포스코인터내셔널 (047050)

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

4Q25 Review:
견조한 실적, 기대되는 투자

발전 사업 부진보다 컸던 E&P와 인니팜의 성장

4Q25 연결 영업이익은 2,655억원(+83.6% YoY)을 기록하며 컨센서스(2,448억원)를 소폭 상회했다. SMP 하락에 기인한 발전 부문의 이익 부진(-96% QoQ)에도 불구하고 가스 E&P 이익 개선(+18.0% QoQ)과 인니 팜 농장 인수에 따른 투자 법인 이익 개선(+505% QoQ)이 이를 만회했다. 4Q25에는 인니 팜 인수 관련 일회성 비용이 수익성 개선을 제한시킨 바 있어, 1Q26 이후 투자 법인 이익 개선은 더욱 뚜렷해질 전망이다. 당사의 2026년 이익 전망치에는 인니팜 영업이익 개선 폭이 +1,687억원으로 가정되어 있다. 보수적인 가정치로 판단한다. 분기별로 확인될 인니 팜 실적 기여에 따라 전사 EPS 전망치 상향 가능성이 높다.

2025년에 이어 2026년에도 조 단위 투자 예정: 장기 성장성 긍정적

2025년 11월 약 1조원 규모의 인니 팜 농장(AGPA) 투자를 결정했다. 2026년에도 1.9조원의 우량한 EBITDA를 기반으로 한 공격적인 투자가 예상된다. 우선 알래스카 LNG에 대한 지분투자에 더해 추가적인 북미 가스 Upstream 자산 투자가 계획되어 있다. 2026년 중순에 북미 LNG 관련 딜이 진전된다면 주요 주가 트리거가 될 수 있다. 이외에 탄자니아 흑연 광산 착공, 미국 ReElement와의 희토류 Off-take 및 분리정제 사업 등 다양한 사업 확장이 예상된다.

2026년 증익 + Peer들의 주가 상승. 여건은 갖춰졌다

투자의견 Buy를 유지, 적정주가는 81,000원으로 +11% 상향한다. 글로벌 원자재 가격 상승에 따라 일본 상사를 비롯한 Peer 그룹의 PER(16.5배)이 상향 조정되고 있는 것에 비해 현 동사의 PER(13.2배)은 저평가 상태이다. LNG, 희토류, 우라늄 등 다양한 원자재 사업을 진행하고 있어 저평가 해소 트리거는 언제든지 발생할 수 있다. 2025년 영업이익 성장이 크자 않았던 것(+4.3%)에 비해 2026년에는 영업이익 성장의 기울기가 가팔라진다는 것(+16.8%)에도 주목한다.

Meritz Research 2026. 1. 29

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	81,000원
현재주가 (1.29)	62,500원
상승여력	29.6%

KOSPI	5,221.25pt
시가총액	109,952억원
발행주식수	17,592만주
유동주식비율	26.06%
외국인비중	7.53%
52주 최고/최저가	63,900원/40,000원
평균거래대금	301.1억원

주요주주(%)

포스코홀딩스 외 3 인	70.72
국민연금공단	6.03

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	24.0	20.2	45.0
상대주가	0.2	-25.6	-29.5

주가그래프

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	32,340.8	1,116.9	514.6	2,925	-23.7	37,201	13.6	1.1	7.9	8.1	135.9
2025E	32,373.6	1,165.2	622.1	3,536	20.9	37,976	14.0	1.3	9.4	9.4	141.8
2026E	32,801.9	1,361.1	806.2	4,583	29.6	40,514	13.6	1.5	9.4	11.7	133.8
2027E	34,610.8	1,513.6	917.4	5,215	13.8	43,210	12.0	1.4	8.6	12.5	126.4
2028E	36,519.4	1,406.1	856.5	4,869	-6.6	45,472	12.8	1.4	5.1	11.0	109.7

표1 포스코인터내셔널 4Q25P Review 테이블

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**7,827.5**	7,942.2	-1.4	8,248.3	-5.1	7,909.2	-1.0	8,195.4	-4.5
영업이익	**265.5**	144.6	83.6	315.9	-15.9	257.1	3.3	241.0	10.1
세전이익	**177.4**	-119.9	흑전	264.7	-33.0	229.2	-22.6	139.5	27.2
순이익	**132.8**	-106.6	흑전	209.7	-36.7	173.7	-23.6	98.1	35.4
영업이익률(%)	**3.4**	1.8		3.8		3.3		2.9	
세전이익률(%)	**2.3**	-1.5		3.2		2.9		1.7	
순이익률(%)	**1.7**	-1.3		2.5		2.2		1.2	

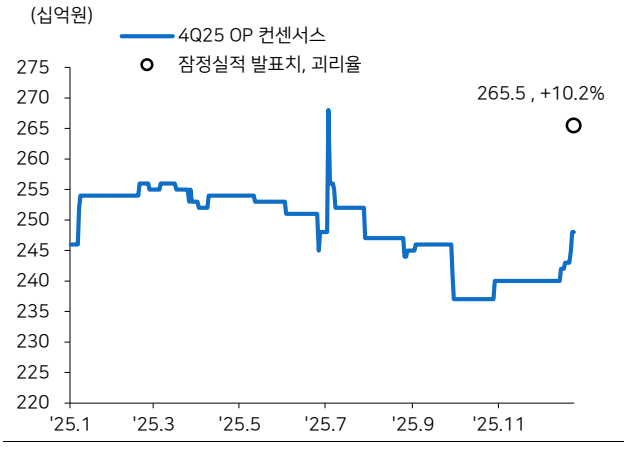
자료: Quantiwise, 포스코인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표2 포스코인터내셔널 2025년 · 2026년 실적 추정치 변경

	2025E			2026E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**32,373.6**	32,455.3	-0.3	**32,801.9**	33,137.4	-1.0
영업이익	**1,165.2**	1,156.8	0.7	**1,361.1**	1,349.0	0.9
세전이익	**835.1**	886.9	-5.8	**1,101.0**	1,173.9	-6.2
순이익	**614.1**	661.9	-7.2	**806.2**	849.8	-5.1
영업이익률(%)	**3.6**	3.6		**4.1**	4.1	
세전이익률(%)	**2.6**	2.7		**3.4**	3.5	
순이익률(%)	**1.9**	2.0		**2.5**	2.6	

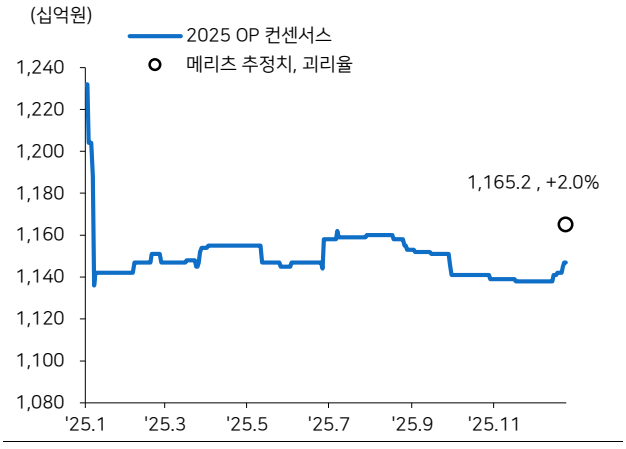
자료: Quantiwise, 포스코인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25P 영업이익, 컨센서스 +10.2% 상회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 +2.0% 상회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 포스코인터내셔널 적정주가 산출

구분	적용값	내용
순이익 (십억원)	834.5	2025년 예상 지배주주 순이익
적정 배수 (배)	16.5	글로벌 Peer(Up, Mid, Down) 평균 적용
적정 시가총액 (십억원)	13,770.0	
발행 주식수 (천주)	170,444	발행주식 수에서 자기주식 수 차감
적정주가 (원)	**81,000**	
현재주가 (원)	62,500	
상승여력 (%)	29.6	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
주요 지표												
두바이유(달러/배럴)	76.7	67.2	70.1	63.6	65.0	65.0	65.0	65.0	81.0	69.4	65.0	65.0
SMP(원/kWh)	115.5	122.7	116.9	96.0	107.0	103.3	101.9	97.7	127.8	112.8	102.5	101.1
실적												
매출액	**8,153.7**	**8,144.1**	**8,248.3**	**7,827.5**	**8,206.5**	**8,169.5**	**8,304.3**	**8,121.6**	**32,340.8**	**32,373.6**	**32,801.9**	**34,610.7**
가스 E&P	254.2	307.7	267.8	271.8	317.4	367.9	312.6	307.5	975.1	1,101.5	1,305.5	1,409.3
가스 터미널/공급	138.5	133.2	470.4	320.4	268.1	298.5	338.4	435.9	704.0	1,062.5	1,340.9	2,161.8
가스 발전	465.4	480.4	488.1	395.9	421.8	419.2	483.8	386.3	2,276.6	1,829.8	1,711.1	1,791.3
철강	3,721.1	3,678.1	3,774.3	3,373.0	3,795.5	3,751.7	3,849.8	3,440.5	14,835.6	14,546.5	14,837.4	15,134.2
소재바이오	2,239.0	2,117.0	2,140.4	2,334.2	2,283.8	2,159.3	2,183.2	2,380.9	8,918.1	8,830.6	9,007.2	9,187.4
무역 사업	3,186.4	3,351.0	3,252.0	3,308.2	3,250.1	3,418.0	3,317.0	3,374.4	12,997.5	13,097.6	13,359.6	13,626.7
투자 법인	594.4	604.4	411.1	439.5	632.4	660.2	638.9	664.4	2,367.7	2,049.4	2,595.9	2,882.9
기타 및 연결 조정	-2,445.3	-2,527.7	-2,555.8	-2,615.5	-2,762.6	-2,905.3	-2,819.5	-2,868.2	-10,733.8	-10,144.3	-11,355.6	-11,582.7
매출 성장률(% YoY)	5.1	-1.7	-1.3	-1.4	0.6	0.3	0.7	3.8	-2.4	0.1	1.3	5.5
매출원가	7,694.1	7,654.1	7,748.0	7,355.6	7,693.8	7,619.7	7,751.7	7,563.8	30,444.8	30,441.2	30,629.0	32,268.2
판관비	189.4	176.3	184.4	206.4	201.0	183.0	201.5	226.3	779.1	767.2	811.8	828.9
영업이익	**270.2**	**313.7**	**315.9**	**265.5**	**311.7**	**366.8**	**351.1**	**331.5**	**1,116.9**	**1,165.2**	**1,361.1**	**1,513.6**
가스 E&P	94.4	138.6	108.6	128.2	118.6	170.5	113.3	108.9	380.0	454.5	511.4	542.8
가스 터미널/공급	8.9	11.7	23.2	14.1	14.7	15.4	16.0	21.1	53.5	57.9	67.3	94.6
가스 발전	31.7	14.3	65.7	2.5	25.3	12.6	43.5	11.6	168.8	114.2	93.0	118.8
철강	50.0	84.7	67.3	35.4	56.9	56.3	57.7	51.6	220.6	237.4	222.6	227.0
소재바이오	23.9	14.6	19.5	11.5	18.3	17.3	17.5	19.0	67.6	69.5	72.1	73.5
무역 사업	27.4	24.2	21.5	34.0	26.0	27.3	33.2	33.7	144.7	107.1	120.3	136.3
투자 법인	27.9	32.1	5.3	32.1	47.5	62.7	64.3	79.9	58.4	97.4	254.4	303.0
기타 및 연결 조정	6.0	-6.5	4.8	7.7	4.3	4.7	5.5	5.7	23.3	27.2	20.2	17.7
영업이익률(%)	3.3	3.9	3.8	3.4	3.8	4.5	4.2	4.1	3.5	3.6	4.1	4.4
영업이익 성장률(%YoY)	1.8	-10.3	-11.6	83.6	15.4	16.9	11.2	24.9	-4.0	4.3	16.8	11.2
금융손익	-80.0	-133.9	-70.2	-62.2	-92.2	-85.0	-64.7	-77.2	-274.4	-325.8	-319.1	-303.4
기타손익	50.6	-74.0	-11.6	-53.5	-6.9	-8.2	-8.7	-9.9	-263.6	-98.2	-33.7	-46.9
종속, 관계기업 손익	25.7	20.7	30.6	27.5	23.2	22.6	23.0	23.8	127.8	93.7	92.7	91.6
세전이익	**266.5**	**126.5**	**264.7**	**177.4**	**235.8**	**296.2**	**300.7**	**268.2**	**706.6**	**835.1**	**1,101.0**	**1,255.0**
법인세	62.8	36.0	55.0	44.6	57.1	71.7	72.8	64.9	203.2	198.3	266.4	303.7
법인세율(%)	23.5	28.5	20.8	25.1	24.2	24.2	24.2	24.2	28.8	23.7	24.2	24.2
당기순이익	**203.8**	**90.5**	**209.7**	**132.8**	**178.8**	**224.5**	**227.9**	**203.3**	**503.4**	**636.8**	**834.5**	**951.3**
당기순이익률(%)	2.5	1.1	2.5	1.7	2.2	2.7	2.7	2.5	1.6	2.0	2.5	2.7
순이익 성장률(% YoY)	11.4	-52.3	-11.7	흑전	-12.3	148.1	8.7	53.1	-26.0	26.5	31.1	14.0
지배순이익	**199.7**	**89.8**	**203.9**	**120.7**	**172.3**	**217.3**	**220.3**	**196.2**	**514.6**	**614.1**	**806.2**	**917.4**

주: SENEX는 가스 E&P에 포함. 모빌리티솔루션과 인니팜은 투자 법인에 포함
자료: 메리츠증권 리서치센터

포스코인터내셔널 (047050)

Income Statement

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	**32,340.8**	**32,373.6**	**32,801.9**	**34,610.8**	**36,519.4**
매출액증가율(%)	-2.4	0.1	1.3	5.5	5.5
매출원가	30,444.8	30,441.2	30,629.0	32,268.2	34,047.6
매출총이익	1,896.0	1,932.4	2,172.9	2,342.6	2,471.7
판매관리비	779.1	767.2	811.8	828.9	1,065.7
영업이익	**1,116.9**	**1,165.2**	**1,361.1**	**1,513.6**	**1,406.1**
영업이익률(%)	3.5	3.6	4.1	4.4	3.9
금융손익	-274.4	-325.8	-319.1	-303.4	-236.8
종속/관계기업손익	127.8	93.7	92.7	91.6	0.0
기타영업외손익	-263.6	-98.2	-33.7	-46.9	0.0
세전계속사업이익	706.6	835.0	1,101.0	1,255.0	1,169.3
법인세비용	203.2	198.3	266.4	303.7	281.2
당기순이익	**503.4**	**636.8**	**834.6**	**951.3**	**888.1**
지배주주지분 순이익	514.6	614.1	806.2	917.4	856.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**876.9**	**1,192.0**	**1,270.5**	**1,469.1**	**2,436.8**
당기순이익(손실)	503.4	636.7	834.6	951.3	888.1
유형자산상각비	279.1	278.1	318.3	342.5	1,542.7
무형자산상각비	232.2	255.1	242.3	219.1	198.2
운전자본의 증감	-558.2	-78.8	-124.6	-43.8	-192.2
투자활동 현금흐름	**-846.1**	**-1,524.4**	**-780.3**	**-799.2**	**-49.0**
유형자산의증가(CAPEX)	-754.4	-1,549.5	-749.4	-764.4	0.0
투자자산의감소(증가)	241.8	8.3	-28.5	-32.1	-45.2
재무활동 현금흐름	**-176.1**	**63.3**	**-459.4**	**-541.0**	**-1,626.1**
차입금의 증감	146.3	761.8	-99.8	-97.9	-1,167.6
자본의 증가	10.5	3.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-79.7	-304.5	30.7	128.9	761.8
기초현금	1,136.9	1,057.2	752.7	783.4	912.4
기말현금	1,057.2	752.7	783.4	912.4	1,674.1

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,268.2	7,719.5	8,009.9	8,334.4	9,502.3
현금및현금성자산	1,057.2	752.7	783.4	912.4	1,674.1
매출채권	4,183.1	4,383.8	4,548.5	4,733.6	4,994.6
재고자산	2,080.7	1,733.3	1,798.4	1,871.6	1,974.8
비유동자산	9,068.2	10,525.9	10,743.3	10,978.1	9,282.5
유형자산	4,240.6	5,317.7	5,748.9	6,170.8	4,628.1
무형자산	2,553.0	2,535.2	2,292.9	2,073.7	1,875.5
투자자산	813.6	805.3	833.8	865.9	911.1
자산총계	**17,336.3**	**18,245.4**	**18,753.2**	**19,312.5**	**18,784.8**
유동부채	6,659.7	7,286.9	6,611.2	6,650.7	5,676.7
매입채무	2,097.7	2,067.5	2,145.1	2,232.4	2,355.5
단기차입금	1,599.6	2,566.0	1,916.0	1,966.0	1,966.0
유동성장기부채	1,665.9	1,464.0	1,316.0	1,168.0	0.0
비유동부채	3,327.2	3,413.1	4,121.6	4,133.3	4,150.0
사채	1,567.1	1,266.5	1,262.5	1,258.5	1,258.5
장기차입금	1,140.7	1,093.1	1,795.1	1,798.9	1,798.9
부채총계	**9,986.9**	**10,699.9**	**10,732.8**	**10,784.0**	**9,826.7**
자본금	879.6	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	1,836.7	1,839.7	1,839.7	1,839.7	1,839.7
기타포괄이익누계액	228.8	147.4	147.4	147.4	147.4
이익잉여금	3,635.2	3,849.9	4,296.4	4,770.7	5,168.7
비지배주주지분	804.9	864.7	893.1	926.9	958.5
자본총계	**7,349.5**	**7,545.5**	**8,020.4**	**8,528.5**	**8,958.1**

Key Financial Data

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	183,835	184,022	186,456	196,738	207,587
EPS(지배주주)	2,925	3,536	4,583	5,215	4,869
CFPS	10,026	9,432	11,055	11,910	17,889
EBITDAPS	9,255	9,655	10,923	11,796	17,889
BPS	37,201	37,976	40,514	43,210	45,472
DPS	1,550	1,820	2,360	2,690	2,690
배당수익률(%)	3.9	3.7	3.8	4.3	4.3
Valuation(Multiple)					
PER	13.6	14.0	13.6	12.0	12.8
PCR	4.0	5.3	5.7	5.2	3.5
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	1.1	1.3	1.5	1.4	1.4
EBITDA(십억원)	1,628.2	1,698.5	1,921.7	2,075.2	3,147.0
EV/EBITDA	7.9	9.4	9.4	8.6	5.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.1	9.4	11.7	12.5	11.0
EBITDA 이익률	5.0	5.2	5.9	6.0	8.6
부채비율	135.9	141.8	133.8	126.4	109.7
금융비용부담률	0.9	0.8	1.0	0.9	0.8
이자보상배율(x)	3.8	4.4	4.3	4.9	5.0
매출채권회전율(x)	7.8	7.6	7.3	7.5	7.5
재고자산회전율(x)	16.0	17.0	18.6	18.9	19.0

Compliance Notice

당사는 자료 공표일 현재 포스코인터내셔널의 이해관계인정법인입니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

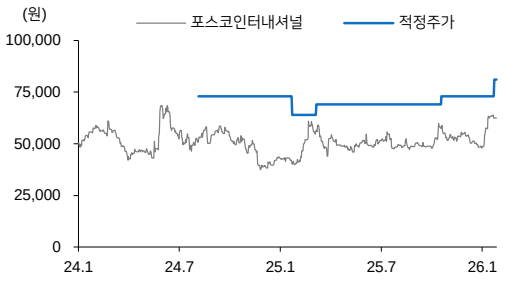
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

포스코인터내셔널 (047050) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.08.21	기업분석	Buy	73,000	문경원	-33.6	-19.9
2025.02.04	기업브리프	Buy	64,000	문경원	-23.3	-4.7
2025.03.19	산업분석	Buy	69,000	문경원	-27.2	-13.3
2025.10.28	기업브리프	Buy	73,000	문경원	-25.6	-12.5
2026.01.29	기업브리프	Buy	81,000	문경원	-	-

주가 및 적정주가 변동추이