포스코인터내셔널 (047050)

인니 현지 팜 기업 인수로 밸류체인 강화

BUY (유지)

목표주가(12M)	66,000원(유지)
현재주가(11.24)	51,200원

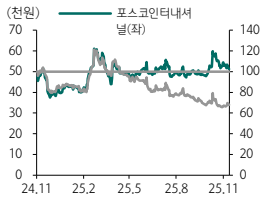
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,846.06
52주 최고/최저(원)	61,000/37,400
시가총액(십억원)	9,007.2
시가총액비중(%)	0.28
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	501.5
60일 평균 거래대금(십억원)	26.8
외국인지분율(%)	6.68
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3 인	70.72
국민연금공단	6.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	32,698.7	34,102.0
영업이익(십억원)	1,141.2	1,288.5
순이익(십억원)	652.5	790.4
EPS(원)	3,645	4,402
BPS(원)	39,779	42,749

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	33,132.8	32,340.8	32,559.5	33,583.1
영업이익	1,163.1	1,116.9	1,100.6	1,284.8
세전이익	914.6	706.6	800.3	1,062.2
순이익	673.9	514.6	617.8	799.8
EPS	3,834	2,925	3,512	4,546
증감율	(19.79)	(23.71)	20.07	29.44
PER	16.28	13.56	14.58	11.26
PBR	1.79	1.06	1.34	1.25
EV/EBITDA	9.59	7.91	9.91	8.96
ROE	13.36	8.14	9.35	11.55
BPS	34,859	37,359	38,109	40,950
DPS	1,000	1,550	1,760	2,270

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

PT Sampoerna Agro 지분 65.72% 취득

11월 19일 싱가포르 자회사 AGPA를 통해 인도네시아 팜 기업 Sampoerna Agro 지분 65.72%를 약 8,300억원으로 취득했다. 잔여 소액 지분은 현지 자본시장법에 따라 의무적 공개 매수가 이뤄지기 때문에 결과에 따라 지분과 인수금액은 추가로 확대될 수 있으며 2026년 상반기까지 마무리된다. Sampoerna Agro는 인도네시아 수마트라섬, 칼리만탄섬에 팜 농장을 운영하고 있으며 자국 팜 종자 개발/판매 점유율 2위를 기록 중이다. 추가 확보 농장 규모는 12.8만HA로 기존 파푸아 농장 포함 15만HA로 확대된다. 파푸아 PT BIA 법인과 생산 Peak 시기가 달라 연간 생산량 균등화가 가능하며 위치 상 정제법인향 원료 공급도 용이하다. 신규 농장 공급이 제한된 상황이기 때문에 보유 농장 모두 RSPO 인증을 획득한 이점을 활용하여 향후 전개될 공급 부족 국면에서 프리미엄이 기대된다. 2024년 영업이익률 22%, ROE 11%대로 연결 실적에 긍정적인 영향을 미칠 전망이며 장기적으로 최대 3,000만 달러 규모의 밸류체인 확장 시너지가 창출될 것으로 기대된다.

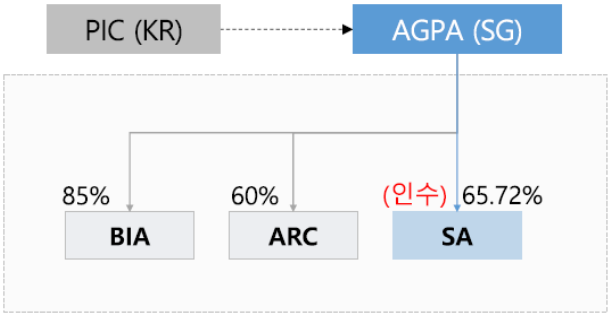
CPO 정제설비 준공으로 팜 Midstream 영역 확장

한편 같은 날 인도네시아 동칼리만탄 발릭파판에서는 팜유 정제법인 준공식이 개최되었다. PT.ARC(PT. AGPA Refinery Complex)는 GS칼텍스와 공동 설립한 법인으로서 지분은 포스코인터내셔널 60%, GS칼텍스 40%으로 구성되며 2.1억달러를 투자하여 연간 50만톤의 정제 능력을 보유하게 되었다. 포스코인터내셔널은 보유한 팜 농장에서 생산된 팜 원유(CPO)를 PT.ARC에 공급하고 생산된 정제유(KPO)를 인도네시아 내수뿐만 아니라 한국, 중국 등으로 판매할 예정이다. GS칼텍스는 한국 시장에 바이오디젤용 정제유를 공급하는 계획이다. 기존 팜 원유 생산능력 연간 20만톤에 더해 신규 법인 인수로 40만톤이 추가되었기 때문에 정제 설비향 물량은 충분히 확보된 상황이다. 잔여생산능력 10만톤 및 향후 생산성 제고로 확보 가능한 추가 물량은 상황에 따라 다른 업체로도 공급이 가능할 전망이다.

팜 밸류체인 완성. 진행 중인 다른 투자에서도 긍정적 소식 기대

이번 PT.SA 인수와 PT.ARC 준공으로 팜 종자 개발부터 바이오연료 원료 생산까지 연결되는 팜 밸류체인을 구축했다. 2024년 기업가치 제고계획에서 언급한 2025년~2027년 3.2조원 Capex와 유사한 규모로 판단되기 때문에 기존에 진행 중인 다른 투자 안건들도 차질없이 진행될 수 있을 전망이다. 이번 팜 밸류체인 확장에 더해 미국 천연가스 업스트림 자산 등 에너지 부문에서도 향후 긍정적인 소식을 기대해볼 수 있다.

도표 1. PT Sampoerna Agro 인수 구조



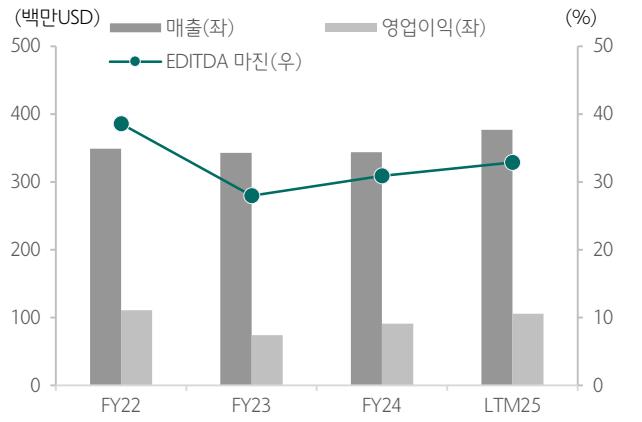
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 2. 밸류체인 확장 시너지 창출 효과

CPO 판매 최적화	+11백만USD
RSPO 프리미엄	+2백만USD
PK Midstream 확장	+11백만USD
구매 Scale 효과	+1백만USD
운영조직 최적화	+1백만USD
R&D 역량 강화	+3백만USD
SAF 원료 판매	+0.5백만USD
Carbon Credit 수익 창출	+0.5백만USD
최대 30백만USD/年	

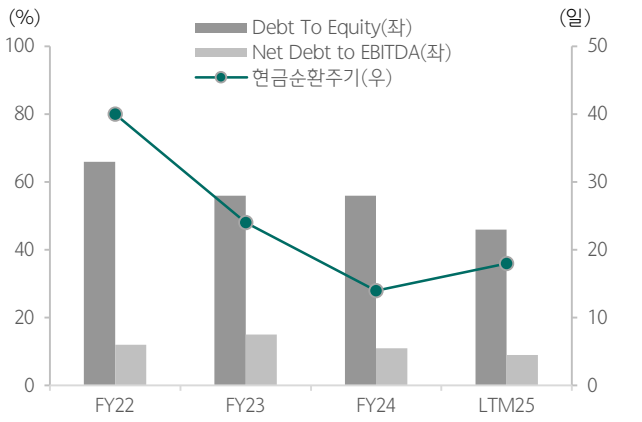
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 3. PT SA 실적 지표 추이



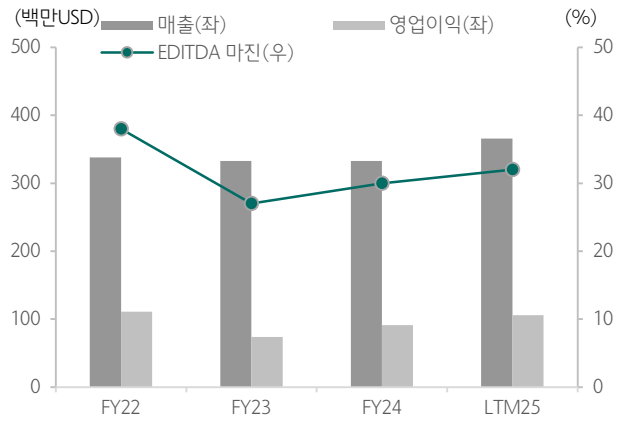
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 4. PT SA 재무 지표 추이



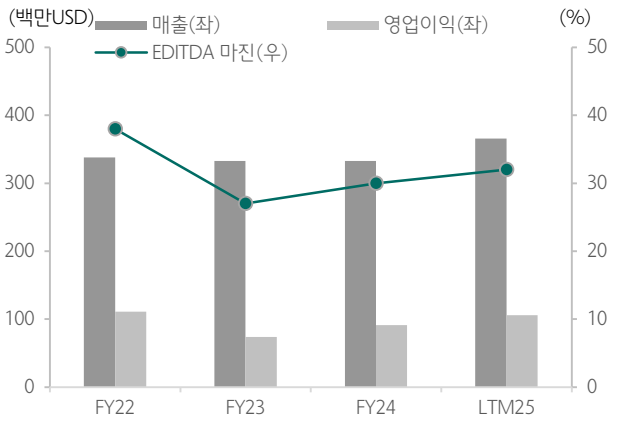
자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 5. PT SA 농장 부문 실적 지표 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

도표 6. PT SA 종자 부문 실적 지표 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**33,132.8**	**32,340.8**	**32,559.5**	**33,583.1**	**34,480.0**
매출원가	31,293.3	30,444.8	30,705.3	31,540.6	32,313.2
매출총이익	1,839.5	1,896.0	1,854.2	2,042.5	2,166.8
판관비	676.4	779.1	753.6	757.6	802.3
영업이익	**1,163.1**	**1,116.9**	**1,100.6**	**1,284.8**	**1,364.6**
금융손익	(289.8)	(274.4)	(346.9)	(326.1)	(329.3)
종속/관계기업손익	91.3	127.8	91.2	103.4	107.5
기타영업외손익	(50.0)	(263.6)	(44.7)	0.0	0.0
세전이익	**914.6**	**706.6**	**800.3**	**1,062.2**	**1,142.7**
법인세	234.2	203.2	168.0	237.6	254.1
계속사업이익	680.4	503.4	632.3	824.5	888.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**680.4**	**503.4**	**632.3**	**824.5**	**888.6**
비지배주주지분 순이익	6.5	(11.1)	14.5	24.7	26.7
지배주주순이익	**673.9**	**514.6**	**617.8**	**799.8**	**861.9**
지배주주지분포괄이익	717.0	614.3	526.8	726.2	782.6
NOPAT	865.3	795.7	869.6	997.4	1,061.1
EBITDA	1,701.2	1,628.2	1,622.1	1,794.5	1,885.3
성장성(%)					
매출액증가율	(12.78)	(2.39)	0.68	3.14	2.67
NOPAT증가율	17.63	(8.04)	9.29	14.70	6.39
EBITDA증가율	30.55	(4.29)	(0.37)	10.63	5.06
영업이익증가율	28.88	(3.97)	(1.46)	16.74	6.21
(지배주주)순익증가율	14.28	(23.64)	20.05	29.46	7.76
EPS증가율	(19.79)	(23.71)	20.07	29.44	7.79
수익성(%)					
매출총이익률	5.55	5.86	5.69	6.08	6.28
EBITDA이익률	5.13	5.03	4.98	5.34	5.47
영업이익률	3.51	3.45	3.38	3.83	3.96
계속사업이익률	2.05	1.56	1.94	2.46	2.58

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**8,077.3**	**8,268.2**	**8,155.1**	**8,360.7**	**8,564.2**
금융자산	1,452.5	1,307.9	1,174.5	1,207.5	1,214.7
현금성자산	1,136.9	1,057.2	921.4	949.4	951.0
매출채권	4,112.8	4,183.1	4,220.6	4,326.4	4,446.7
재고자산	1,958.8	2,080.7	2,099.4	2,152.0	2,211.8
기타유동자산	553.2	696.5	660.6	674.8	691.0
비유동자산	**8,540.5**	**9,068.2**	**10,142.2**	**10,552.0**	**10,953.4**
투자자산	1,055.4	813.6	823.3	842.8	865.0
금융자산	84.8	87.8	91.0	92.1	93.4
유형자산	3,704.9	4,240.6	4,913.6	5,537.7	6,129.3
무형자산	**2,331.9**	**2,553.0**	**2,537.6**	**2,303.7**	**2,091.4**
기타비유동자산	**1,448.3**	**1,461.0**	**1,867.7**	**1,867.8**	**1,867.7**
자산총계	**16,617.7**	**17,336.3**	**18,297.3**	**18,912.6**	**19,517.6**
유동부채	**6,275.5**	**6,659.7**	**7,335.5**	**7,419.1**	**7,514.2**
금융부채	2,826.2	3,365.3	3,967.7	3,970.2	3,973.0
매입채무	2,423.1	2,097.7	2,116.6	2,169.6	2,229.9
기타유동부채	1,026.2	1,196.7	1,251.2	1,279.3	1,311.3
비유동부채	**3,717.5**	**3,327.2**	**3,420.8**	**3,428.0**	**3,436.2**
금융부채	**3,435.0**	**3,042.1**	**3,133.2**	**3,133.2**	**3,133.2**
기타비유동부채	282.5	285.1	287.6	294.8	303.0
부채총계	**9,993.0**	**9,986.9**	**10,756.3**	**10,847.0**	**10,950.3**
지배주주지분	**6,103.3**	**6,544.6**	**6,676.6**	**7,176.3**	**7,651.4**
자본금	**879.6**	**879.6**	**879.6**	**879.6**	**879.6**
자본잉여금	1,826.2	1,836.7	1,839.7	1,839.7	1,839.7
자본조정	(25.0)	(35.7)	(35.7)	(35.7)	(35.7)
기타포괄이익누계액	85.7	228.8	147.3	147.3	147.3
이익잉여금	3,336.7	3,635.1	3,845.6	4,345.4	4,820.5
비지배주주지분	**521.5**	**804.9**	**864.5**	**889.3**	**915.9**
자본총계	**6,624.8**	**7,349.5**	**7,541.1**	**8,065.6**	**8,567.3**
순금융부채	4,808.7	5,099.6	5,926.3	5,895.8	5,891.5

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,834	2,925	3,512	4,546	4,900
BPS	34,859	37,359	38,109	40,950	43,650
CFPS	10,066	10,026	9,137	10,257	10,779
EBITDAPS	9,678	9,255	9,220	10,201	10,717
SPS	188,492	183,835	185,079	190,897	195,995
DPS	1,000	1,550	1,760	2,270	2,450
주가지표(배)					
PER	16.28	13.56	14.58	11.26	10.45
PBR	1.79	1.06	1.34	1.25	1.17
PCFR	6.20	3.95	5.60	4.99	4.75
EV/EBITDA	9.59	7.91	9.91	8.96	8.54
PSR	0.33	0.22	0.28	0.27	0.26
재무비율(%)					
ROE	13.36	8.14	9.35	11.55	11.63
ROA	4.63	3.03	3.47	4.30	4.49
ROIC	12.17	8.94	9.01	9.73	9.95
부채비율	150.84	135.89	142.64	134.48	127.82
순부채비율	72.59	69.39	78.59	73.10	68.77
이자보상배율(배)	4.12	3.82	4.18	4.30	4.57

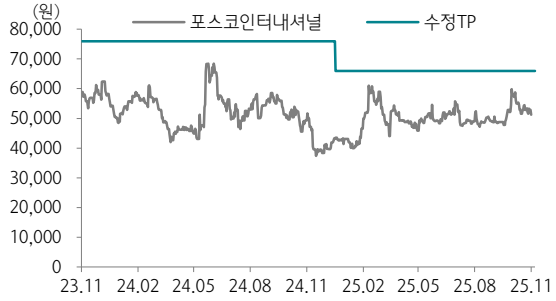
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**1,076.4**	**876.9**	**1,328.3**	**1,302.7**	**1,373.4**
당기순이익	680.4	503.4	632.3	824.5	888.6
조정	682.4	931.7	622.2	509.8	520.7
감가상각비	538.0	511.3	521.4	509.7	520.7
외환거래손익	37.0	110.2	(58.5)	0.0	0.0
지분법손익	(87.0)	18.2	(76.9)	0.0	0.0
기타	194.4	292.0	236.2	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(286.4)	(558.2)	73.8	(31.6)	(35.9)
투자활동 현금흐름	**(27.1)**	**(846.1)**	**(1,262.6)**	**(924.4)**	**(927.8)**
투자자산감소(증가)	(569.1)	241.8	(9.7)	(19.5)	(22.2)
자본증가(감소)	(452.2)	(721.5)	(967.6)	(900.0)	(900.0)
기타	994.2	(366.4)	(285.3)	(4.9)	(5.6)
재무활동 현금흐름	**(1,225.4)**	**(176.1)**	**(5.1)**	**(297.5)**	**(384.0)**
금융부채증가(감소)	1,339.3	146.3	693.3	2.5	2.9
자본증가(감소)	1,548.4	10.5	2.9	0.0	0.0
기타재무활동	(3,972.8)	(156.3)	(292.2)	0.0	0.0
배당지급	(140.3)	(176.6)	(409.1)	(300.0)	(386.9)
현금의 증감	**(160.8)**	**(79.7)**	**(25.6)**	**28.1**	**1.5**
Unlevered CFO	1,769.4	1,763.9	1,607.5	1,804.4	1,896.3
Free Cash Flow	614.1	122.5	192.4	402.7	473.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

포스코인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.10	BUY	66,000		
24.7.25	1 년 경과		-	-
23.7.25	BUY	76,000	-21.32%	19.74%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 11월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 22일