

(047050)

포스코인터내셔널

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

SENEX 증산, 팜 실적 반영으로 구조적 성장 전망

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
110,000 원(상향)
87,300 원(4/30)

“ [투자의견 및 밸류에이션] 당사는 포스코인터내셔널에 대해 목표주가를 110,000원으로 상향하며, 투자의견 BUY를 유지한다. '26~'27년 실적 상향 조정과 최근 글로벌 Peer 일본 종합상사의 주가 상승을 고려하였다. LNG 밸류체인 확대, 우라늄, 희토류, 알래스카 LNG라는 신성장 옵션 부각으로 주가 상승세가 장기적으로 지속될 것이라 판단한다.

“ [1Q26 Review] 매출액 8.4조원(+3%yoy), 영업이익 3,575억원(+32%yoy)으로 합병 이래 분기 최대 실적을 달성했다. 영업이익률은 4.3%로 +0.9%p 개선되며 전통 상사 업종과 차별화되는 수익성을 기록하였다.

에너지 사업(영업이익 1,732억원, +28%yoy)은 호주 SENEX 가스전 증산이 본격화되며 판매량이 전년대비 +35% 증가했고, 설비 내재화가 완료되며 장비 리스 비용이 감소해 영업이익도 313억원(+230%yoy)으로 크게 증가하였다. 미안마 가스전은 계획 정비가 집행되며 영업이익 858억원(-2%yoy)으로 소폭 감소했으며, 발전은 원전 정비 집중으로 이용률이 상승하며 영업이익 434억원(+26%yoy)을 달성하였다. 터미널도 고객사 계약 갱신 효과로 영업이익 132억원(+66%yoy)의 고성장을 이어갔다. **소재 사업**(영업이익 1,843억원, +36%yoy)은 철강 유럽향 물량 증가, 최근 인수한 니팜 신규 편입 효과가 반영되며 대폭 개선되었다.

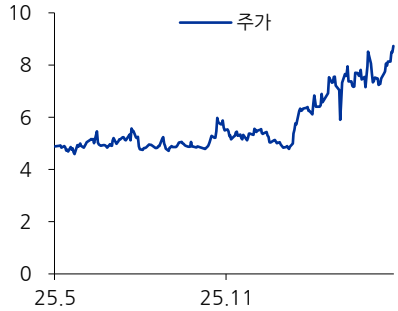
“ [2Q26 Preview] 매출액 8.2조원(+1%yoy), 영업이익 3,280억원(+5%yoy)으로 전망한다. **에너지 사업**은 1년 평균 유가 하락으로 마진이 소폭 둔화되어도 대이란 지정학 이슈로 인한 수요 증가 효과로 실적 방어가 예상된다. **소재 사업**도 팜 가격 강세와 1Q 기상 이슈로 발생한 생산량 차질이 해소되며 실적 정상화가 기대된다. CPO 정제법인은 6월 상업 가동을 시작하며 밸류체인 수직계열화가 효과가 전망된다.

“ [투자포인트]

실적: 합병 이래 분기 최대 영업이익 달성으로 에너지·소재 양 부문의 구조적 이익 확대 추세가 지속될 전망이다. SENEX 판매량 증가와 미안마 4단계 준공('27년 7월)으로 이익 체력은 지속 강화될 것이라 판단된다. 또한 PT.PAR 지분 확대 완료 후 정제법인 상업 가동(2Q26~)으로 CPO→정제팜 유 내재화가 본격화될 예정이다. 전쟁으로 인한 지정학 리스크 장기화 시 가스 가격 상승 수혜도 긍정적인 투자포인트이다.

모멘텀: 당사는 원전 관련 핵심 밸류체인으로 분류될 잠재력을 보유하고 있다. 당사는 한수원, 센트리스와 3자 간 MOU를 체결하며 미국 내 신규 원심 분리기 공장에 대한 공동 투자를 추진하고 농축 사업 협력 확대를 위한 논의를 지속하고 있다. 이를 통해 농축우라늄 공급망 확보에 적극적인 역할을 맡게 될 것으로 예상되며 공급망 확보를 시작으로 밸류체인을 확대할 것으로 기대된다. 원자력 연료 트레이딩 마진은 장기계약으로 진행되어 일반 트레이딩 사업 대비 높은 수익성이 기대된다.

(만원)



시가총액(십억원)	15,358
발행주식수(천주)	175,923
52 주 최고	88,000 원
최저	45,800 원
52 주 일단 Beta	0.29
60 일 평균 거래대금	813 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	2.9%
주주구성	
포스코홀딩스 (외 4 인)	70.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.1%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	15.8	55.6	76.9
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	110,000	100,000	▲
영업이익(26E)	1,410	1,364	▲
영업이익(27E)	1,658	1,524	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	32,374	33,406	35,511
영업이익	1,165	1,410	1,658
세전손익	835	1,104	1,309
당기순이익	637	905	1,000
EPS(원)	3,491	4,963	5,373
증감률(%)	19.3	42.2	8.3
PER(배)	14.2	17.6	16.2
ROE(%)	9.3	12.7	12.9
PBR(배)	1.3	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	8.4	10.3	9.3

설명회 Q&A

Q1. 팜 1Q26 부진 원인

- 1Q26 수마트라 북부 지역 태풍과 집중 강우로 도로가 유실되며 물류 차질 발생
- 농장 자체나 열매 생산량에는 큰 타격 없었고, 현재 도로는 정상화된 상황
- 2Q26부터 기존 사업계획 달성 가능할 것으로 예상

Q2. 북미 가스 업스트림 투자계획

- 현재 인수 자문사 선임, 몇 개 회사와 협상 진행 중
- 2026 년내 계약 완료 목표
- 기존 계획했던 추가 투자도 변동 없이 진행 예정

Q3. 러우 전쟁 당시와 비교한 LNG 트레이딩/발전 수혜 가능성

- 2022 년 러우 전쟁 때는 난방 수요가 높은 시기여서 LNG 가격 상승 폭이 컸음
- 현재 미-이란 관련 상황은 비수기로 가격 상승 폭은 러우 전쟁 대비 제한적
- 다만 현재 동사 물량이 당시보다 몇 배 많아 물량 측면에서 유리한 상황
- 발전 부문은 3·4 호기가 직도입 구조라 변동성 존재
- 5~9 호기는 한국가스공사로부터 공급받는 구조로 상대적으로 안정적인 특징
- SMP 상승 폭은 동사 기대보다 제한적일 수 있어 이익은 소폭 개선될 것으로 판단

Q4. 북미 LNG 자산 인수 역량

- 전쟁으로 JKM 은 급등했지만 미국 Henry Hub 가격은 예상보다 크게 오르지 않았음
- 미국 가스 가격은 80% 이상이 내수 연동 구조이기 때문
- 전쟁이 장기화될 경우 4Q26부터 가격 상승 가능성 있음
- 업스트림 인수는 3Q26 까지 완료 예정

Q5. 발전용 LNG 소싱 중동산 비중, 가동률 영향, 올해 전망

- 직도입용 장기계약 물량에는 중동산 비중 없음
- 2H26부터 북미산 장기계약물량 연간 40만톤 개시 예정
- 단기(1년) 도착도 물량 계약 있어 중동산이 막히면 다른 지역 조달 가능
- 발전소 가동률 변화도 크지 않을 것으로 전망
- 2026년 영업이익 1,470억원 목표 무난히 달성 가능할 것으로 판단

Q6. 터미널 고객사 계약 조건 갱신 효과, 연간 실적 가이드스

- 2025년 고객사와 가격 체계 정산 방식 변경했던 효과 반영됨
- 7·8호 탱크 향후 수익에 기여할 것으로 예상
- 터미널 2026년 연간 영업이익 약 417억원 전망

Q7. 차입금 증가, 운전자본 증가, 환율 영향

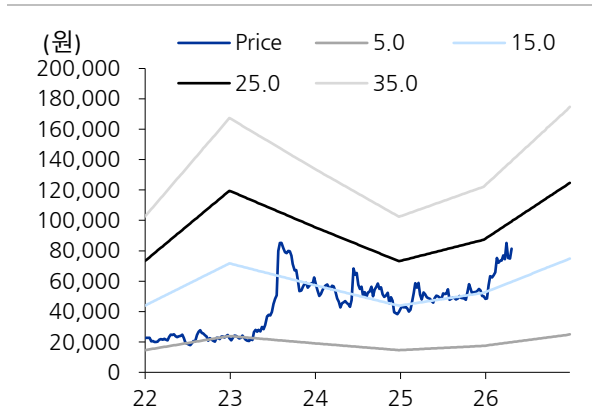
- 차입금 2025년말 대비 약 8,500억원 증가
- 이 중 약 4,200억원은 인니 팜 추가 지분 인수 영향
- 운전자본 2025년말 대비 약 5,000억원 증가
- 매출 증가와 환율 상승으로 원화 표시 매출채권 증가
- 운전자본 부담은 관리 가능한 수준
- 환율 10원 상승 시 영업이익 약 50억원 증가 효과

세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	8,154	8,144	8,248	7,828	8,410	8,215	8,464	8,317	32,261	32,374	33,406
에너지	858	921	1,226	988	1,118	1,212	1,529	1,618	4,116	3,994	5,477
상사기타	7,296	7,223	7,022	6,840	7,292	7,003	6,935	6,699	28,224	28,380	27,929
영업이익	270	314	316	266	358	328	390	334	1,158	1,165	1,410
에너지	135	165	197	145	173	216	235	166	612	642	790
상사기타	131	149	118	121	184	112	156	169	503	519	621
순이익	204	91	210	133	277	163	212	253	503	637	905
OPM(%)											
전사	3.3	3.9	3.8	3.4	4.3	4.0	4.6	4.0	3.5	3.6	4.2
에너지	15.7	17.9	16.1	14.7	15.5	17.8	15.4	10.2	14.9	16.1	14.4
상사기타	1.8	2.1	1.7	1.8	2.5	1.6	2.2	2.5	1.8	1.8	2.2

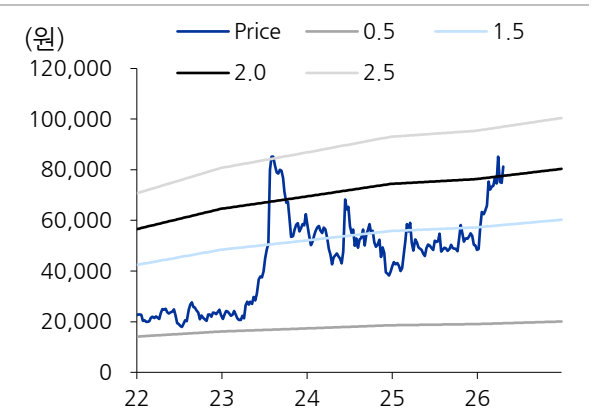
자료: 포스코인터내셔널, 유진투자증권

PER Band Chart



자료: 유진투자증권

PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

포스코인터내셔널(047050.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	17,336	18,753	20,284	21,813	23,184
유동자산	8,268	7,556	8,161	8,658	9,454
현금성자산	1,253	1,258	1,264	1,200	1,241
매출채권	4,484	4,298	4,622	5,012	5,536
재고자산	2,081	1,736	2,009	2,178	2,406
비유동자산	9,068	11,197	12,123	13,155	13,729
투자자산	2,275	2,892	2,956	3,089	3,274
유형자산	4,241	5,070	5,883	6,741	7,097
기타	2,553	3,235	3,284	3,325	3,359
부채총계	9,987	10,940	12,119	13,143	13,858
유동부채	6,660	6,612	6,736	7,006	7,366
매입채무	2,937	3,012	3,131	3,395	3,750
유동성이자부채	3,365	3,054	3,054	3,054	3,054
기타	357	545	551	556	562
비유동부채	3,327	4,328	5,383	6,137	6,491
비유동이자부채	3,042	3,941	4,992	5,743	6,094
기타	285	387	391	394	398
자본총계	7,349	7,813	8,165	8,670	9,326
자본지분	6,545	6,708	7,061	7,566	8,222
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	1,837	1,851	1,851	1,851	1,851
이익잉여금	3,635	3,836	4,393	4,899	5,554
기타	193	142	(63)	(63)	(63)
비지배지분	805	1,104	1,104	1,104	1,104
자본총계	7,349	7,813	8,165	8,670	9,326
충차입금	6,407	6,995	8,046	8,797	9,148
순차입금	5,155	5,737	6,782	7,597	7,907

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	1,206	2,296	874	1,339	1,406
당기순이익	503	637	905	1,000	1,221
자산상각비	511	556	743	814	851
기타비현금성손익	(93)	64	(2,055)	(1,978)	(2,107)
운전자본증감	(558)	506	(475)	(292)	(394)
매출채권감소(증가)	94	246	(324)	(389)	(525)
재고자산감소(증가)	(65)	314	(273)	(169)	(228)
매입채무증가(감소)	(483)	192	119	264	355
기타	(104)	(247)	3	3	3
투자현금	(846)	(1,330)	(1,604)	(1,714)	(1,240)
단기투자자산감소	142	84	0	0	0
장기투자증권감소	51	(29)	0	0	0
설비투자	754	675	1,215	1,320	841
유형자산처분	33	170	0	0	0
무형자산처분	(358)	(380)	(389)	(394)	(399)
재무현금	(176)	(465)	736	311	(124)
차입금증가	(251)	(119)	1,051	751	351
자본증가	(177)	(423)	(315)	(440)	(475)
배당금지급	(177)	(423)	315	440	475
현금 증감	(80)	114	6	(64)	41
기초현금	1,137	1,057	1,171	1,177	1,113
기말현금	1,057	1,171	1,177	1,113	1,155
Gross Cash flow	1,764	1,791	1,349	1,631	1,800
Gross Investment	1,546	908	2,079	2,006	1,634
Free Cash Flow	217	882	(730)	(375)	165

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	32,261	32,374	33,406	35,511	38,458
증가율(%)	(2.6)	0.3	3.2	6.3	8.3
매출원가	30,338	30,438	31,115	32,954	35,612
매출총이익	1,923	1,936	2,292	2,557	2,846
판매 및 일반관리비	765	770	881	899	917
기타영업손익	13	1	14	2	2
영업이익	1,158	1,165	1,410	1,658	1,929
증가율(%)	(0.5)	0.6	21.0	17.6	16.4
EBITDA	1,669	1,721	2,153	2,472	2,780
증가율(%)	(1.9)	3.1	25.1	14.8	12.4
영업외손익	(396)	(330)	(307)	(349)	(354)
이자수익	59	47	49	52	55
이자비용	292	267	312	319	329
지분법손익	0	18	0	0	0
기타영업외손익	(163)	(128)	(44)	(82)	(79)
세전순이익	762	835	1,104	1,309	1,575
증가율(%)	(16.7)	9.6	32.1	18.6	20.3
법인세비용	202	132	198	309	354
당기순이익	503	637	905	1,000	1,221
증가율(%)	(26.0)	26.5	42.2	10.5	22.1
지배주주지분	515	614	873	945	1,131
증가율(%)	(23.6)	19.3	42.2	8.3	19.6
비지배지분	(11)	23	32	55	90
EPS(원)	2,925	3,491	4,963	5,373	6,427
증가율(%)	(23.6)	19.3	42.2	8.3	19.6
수정EPS(원)	2,925	3,491	4,963	5,373	6,427
증가율(%)	(23.6)	19.3	42.2	8.3	19.6

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,925	3,491	4,963	5,373	6,427
BPS	37,201	38,133	40,135	43,007	46,735
DPS	1,550	1,850	2,500	2,700	3,000
밸류에이션(배, %)					
PER	13.6	14.2	17.6	16.2	13.6
PBR	1.1	1.3	2.2	2.0	1.9
EV/ EBITDA	7.3	8.4	10.3	9.3	8.4
배당수익률	3.9	3.7	2.9	3.1	3.4
PCR	4.0	4.9	11.4	9.4	8.5
수익성(%)					
영업이익률	3.6	3.6	4.2	4.7	5.0
EBITDA이익률	5.2	5.3	6.4	7.0	7.2
순이익률	1.6	2.0	2.7	2.8	3.2
ROE	8.1	9.3	12.7	12.9	14.3
ROIC	7.6	8.0	8.6	8.6	9.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	70.1	73.4	83.1	87.6	84.8
유동비율	124.2	114.3	121.1	123.6	128.3
이자보상배율	4.0	4.4	4.5	5.2	5.9
활동성 (회)					
총자산회전율	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7
매출채권회전율	7.2	7.4	7.5	7.4	7.3
재고자산회전율	16.0	17.0	17.8	17.0	16.8
매입채무회전율	10.7	10.9	10.9	10.9	10.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 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 당사에 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: 12 개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

