

포스코인터내셔널 (047050)

높아진 주주환원율

투자의견

BUY(유지)

목표주가

69,000 원(하향)

현재주가

41,450 원(2/3)

시가총액

7,292(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- '25년 EPS 19% 하향 조정하며, 목표주가 69,000원으로 수정 제시, 투자의견 BUY 유지. 4Q24 매출액 7.9조원(-5%qoq, +0%yoy), 영업이익 1,446억원(-60%qoq, -33%yoy), 당기순손실 1,066억원(적전qoq, 적전yoy)으로 컨센서스와 당사 추정 영업이익을 크게 하회하는 어닝쇼크 기록. 비수기로 인한 미얀마 가스전(E&P) 실적 둔화와 철강 시황 부진으로 인한 소재 트레이딩 사업의 매출액, 영업이익 감소는 예상 수준이었다고 판단. 오히려 계절성이 뚜렷한 발전사업 영업이익이 설비 보수와 최근의 낮은 SMP 영향으로 적자 전환해 감익의 주요 원인으로 파악됨. 또한 자산 매각으로 인한 영업외손실 발생으로 순이익도 적자 전환. DPS는 1,550원(시가배당율 3.7%)으로 발표
- 1Q25 매출액 7.7조원(-3%qoq, -0%yoy), 영업이익 2,348억원(+62%qoq, -12%yoy)으로 분기 실적 증가 전망. SMP가 낮게 유지 중이나 발전소 정비 기저효과로 실적 정상화 지속 전망. '25년 가이드라인 가스전 증산(+9%), 모터코아 판매(+35%), 식량(+10%), 팜(+16%) 물량 증가로 최근의 국제유가 약세 영향을 상쇄할 것이라 판단

주가(원,2/3)	41,450
시가총액(십억원)	7,292

발행주식수	175,923천주
52주 최고가	72,800원
최저가	37,400원
52주 일간 Beta	1.77
60일 일평균거래대금	219억원
외국인 지분율	7.0%
배당수익률(2024F)	3.7%

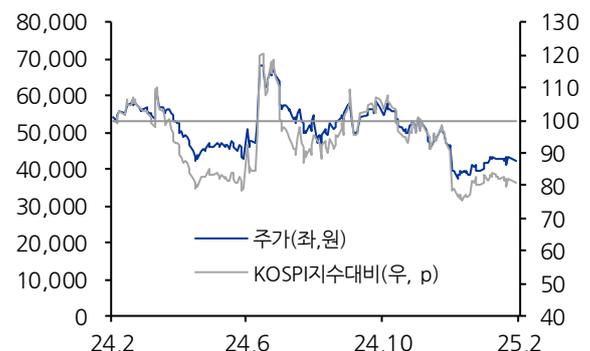
주주구성	
포스코홀딩스 (외 4인)	70.8%
국민연금공단 (외 1인)	6.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.1	-17.8	-21.6
절대기준	-1.6	-14.3	-13.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	69,000	88,000	▼
영업이익(24)	1,117	1,273	▼
영업이익(25)	1,085	1,354	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	33,133	32,341	32,827	33,911
영업이익	1,163	1,117	1,085	1,243
세전손익	915	707	836	960
당기순이익	680	503	639	744
EPS(원)	3,831	2,777	3,455	3,942
증감률(%)	-19.9	-27.5	24.4	14.1
PER(배)	16.3	14.9	12.0	10.5
ROE(%)	13.4	7.9	9.4	10.2
PBR(배)	1.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	9.4	6.2	6.3	5.8

자료: 유진투자증권



[컨퍼런스콜 Q&A]

Q. 트럼프 관세 철강 사업부 영향

- 향후 한국 철강 쿼터에 대한 조정 발표에 따라 대응 가능하도록 주시 중

Q. 25년 천연가스 시장 전망, 에너지 사업부 영향

- 25년 천연가스 및 유가 전반적으로 하향 안정화 전망

- 미안마 가스전: 유가 연동되는 비중 40%. 유가 10 달러 하락 시, 연간 영업이익 -80 억원 영향

- SENEX: 수출비중인 30%는 유가 10 달러 하락 시, 연간 영업이익 -50 억원 영향

Q. 미안마 가스전 25년 판매량 개선 여부

- 24년 미안마 일부 발전소 섯다운으로 내수 판매 감소

- 25년 판매량은 170bcf로 상향. 현재 내수 동절기 평균 상회하고 있어 개선 여지 있음

Q. 구동모터코아 25년 업황

- 24년 전기차 판매둔화 여파로 생산량 188 만대 기록

- 25년 250 만대 내외 판매량(+33%yoy) 전망

- 트럼프 25% 관세 위협으로 북미 OEM 기업들 저가형(2~3 만달러) 프로젝트 증가 추세

Q. 일회성 비용

- 영업외 Exit 관련 연간 2,000 억원 손실 예상

· 베트남 화력발전소 매각 계약 관련 1,100 억 손실

· 중국 모터코아 매각 400 억원 손실

· 우즈벡 면방공장 100 억원 평가손실

Q. 발전, 구동모터코아 부진 원인

- 발전: 동절기 전력수요 하락 및 전력공급 증가에 따라 SMP 하락

- 구동모터코아: 중국 사업장 Exit 이슈로 인한 손상차손

Q. 철강 부진 원인

- 1) 4Q 철강 수요 재고조정 기조 2) 트럼프 쿼터 조정 불확실성 3) 소재 구매 지연 관망세
- 주요국 무역정책 변화에 따라 1Q25 소폭 상승 가능할 전망

Q. 에너지, 소재 각각 25년 CAPEX 계획

- 24년 1조 1,000억원, 25년 1조 3,000억원 규모 계획
 - 팜농장 신규 매수관련 2,000억원
 - E&P 5,000억원, 에너지 3,500억원, 철강 200억원

Q. 미국 LNG 개발, 투자설비 등 증가 향후 미국 LNG

- 북미 액화설비, 생산량 증가 예상
- 美 세니어 40만톤 장기구매계약 체결 물량 2H26부터 들어올 것
- 태평양 연안 그린실드 프로젝트 장기구매계약 관련 투자결정 미정

Q. 포스코 모빌리티 매각 가능성

- 외부매각은 사실무근
- 수익성 낮고 가동률 떨어지는 일부 사업 구조조정 계획은 있음

Q. 발전 신여화 일정

- 인천 3,4호기 11월 낙찰 예정. 3Q29 준공 후 상업화 개시 계획
- 투자효과 영업이익 700억원대 남기고 있지만 노후화 진행으로 수익률 감소
- 신여화로 인한 투자효과 영업이익 다시 1,000억원대로 성장할 것
- 해외는 베트남을 중점으로 계획 중, 2H25 본 입찰 진행될 것

Q. 차입금 상환 스케줄

- 총 3조 3,000억원(25년 1조 7,000억원, 26년 8,000억원, 27년 8,000억원)

Q. 주주환원 50%는 배당으로 구성되는지

- 주주환원을 50%에는 배당과 자사주소각 포함. 가능하면 배당 비중 높일 계획

Q. 세전이익 성장 8% 타겟팅. 이외 기업가치 성장은 M&A 활용할 계획인지

- SENEX 세전이익 성장 20% 중반 수준

- 기업가치 제고계획상 8%는 최저 수준

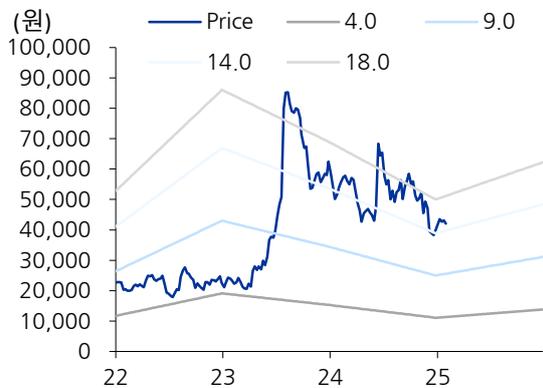
- 여러 M&A로 성장 가정 시, 2030년 시가총액 21조원 수준 달성 가능할 전망

도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	34,033	37,391	32,341	32,827	(5.0)	(12.2)
영업이익	1,273	1,354	1,117	1,085	(12.3)	(19.9)
영업이익률(%)	3.7	3.6	3.5	3.3	(0.3)	(0.3)
EBITDA	2,134	2,285	1,978	2,016	(7.3)	(11.8)
EBITDA 이익률(%)	6.3	6.1	6.1	6.1	(0.2)	0.0
순이익	758	811	503	639	(33.5)	(21.2)

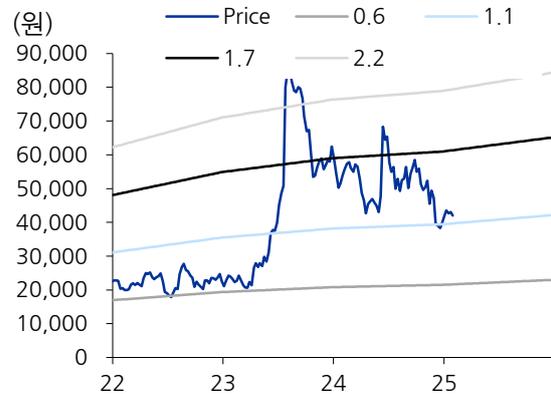
자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 4. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	8,307	8,871	8,046	7,909	7,761	8,282	8,356	7,942	33,133	32,341	32,827
에너지	1,287	981	892	1,191	976	1,108	1,106	927	4,351	4,116	4,223
상사/기타	7,020	7,890	7,154	6,718	6,784	7,175	7,250	7,015	28,782	28,224	28,605
영업이익	280	357	312	215	265	350	357	145	1,163	1,117	1,085
에너지	143	208	187	136	139	200	195	79	673	612	546
상사/기타	149	149	125	79	127	148	163	65	502	503	539
순이익	191	221	195	73	183	190	238	(107)	680	503	639
OPM(%)											
전사	3.4	4.0	3.9	2.7	3.4	4.2	4.3	1.8	3.5	3.5	3.3
에너지	11.1	21.2	21.0	11.4	14.2	18.0	17.6	8.5	15.5	14.9	12.9
상사/기타	2.1	1.9	1.7	1.2	1.9	2.1	2.2	0.9	1.7	1.8	1.9

자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

포스코인터내셔널(047050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	12,516	16,618	16,576	17,068	17,764
유동자산	7,319	8,077	7,508	7,417	7,514
현금성자산	1,492	1,318	1,222	919	683
매출채권	3,730	4,432	4,063	4,207	4,433
재고자산	1,758	1,959	1,850	1,916	2,019
비유동자산	5,197	8,540	9,069	9,651	10,250
투자자산	1,400	2,504	2,444	2,481	2,562
유형자산	1,561	3,705	4,369	4,984	5,566
기타	2,236	2,332	2,256	2,186	2,122
부채총계	8,118	9,993	9,748	9,905	10,224
유동부채	5,487	6,275	6,028	6,132	6,294
매입채무	2,620	3,096	2,846	2,946	3,104
유동성이자부채	2,522	2,826	2,826	2,826	2,826
기타	345	353	356	360	364
비유동부채	2,631	3,718	3,720	3,772	3,930
비유동이자부채	2,400	3,435	3,435	3,485	3,640
기타	231	282	285	287	290
자본총계	4,398	6,625	6,828	7,163	7,540
지배지분	3,983	6,103	6,307	6,642	7,019
자본금	617	880	880	880	880
자본잉여금	541	1,826	1,826	1,826	1,826
이익잉여금	2,808	3,337	3,655	3,990	4,367
기타	17	61	(54)	(54)	(54)
비지배지분	415	522	522	522	522
자본총계	4,398	6,625	6,828	7,163	7,540
총차입금	4,922	6,261	6,261	6,311	6,466
순차입금	3,430	4,944	5,039	5,392	5,783

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	1,552	1,483	1,498	1,410	1,474
당기순이익	605	680	503	639	744
자산상각비	401	538	861	931	998
기타비현금성손익	(364)	159	(2,046)	(2,047)	(2,138)
운전자본증감	266	(286)	227	(109)	(171)
매출채권감소(증가)	470	(214)	369	(144)	(226)
재고자산감소(증가)	174	91	108	(65)	(103)
매입채무증가(감소)	(445)	10	(251)	101	158
기타	67	(174)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(1,466)	(27)	(1,423)	(1,490)	(1,548)
단기투자자산감소	(100)	28	0	0	0
장기투자증권감소	0	3	26	(14)	(33)
설비투자	(263)	(462)	(1,180)	(1,204)	(1,240)
유형자산처분	9	10	0	0	0
무형자산처분	(368)	(264)	(269)	(272)	(276)
재무현금	979	(1,225)	(170)	(223)	(162)
차입금증가	674	(964)	0	50	155
자본증가	(102)	(140)	(170)	(273)	(317)
배당금지급	(102)	(140)	170	273	317
현금 증감	777	(161)	(96)	(303)	(236)
기초현금	521	1,298	1,137	1,041	738
기말현금	1,298	1,137	1,041	738	502
Gross Cash flow	1,286	1,769	1,271	1,519	1,645
Gross Investment	1,100	341	1,197	1,599	1,719
Free Cash Flow	186	1,428	74	(80)	(74)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	37,990	33,133	32,341	32,827	33,911
증가율(%)	11.9	(12.8)	(2.4)	1.5	3.3
매출원가	36,422	31,293	30,477	30,934	31,842
매출총이익	1,568	1,840	1,864	1,894	2,069
판매 및 일반관리비	665	676	747	809	825
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	903	1,163	1,117	1,085	1,243
증가율(%)	54.2	28.9	(4.0)	(2.9)	14.6
EBITDA	1,303	1,701	1,978	2,016	2,241
증가율(%)	40.2	30.5	16.3	1.9	11.2
영업외손익	(160)	(248)	(410)	(248)	(283)
이자수익	35	62	26	24	21
이자비용	146	282	145	176	209
자본법손익	9	1	1	1	1
기타영업손익	(58)	(29)	(293)	(98)	(96)
세전순이익	742	915	707	836	960
증가율(%)	51.9	23.2	(22.7)	18.4	14.8
법인세비용	137	234	203	197	216
당기순이익	605	680	503	639	744
증가율(%)	69.7	12.5	(26.0)	26.9	16.4
지배주주지분	590	674	489	608	694
증가율(%)	63.5	14.3	(27.5)	24.4	14.1
비지배지분	15	7	15	31	50
EPS(원)	4,780	3,831	2,777	3,455	3,942
증가율(%)	63.5	(19.9)	(27.5)	24.4	14.1
수정EPS(원)	4,780	3,831	2,777	3,455	3,942
증가율(%)	63.5	(19.9)	(27.5)	24.4	14.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,831	2,777	3,455	3,942
BPS	32,283	34,693	35,850	37,755	39,897
DPS	1,000	1,000	1,550	1,800	2,000
밸류에이션(배, %)					
PER	4.7	16.3	16.4	13.2	11.6
PBR	0.7	1.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.8	9.4	6.6	6.7	6.2
배당수익률	4.4	1.6	3.4	3.9	4.4
PCR	2.2	6.2	6.3	5.3	4.9
수익성(%)					
영업이익률	2.4	3.5	3.5	3.3	3.7
EBITDA이익률	3.4	5.1	6.1	6.1	6.6
순이익률	1.6	2.1	1.6	1.9	2.2
ROE	15.8	13.4	7.9	9.4	10.2
ROIC	10.8	9.7	7.4	7.4	8.1
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	78.0	74.6	73.8	75.3	76.7
유동비율	133.4	128.7	124.5	121.0	119.4
이자보상배율	6.2	4.1	7.7	6.2	5.9
활동성(회)					
총자산회전율	3.3	2.3	1.9	2.0	1.9
매출채권회전율	9.5	8.1	7.6	7.9	7.9
재고자산회전율	20.7	17.8	17.0	17.4	17.2
매입채무회전율	13.9	11.6	10.9	11.3	11.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 조사분석담당자는 2023년 6월 22일 광양 LNG 터미널 현장 실사 행사에 참여하였으며, 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

