

포스코인터내셔널 (047050)

예상 수준의 실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

69,000 원(유지)

현재주가

49,200 원(4/24)

시가총액

8,655(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgs2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 69,000원 유지. 1Q25 매출액 8.2조원(+3%qoq, +5%yoy), 영업이익 2,702억원(+87%qoq, +2%yoy), 당기순이익 2,038억원(흑전qoq, +11%yoy)으로 당사 추정에 부합하는 실적. 미얀마, 세넥스 가스전 판매량 증가와 고환율, 평가 상승으로 E&P 중심의 실적 증가. SMP(전력도매단가) 약세로 발전소 영업이익은 전년대비 감소했으나, 정기보수 기저효과로 분기로는 흑자 전환 성공. 소재 사업(상사)는 철강 시황 둔화에도 불구하고, 중 관세전쟁으로 인한 선제적인 재고 확충, 밀어내기 발생으로 물동량이 증가해 당사 추정 실적을 상회했다고 판단. 북미 LNG 자산 취득 검토와 국내 LNG 터미널(#7, #8) 증설 등 외형 성장을 위한 투자도 계획대로 진행 중
- 2Q25 매출액 7.8조원(-5%qoq, -6%yoy), 영업이익 2,340억원(-13%qoq, -33%yoy)으로 부진한 실적 전망. SMP 약세, E&P 평가 하락, 관세 전쟁으로 인한 소재 실적 악화를 반영. 다만, 신사업 투자(알래스카 LNG) 기대감, 높아진 주주환원율(50%) 등 밸류에이션에 긍정적인 이슈가 다수 존재해 주가는 강보합세를 유지할 것이라 판단

주가(원,4/24)	49,200
시가총액(십억원)	8,655

발행주식수	175,923천주
52주 최고가	72,800원
최저가	37,400원
52주 일간 Beta	1.67
60일 일평균거래대금	616억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024F)	3.2%

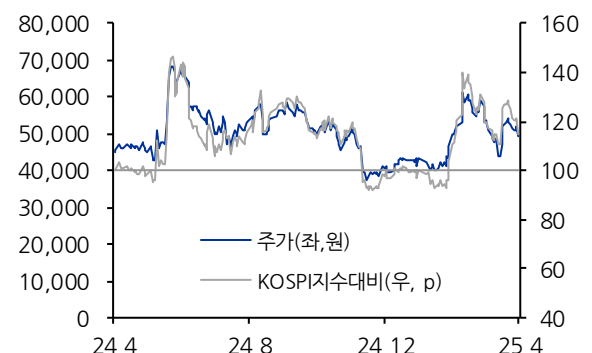
주주구성	
포스코홀딩스 (외 4인)	70.7%
국민연금공단 (외 1인)	6.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-9.8	0.5	13.6
절대기준	-14.0	-1.8	7.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	69,000	69,000	-
영업이익(25)	986	1,085	▼
영업이익(26)	1,233	1,243	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	33,133	32,341	31,196	33,786
영업이익	1,163	1,117	986	1,233
세전손익	915	707	738	948
당기순이익	680	503	564	735
EPS(원)	3,831	2,777	3,049	3,894
증감률(%)	-19.9	-27.5	9.8	27.7
PER(배)	16.3	17.7	16.1	12.6
ROE(%)	13.4	7.9	8.3	10.1
PBR(배)	1.8	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	9.4	6.9	7.2	6.4

자료: 유진투자증권



[컨퍼런스콜 Q&A]

Q. 북미 LNG 투자 진행 상황

- 현재 최종 후보 3개 자산 중 2H25 실사 거쳐 2025년 내 확보 목표

Q. 발전 부문 향후 가이드نس

- 1Q25: 2024년 가스공사 단기계약물량 중 고수익성 물량 종료 영향으로 소폭 감소
- 자체적으로 원가절감, 수익성 개선 프로젝트 진행 중
- 2024년 수준의 실적 나오기는 어려울 것으로 판단

Q. 영구자석 희토류 관련 질문

1) 매출 발생 여부, 향후 가이드نس

- 벤츠 2025년말 양산 시작 전망. 2024년 샘플 관련 매출 및 이익(고수익률) 발생
- BMW, 스텔란티스 각각 2027, 2028년 양산 계획
- 현재까지 수주한 상기 3개 프로젝트 모두 기존 내연기관 프로젝트 대비 2배 이상의 수익률
- 올해 추가 3~4개 프로젝트 예정분은 상기 3개 프로젝트보다 더 높은 수익률의 계약 전망

2) 세부설명

- 영구자석 경쟁사: 일본 3개사, 독일 1개사
 - 동사는 독일 대비 20%, 일본 대비 5~10%의 가격경쟁력 확보
- 전량 비중국산. 현재 수주 물량 비중국산 희토류로 대응가능, 향후 주문 물량 대응해 수주할 계획

3) 미국 관세 관련 협상 여부

- 영구자석 뿐 아니라 동사 모든 제품에 대해 미국과 관세 협의 중
- 기본적으로 완성차사가 모든 영향을 흡수하고 고객사 요구절차에 따라 30~45일 내 관세 환급

Q. 터미널 신규 증설분 고객사 확정 여부

- 7탱크: 포스코와 20 만kl 계약 체결 완료. 2026 년부터 포스코 사용 예정
- 8탱크: 포스코와 추가 사용 건 협상 중, 1H25 내 고객 확정 예정
- 포스코와 다른 고객사 간 마진을 차이는 없음

Q. LNG 트레이딩 향후 수요처 확보 방안

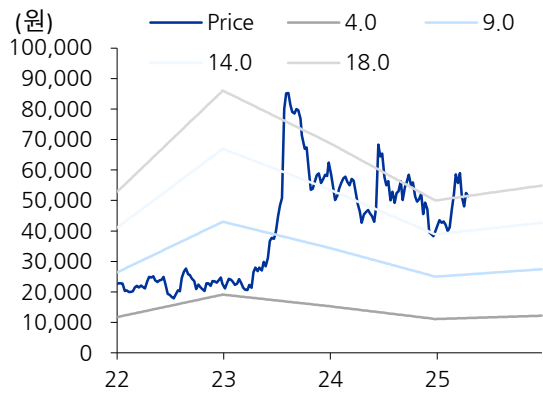
- 단기: 연계사업 수요 관련 유연물량 150 만톤(광양터미널 근접한 필리핀, 베트남, 태국 수요 대응)
- 장기: 해외 IPP 사업 진행 시 장기 개발로 연결할 수 있는 기회 예상

도표 1. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	7,761	8,282	8,356	7,942	8,154	7,774	7,672	7,597	33,133	32,341	31,196
에너지	976	1,108	1,106	927	858	720	918	914	4,351	4,116	3,410
상사/기타	6,784	7,175	7,250	7,015	7,296	7,054	6,753	6,683	28,782	28,224	27,786
영업이익	265	350	357	145	270	234	260	222	1,163	1,117	986
에너지	139	200	195	79	135	116	146	110	673	612	507
상사/기타	127	148	163	65	131	118	114	112	502	503	474
순이익	183	190	238	(107)	204	88	132	140	680	503	564
OPM(%)											
전사	3.4	4.2	4.3	1.8	3.3	3.0	3.4	2.9	3.5	3.5	3.2
에너지	14.2	18.0	17.6	8.5	15.7	16.2	15.9	12.0	15.5	14.9	14.9
상사/기타	1.9	2.1	2.2	0.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7

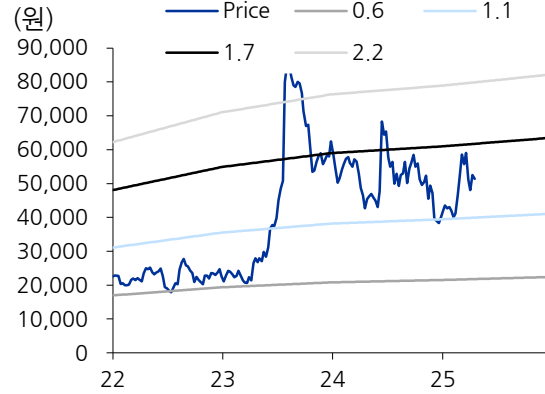
자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

도표 2. PER Band Chart



자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

포스코인터내셔널(047050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	12,516	16,618	16,576	16,851	17,870
유동자산	7,319	8,077	7,508	7,387	8,209
현금성자산	1,492	1,318	1,222	1,193	1,402
매출채권	3,730	4,432	4,063	3,998	4,416
재고자산	1,758	1,959	1,850	1,821	2,011
비유동자산	5,197	8,540	9,069	9,464	9,660
투자자산	1,400	2,504	2,444	2,357	2,553
유형자산	1,561	3,705	4,369	4,920	4,986
기타	2,236	2,332	2,256	2,186	2,122
부채총계	8,118	9,993	9,748	9,759	10,409
유동부채	5,487	6,275	6,028	5,986	6,283
매입채무	2,620	3,096	2,846	2,800	3,093
유동성이자부채	2,522	2,826	2,826	2,826	2,826
기타	345	353	356	360	364
비유동부채	2,631	3,718	3,720	3,773	4,127
비유동이자부채	2,400	3,435	3,435	3,486	3,837
기타	231	282	285	287	290
자본총계	4,398	6,625	6,828	7,092	7,460
자배지분	3,983	6,103	6,307	6,571	6,939
자본금	617	880	880	880	880
자본잉여금	541	1,826	1,826	1,826	1,826
이익잉여금	2,808	3,337	3,655	3,919	4,287
기타	17	61	(54)	(54)	(54)
비자배지분	415	522	522	522	522
자본총계	4,398	6,625	6,828	7,092	7,460
총차입금	4,922	6,261	6,261	6,312	6,663
순차입금	3,430	4,944	5,039	5,119	5,261

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업현금	1,552	1,483	1,498	1,561	1,185
당기순이익	605	680	503	564	735
자산상각비	401	538	861	924	929
기타비현금성손익	(364)	159	(2,046)	(1,971)	(2,204)
운전자본증감	266	(286)	227	49	(316)
매출채권감소(증가)	470	(214)	369	65	(418)
재고자산감소(증가)	174	91	108	30	(191)
매입채무증가(감소)	(445)	10	(251)	(46)	293
기타	67	(174)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(1,466)	(27)	(1,423)	(1,369)	(1,010)
단기투자자산감소	(100)	28	0	0	0
장기투자증권감소	0	3	26	37	(80)
설비투자	(263)	(462)	(1,180)	(1,133)	(654)
유형자산처분	9	10	0	0	0
무형자산처분	(368)	(264)	(269)	(272)	(276)
재무현금	979	(1,225)	(170)	(222)	34
차입금증가	674	(964)	0	51	351
자본증가	(102)	(140)	(170)	(273)	(317)
배당금지급	(102)	(140)	170	273	317
현금 증감	777	(161)	(96)	(29)	210
기초현금	521	1,298	1,137	1,041	1,012
기말현금	1,298	1,137	1,041	1,012	1,222
Gross Cash flow	1,286	1,769	1,271	1,512	1,501
Gross Investment	1,100	341	1,197	1,319	1,326
Free Cash Flow	186	1,428	74	193	175

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	37,990	33,133	32,341	31,196	33,786
증가율(%)	11.9	(12.8)	(2.4)	(3.5)	8.3
매출원가	36,422	31,293	30,445	29,266	31,590
매출총이익	1,568	1,840	1,896	1,931	2,196
판매 및 일반관리비	665	676	779	944	963
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	903	1,163	1,117	986	1,233
증가율(%)	54.2	28.9	(4.0)	(11.7)	25.0
EBITDA	1,303	1,701	1,978	1,910	2,162
증가율(%)	40.2	30.5	16.3	(3.4)	13.2
영업외손익	(160)	(248)	(410)	(248)	(285)
이자수익	35	62	26	24	21
이자비용	146	282	145	176	211
지분법손익	9	1	1	1	1
기타영업외손익	(58)	(29)	(293)	(98)	(96)
세전순이익	742	915	707	738	948
증가율(%)	51.9	23.2	(22.7)	4.5	28.5
법인세비용	137	234	203	174	213
당기순이익	605	680	503	564	735
증가율(%)	69.7	12.5	(26.0)	12.0	30.3
지배주주지분	590	674	489	536	685
증가율(%)	63.5	14.3	(27.5)	9.8	27.7
비지배지분	15	7	15	28	50
EPS(원)	4,780	3,831	2,777	3,049	3,894
증가율(%)	63.5	(19.9)	(27.5)	9.8	27.7
수정EPS(원)	4,780	3,831	2,777	3,049	3,894
증가율(%)	63.5	(19.9)	(27.5)	9.8	27.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,780	3,831	2,777	3,049	3,894
BPS	32,283	34,693	35,850	37,349	39,443
DPS	1,000	1,000	1,550	1,800	2,000
밸류에이션(배, %)					
PER	4.7	16.3	16.4	15.0	11.7
PBR	0.7	1.8	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	4.8	9.4	6.6	6.9	6.1
배당수익률	4.4	1.6	3.4	3.9	4.4
PCR	2.2	6.2	6.3	5.3	5.3
수익성(%)					
영업이익률	2.4	3.5	3.5	3.2	3.6
EBITDA이익률	3.4	5.1	6.1	6.1	6.4
순이익률	1.6	2.1	1.6	1.8	2.2
ROE	15.8	13.4	7.9	8.3	10.1
ROIC	10.8	9.7	7.4	6.8	8.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	78.0	74.6	73.8	72.2	70.5
유동비율	133.4	128.7	124.5	123.4	130.7
이자보상배율	6.2	4.1	7.7	5.6	5.8
활동성 (회)					
총자산회전율	3.3	2.3	1.9	1.9	1.9
매출채권회전율	9.5	8.1	7.6	7.7	8.0
재고자산회전율	20.7	17.8	17.0	17.0	17.6
매입채무회전율	13.9	11.6	10.9	11.1	11.5

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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

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

(2025.3.31 기준)

