

포스코인터내셔널 (047050)

투자하고, 벌고, 환원하고

유틸리티/건설

Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.krRA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

북미 셰일가스 자산 인수: 지금을 봐도, 미래를 봐도 괜찮은 투자

동사는 Chord Energy 자회사가 보유한 미국 Marcellus 비운영 셰일가스 자산을 5.5억달러(약 7,500억원)에 인수하기로 결정했다. 예상 생산량은 124 MMcf/d, LNG 환산 약 연간 100만 톤으로, 지분 귀속 기준 미얀마 가스전의 약 50%에 해당하는 대형 자산이다. 2026년 11월 달이 완료될 예정이며, 회사는 장기 Henry Hub \$3 후반 가정을 기반으로 2028년 이후 연간 영업이익 약 1,000억원을 제시했다. 유지 CAPEX와 감가상각비가 비슷한 수준이라고 가정했을 때, 세후 ROIC는 약 10%로 추정되며 이는 WACC 7.3%를 웃돈다. 달 자체로도 나쁘지 않지만, 1)향후 미국 내 가스 수요 증가로 인한 가스 가격(Henry Hub) 상승 가능성, 2)북미로의 지역적 확장, 3)LNG 트레이딩 사업과의 시너지를 감안하면 긍정적인 보너스가 열려있다. 셰일가스 자산 물량 중 20%를 멕시코만에서 액화 후 동사의 LNG 트레이딩 법인 Centrux가 오프테이크하는 구조를 2029년 이후 목표로 협상 중이다.

Meritz Research 2026. 9. 22

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	97,000원
현재주가 (9.21)	57,800원
상승여력	67.8%

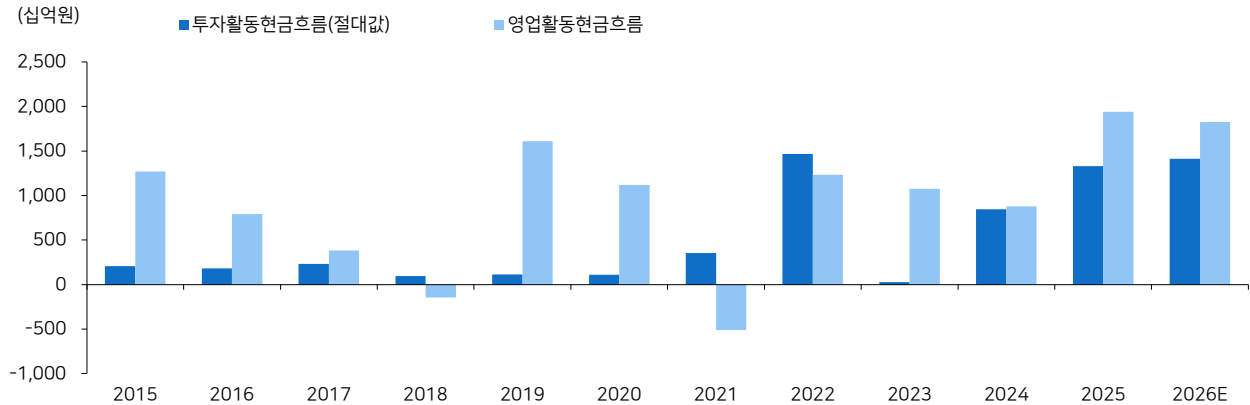
반복되는 투자 → 증익 → 배당. 이런 회사 흔치 않다

동사는 2022년 Senex 인수를 시작으로, 2023년 포스코에너지 합병, 2025년 인니팜 인수, 2026년 미국 셰일가스 자산 인수까지 5년째 공격적인 인수합병을 지속 중이다. 그리고 늘어나는 당기순이익의 50%를 꾸준히 배당하고 있다(2026E 배당수익률 4.9%, 2027E 5.4%). 5개년 평균(2022~2026E) 투자활동현금흐름은 1조원에 달하지만, EBITDA는 1.7조원으로 공격적인 투자와 배당에도 불구하고 차입금 증가폭은 크지 않다. 건실한 재무구조와 에너지, 소재 수요가 급증하는 대외 환경이 맞물려 향후에도 다양한 자산 투자가 예상된다. 추가적인 가스 자산 및 희토류, 영구자석 관련 투자가 그 후보군이다. 적어도 미얀마 가스전의 생산량이 감소하는 2030년대 중반까지는 인수, 증익, 배당이라는 성공 공식이 이어질 전망이다.

실적과 배당에 초점을 둔 중장기 보유 전략 유효

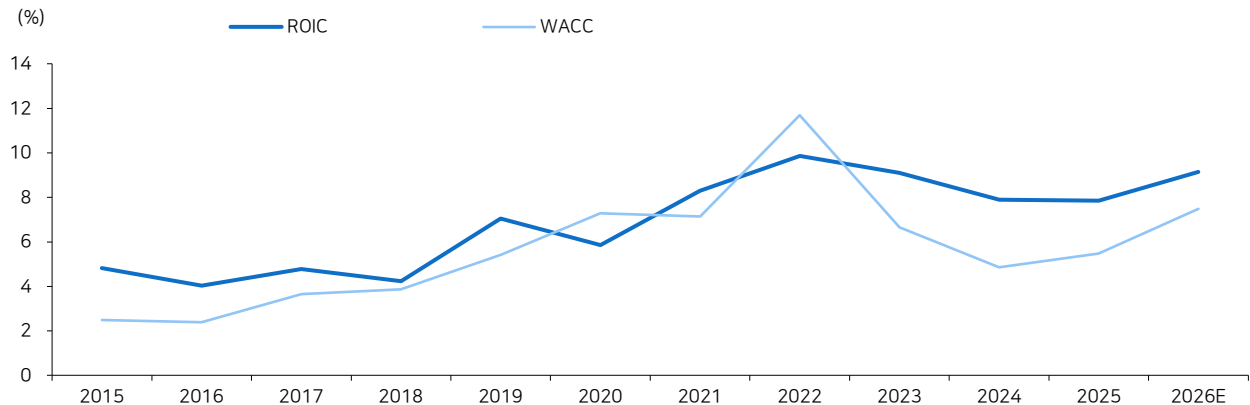
투자조건 Buy, 적정주가 97,000원을 유지한다. 특정 트리거를 기다리기 보다 배당(배당수익률)과 저평가 매력에 초점을 둔 Buy&Hold 전략이 유효하다. 희토류, 2차전지, 자원개발 등 동사에 맞는 대외적인 내러티브가 왔을 때 자본 차익 역시 기대할 수 있다(시점을 예상하긴 힘들지만). 3Q26 영업이익은 3,655억원(+27.6% YoY)을 예상한다. 환율 급락의 영향에도 불구하고 유가 상승, 발전 부문의 이익 개선으로 컨센서스와 유사한 수준의 실적이 예상된다.

그림1 2022년 이후 적극적인 투자 활동 이어가는 중



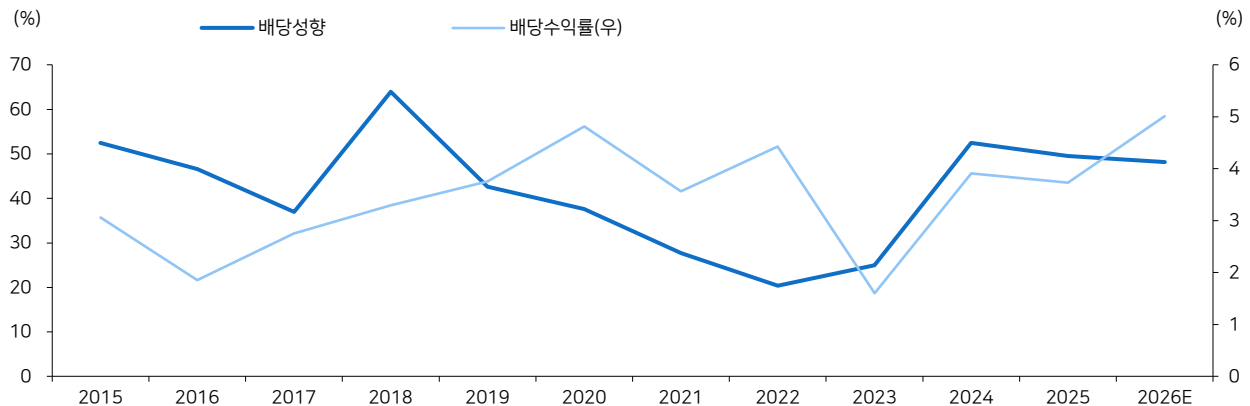
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 조달비용 보다 높은 투자수익률. 이번 미국 상류자산 투자 역시 마찬가지일 전망



주: COE는 연평균 PER의 역수로, COD는 실제 차입비용을 기준으로 계산
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 이렇게 벌어들인 이익의 절반을 배당



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 포스코인터내셔널 3Q26E Preview 테이블

(십억원)	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	8,657.6	8,279.8	4.6	9,623.2	-10.0	8,531.8	1.5	8,278.6	4.6
영업이익	365.5	286.3	27.6	429.0	-14.8	379.7	-3.8	314.1	16.4
세전이익	334.2	236.9	41.1	339.8	-1.7	321.8	3.9	257.3	29.9
순이익	253.3	209.7	20.8	247.3	2.4	243.9	3.9	193.2	31.1
영업이익률(%)	4.2	3.5		4.5		4.5		3.8	
세전이익률(%)	3.9	2.9		3.5		3.8		3.1	
순이익률(%)	2.9	2.5		2.6		2.9		2.3	

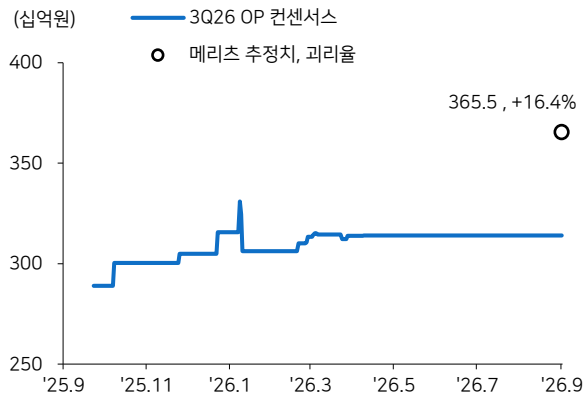
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 포스코인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표2 포스코인터내셔널 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	35,295.7	33,420.2	5.6	37,190.7	35,249.3	5.5
영업이익	1,504.0	1,455.3	3.3	1,617.6	1,575.0	2.7
세전이익	1,311.1	1,238.6	5.9	1,442.7	1,306.5	10.4
순이익	967.1	922.9	4.8	1,051.5	949.4	10.8
영업이익률(%)	4.3	4.4		4.3	4.5	
세전이익률(%)	3.7	3.7		3.9	3.7	
순이익률(%)	2.7	2.8		2.8	2.7	

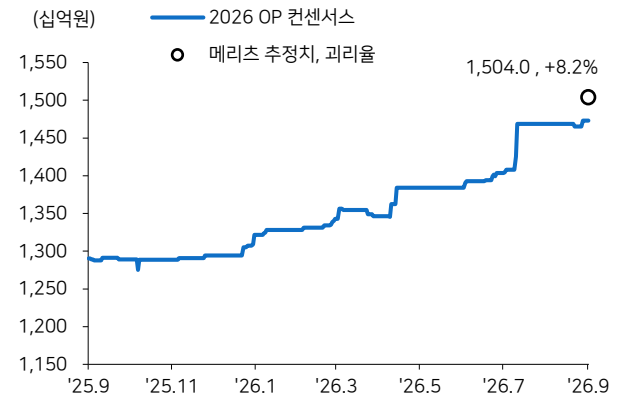
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 포스코인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

그림4 3Q26E 영업이익, 컨센서스 +16.4% 상회 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2026E 영업이익, 컨센서스 +8.2% 상회 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
주요 지표												
두바이유(달러/배럴)	76.7	67.2	70.1	63.6	86.0	95.1	88.0	98.0	81.0	69.4	91.8	86.5
SMP(원/kWh)	115.5	122.7	116.9	95.6	107.3	118.0	131.1	132.5	127.8	112.7	122.2	118.0
실적												
매출액	8,153.7	8,144.1	8,248.3	7,827.5	8,410.4	9,623.2	8,657.6	8,604.5	32,261.0	32,373.6	35,295.7	37,190.7
가스 E&P	254.2	307.7	267.8	271.8	295.4	358.5	347.8	348.3	975.1	1,101.5	1,349.9	1,687.9
가스 터미널/공급	138.5	133.2	470.4	319.1	367.6	505.6	416.3	575.6	704.0	1,061.2	1,865.1	2,994.0
가스 발전	465.4	480.4	488.1	395.9	454.9	444.3	571.2	477.3	2,276.6	1,829.8	1,947.7	2,029.6
철강	3,721.1	3,678.1	3,774.3	3,373.0	3,800.4	3,911.4	3,849.8	3,440.5	14,835.6	14,546.5	15,002.1	15,302.1
소재바이오	2,239.0	2,117.0	2,140.4	2,334.2	2,243.1	2,906.4	2,183.2	2,380.9	8,918.1	8,830.7	9,713.6	9,907.9
무역 사업	3,186.4	3,351.0	3,252.0	3,308.2	3,438.6	3,733.2	3,317.1	3,374.3	12,997.5	13,097.5	13,863.2	14,140.5
투자 법인	594.4	604.4	411.1	439.5	569.2	623.0	791.7	875.9	2,367.7	2,049.4	2,859.8	3,148.1
기타 및 연결 조정	-2,445.3	-2,527.7	-2,555.8	-2,614.1	-2,758.8	-2,859.2	-2,819.5	-2,868.2	-10,813.6	-10,143.0	-11,305.6	-12,019.4
매출 성장률(% YoY)	5.1	-1.7	-1.3	-0.4	3.4	18.4	4.6	9.9	-2.6	0.3	9.0	5.4
매출원가	7,694.1	7,654.1	7,748.0	7,352.3	7,839.7	8,977.5	8,087.5	8,031.9	30,338.2	30,437.9	32,936.7	34,719.7
판매비	189.4	176.3	184.4	209.6	213.2	216.6	204.6	220.6	765.0	770.4	855.0	853.4
영업이익	270.2	313.7	315.9	265.6	357.5	429.0	365.5	352.1	1,157.8	1,165.3	1,504.0	1,617.6
가스 E&P	94.4	138.6	108.6	128.2	116.0	176.2	124.1	129.6	380.0	454.5	546.0	669.9
가스 터미널/공급	8.9	11.7	23.2	12.4	19.0	17.0	16.0	21.3	53.5	57.3	73.3	97.5
가스 발전	31.7	14.3	65.7	7.6	43.4	37.5	57.1	23.9	168.8	129.0	161.9	140.3
철강	50.0	84.7	67.3	35.4	59.8	52.6	38.5	51.6	220.6	237.4	202.5	229.5
소재바이오	23.9	14.6	19.5	11.5	19.6	30.3	17.5	19.0	67.6	69.5	86.3	79.3
무역 사업	27.4	24.2	21.5	34.0	27.6	45.7	33.2	33.7	144.7	107.1	140.2	141.4
투자 법인	27.9	32.1	5.3	32.1	73.6	72.6	71.8	65.3	58.4	97.4	283.4	258.6
기타 및 연결 조정	6.0	-6.5	4.8	4.5	-1.5	-2.9	7.2	7.6	64.2	13.2	10.4	1.1
영업이익률(%)	3.3	3.9	3.8	3.4	4.3	4.5	4.2	4.1	3.6	3.6	4.3	4.3
영업이익 성장률(%YoY)	1.8	-10.3	-11.6	43.2	29.9	26.9	27.6	32.6	-0.5	0.6	29.1	7.6
금융손익	-80.0	-133.9	-70.2	-71.8	-33.1	-92.4	-36.8	-55.4	-276.2	-335.4	-217.8	-188.5
기타손익	50.6	-74.0	-11.6	-17.8	-3.7	-15.3	-8.3	-8.8	-247.7	-62.4	-36.1	-44.0
총속, 관계기업 손익	25.7	20.7	30.6	1.4	16.2	18.5	13.8	12.4	127.8	67.7	60.9	57.6
세전이익	266.5	126.5	264.7	177.4	336.9	339.8	334.2	300.2	761.7	835.1	1,311.1	1,442.7
법인세	62.8	36.0	55.0	-22.1	58.6	91.9	80.9	72.6	202.1	131.7	304.0	349.1
법인세율(%)	23.5	28.5	20.8	-12.4	17.4	27.1	24.2	24.2	26.5	15.8	23.2	24.2
당기순이익	203.8	90.5	209.7	132.8	277.3	247.3	253.3	227.5	503.4	636.8	1,005.5	1,093.6
당기순이익률(%)	2.5	1.1	2.5	1.7	3.3	2.6	2.9	2.6	1.6	2.0	2.8	2.9
순이익 성장률(% YoY)	11.4	-52.3	-11.7	흑전	36.1	173.3	20.8	71.3	-26.0	26.5	57.9	8.8
지배순이익	199.7	89.8	203.9	120.7	265.4	238.4	244.1	219.1	514.6	614.1	967.1	1,051.5

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

자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

포스코인터내셔널 (047050)

KOSPI	7,007.72pt
시가총액	101,683억원
발행주식수	17,592만주
유동주식비율	46.77%
외국인비중	6.45%
52주 최고/최저가	87,300원/45,650원
평균거래대금	662.6억원

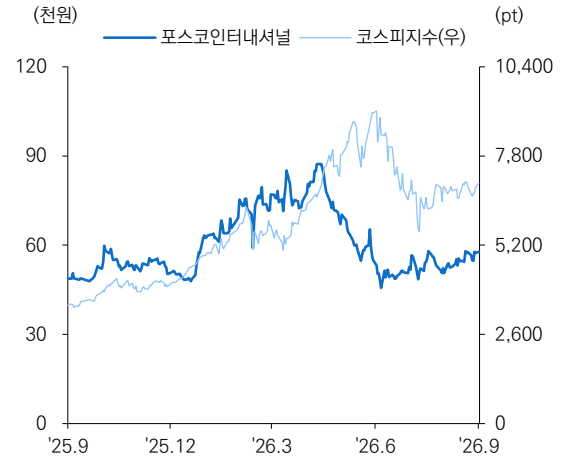
주요주주(%)

포스코홀딩스 외 2 인	50.01
국민연금공단	7.05

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.2	-24.9	17.8
상대주가	12.7	-38.1	-42.1

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	32,261.0	1,157.8	514.6	2,925	-23.7	37,201	13.6	1.07	7.7	8.1	135.9
2025	32,373.6	1,165.3	614.1	3,491	19.3	38,133	14.2	1.30	9.0	9.3	140.0
2026E	35,295.7	1,504.0	967.1	5,497	57.5	40,955	10.5	1.41	8.1	13.9	147.9
2027E	37,190.7	1,617.6	1,051.5	5,977	8.7	44,045	9.7	1.31	7.4	14.1	134.9
2028E	38,023.2	1,665.0	1,091.6	6,205	3.8	47,246	9.3	1.22	7.0	13.6	125.8

포스코인터내셔널 (047050)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	32,261.0	32,373.6	35,295.7	37,190.7	38,023.2
매출액증가율(%)	-2.6	0.3	9.0	5.4	2.2
매출원가	30,338.2	30,437.9	32,936.7	34,719.7	35,461.4
매출총이익	1,922.8	1,935.7	2,359.1	2,471.0	2,561.9
판매관리비	765.0	770.4	855.0	853.4	896.9
영업이익	1,157.8	1,165.3	1,504.0	1,617.6	1,665.0
영업이익률(%)	3.6	3.6	4.3	4.3	4.4
금융손익	-276.2	-335.4	-217.8	-188.5	-173.5
종속/관계기업손익	127.8	67.7	60.9	57.6	56.1
기타영업외손익	-247.7	-62.4	-36.1	-44.1	-49.4
세전계속사업이익	761.7	835.1	1,311.1	1,442.7	1,498.2
법인세비용	202.1	131.7	304.1	349.1	362.6
당기순이익	503.4	636.8	1,005.5	1,093.6	1,135.6
지배주주지분 순이익	514.6	614.1	967.1	1,051.5	1,091.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,268.2	7,556.0	7,982.2	8,493.0	9,240.9
현금및현금성자산	1,057.2	1,171.5	1,362.7	1,713.2	2,292.9
매출채권	4,183.1	3,962.0	4,371.6	4,490.0	4,601.4
재고자산	2,080.7	1,736.2	1,525.3	1,566.6	1,605.5
비유동자산	9,068.2	11,197.0	12,438.0	12,231.6	12,052.7
유형자산	4,240.6	5,070.1	5,243.3	5,302.5	5,366.1
무형자산	2,553.0	3,235.4	4,158.5	3,869.4	3,604.9
투자자산	813.6	884.6	991.7	1,015.2	1,037.3
자산총계	17,336.3	18,753.0	20,420.1	20,724.6	21,293.6
유동부채	6,659.7	6,612.2	6,265.4	5,972.9	5,924.1
매입채무	2,097.7	2,199.7	2,418.0	2,483.5	2,545.1
단기차입금	1,599.6	1,792.8	1,427.9	1,477.9	1,477.9
유동성장기부채	1,665.9	1,222.3	943.9	495.9	347.9
비유동부채	3,327.2	4,328.2	5,918.5	5,929.9	5,940.4
사채	1,567.1	1,781.0	2,900.8	2,896.8	2,892.8
장기차입금	1,140.7	1,371.2	1,733.4	1,737.2	1,740.9
부채총계	9,986.9	10,940.4	12,183.9	11,902.7	11,864.5
자본금	879.6	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	1,836.7	1,851.0	1,637.8	1,637.8	1,637.8
기타포괄이익누계액	228.8	177.8	345.5	345.5	345.5
이익잉여금	3,635.2	3,835.7	4,377.7	4,921.3	5,484.5
비지배주주지분	804.9	1,104.2	1,031.3	1,073.4	1,117.4
자본총계	7,349.5	7,812.7	8,236.2	8,821.9	9,429.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	876.9	1,941.5	1,815.1	1,722.6	1,729.9
당기순이익(손실)	503.4	636.8	1,005.5	1,093.6	1,135.6
유형자산상각비	279.1	298.1	372.2	383.5	388.0
무형자산상각비	232.2	257.4	305.4	289.1	264.6
운전자본의 증감	-558.2	505.6	-24.0	-43.6	-58.4
투자활동 현금흐름	-846.1	-1,329.7	-1,411.8	-469.6	-476.9
유형자산의증가(CAPEX)	-754.4	-674.6	-434.0	-442.7	-451.6
투자자산의감소(증가)	241.8	-71.0	-107.1	-23.5	-22.1
재무활동 현금흐름	-176.1	-465.3	-170.0	-902.5	-673.3
차입금의 증감	146.3	587.6	1,004.1	-394.5	-144.9
자본의 증가	10.5	14.3	-213.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-79.7	114.3	191.2	350.5	579.7
기초현금	1,136.9	1,057.2	1,171.5	1,362.7	1,713.2
기말현금	1,057.2	1,171.5	1,362.7	1,713.2	2,292.9

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	183,382	184,022	200,632	211,403	216,136
EPS(지배주주)	2,925	3,491	5,497	5,977	6,205
CFPS	10,026	10,179	13,505	13,955	13,985
EBITDAPS	9,488	9,782	12,401	13,018	13,174
BPS	37,201	38,133	40,955	44,045	47,246
DPS	1,550	1,850	2,840	3,100	3,100
배당수익률(%)	3.9	3.7	4.9	5.4	5.4
Valuation(Multiple)					
PER	13.6	14.2	10.5	9.7	9.3
PCR	4.0	4.9	4.3	4.1	4.1
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	1.07	1.30	1.41	1.31	1.22
EBITDA(십억원)	1,669.2	1,720.9	2,181.6	2,290.2	2,317.5
EV/EBITDA	7.7	9.0	8.1	7.4	7.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.1	9.3	13.9	14.1	13.6
EBITDA 이익률	5.2	5.3	6.2	6.2	6.1
부채비율	135.9	140.0	147.9	134.9	125.8
금융비용부담률	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0
이자보상배율(x)	4.0	4.4	4.3	4.3	4.6
매출채권회전율(x)	7.8	7.9	8.5	8.4	8.4
재고자산회전율(x)	16.0	17.0	21.6	24.1	24.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 자료 공표일 현재 포스코인터내셔널의 이해관계인정법인입니다.

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

포스코인터내셔널 (047050) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

