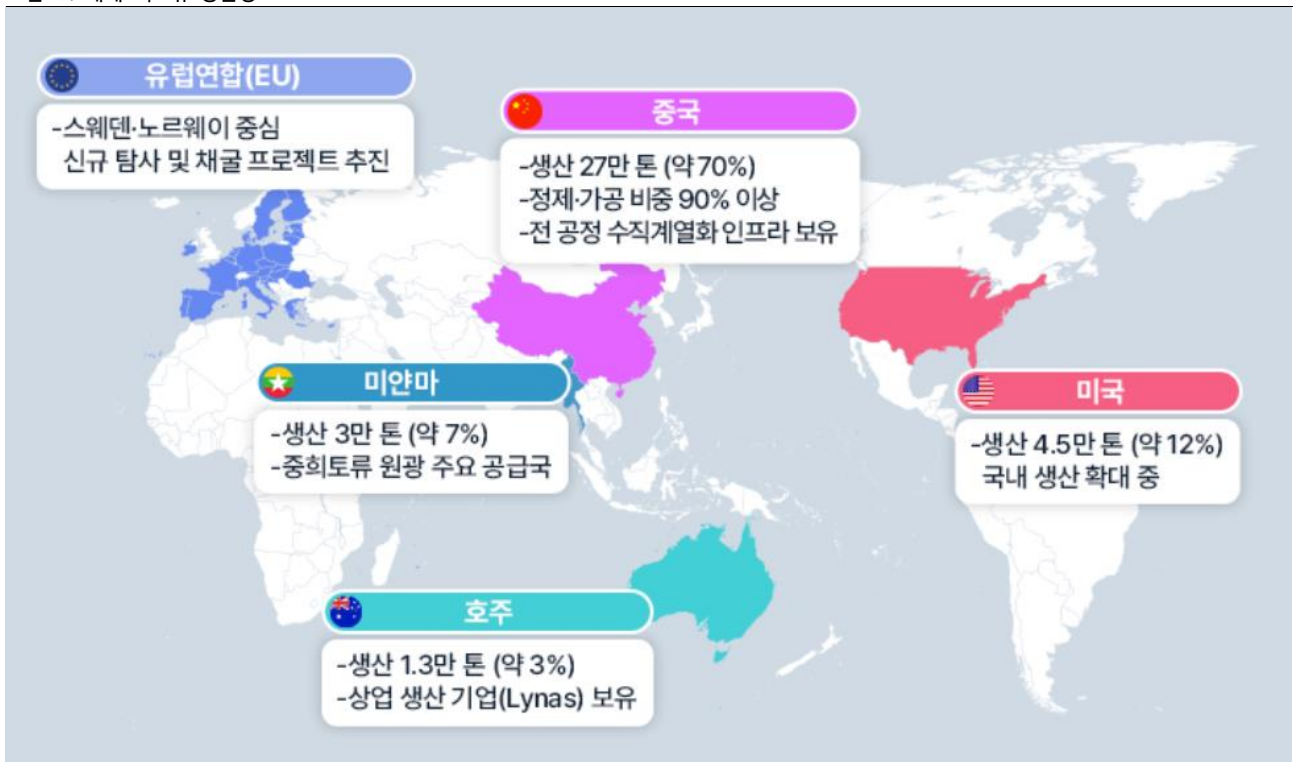
Bunga 탐사광구 현황

참여자	POSCO INTERNATIONAL : 50% Pertamina Hulu Energi(PHE)* : 50%
위치/면적	발리섬 북동부 200 km / 8,500 km ²
탐사기간	'23.7월 ~ '29.7월 (6년)
주요작업	3D인공지능지진파 취득 및 분석(4년) + 탐사시추(2년)



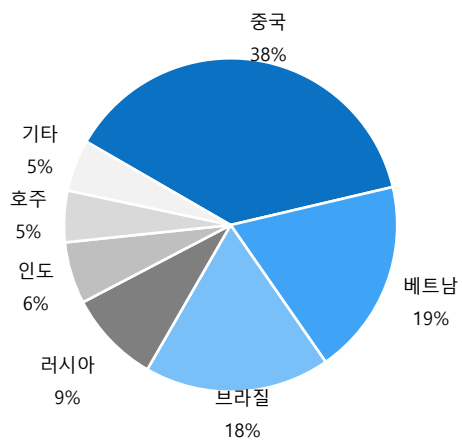
자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림19. 세계 희토류 공급망



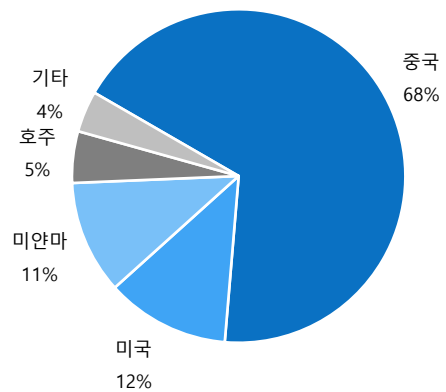
자료: 미국지질조사국(USGS), 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림20. 희토류 광물 부존량 분포 (2023년 기준)



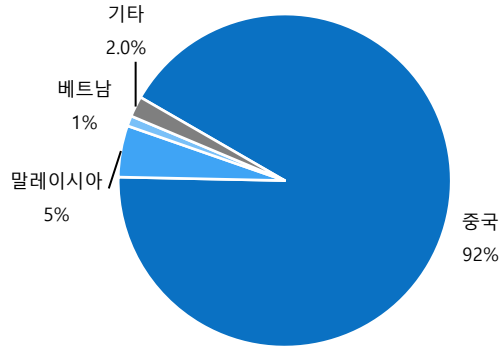
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림21. 희토류 광물 생산량 분포 (2023년 기준)



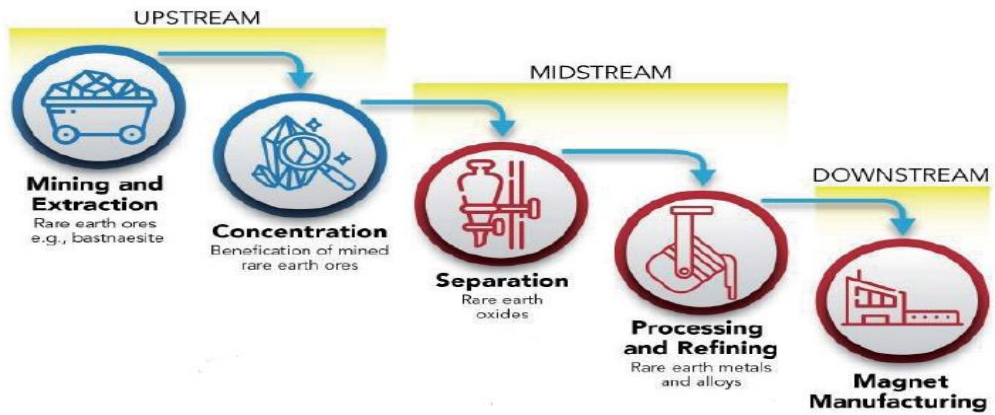
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림22. 희토류 정제 제품 생산 비중 (2023년 기준)



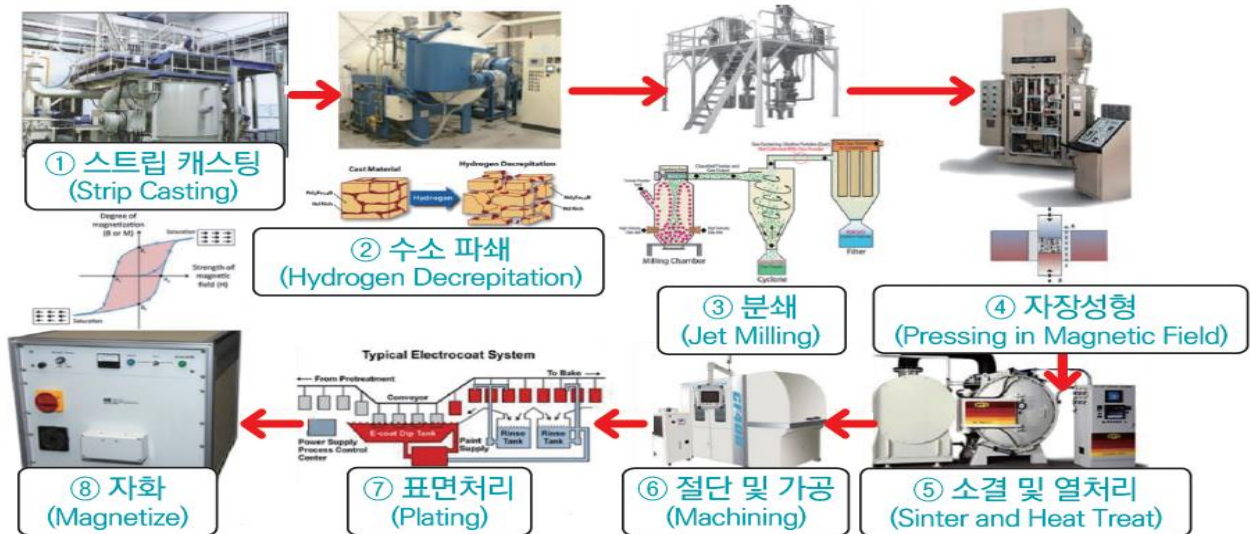
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림23. 희토류 가공 공정



자료: DOE(2022), iM증권 리서치본부

그림24. 네오디뮴 소결 자석 제조공정



자료: DOE(2022), 국제무역통상연구원, iM증권 리서치본부

그림25.포스코인터내셔널 순환형 희토류 공급 구조: 채굴부터 재활용까지 이어지는 자원 순환



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림26. 포스코인터내셔널 구동모터가 적용된 친환경차 모형



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

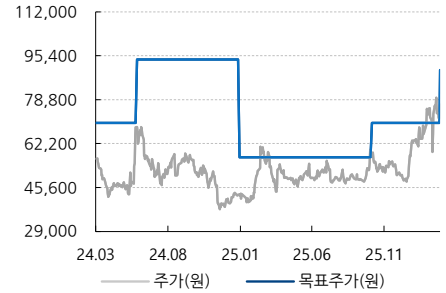
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8,268	7,556	8,711	9,878	매출액	32,261	32,374	33,037	33,701
현금 및 현금성자산	1,057	1,171	2,317	3,427	증가율(%)	-2.6	0.3	2.0	2.0
단기금융자산	154	58	62	66	매출원가	30,338	30,438	30,955	31,507
매출채권	4,544	4,379	4,467	4,556	매출총이익	1,923	1,936	2,082	2,194
재고자산	2,081	1,736	1,772	1,807	판매비와관리비	765	770	795	803
비유동자산	9,068	11,197	10,580	10,032	연구개발비	3	3	3	3
유형자산	4,241	5,070	4,708	4,385	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,553	3,235	2,952	2,697	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	17,336	18,753	19,292	19,910	영업이익	1,158	1,165	1,287	1,391
유동부채	6,660	6,612	6,631	6,652	증가율(%)	-0.5	0.6	10.5	8.0
매입채무	2,098	2,200	2,245	2,290	영업이익률(%)	3.6	3.6	3.9	4.1
단기차입금	1,600	1,793	1,793	1,793	이자수익	59	47	91	133
유동성장기부채	1,666	1,222	1,222	1,222	이자비용	292	267	267	267
비유동부채	3,327	4,328	4,328	4,328	지분이익(손실)	128	68	68	68
사채	1,567	1,781	1,781	1,781	기타영업외손익	-248	-62	94	53
장기차입금	1,141	1,371	1,371	1,371	세전계속사업이익	762	835	1,134	1,239
부채총계	9,987	10,940	10,960	10,980	법인세비용	202	132	275	300
자배주주지분	6,545	6,708	7,197	7,762	세전계속이익률(%)	2.4	2.6	3.4	3.7
자본금	880	880	880	880	당기순이익	503	637	860	939
자본잉여금	1,837	1,851	1,851	1,851	순이익률(%)	1.6	2.0	2.6	2.8
이익잉여금	3,635	3,836	4,349	4,939	자배주주귀속 순이익	515	614	829	905
기타자본항목	193	142	117	92	기타포괄이익	134	-25	-25	-25
비자배주주지분	805	1,104	1,135	1,168	총포괄이익	638	612	835	914
자본총계	7,349	7,813	8,332	8,930	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	877	1,942	1,827	1,791	주당지표(원)				
당기순이익	503	637	860	939	EPS	2,925	3,491	4,711	5,145
유형자산감가상각비	279	298	362	323	BPS	37,201	38,133	40,910	44,121
무형자산상각비	232	257	284	255	CFPS	5,831	6,648	8,381	8,427
지분법관련손실(이익)	128	68	68	68	DPS	1,550	1,850	1,850	1,850
투자활동 현금흐름	-846	-1,330	-485	-485	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-722	-504	-	-	PER	13.6	14.2	16.3	15.0
무형자산의 처분(취득)	-358	-380	-	-	PBR	1.1	1.3	1.9	1.7
금융상품의 증감	261	-90	-29	-29	PCR	6.8	11.6	9.2	9.1
재무활동 현금흐름	-176	-465	-310	-310	EV/EBITDA	7.0	10.7	9.0	8.2
단기금융부채의증감	-1,114	-1,353	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	937	1,306	-	-	ROE	8.1	9.3	11.9	12.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.2	5.3	5.9	5.8
배당금지급	-177	-423	-315	-315	부채비율	135.9	140.0	131.5	123.0
현금및현금성자산의증감	-80	114	1,146	1,109	순부채비율	64.8	63.2	45.5	29.9
기초현금및현금성자산	1,137	1,057	1,171	2,317	매출채권회전율(x)	7.1	7.3	7.5	7.5
기말현금및현금성자산	1,057	1,171	2,317	3,427	재고자산회전율(x)	16.0	17.0	18.8	18.8

자료 : 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

포스코인터내셔널 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자의건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-17	Buy	94,000	-45.7%	-27.2%
2025-01-20	Buy	57,000	-12.7%	7.0%
2025-10-27	Buy	70,000	-14.9%	-13.6%
2026-03-23	Buy	90,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-