

포스코인터내셔널

검증된 美 상류자산 확보로 완성될 LNG 밸류체인

- US\$550M 규모 美 셰일가스 자산 인수: Chord 자회사 Marcellus 분지 확보
- 매장량 1.3Tscf, LNG 환산 연 100만 톤: 28년 이후 연간 영업이익 1,000억 원 기대
- LNG 밸류체인 연계: 업스트림 사업 연속성 개선과 변동성 완화에 의의

Event: US\$550M 美 셰일가스 자산 인수

포스코인터내셔널이 5억 5천만 달러 규모의 미국 셰일가스 생산자산을 인수했다. 대상은 Chord Energy 자회사가 보유한 Marcellus 분지 내 비운영 셰일가스전이다. 9/14 본계약을 체결하고 11월 중순 거래종결을 목표로 한다. 이미 생산 중인 검증된 자산인 만큼 별도의 대규모 개발투자 없이 인수 직후부터 판매물량과 현금흐름을 확보할 수 있다는 점이 핵심이다. 인수 대상이 자산이므로 별도 부채가 수반되지 않아, 즉각적인 매출 인식과 부채 부담 부재라는 두 이점을 동시에 확보했다. 검증된 미국 상류자산 확보를 통해 인수 직후 수익 실현과 동시에, 그룹 LNG 밸류체인을 한층 강화하기 위한 전략적 투자로 판단된다.

검증된 생산자산: 인수 직후 현금창출

자산은 생산정 1,305공과 개발정 701공, 총 2,006공으로 구성된다. 매장량은 발견잠재자원량 220Bscf를 포함해 총 1.3Tscf이며, 2026년 상반기 기준 일 생산량은 124MMscf/d로 미얀마 가스전 생산량의 25% 수준이며, LNG 환산 시 연간 약 100만 톤 규모다. 이는 미얀마 가스전 일일 공급량의 25% 수준이나, 미얀마 지분율을 감안하면 금번 인수 물량은 유의미한 규모다. 자산가치는 매장량 1.3Tscf에 장기 가스 가격 3달러 중후반을 적용해 평가됐는데, 가스 가격 전망이 상향되는 국면인 만큼 가격 상승에 따른 자산가치 상방이 동반될 수 있다. 인수 자산의 EBITDA는 2025년 8,000만달러, 26년 상반기 7,000만달러 수준이다.

보수적 가격 가정에도 1,000억, 가스가 상승 시 상방 확대

기대 영업이익은 2028년 이후 연간 약 1,000억 원 수준으로, 이는 장기 Henry Hub(HH)를 3달러 중후반으로 가정한 보수적 수치다. 2035년 가스가격이 5달러 내외로 가격 상향 국면에서 실적의 추가 상방 여력이 존재하며, HH 대비 낮은 생산원가(US\$2/MMBtu)로 가격 하락기에도 원가 경쟁력을 유지할 수 있다.

아시아 주요 에너지 기업들은 이미 미국 가스전 확보로 LNG 밸류체인을 선점하고 있으며, 일본 상사(미쓰비시·JERA 등) 역시 '25년 대규모 상류자산 인수를 추진한 바 있다. 2030년 이후 액화기지 인근 생산 감소가 전망되는 등 미국 가스 생산 피크에 대한 의구심이 존재하는 만큼, 상류자산의 선제적 확보 필요성은 충분하다. 단순 생산량 확보를 넘어 가스전-액화-트레이딩-그룹수요로 이어지는 밸류체인 완성 관점에서 이번 투자의 방향성은 긍정적으로 판단된다.

판매 구조: 확보된 장기 판매계약과 운영 방식

판매 포트폴리오는 생산지 인근 50%, 미 동북부·오하이오주 배관 30%, 테네시주 경유 멕시코만(GOM) 공급 20%로 구성된다. 현장 운영은 미국 셰일가스 생산 1위 현지 전문 운영사가 생산·시추·인허가를 담당하고, 당사는 직접 운영 부담을 낮추면서 가스 판매·유통과 향후 LNG 연계에 집중하는 구조다. 회사는 연평균 약 50공의 개발정 시추를 통해 생산량을 운영할 계획이며, 자산에서 창출되는 손익의 약 1/3을 생산 유지형 개발투자에 투입하고 잔여 2/3는 추가 확장 투자 재원으로 활용한다. 잉여현금은 추가 자산 확보 또는 본사 배당을 통한 회수도 가능하다.

LNG 밸류체인 연계: Centrax 공급

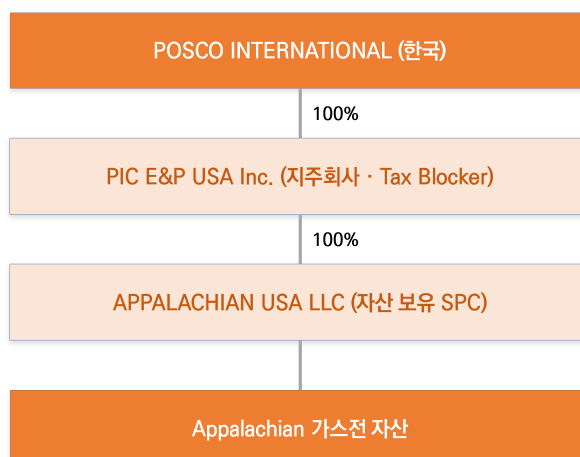
이번 인수의 전략적 의의는 상류자산을 그룹 LNG 밸류체인과 연결하는 데 있다. 회사는 GOM 공급물량(약 20%, 연 24만 톤)을 현지 액화사업자와의 톨링 계약으로 오프테이크하고, 이를 LNG 전문법인 Centrax로 연결해 2029년 이후 공급하는 방안을 추진 중이다. 공급가격은 JKM 대비 낮게 책정될 계획으로 스팟 판매와 국내 도입 양방향 활용이 가능하며, 특히 Henry Hub 연동 도입물량인 Cheniere 장기계약(40만 톤/년)의 원가 상승분을 상쇄할 수 있어 그룹사 美 LNG 도입가격 변동성 완화 효과가 기대된다. 여기에 생산가스를 확보된 배관망을 통해 미 동북부·중부 프리미엄 가스마켓에 직접 판매함으로써, 단순 생산을 넘어 판매·유통 마진까지 확보하는 구조다.

인수 자금은 미국 자회사에 대한 유상증자 약 5,300억 원과 금전대여 약 2,600억 원으로 조달한다. 조달을 이원화한 것은 그룹 차원(POSCO)의 사업 참여를 검토 중이기 때문으로, 참여 확정 시 해당 지분에 상응하는 부분을 대여로 처리한다. 별도의 채무보증 약 1조 원은 ① 클로징 시 잔여 매매대금 납부 보증, ② 미국 내 배관계약 관련 모회사 보증 약 US\$89MM, ③ 현지 차입 관련 은행항 보증으로 구성된다. 지분구조는 본사 → 현지 지주회사 PIC E&P USA Inc. → SPC로 이어지며, SPC는 이번 인수를 위해 신규 설립돼 별도 부채를 수반하지 않는다.

목표주가 110,000원 및 매수 의견유지: 지속성을 이어가는 업스트림

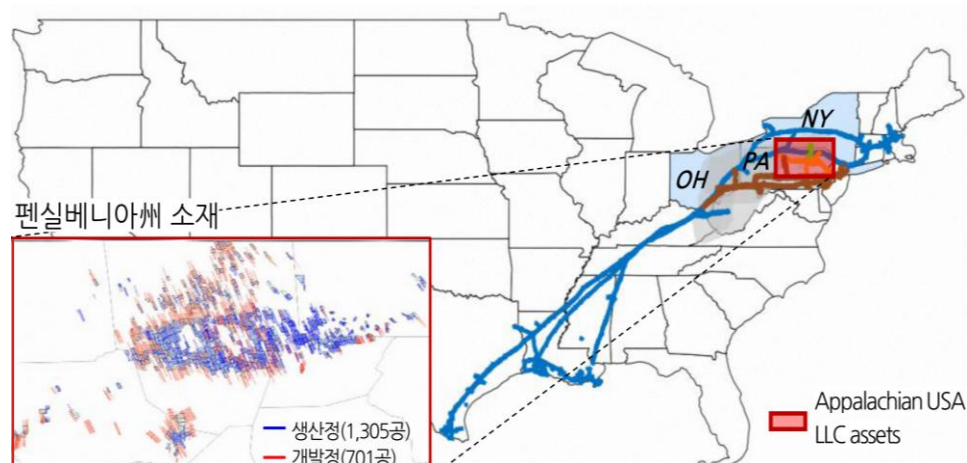
포스코인터내셔널에 대한 목표주가 110,000원 및 매수 의견을 유지한다. 당사가 기다려왔던 상류자산의 인수로 미얀마 → 호주 세넥스에 이은 업스트림 생산 포트폴리오의 지속성을 이어갈 수 있다는 점에 주목한다. 장기적으로 일본 상사와의 할인을 축소에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다. 최근 중동 전쟁의 전황과 유가 움직임의 향배에 따라 주가가 변동성을 보이고 있다. 하지만, 팜오일 농장 인수에 이어 지속적인 자원 자산의 인수로 이익 체력을 끌어올리고 있는 만큼 지속적인 매수 전략을 권고한다.

그림 1. 美 셰일가스 인수 지분 구조



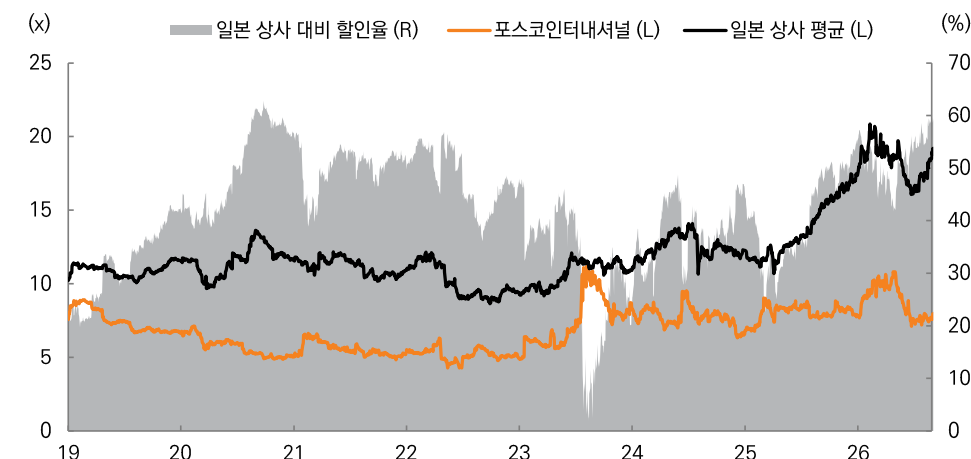
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 美 인수 가스전 위치



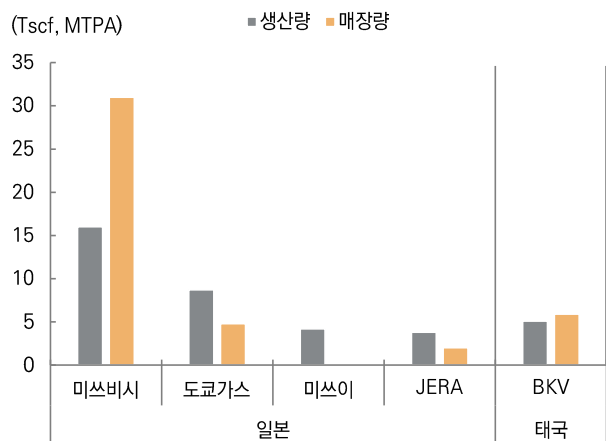
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. EV/EBITDA 비교: 일본 주요 상사업체 평균 vs. 포스코인터내셔널



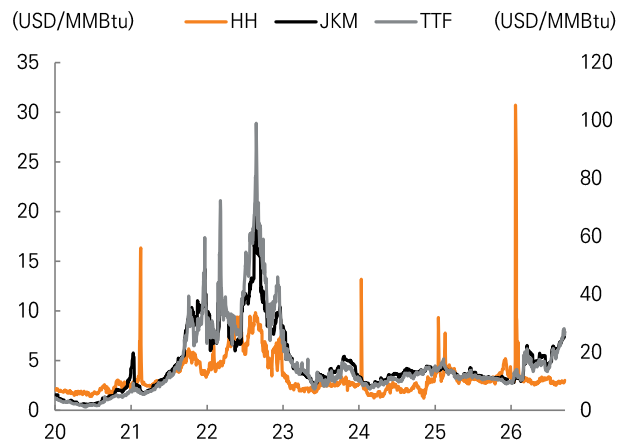
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 아시아 기업 美 가스전 보유 현황



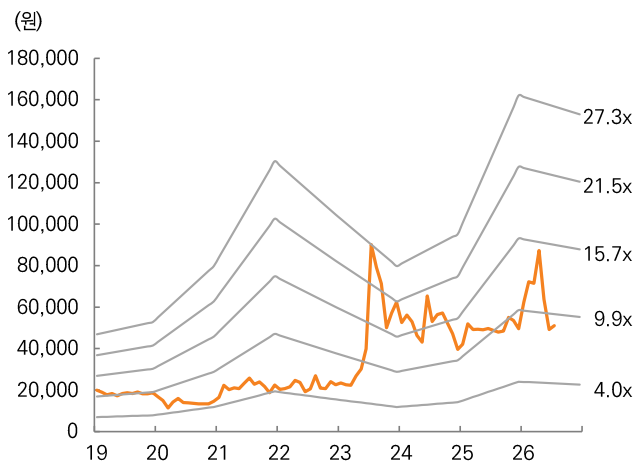
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 글로벌 천연가스 가격 변동 추이



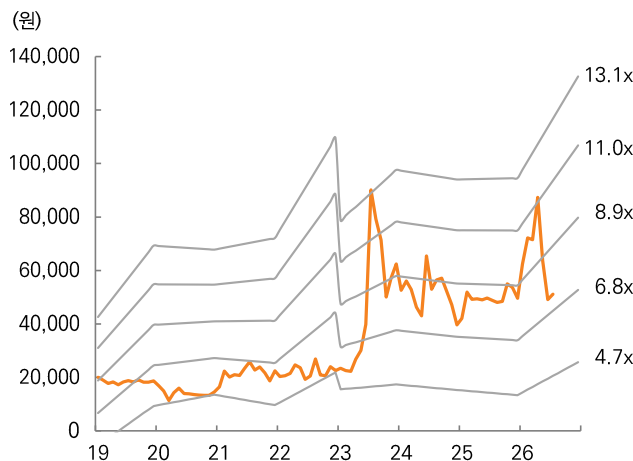
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12M FWD PER 밴드 추이



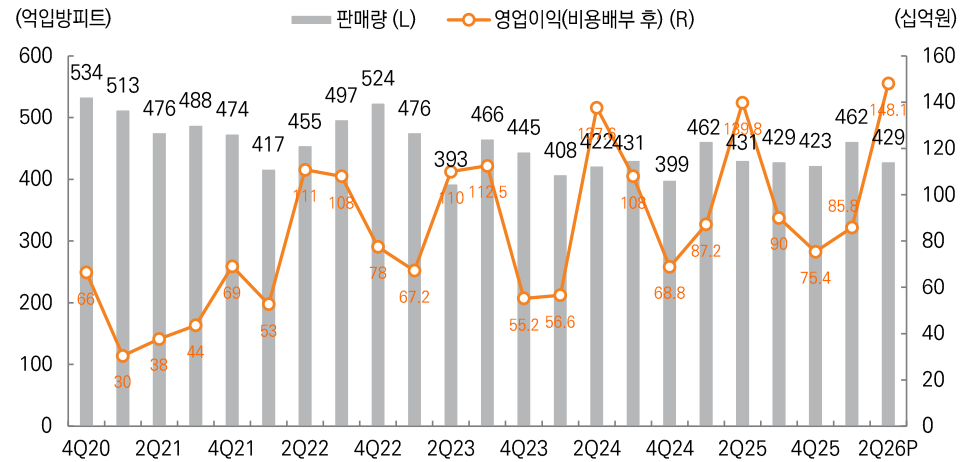
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12M FWD EV/EBITDA 밴드 추이



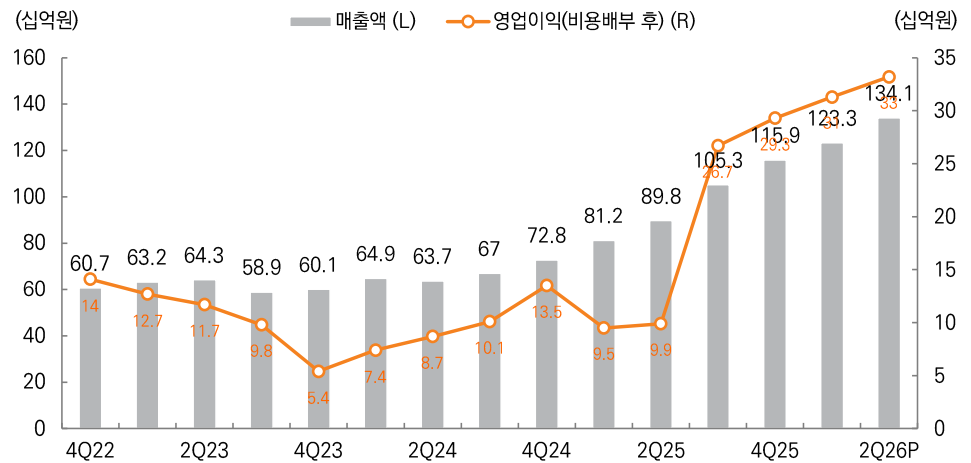
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 포스코인터내셔널 미얀마 가스전 실적 추이



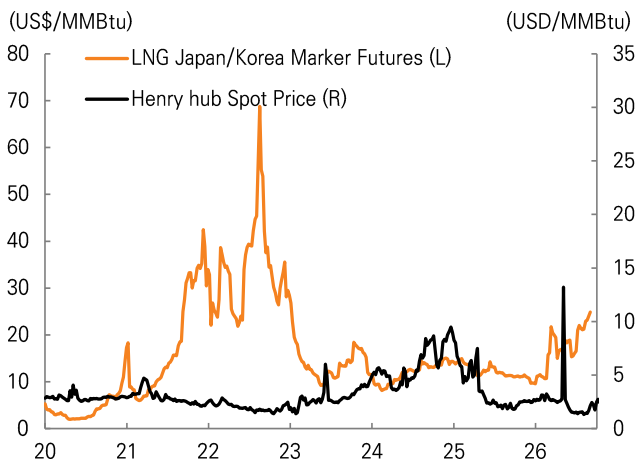
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 포스코인터내셔널 세넥스 가스전 실적 추이



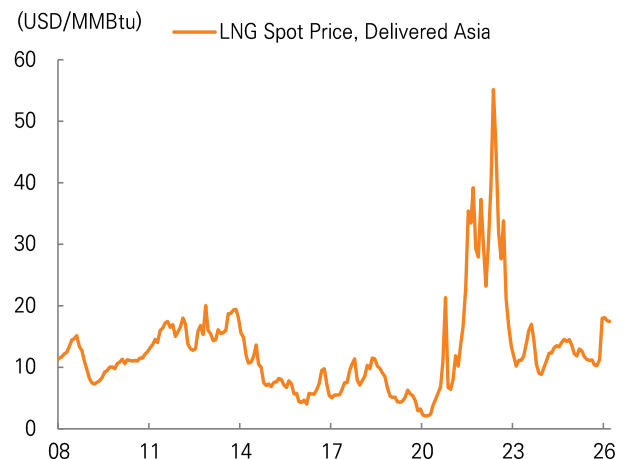
자료: 포스코인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. Henry hub vs. 아시아 LNG 가격



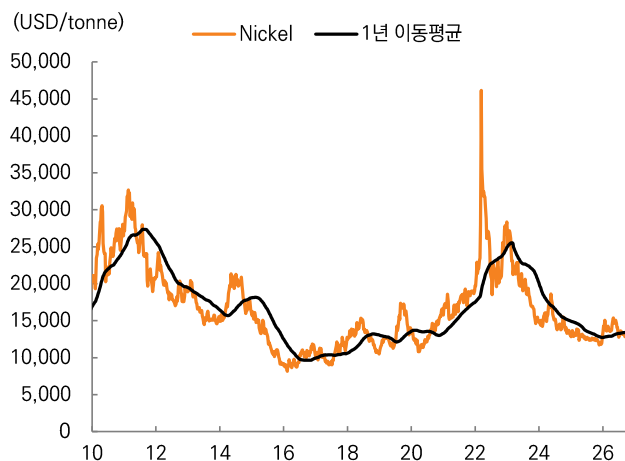
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 천연가스 현물 가격



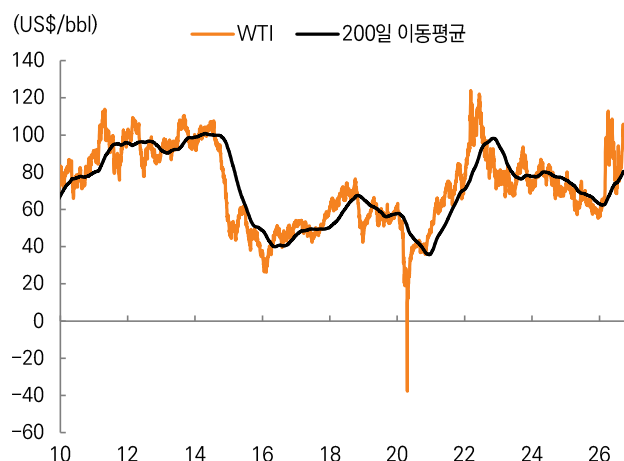
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 니켈 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 원유(WTI) 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 열연 가격



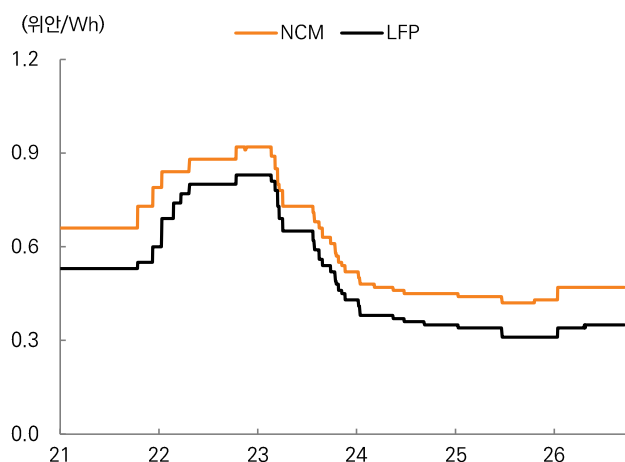
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 철광석 가격



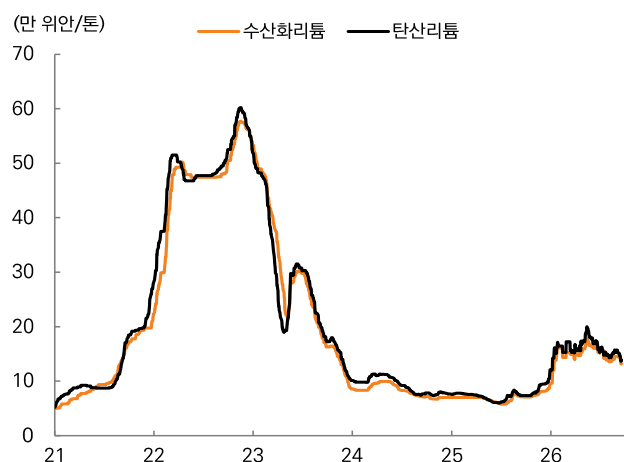
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 각형 배터리 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

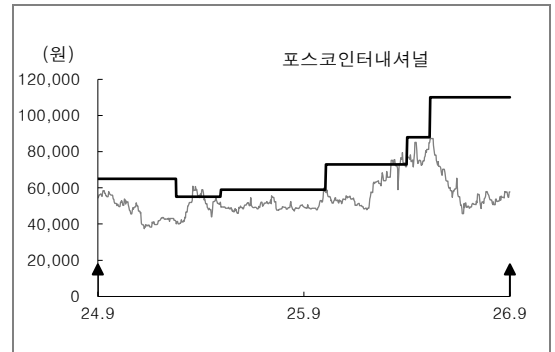
그림 17. 리튬 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
포스코인터내셔널 (047050)				
2026.04.30	매수	110,000	-	-
2026.03.20	매수	88,000	-12.22	-3.30
2025.10.27	매수	73,000	-18.65	8.90
2025.04.24	매수	59,000	-15.37	1.36
2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91
2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 포스코인터내셔널 와(과) 주식매수계약 체결 등의 기타이해관계에 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.