포스코인터내셔널(047050.KS) 매수(유지)

인니 팜 업체 지분 인수 Comment

에너지/화학 담당 신홍주
T.02)2004-9168 / 23278@shinyoung.com

현재주가(11/24) 51,200원
목표주가(12M, 유지) 73,000원

Valuation Indicator

(배,%)	24A	25F	26F
PER	13.6	13.3	11.1
PBR	1.1	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.9	9.0	7.9
ROE	8.1	11.1	12.3

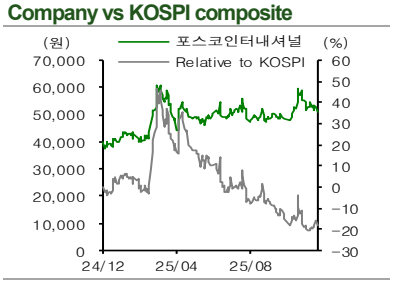
Key Data (기준일: 2025. 11. 24)

KOSPI(pt)	3846.06
KOSDAQ(pt)	856.44
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	90,072
발행주식수(천주)	175,923
평균거래량(3M,주)	501,451
평균거래대금(3M, 백만원)	26,838
52주 최고/최저	61,000 / 37,400
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(25F,%)	2.7
외국인지분율(%)	6.7
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3 인	70.7 %
국민연금공단	6.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.9	4.5	11.5	3.7
KOSPI대비 상대수익률	-9.7	-13.9	-24.8	-32.5

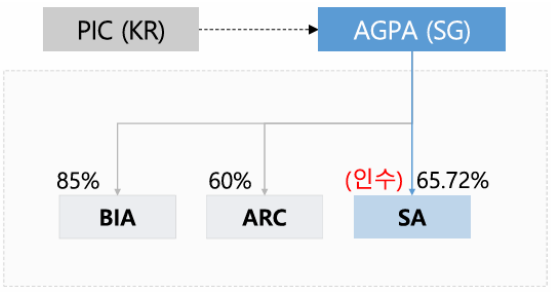
Company vs KOSPI composite



인니 팜 2위 업체 지분 인수 발표

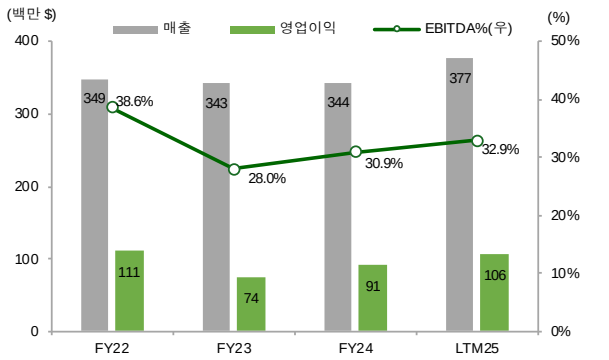
- 포스코인터내셔널은 18일 인니 상장사인 Sampoerna Agro 인수 결정. 19일에는 현지 팜 정제공장 준공함으로써 팜 종자 개발부터 CPO, 바이오연료 생산까지 Palm Full Value Chain을 완성
- 금번 인수 대상은 Sampoerna Agro의 최대 주주인 Twinwood Family Holdings의 지분 65.72%이며, 인수 금액은 5억 6,700만 달러. 현재 SPA 계약 체결 및 인수 완료. 내년 상반기까지 PMI 및 잔여 소액 지분 공개 매수 등 후속 절차 이행. 인수 절차가 완료되면 기존 체결한 계약에 따라 기존 사업인 고무, Sago 야자 사업은 최대 주주가 1억 1,300만 달러에 바이백 예정
- 최대 주주의 기존 사업 바이백 및 소액 지분 공개 매수 등을 감안하면 최종 인수 대금은 4억 9,400만~7억 4,900만 달러가 될 예정
- 동사가 인수한 Sampoerna Agro는 인도네시아 남(南)수마트라와 칼리만탄 지역에서 총 12.8만ha 규모의 팜오일 플랜테이션을 운영하는 업체. 인도네시아 2위 업체이며, LTM 기준 OPM 28%, ROE 20%의 높은 수익성을 시현 중

도표 1. Sampoerna Agro 인수 구조



자료: 포스코인터내셔널, 신영증권 리서치센터

도표 2. Sampoerna Agro 수익성 추이

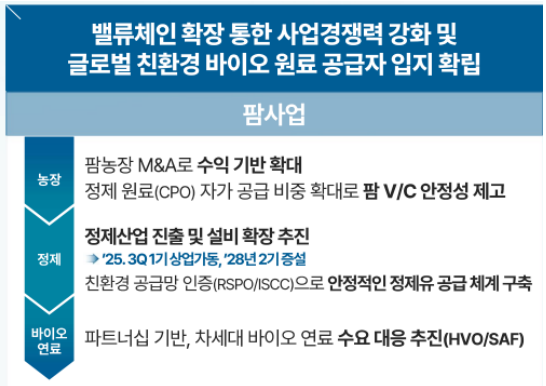


자료: 포스코인터내셔널, 신영증권 리서치센터

기업 가치 제고의 한 축이 될 Palm Full Value Chain 구축

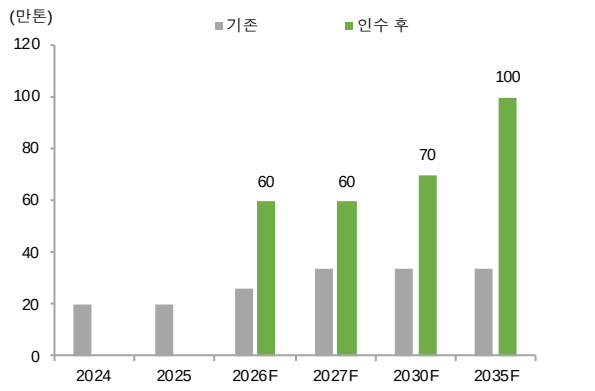
- 금번 인니 팜 기업 지분 인수는 동사의 팜 사업 밸류체인 확장을 통한 기업가치제고의 일환. 금번 인수로 동사의 팜사업 확장 계획이 구체화되었다는 점이 긍정적. 동사는 2030년까지 CPO(Crude Palm Oil) 생산량을 70만톤까지 확대하고, 이를 통해 팜 사업 영업이익을 3,000억원까지 3배 확대할 계획. 2035년에는 CPO 100만톤 생산과 영업이익 5,000억원을 목표로 제시
- 구체적으로 회사가 제시한 영업이익 단의 통합 시너지 효과 중 주요한 부분은 CPO 판매 최적화(1,100만 달러), PK Midstream 확장(1,100만 달러)임. CPO 판매 최적화는 생산량 확대(기존 20만톤→2030년 70만톤)를 통해 달성 할 것으로 예상. PK Midstream 확장은 금번 인수를 통해 기존 PT Bia 단일 공장에서는 하기 어려웠던 추가적인 사업 진입으로 달성 전망. 이는 Commodity, SAF 원료 트레이딩, RSPO 인증 등에 따른 프리미엄 등임

도표 3. 기존 기업가치제고 계획에 포함된 팜사업 내용



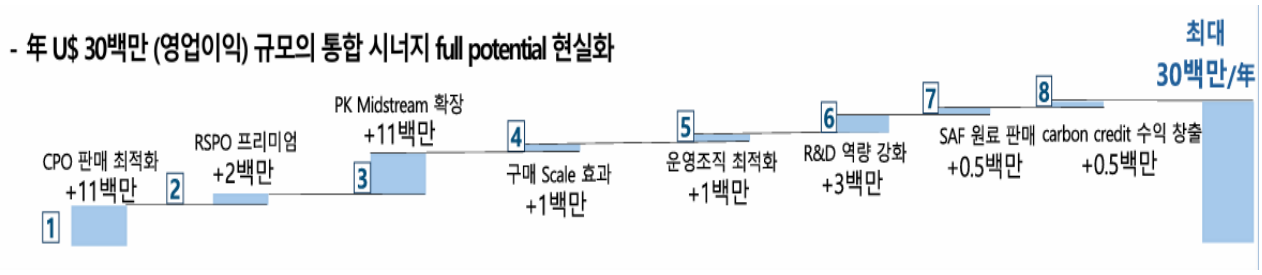
자료: 포스코인터내셔널, 신영증권 리서치센터

도표 4. 기존 및 인수 후 CPO(Crude Palm Oil) 생산량 전망



자료: 포스코인터내셔널, 신영증권 리서치센터

도표 5. 인수 후 밸류체인 시너지 전망



자료: 포스코인터내셔널, 신영증권 리서치센터

친환경 전환에 따른 Soft Commodity 강세 수혜도 기대

- EU는 기후 변화 대응 및 생물 다양성 보호를 위해 산림을 전용해 생산된 팜유·대두·목재 등의 품목(Commodity) 본 품목을 원료로 제조된 제품(Relevant Products)의 역내 출시와 수입을 금지하고자 EUDR(EU Deforestation Regulation)을 도입. EUDR에 따라 기업은 EU 당국에 제출하는 실사 보고서를 통해 2020년 12월 31일 이후 새로 개간된 산림에서 생산된 원자재가 아님을 증명해야함
- 대기업과 중기업에 '25년 12월 30일부터, 소기업과 초소형기업에 '26년 6월 30일부터 적용할 예정. 단, 집행위원회가 9월 23일 적용 일정을 추가로 1년 연기할 것을 제안하여, 유럽의회와 이사회 논의 결과에 따라 일정이 변경될 가능성 존재
- 유럽 EUDR과 관련해 각 원자재 업체들의 실사 비용 발생 및 유럽 내 원자재 공급 부족 우려로 해당 품목들의 가격 전반 상승 중. 팜유도 마찬가지. EUDR 뿐만 아니라 글로벌 팜유 생산의 80%에 해당하는 말레이시아와 인도네시아도 추가적인 숲 훼손 금지 등 환경 규제 설정했기 때문. 이를 감안하면 향후 대규모 팜 농장 건설은 어려울 것으로 전망
- 글로벌 팜 오일 수요는 산업용, 식품용, SAF 원료 등으로 활용되며 연간 2~3% 수준의 성장을 전망. 반면, 공급은 앞서 언급한 이유들로 인해 구조적으로 증가하기 어려운 상황. 그에 따라 2028년부터는 팜오일 수급 부족이 예상되며 중장기적으로도 지속될 전망
- 포스코인터내셔널은 기존 보유한 인니 팜 농장과 신규 인수처 모두 2020년 이전에 개간된 산림에서 팜유 생산 중. 그에 따라 향후 EUDR 시행 및 팜유 공급 부족에 따른 ASP 상승 및 수익성 증가 기대

포스코인터내셔널(047050.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**33,133**	**32,341**	**32,775**	**34,186**	**34,666**
증가율(%)	-12.8	-2.4	1.3	4.3	1.4
매출원가	**31,293**	**30,445**	**30,964**	**32,176**	**32,505**
원가율(%)	94.4	94.1	94.5	94.1	93.8
매출총이익	**1,840**	**1,896**	**1,811**	**2,009**	**2,161**
매출총이익률(%)	5.6	5.9	5.5	5.9	6.2
판매비와 관리비 등	**676**	**779**	**656**	**684**	**693**
판관비율(%)	2.0	2.4	2.0	2.0	2.0
영업이익	**1,163**	**1,117**	**1,156**	**1,326**	**1,468**
증가율(%)	28.8	-4.0	3.5	14.7	10.7
영업이익률(%)	3.5	3.5	3.5	3.9	4.2
EBITDA	**1,701**	**1,628**	**1,691**	**1,891**	**2,087**
EBITDA마진(%)	5.1	5.0	5.2	5.5	6.0
순금융손익	**-290**	**-274**	**-219**	**-208**	**-171**
이자손익	-221	-230	-200	-189	-152
외화관련손익	3	-20	-20	-20	-20
기타영업외손익	**-50**	**-264**	**-37**	**-37**	**-37**
종속및관계기업 관련손익	**91**	**128**	**75**	**86**	**91**
법인세차감전계속사업이익	**915**	**707**	**974**	**1,166**	**1,350**
계속사업손익법인세비용	**234**	**203**	**234**	**280**	**324**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**680**	**503**	**740**	**886**	**1,026**
증가율(%)	12.4	-26.0	47.1	19.7	15.8
순이익률(%)	2.1	1.6	2.3	2.6	3.0
지배주주지분 당기순이익	674	515	756	906	1,049
증가율(%)	14.2	-23.6	46.8	19.8	15.8
기타포괄이익	**50**	**134**	**-11**	**-11**	**-11**
총포괄이익	**731**	**638**	**729**	**876**	**1,015**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**8,077**	**8,268**	**8,317**	**9,054**	**7,436**
현금및현금성자산	1,137	1,057	1,294	1,053	1,768
매출채권 및 기타채권	4,432	4,484	4,402	5,578	3,212
재고자산	1,959	2,081	1,967	1,743	1,768
비유동자산	**8,540**	**9,068**	**9,582**	**10,266**	**10,896**
유형자산	3,705	4,241	5,037	5,983	6,855
무형자산	2,332	2,553	2,321	2,110	1,919
투자자산	1,055	814	763	712	662
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**16,618**	**17,336**	**17,899**	**19,320**	**18,332**
유동부채	**6,275**	**6,660**	**7,049**	**8,132**	**6,383**
단기차입금	1,592	1,600	1,400	1,200	1,100
매입채무및기타채무	3,096	2,937	3,582	5,160	3,211
유동성장기부채	1,190	1,666	1,666	1,666	1,666
비유동부채	**3,718**	**3,327**	**3,035**	**2,762**	**2,771**
사채	1,864	1,567	1,367	1,167	1,167
장기차입금	1,215	1,141	1,041	941	941
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**9,993**	**9,987**	**10,084**	**10,893**	**9,154**
지배주주지분	**6,103**	**6,545**	**7,026**	**7,657**	**8,431**
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	1,826	1,837	1,837	1,837	1,837
기타포괄이익누계액	86	229	218	207	197
이익잉여금	3,337	3,635	4,127	4,769	5,554
비지배주주지분	**522**	**805**	**789**	**769**	**746**
자본총계	**6,625**	**7,349**	**7,815**	**8,426**	**9,177**
총차입금	**6,261**	**6,407**	**5,913**	**5,432**	**5,339**
순차입금	**4,803**	**5,014**	**4,366**	**4,118**	**3,306**

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**1,076**	**877**	**2,078**	**1,792**	**2,355**
당기순이익	**680**	**503**	**740**	**886**	**1,026**
현금유출이없는비용및수익	**1,089**	**1,260**	**989**	**1,053**	**1,115**
유형자산감가상각비	278	279	304	354	428
무형자산상각비	260	232	232	211	191
영업활동관련자산부채변동	**-286**	**-558**	**782**	**321**	**690**
매출채권의감소(증가)	-214	94	82	-1,176	2,366
재고자산의감소(증가)	91	-65	114	223	-24
매입채무의증가(감소)	10	-483	645	1,579	-1,950
투자활동으로인한현금흐름	**-27**	**-846**	**-1,782**	**-1,988**	**-1,982**
투자자산의 감소(증가)	-569	242	51	51	51
유형자산의 감소	10	33	0	0	0
CAPEX	-462	-754	-1,100	-1,300	-1,300
단기금융자산의감소(증가)	20	-4	-3	-9	-3
재무활동으로인한현금흐름	**-1,225**	**-176**	**-587**	**-587**	**-187**
장기차입금의증가(감소)	141	235	-100	-100	0
사채의증가(감소)	399	702	-200	-200	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**15**	**66**	**528**	**542**	**529**
현금의 증가	**-161**	**-80**	**237**	**-241**	**715**
기초현금	1,298	1,137	1,057	1,294	1,053
기말현금	1,137	1,057	1,294	1,053	1,768

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	3,834	2,925	4,299	5,150	5,961
BPS	34,859	37,359	40,096	43,684	48,082
DPS	1,000	1,550	1,550	1,550	1,550
Multiples (배)					
PER	16.3	13.6	11.9	9.9	8.6
PBR	1.8	1.1	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	9.6	7.9	9.0	7.9	6.8

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-19.8%	-23.7%	47.0%	19.8%	15.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	30.5%	-4.3%	3.9%	11.8%	10.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	12.3%	7.2%	9.8%	10.9%	11.7%
ROE(지배순이익 기준)	13.4%	8.1%	11.1%	12.3%	13.0%
ROIC	9.2%	7.4%	7.8%	8.9%	9.7%
WACC	9.1%	8.0%	9.1%	9.3%	9.3%
안전성(%)					
부채비율	150.8%	135.9%	129.0%	129.3%	99.7%
순차입금비율	72.5%	68.2%	55.9%	48.9%	36.0%
이자보상배율	4.1	3.8	4.3	5.3	6.0

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
포스코인터내셔널	-	-	-	-	-	-	-	-

포스코인터내셔널 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-11-25	매수	73000		
2025-10-28	매수	73000		
2025-04-25	매수	78000	-35.90	-23.33
2025-03-26	매수	84000	-40.24	-35.24