NH투자증권

포스코인터내셔널 (047050.KS)

미얀마가스전 레벨업

에너지사업 투자 본격화로 LNG 풀 밸류체인 시너지 확대. 에너지, 소재, Agri-Bio 3대 핵심산업 중심 성장성 강화 계획. 중장기적으로 포스코그룹 2차전지 밸류체인 및 2050 탄소중립 비전에서 주요 역할 기대

Analyst 김동양
02)768-7444, dongyang.kim@nhqv.com
RA 이승영
02)2229-6908, sy.lee@nhqv.com

투자 통한 중장기 성장 모멘텀 강화

포스코인터내셔널은 LNG 풀 밸류체인 시너지 및 친환경사업 통한 성장 진행 중. 에너지사업 투자 확대로 LNG(신규광구, 터미널/연계사업, 향후 3년간 3.6조원) 및 친환경(청정수소, 탄소포집저장, 해상풍력) 강화 계획

자원개발(Senex Energy 증산, 미얀마가스전 개발 3, 4단계, 말레이시아/인도네시아 신규 탐사) 및 LNG터미널 중심의 에너지사업 투자 확대, 구동모터코아 글로벌 Capa 증설 통해 중장기 성장 모멘텀 강화 중. 또한, 자원개발 역량 바탕으로 참여 가능성 높은 대왕고래 프로젝트 가시성 확대 기대

2분기 실적 Review: 미얀마가스전 레벨업

포스코인터내셔널의 2분기 실적은 매출액 8조2,823억원(-7% y-y), 영업이익 3,497억원(-2% y-y)으로 당사 추정치 및 시장 컨센서스 대폭 상회

에너지사업(영업이익 1,996억원, -4% y-y)은 미얀마가스전(1,376억원, +25% y-y) 레벨업으로 전년동기 일회성이익 제외시 4% 증익 전환. 미얀마가스전은 3단계 개발에 따른 투자비회수 증가와 매장량 재평가 통한 생산 기간 6년 연장으로 감가상각비 감소 효과. 소재사업(舊글로벌사업, 1,476억원, -7% y-y) 중 구동모터코아 멕시코 1공장 상업생산 시작

3분기에는 미얀마가스전 유가 반등에 후행하는 판매가격 상승, 투자비회수 및 감가상각 효과 유지 통해 영업이익 3,328억원으로 전망(+7% y-y)

포스코인터내셔널 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	8,871	8,046	7,909	7,761	8,282	-6.6	6.7	9,458	8,109	8,890
영업이익	357	312	215	265	350	-2.1	31.8	311	279	333
영업이익률	*4.0*	*3.9*	*2.7*	*3.4*	*4.2*			*3.3*	*3.4*	*3.7*
세전이익	313	261	105	246	267	-14.7	8.8	252	248	264
(지배)순이익	224	201	69	176	191	-14.8	8.1	162	174	188

자료: 포스코인터내셔널, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**70,000원 (유지)**
현재가 (24/07/25)	**50,600원**
업종	**종합상사**
KOSPI / KOSDAQ	2710.65 / 797.29
시가총액(보통주)	8,901.7십억원
발행주식수(보통주)	175.9백만주
52주 최고가('23/08/10)	91,000원
최저가('24/04/17)	42,000원
평균거래대금(60일)	142,643백만원
배당수익률(2024E)	2.0%
외국인지분율	6.6%
주요주주	
포스코홀딩스 외 3 인	70.8%
국민연금공단	5.0%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	13.1	3.5	-32.0
상대수익률 (%p)	9.7	-5.7	-33.9

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	33,133	34,296	37,739	39,004
증감률	*-12.8*	*3.5*	*10.0*	*3.4*
영업이익	1,163	1,196	1,301	1,343
증감률	*28.9*	*2.9*	*8.8*	*3.2*
영업이익률	*3.5*	*3.5*	*3.4*	*3.4*
(지배지분)순이익	674	693	820	876
EPS	3,834	3,940	4,661	4,980
증감률	*-19.8*	*2.8*	*18.3*	*6.8*
PER	16.3	12.8	10.9	10.2
PBR	1.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.4	7.0	6.5	6.3
ROE	13.4	10.9	11.8	11.5
부채비율	150.8	135.9	128.4	119.0
순차입금	4,543	3,278	2,659	2,252

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

포스코인터내셔널은 2000년 12월 ㈜대우의 무역부문의 인적분할 통해 설립. 2023년 매출액은 33조1,328억원(-12.8% y-y)이며 사업 부문별 매출은 소재사업 90.0%, 에너지사업 10.0%로 구성. 미얀마 A-1/A-3 가스전으로부터의 안정적인 영업이익 전망. A-3 광구 Mahar 구조 탐사 시추 성공에 따른 자원개발 사업추가 성장 모멘텀 또한 기대

Share price drivers/Earnings Momentum

- 미얀마 A-1/A-3 가스전으로부터의 안정적인 영업이익에 추가 탐사 통한 자원개발사업 성장 모멘텀
- Senex Energy 인수로 이익 확대 및 포스코그룹 2050 탄소중립 비전 달성 위한 주요 역할 기대
- 포스코에너지 합병에 따른 LNG 밸류체인 시너지

Downside Risk

- 글로벌 경기 불황에 따른 무역 부문 매출 감소 및 대손상각 확대 우려
- 미얀마 쿠데타 사태 장기화에 따른 불확실성 확대

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Mitsubishi Corp	15.2	12.4	1.6	1.3	11.3	10.8
Itochu Corp	11.7	12.1	1.7	1.8	15.6	16.1
Mitsui & Co Ltd	10.1	10.9	1.4	1.3	15.3	12.2
Sumitomo Corp	11.6	8.5	1.0	1.0	9.4	11.7
Marubeni Corp	9.4	9.3	1.3	1.3	15.2	14.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	4.7	16.3	12.8	10.9	10.2
PBR	0.7	1.8	1.3	1.2	1.1
PSR	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2
ROE	15.8	13.4	10.9	11.8	11.5
ROIC	10.0	9.3	9.6	10.7	11.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

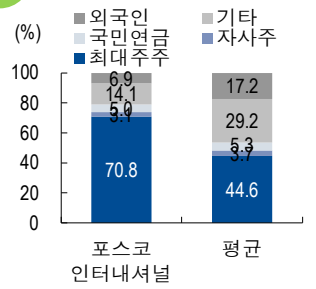
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**17,527**	**16,492**	**22,572**	**25,174**	**24,423**	**21,472**	**33,949**	**37,990**	**33,133**
영업이익	369	318	401	473	605	474	585	903	1,163
영업이익률(%)	*2.1*	*1.9*	*1.8*	*1.9*	*2.5*	*2.2*	*1.7*	*2.4*	*3.5*
세전이익	134	175	248	176	330	327	489	742	915
순이익	**109**	**122**	**167**	**116**	**202**	**230**	**356**	**605**	**680**
지배지분순이익	**129**	**111**	**176**	**155**	**209**	**239**	**361**	**590**	**674**
EBITDA	540	485	616	699	892	807	929	1,303	1,701
CAPEX	103	96	73	99	84	73	183	263	462
Free Cash Flow	1,165	697	309	-245	1,525	1,045	-693	971	614
EPS(원)	1,132	977	1,444	1,258	1,697	1,934	2,924	4,780	3,834
BPS(원)	21,442	22,093	22,774	23,402	24,703	25,598	28,259	32,283	34,693
DPS(원)	500	500	500	600	700	700	800	1,000	1,000
순차입금	3,681	3,228	3,744	4,069	2,730	1,871	3,008	3,129	4,543
ROE(%)	10.6	4.5	6.6	5.4	7.1	7.7	10.9	15.8	13.4
ROIC(%)	7.3	4.2	4.9	4.3	7.2	6.0	8.4	10.0	9.3
배당성향(%)	44.2	51.2	35.1	47.7	41.2	36.2	27.4	20.9	25.2
배당수익률(%)	3.1	1.9	2.8	3.3	3.8	4.8	3.6	4.4	1.6
순차입금 비율(%)	152.0	128.9	131.2	140.8	89.6	59.2	85.6	71.1	68.6

자료: 포스코인터내셔널, NH투자증권 리서치본부

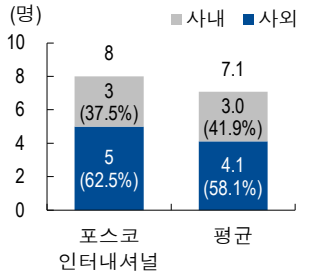
ESG Index & Event

G

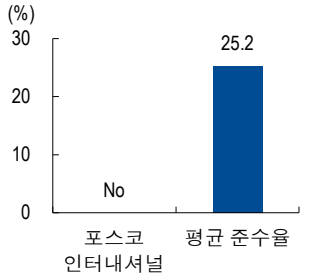
주주 구성



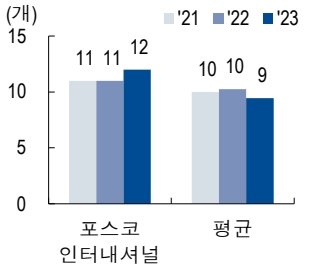
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



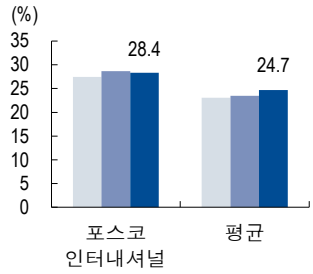
기업지배구조 핵심지표 준수



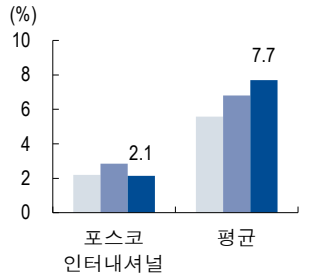
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 포스코인터내셔널, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

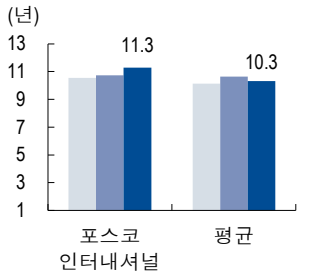
여성 임직원 비율



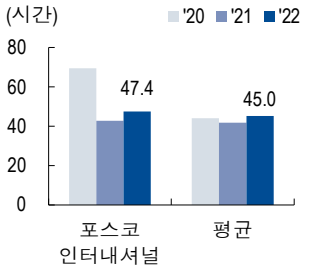
계약직 비율



근속연수



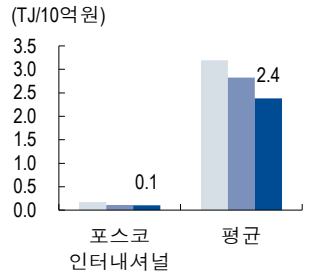
인당 교육시간



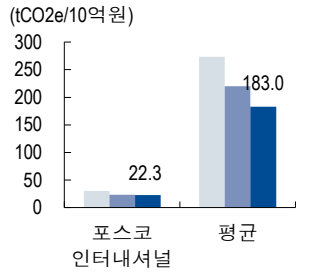
주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: 포스코인터내셔널, NH투자증권 리서치본부

E

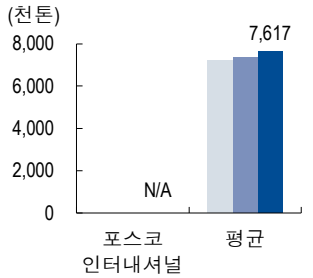
에너지 사용량



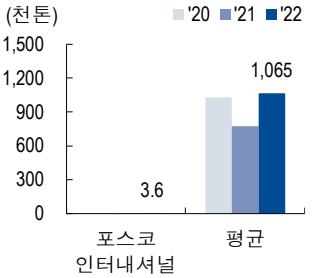
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: 포스코인터내셔널, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2020.3	- 팜 사업 환경사회(NDPE) 정책 선언. 개발한 농장 면적에 상응하는 산림 보호 프로그램 개발 및 이행 약속
S	2018.12	- 공정거래 자율준수 프로그램 3년 연속 A 이상 등급 선정
G	2023.1	- 관계사 포스코에너지와 합병 완료

자료: 포스코인터내셔널, NH투자증권 리서치본부

표1. 포스코인터내셔널 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	33,133	34,296	37,739	39,004
	- 수정 전	-	35,583	37,878	38,994
	- 변동률	-	-3.6	-0.4	0.0
영업이익	- 수정 후	1,163	1,196	1,301	1,343
	- 수정 전	-	1,138	1,299	1,378
	- 변동률	-	5.1	0.2	-2.5
영업이익률(수정 후)		3.5	3.5	3.4	3.4
EBITDA		1,701	1,825	1,853	1,829
(지배지분)순이익		674	693	820	876
EPS	- 수정 후	3,834	3,940	4,661	4,980
	- 수정 전	-	3,666	4,670	5,112
	- 변동률	-	7.5	-0.2	-2.6
PER		16.3	12.8	10.9	10.2
PBR		1.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA		9.4	7.0	6.5	6.3
ROE		13.4	10.9	11.8	11.5

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	**33,133**	**34,296**	**37,739**	**39,004**
증감률 (%)	*-12.8*	*3.5*	*10.0*	*3.4*
매출원가	**31,293**	**31,895**	**35,097**	**36,274**
매출총이익	**1,840**	**2,401**	**2,642**	**2,730**
Gross 마진 (%)	*5.6*	*7.0*	*7.0*	*7.0*
판매비와 일반관리비	676	1,204	1,341	1,387
영업이익	**1,163.1**	**1,196.4**	**1,301.1**	**1,343.2**
증감률 (%)	*28.9*	*2.9*	*8.8*	*3.2*
OP 마진 (%)	*3.5*	*3.5*	*3.4*	*3.4*
EBITDA	**1,701.2**	**1,824.5**	**1,853.0**	**1,828.5**
영업외손익	**-248.5**	**-255.7**	**-231.3**	**-200.2**
금융수익(비용)	-289.8	-253.8	-235.0	-200.2
기타영업외손익	-50.0	-50.0	-50.0	-50.0
종속, 관계기업관련손익	91.3	48.1	53.7	50.0
세전계속사업이익	**914.6**	**940.8**	**1,069.9**	**1,143.0**
법인세비용	**234.2**	**240.8**	**288.9**	**308.6**
계속사업이익	680.4	699.9	781.0	834.4
당기순이익	**680.4**	**699.9**	**781.0**	**834.4**
증감률 (%)	*12.5*	*2.9*	*11.6*	*6.8*
Net 마진 (%)	*2.1*	*2.0*	*2.1*	*2.1*
지배주주지분 순이익	673.9	693.2	820.1	876.1
비지배주주지분 순이익	6.5	6.7	-39.1	-41.7
기타포괄이익	50.3	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	730.8	699.9	781.0	834.4

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(X)	16.3	12.8	10.9	10.2
PBR(X)	1.8	1.3	1.2	1.1
PCR(X)	6.2	5.1	4.9	4.9
PSR(X)	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(X)	9.4	7.0	6.5	6.3
EV/EBIT(X)	13.8	10.6	9.3	8.6
EPS(W)	3,834	3,940	4,661	4,980
BPS(W)	34,693	37,664	41,357	45,368
SPS(W)	188,492	194,949	214,521	221,712
자기자본이익률(ROE, %)	13.4	10.9	11.8	11.5
총자산이익률(ROA, %)	4.7	4.2	4.5	4.6
투하자본이익률 (ROIC, %)	9.3	9.6	10.7	11.5
배당수익률(%)	1.6	2.0	2.0	2.0
배당성향(%)	25.2	24.6	20.8	19.5
총현금배당금(십억원)	170.2	170.4	170.4	170.4
보통주 주당배당금(W)	1,000	1,000	1,000	1,000
순부채(현금)/자기자본(%)	68.6	45.8	34.2	26.7
총부채/자기자본(%)	150.8	135.9	128.4	119.0
이자발생부채	6,261	6,220	6,190	6,160
유동비율(%)	128.7	146.0	159.1	166.8
총발행주식수(mn)	176	176	176	176
액면가(W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(W)	62,400	50,600	50,600	50,600
시가총액(십억원)	10,978	8,902	8,902	8,902

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	1,136.9	2,371.7	2,960.8	3,338.4
매출채권	4,113	4,454	4,901	5,065
유동자산	**8,077**	**8,782**	**9,996**	**10,604**
유형자산	3,704.9	3,442.8	3,225.9	3,048.3
투자자산	1,055	1,155	1,255	1,755
비유동자산	**8,540**	**8,091**	**7,740**	**7,854**
자산총계	**16,618**	**16,873**	**17,736**	**18,458**
단기성부채	2,826	2,796	2,766	2,736
매입채무	2,423	2,326	2,559	2,645
유동부채	**6,275**	**6,013**	**6,283**	**6,356**
장기성부채	3,435	3,424	3,424	3,424
장기충당부채	137.8	137.8	120.2	104.8
비유동부채	**3,718**	**3,706**	**3,688**	**3,673**
부채총계	**9,993**	**9,719**	**9,971**	**10,029**
자본금	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	1,826.2	1,826.2	1,826.2	1,826.2
이익잉여금	3,337	3,859	4,509	5,215
비지배주주지분	521.5	528.2	489.2	447.5
자본총계	**6,625**	**7,154**	**7,765**	**8,429**

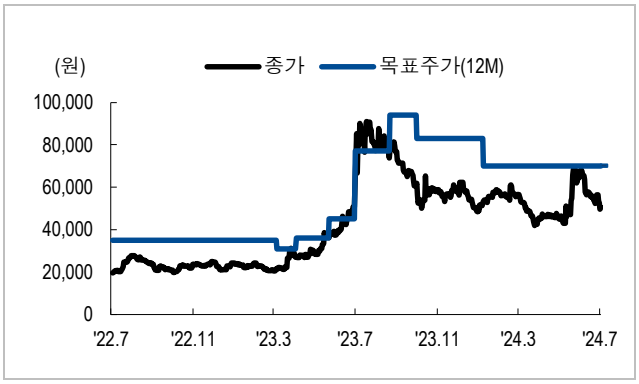
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	**1,076.4**	**1,699.6**	**1,126.3**	**1,324.0**
당기순이익	680.4	699.9	781.0	834.4
+ 유/무형자산상각비	538.0	628.1	551.9	485.3
+ 종속, 관계기업관련손익	-87.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	37.0	-10.8	12.0	0.0
Gross Cash Flow	1,769.4	1,746.3	1,820.4	1,813.4
- 운전자본의증가(감소)	-286.4	297.5	-343.4	-141.7
투자활동 현금흐름	**-27.1**	**-168.2**	**-212.0**	**-600.0**
+ 유형자산 감소	10.2	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-462.4	-100.0	-100.0	-100.0
+ 투자자산의매각(취득)	-533.4	-100.0	-100.0	-500.0
Free Cash Flow	614.1	1,599.6	1,026.3	1,224.0
Net Cash Flow	1,049.3	1,531.3	914.3	724.0
재무활동현금흐름	**-1,225.4**	**-211.7**	**-200.4**	**-200.4**
자기자본 증가	1,548.4	0.0	0.0	0.0
부채증감	-2,773.8	-211.7	-200.4	-200.4
현금의증가	-160.8	1,234.8	589.1	377.5
기말현금 및 현금성자산	1,136.9	2,371.7	2,960.8	3,338.4
기말 순부채(순현금)	4,543	3,278	2,659	2,252

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.02.01	Buy	70,000원(12개월)	-	-
2023.10.24	Buy	83,000원(12개월)	-32.7%	-21.4%
2023.09.14	Buy	94,000원(12개월)	-25.1%	-13.5%
2023.07.24	Buy	77,000원(12개월)	6.2%	18.2%
2023.06.15	Buy	45,000원(12개월)	-4.8%	12.9%
2023.04.27	Buy	36,000원(12개월)	-15.4%	7.5%
2023.03.29	Buy	31,000원(12개월)	-19.3%	0.8%
2022.04.26	Buy	35,000원(12개월)	-36.2%	-30.9%

포스코인터내셔널 (047050.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '포스코인터내셔널'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.