

지주/유통/상사

박종렬

02)6260-2466

jrpark@heungkuksec.co.kr

(047050)

포스코인터내셔널

BUY(유지)

사업역량 강화와 성장동력 확보

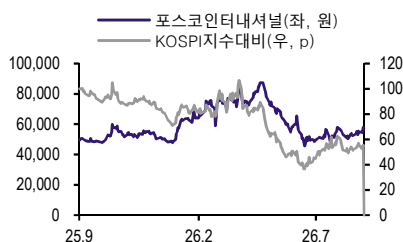
목표주가	82,000원(상향)
현재주가(09/10)	57,300원
상승여력	43.1%
시가총액	10,080십억원
발행주식수	175,923천주
52주 최고가 / 최저가	87,300 / 45,650원
3개월 일평균거래대금	64십억원
외국인 지분율	7.1%
주요주주	
포스코홀딩스 (외 3인)	50.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.1%
자사주 (외 1인)	3.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.1	-1.7	-24.4	16.9
상대수익률(KOSPI)	-10.6	7.3	-51.5	-95.3

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	32,261	32,374	35,234	34,552
영업이익	1,158	1,165	1,524	1,615
EBITDA	1,669	1,721	2,116	2,200
지배주주순이익	515	614	959	1,074
EPS	2,925	3,491	5,625	6,301
순차입금	5,155	5,737	6,195	5,663
PER	13.6	14.2	10.2	9.1
PBR	1.1	1.3	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.3	8.4	7.7	7.2
배당수익률	3.9	3.7	3.5	3.8
ROE	8.1	9.3	13.9	14.4
컨센서스 영업이익	-	-	1,453	0
컨센서스 EPS	-	-	5,182	0

주가추이



에너지·소재·식량 등 핵심사업의 밸류체인 강화와 지속적인 성장사업 투자를 통한 성장동력 확보, 성과의 과실을 주주환원 확대로 연결 중임.

3Q26 Preview: OP 3,794억원(+20% YoY), 호실적 전망

3분기 연결 매출액 8.6조원(+4.4% YoY), 영업이익 3,794억원(+20.1% YoY)으로 전분기에 이어 양호한 실적을 기록할 전망이다. 에너지사업의 실적 정상화와 소재사업의 견조한 이익 창출 때문임. [에너지사업] E&P(환율하락에도 미얀마 가스전 판가 상승으로 영업이익 증익), LNG/터미널(정비 효율화로 수익 확대), 발전(기저발전 가동 감소, 발전 포트폴리오 최적화로 마진 개선), 투자법인(SENEX의 증산 효과 본격화, 판매 물량 및 수익성 동반 상승) 등 고르게 개선될 전망이다. [소재사업] 철강(유로 대비 달러 강세에 따른 이종통화 거래 이익 감소로 감익), 소재바이오(발전용탄 공급물량 증가 및 이차전지소재 고수익 품목 중심 판매 확대), 투자법인(팜 생산량 회복 및 CPO 판가 상승으로 증익) 등의 실적을 기록할 전망이다.

2026년: 에너지, 소재 사업역량 강화에 매진

2026년 연결 매출액 35.2조원(+8.8% YoY), 영업이익 1.5조원(+30.8% YoY)으로 수정 전망이다. [에너지] 광양 제2 LNG터미널 연내 준공 목표(캡티브 수요 기반 LNG 안정적 공급), 미얀마 가스전 4단계 설비공사/시추 및 Senex 증산 지속, 美 Cheniere社 장기계약, 북미·동남아 신규 자산 인수로 LNG 밸류 체인 확장 중임. [소재] PT.PAR(舊 인니팜) PMI 완료 후 통합 운영체계 구축, 2026년 팜사업 영업이익 전년비 2배 증가 목표. ReElement·Erdenes Mongolia와 희토류·핵심광물 공급망 확보 가속화 중임.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 82,000원 상향

국제유가, 환율 등 매크로 변수 변경에 따른 수익예상 하향에도 불구하고, 멀티플 조정으로 목표주가를 상향 조정함. 목표주가는 가치합산방식으로 산출했고, 사업가치 산정 시 EV/EBITDA Multiple 8.9배(2015~2016년 평균치 대비 25% 할인)를 적용함. 지난 5월 초 이후 주가 급락으로 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 9.5배, 1.4배로 밸류에이션 매력은 제고됨. 양호한 실적과 주주환원 확대 등을 통한 주가 재평가가 가능할 것임.

표 1 포스코인터내셔널 적정주주가치 산출 근거

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2026E	2027E	12M Forward	비고
1. 사업가치	18,730	19,474	19,226	
EBITDA	2,116	2,200		
EV/EBITDA	8.9	8.9		2015~2016년 평균(11.8배) 대비 25% 할인율 적용
2. 투자자산가치	2,107	2,116	2,113	
투자유가증권	623	631		순자산가액 대비 30% 할인율 적용
기타투자자산 등	1,484	1,485		순자산가액 대비 30% 할인율 적용
3. 기업가치 (=1+2)	20,838	21,590	21,339	
4. 순차입금	6,195	5,663	5,840	
5. 비지배주주지분	989	989	989	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	13,654	14,938	14,510	
발행주식수	175,923	175,923	175,923	
적정주가 (원)	77,611	84,910	82,477	
현재주가	57,300	57,300	57,300	
상승여력 (%)	35.4	48.2	43.9	

자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 포스코인터내셔널 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총차입금	4,922	6,261	6,407	6,995	7,894	7,886	7,878
순차입금	3,430	4,944	5,155	5,737	6,195	5,663	5,361
부채비율(%)	184.6%	150.8%	135.9%	140.0%	149.4%	137.6%	128.3%
차입금의존도 (%)	39.3%	37.7%	37.0%	37.3%	39.2%	37.8%	36.1%
순차입금의존도 (%)	27.4%	29.7%	29.7%	30.6%	30.8%	27.1%	24.6%
총차입금/EBITDA (배)	3.8	3.7	3.8	4.1	3.7	3.6	3.4
순차입금/EBITDA (배)	2.6	2.9	3.1	3.3	2.9	2.6	2.3
단기유동성	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.8	0.9
당좌비율	104.0%	108.1%	97.7%	97.0%	95.4%	100.1%	103.4%
유동비율	133.4%	128.7%	124.2%	114.3%	111.8%	116.5%	120.6%
자기자본비율	35.1%	39.9%	42.4%	41.7%	40.1%	42.1%	43.8%
현금성자산 (A)	1,492	1,318	1,253	1,258	1,699	2,223	2,517
단기성차입금 (B)	2,522	2,826	3,365	3,054	3,609	3,605	3,601
A/B (%)	59.2	46.6	37.2	41.2	47.1	61.7	69.9
단기성차입금/총차입금 (%)	51.2	45.1	52.5	43.7	45.7	45.7	45.7
영업이익	903	1,163	1,158	1,165	1,524	1,615	1,691
EBITDA	1,303	1,701	1,669	1,721	2,116	2,200	2,299
순이자비용	111	220	233	220	258	268	248
이자보상배율 (영업이익 대비)	8.1	5.3	5.0	5.3	5.9	6.0	6.8
이자보상배율 (EBITDA 대비)	11.8	7.7	7.2	7.8	8.2	8.2	9.3

자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

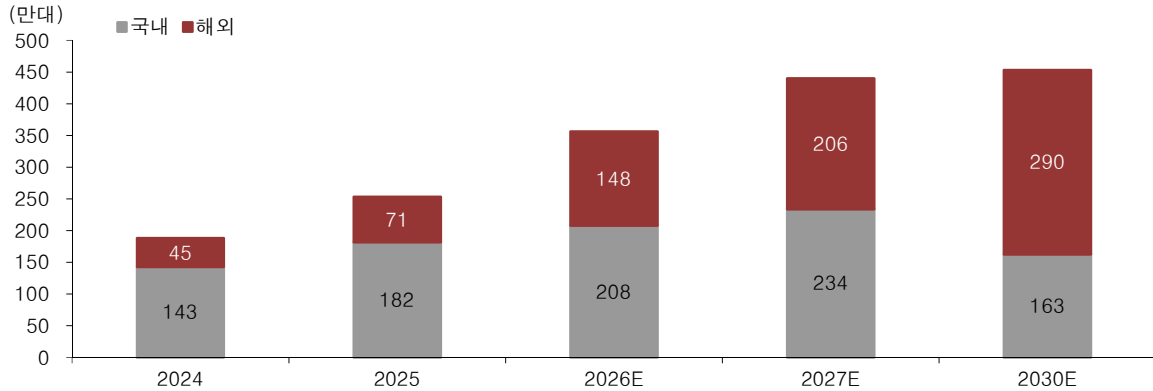
표 3 포스코인터내셔널 연간/분기 실적 추이

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	8,154	8,144	8,248	7,828	8,410	9,623	8,612	8,588	32,374	35,234	34,552
에너지사업	858	921	1,226	988	1,118	1,308	1,276	1,171	3,994	4,874	5,129
E&P	151	203	151	146	156	213	169	170	652	708	693
발전사업	465	480	488	396	455	444	511	416	1,830	1,826	1,918
LNG/터미널	139	133	470	319	368	506	440	433	1,061	1,746	1,838
투자법인	103	105	117	127	140	145	156	153	451	593	680
소재사업	9,746	9,756	9,583	9,476	10,134	11,181	9,155	9,288	38,560	39,758	38,539
철강	3,721	3,678	3,774	3,373	3,800	3,911	3,438	3,321	14,547	14,470	13,912
소재바이오	2,239	2,117	2,140	2,334	2,243	2,906	2,108	2,212	8,831	9,470	9,128
무역법인	3,186	3,351	3,252	3,308	3,439	3,733	3,006	3,196	13,098	13,374	13,038
투자법인	594	604	411	710	649	623	597	816	2,320	2,685	2,709
인니팜	72	95	56	134	170	234	217	222	357	843	890
모터코어법인	286	310	306	286	400	389	329	295	1,187	1,413	1,377
매출총이익	460	490	511	475	571	664	541	529	1,936	2,305	2,289
영업이익	270	314	316	266	358	429	379	358	1,165	1,524	1,615
에너지사업	135	149	197	145	173	226	224	177	627	801	868
E&P	80	132	82	62	77	140	95	77	356	388	405
발전사업	34	17	70	8	43	38	74	12	129	168	181
LNG/터미널	9	12	23	12	19	17	22	17	56	76	83
투자법인	15	-9	27	66	39	37	37	74	98	187	216
소재사업	131	156	114	131	182	205	151	190	531	728	747
철강	50	85	67	35	60	53	41	36	237	190	187
소재바이오	24	15	20	12	20	30	20	11	70	81	80
무역법인	27	24	22	34	28	46	20	34	107	128	128
투자법인	28	32	5	32	74	77	69	91	97	310	332
인니팜	30	40	15	15	33	77	67	67	101	244	261
모터코어법인	0	4	2	-4	3	10	3	3	2	18	14
세전이익	267	126	265	177	337	340	320	289	835	1,286	1,438
지배주주순이익	200	90	204	121	265	238	239	216	614	959	1,074
수익성 (%)											
GPM	5.6	6.0	6.2	6.1	6.8	6.9	6.3	6.2	6.0	6.5	6.6
OPM	3.3	3.9	3.8	3.4	4.3	4.5	4.4	4.2	3.6	4.3	4.7
RPM	3.3	1.6	3.2	2.3	4.0	3.5	3.7	3.4	2.6	3.6	4.2
NPM	2.4	1.1	2.5	1.5	3.2	2.5	2.8	2.5	1.9	2.7	3.1
성장성 (% YoY)											
매출액	5.1	-1.7	-1.3	-0.4	3.1	18.2	4.4	9.7	0.3	8.8	-1.9
영업이익	1.8	-10.3	-11.6	43.1	32.3	36.8	20.1	35.0	0.6	30.8	5.9
세전이익	0.0	0.0	0.0	흑전	26.4	168.6	21.0	62.8	0.0	53.9	11.8
지배주주순이익	0.0	0.0	0.0	흑전	32.9	165.5	17.3	78.7	0.0	56.1	12.0
기본가정											
한국GDP(% YoY)	0.2	0.7	2.1	1.6	3.8	3.7	2.6	2.9	1.2	3.3	3.1
총수출(% YoY)	1.5	4.3	6.6	4.6	11.8	9.0	7.5	7.0	4.3	8.7	6.6
국제유가(WTI 평균)	71.4	63.7	65.0	59.1	72.7	92.7	84.0	80.0	64.8	82.4	73.8
환율(평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,340	1,350	1,423	1,415	1,328
WTIXFX(% YoY)	1.4	-19.3	-11.7	-12.8	2.8	56.0	24.9	25.9	-10.8	26.3	-16.0

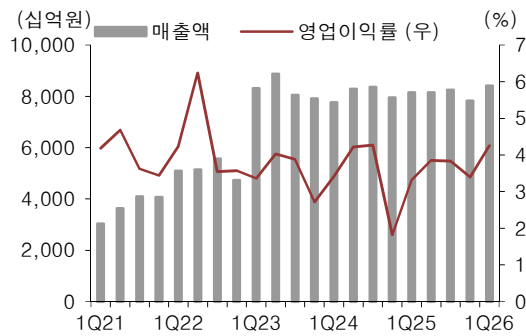
자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 1 구동모터코아 수주확정물량 추이



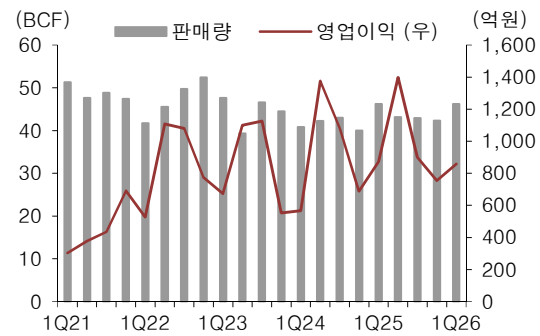
자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 2 연결 매출액과 영업이익률 추이



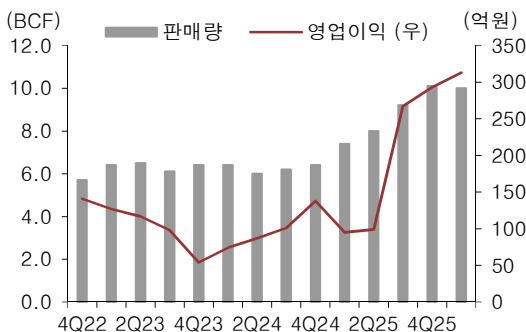
자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 3 미얀마 가스전 판매량 및 영업이익 추이



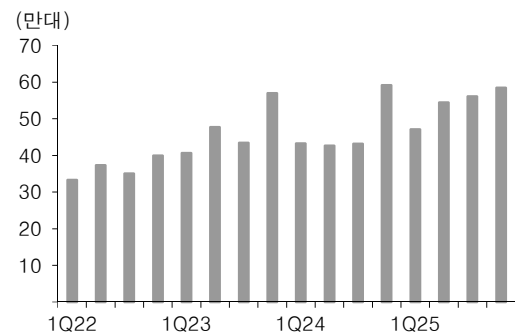
자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 4 SENEX 가스전 판매량 및 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 5 포스코인터내셔널 구동모터코아 판매량 추이



자료: 포스코인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	32,261	32,374	35,234	34,552	35,463
증가율 (Y-Y,%)	(2.6)	0.3	8.8	(1.9)	2.6
영업이익	1,158	1,165	1,524	1,615	1,691
증가율 (Y-Y,%)	(0.5)	0.6	30.8	5.9	4.7
EBITDA	1,669	1,721	2,116	2,200	2,299
영업외손익	(396)	(330)	(239)	(177)	(157)
순이자수익	(233)	(220)	(258)	(268)	(248)
외화관련손익	(18)	55	(77)	0	0
지분법손익	(18)	82	72	72	72
세전계속사업손익	762	835	1,286	1,438	1,535
당기순이익	503	637	994	1,107	1,182
지배기업당기순이익	515	614	959	1,074	1,146
증가율 (Y-Y,%)	(23.6)	19.3	56.1	12.0	6.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(1.7)	(5.2)	2.1	2.3	3.1
영업이익증가율(3Yr)	25.5	8.9	9.4	11.7	13.2
EBITDA증가율(3Yr)	21.6	9.7	7.6	9.6	10.1
순이익증가율(3Yr)	12.2	1.7	13.4	30.0	22.9
영업이익률(%)	3.6	3.6	4.3	4.7	4.8
EBITDA마진(%)	5.2	5.3	6.0	6.4	6.5
순이익률 (%)	1.6	2.0	2.8	3.2	3.3
NOPLAT	851	982	1,179	1,243	1,302
(+) Dep	511	556	592	586	608
(-) 운전자본투자	411	(981)	39	(177)	36
(-) Capex	754	675	609	622	709
OpFCF	197	1,844	1,123	1,384	1,165

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,268	7,556	8,223	8,601	9,099
현금성자산	1,253	1,258	1,699	2,223	2,517
매출채권	4,484	4,298	4,423	4,260	4,370
재고자산	2,081	1,736	1,807	1,817	1,906
비유동자산	9,068	11,197	11,904	12,272	12,705
투자자산	2,275	2,892	3,011	3,022	3,034
유형자산	4,241	5,070	5,486	5,801	6,184
무형자산	2,553	3,235	3,407	3,449	3,487
자산총계	17,336	18,753	20,127	20,872	21,804
유동부채	6,660	6,612	7,355	7,380	7,546
매입채무	2,937	3,012	3,200	3,219	3,377
유동성이자부채	3,365	3,054	3,609	3,605	3,601
비유동부채	3,327	4,328	4,702	4,706	4,709
비유동이자부채	3,042	3,941	4,285	4,281	4,277
부채총계	9,987	10,940	12,057	12,086	12,255
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	1,837	1,851	1,638	1,638	1,638
이익잉여금	3,635	3,836	4,450	5,166	5,928
자본조정	193	142	114	114	114
자기주식	(28)	(28)	(28)	(28)	(28)
자본총계	7,349	7,813	8,070	8,786	9,549
투하자본	11,736	12,691	13,375	13,548	13,998
순차입금	5,155	5,737	6,195	5,663	5,361
ROA	3.0	3.4	4.9	5.2	5.4
ROE	8.1	9.3	13.9	14.4	14.0
ROIC	7.6	8.0	9.0	9.2	9.5

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	2,925	3,491	5,625	6,301	6,725
BPS	37,201	38,133	40,253	44,323	48,658
DPS	1,550	1,850	2,000	2,200	2,300
Multiples(x, %)					
PER	13.6	14.2	10.2	9.1	8.5
PBR	1.1	1.3	1.4	1.3	1.2
EV/ EBITDA	7.3	8.4	7.7	7.2	6.7
배당수익율	3.9	3.7	3.5	3.8	4.0
PCR	4.0	4.9	6.8	6.3	6.0
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	135.9	140.0	149.4	137.6	128.3
Net debt/Equity	70.1	73.4	76.8	64.5	56.1
Net debt/EBITDA	308.8	333.4	292.7	257.4	233.2
유동비율	124.2	114.3	111.8	116.5	120.6
이자보상배율	5.0	5.3	5.9	6.0	6.8
이자비용/매출액	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
자산구조					
투하자본(%)	76.9	75.4	74.0	72.1	71.6
현금+투자자산(%)	23.1	24.6	26.0	27.9	28.4
자본구조					
차입금(%)	46.6	47.2	49.4	47.3	45.2
자기자본(%)	53.4	52.8	50.6	52.7	54.8

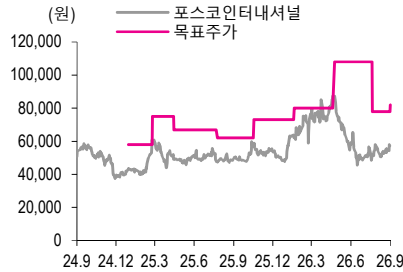
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	877	1,942	1,223	1,772	1,655
당기순이익	503	637	994	1,107	1,182
자산상각비	511	556	592	586	608
운전자본증감	(558)	506	(151)	177	(36)
매출채권감소(증가)	94	246	110	163	(110)
재고자산감소(증가)	(65)	314	(26)	(11)	(89)
매입채무증감(감소)	(483)	192	(161)	19	158
투자현금	(846)	(1,330)	(846)	(884)	(971)
단기투자자산감소	142	84	(1)	(2)	(2)
장기투자증권감소	51	(29)	44	61	61
설비투자	(754)	(675)	(609)	(622)	(709)
유무형자산감소	(325)	(210)	(286)	(320)	(320)
재무현금	(176)	(465)	23	(366)	(392)
차입금증가	(251)	(119)	598	(8)	(8)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(177)	(423)	(486)	(358)	(384)
현금 증감	(80)	114	387	522	292
총현금흐름(Gross CF)	1,764	1,791	1,483	1,596	1,690
(-) 운전자본증감(감소)	411	(981)	39	(177)	36
(-) 설비투자	754	675	609	622	709
(+) 자산매각	(325)	(210)	(286)	(320)	(320)
Free Cash Flow	274	1,887	550	830	625
(-) 기타투자	(51)	29	(44)	(61)	(61)
잉여현금	324	1,858	594	891	686

포스코인터내셔널 - 주가 및 당사 목표주가



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가액(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-06-10	담당자 변경			
2025-01-09	Buy	58,000	(23.6)	5.2
2025-03-06	Buy	75,000	(29.3)	(18.9)
2025-04-25	Buy	67,000	(25.4)	(16.9)
2025-08-04	Buy	62,000	(19.5)	(3.6)
2025-10-28	Buy	73,000	(25.6)	(12.5)
2026-01-30	Buy	80,000	(7.9)	9.1
2026-05-04	Buy	108,000	(45.2)	(19.2)
2026-07-31	Buy	78,000	(30.7)	(25.6)
2026-09-11	Buy	82,000		

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 중간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286