

Company Brief

2023-09-11

포스코인터내셔널(047050)

LNG Upstream 및 해상풍력 성장성 가속화

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	100,000 원(상향)
증가(2023/09/08)	80,000 원
상승여력	25.0 %

Stock Indicator	
자본금	617십억원
발행주식수	17,592만주
시가총액	14,074십억원
외국인지분율	4.9%
52주 주가	19,800~91,000원
60일 평균 거래량	5,438,308주
60일 평균 거래대금	390.2십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대이익률	-8.0	106.7	261.2	212.5
상대이익률	-7.0	109.1	256.4	205.6



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	37,990	35,007	39,102	40,810
영업이익(십억원)	903	1,239	1,274	1,332
순이익(십억원)	590	754	776	811
EPS(원)	4,780	4,289	4,411	4,609
BPS(원)	32,283	27,414	30,820	34,424
PER(배)	4.7	18.7	18.1	17.4
PBR(배)	0.7	2.9	2.6	2.3
ROE(%)	15.8	17.1	15.1	14.1
배당이익률(%)	4.4	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	4.5	8.0	7.7	6.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

천연가스 Upstream 기업으로 도약하면서 밸류에이션이 리레이팅 될 듯

동사는 E&P, LNG 인프라, 발전, 친환경에너지 등 에너지 사업 전반에 걸쳐 2025년까지 총 3.8 조원을 투자함으로써 LNG 전 밸류체인을 완성하는 한편 글로벌 친환경 에너지 전문기업으로 도약할 수 있는 기반이 마련될 것이다. 즉, 천연가스 밸류체인 측면에서는 신규 가스전 개발 뿐만 아니라 국내외 발전사업과 연계한 LNG 터미널 등을 증설할 것으로 예상된다.

먼저 미얀마, 호주에 이어 말레이시아 PM524 광구와 인도네시아 병아(Bunga)광구 등을 추가적으로 개발함으로써 2022년 1.6Tcf 수준의 매장량을 2030년까지 2.5Tcf로 대폭 확대하면서 천연가스 Upstream 기업으로 도약할 수 있는 기반이 마련될 것이다.

무엇보다 2022년 4월에 동사는 호주 퀸즐랜드주 육상에 위치한 2개의 생산가스전(아틀라스, 로마노스)과 2개의 탐사광구(아르테미스, 로키바)를 보유하고 있는 세넥스에너지 지분 50.1%를 인수하였다. 이러한 세넥스에너지의 경우 최근 호주 최대 전력생산업체 AGL을 비롯하여 BlueScope, Liberty Steel, Orora, Visy, EA, Engie 등과 약 133 PJ (LNG 약 250만톤) 규모의 천연가스 공급계약을 맺고, 2025년부터 최대 10년간 공급할 예정이다.

이러한 장기 공급계약 등으로 말미암아 향후 가스전 확장 등이 순조롭게 이뤄질 것으로 예상된다. 이에 따라 지난해 9월부터 시작된 호주 내 아틀라스와 로마노스 가스전의 가스처리시설 증설이 완료되면 2025년 말 세넥스에너지의 생산능력은 현재의 3배 수준인 60 PJ(LNG 약 120만톤)까지 확대될 것이며, 이러한 천연가스 중 일부를 LNG로 전환해 최대 약 40만톤까지 점진적으로 국내에 도입할 예정이다. 이와 같이 동사가 천연가스 Upstream 기업으로 도약할 수 있는 기반이 마련되면서 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있을 것이다.

해상풍력 성장성 가시화 될 듯

해상풍력의 경우 동사는 신안군 자은면 25km 해상에 300MW급 1.6조원 규모의 해상 풍력발전사업을 추진 중으로, 2025년 1분기에 착공해 들어가 2027년 4분기에 준공할 예정이다.

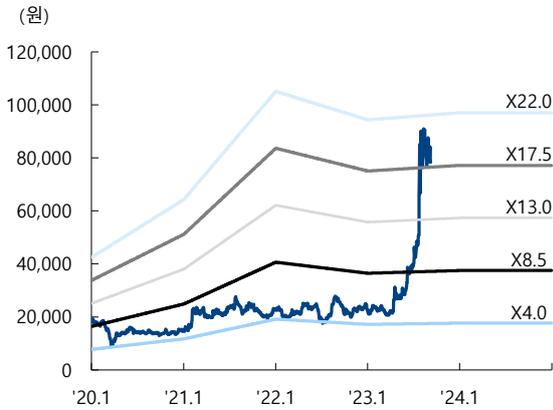
이러한 신안 해상풍력과 더불어 동해 권역에서 추진 중인 해상풍력 프로젝트 공동개발에도 참여해 2030년까지 풍력사업 발전량을 2GW까지 현재 대비 30배 이상 확대해 나갈 계획이다. 이에 따라 동사는 CIP와 포항 해상풍력 및 그린비즈니스 협력을 위한 합의각서(MOA)를 체결하고 포항 지역내 해상풍력사업에 대하여 공동개발을 추진할 예정이다. 또한 동사는 에퀴노르(Equinor)와 친환경분야 포괄적 협력을 위한 MOU를 체결하고, 반딧불이 해상풍력 프로젝트를 추진키로 했다. 반딧불이 해상풍력 프로젝트의 경우 울산광역시 연안 70km 해상에 15MW급 풍력발전기 50기를 설치해 총 750MW 규모의 세계 최대 부유식 해상풍력발전단지를 구축하는 사업이다.

목표주가 100,000 원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 100,000 원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치 4,411 원에 Target PER 22.7 배(최근 1개월간 평균 PER에 20% 할증)를 적용하여 산출하였다.

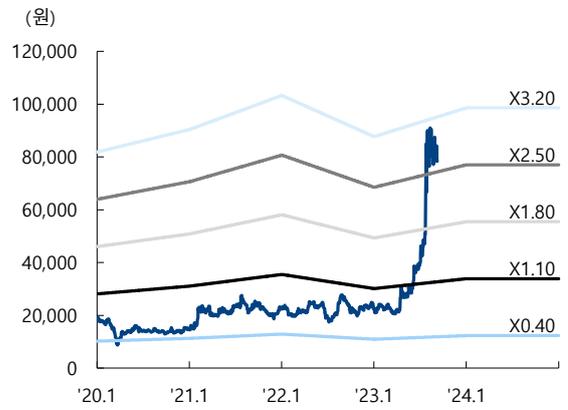
[지주/Mid-Small Cap] 이상현  
(2122-9198) value3@hi-ib.com

그림1. 포스코인터내셔널 PER 밴드



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 포스코인터내셔널 PBR 밴드



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 두바이유 가격 및 12개월 이동평균 추이



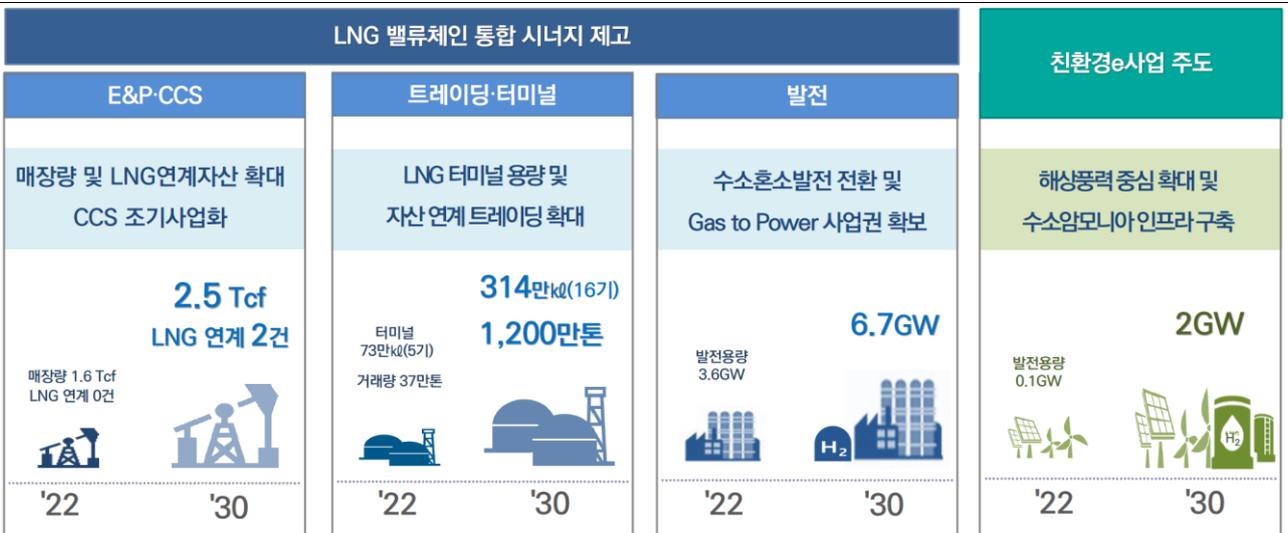
자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 포스코인터내셔널 주가 및 두바이유 가격 추이



자료: Bloomberg, 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 포스코인터내셔널 에너지사업 2030 성장 전략



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 포스코인터내셔널 LNG 밸류체인

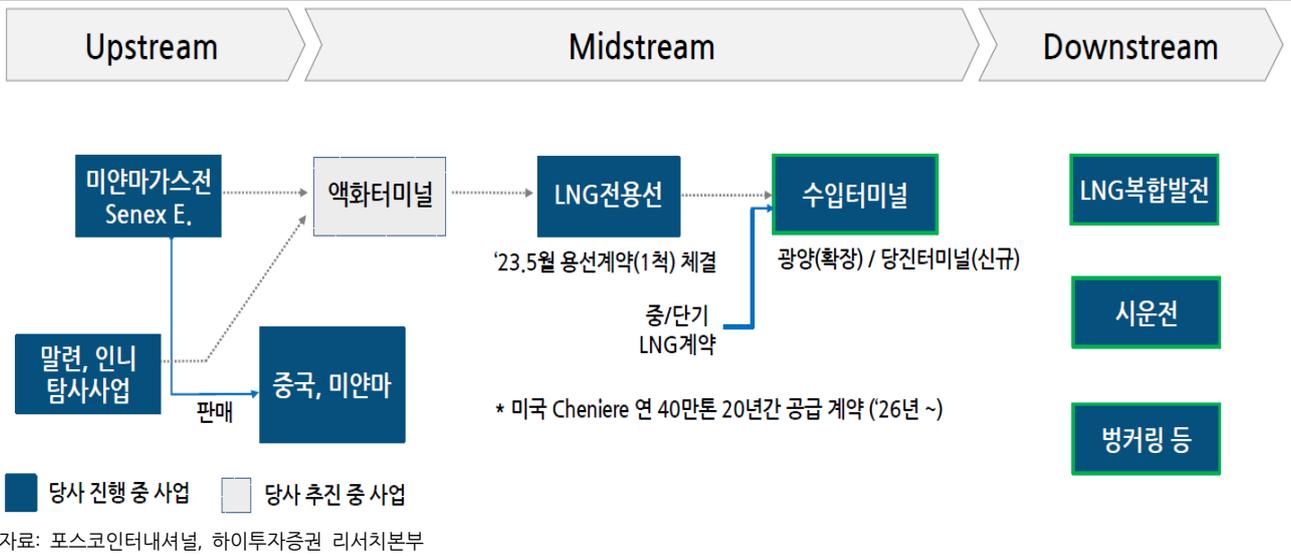
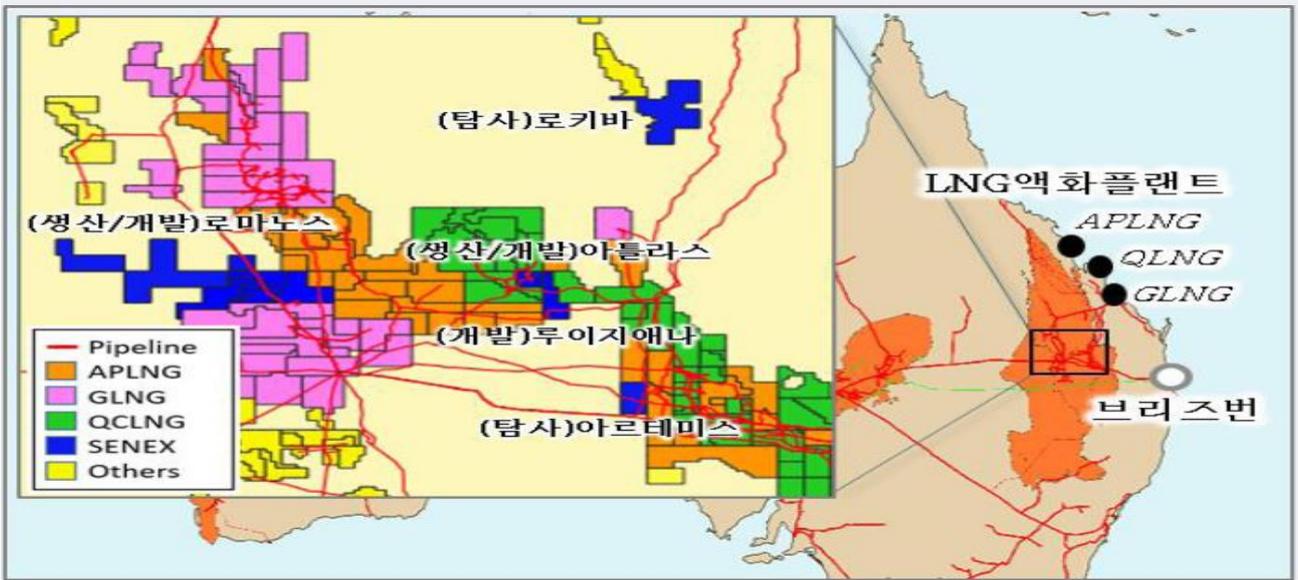


그림7. 포스코인터내셔널 LNG 밸류체인 강화를 위한 투자 계획

	現CAPACITY	신규 투자금액	투자 기간		
			'23년	'24년	'25년
 <b>E&amp;P (Up)</b>	가스매장량 (0.9TCF)	1.3조원	[22.8-] 세넥스 육상광구 개발(0.8TCF)		
			[21.11-] 동남아 탐사(말련 PM524, 인니 Bunga)		
 <b>LNG인프라 (Mid)</b>	저장탱크 (5기, 73만kℓ)	1.6조원	[21.1-] 광양1터미널 (1기, 20만kℓ)		
			[21.12-] 광양2터미널 (2기, 40만kℓ)		
			당진터미널 (2기, 40~54만kℓ)		
			해외 액화터미널 등		
 <b>발전 (Down)</b>	국내LNG발전 (3.4GW)	0.7조원	인천 3,4호기 수소혼소발전 (0.9GW)		
			집단 에너지 (0.5GW)		

자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 세넥스에너지 가스전 및 동부 LNG 액화플랜트 위치



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

표1. 세넥스에너지 생산량 및 실적 현황

구분	2022년				2023년		
	2Q	3Q	4Q	합계	1Q	2Q	합계
생산량(PJ)	5.9	6.2	6.4	18.5	6.5	6.6	13.1
매출(억원)	577	685	607	1869	632	643	1275
영업이익(억원)	111	137	141	389	127	117	244

자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림9. 세넥스에너지 확장 계획



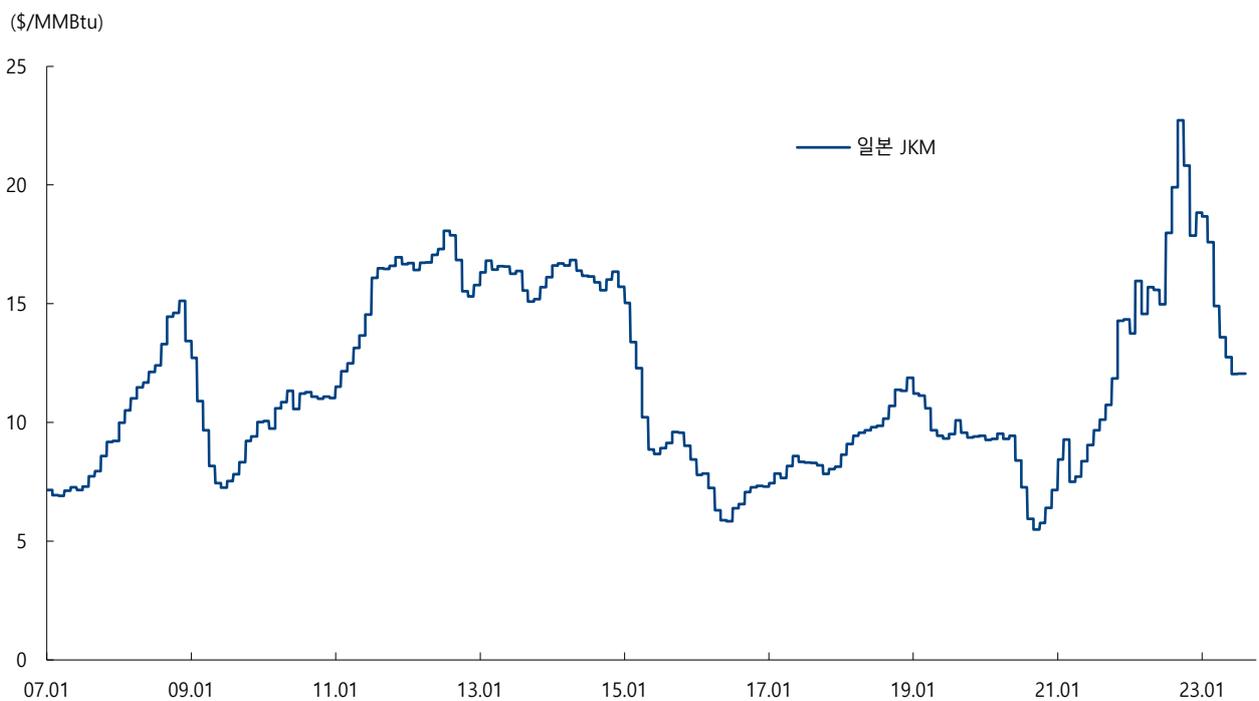
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림10. WTI 추이



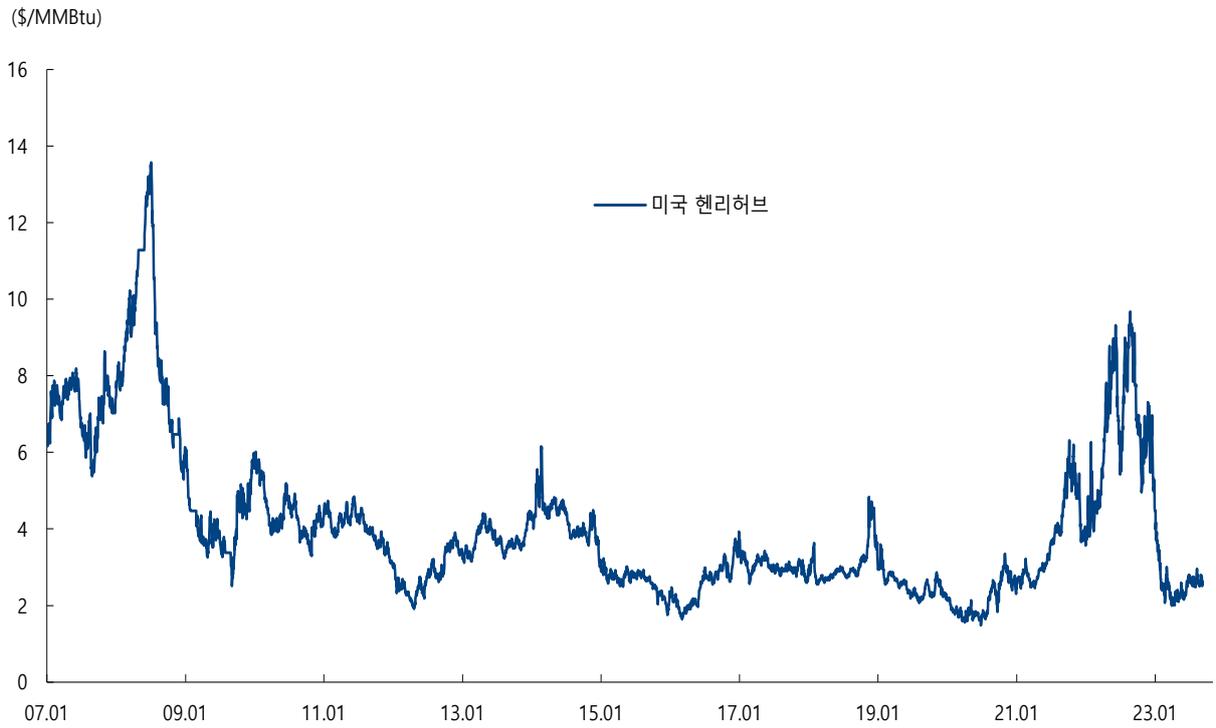
자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림11. JKM 가격 추이



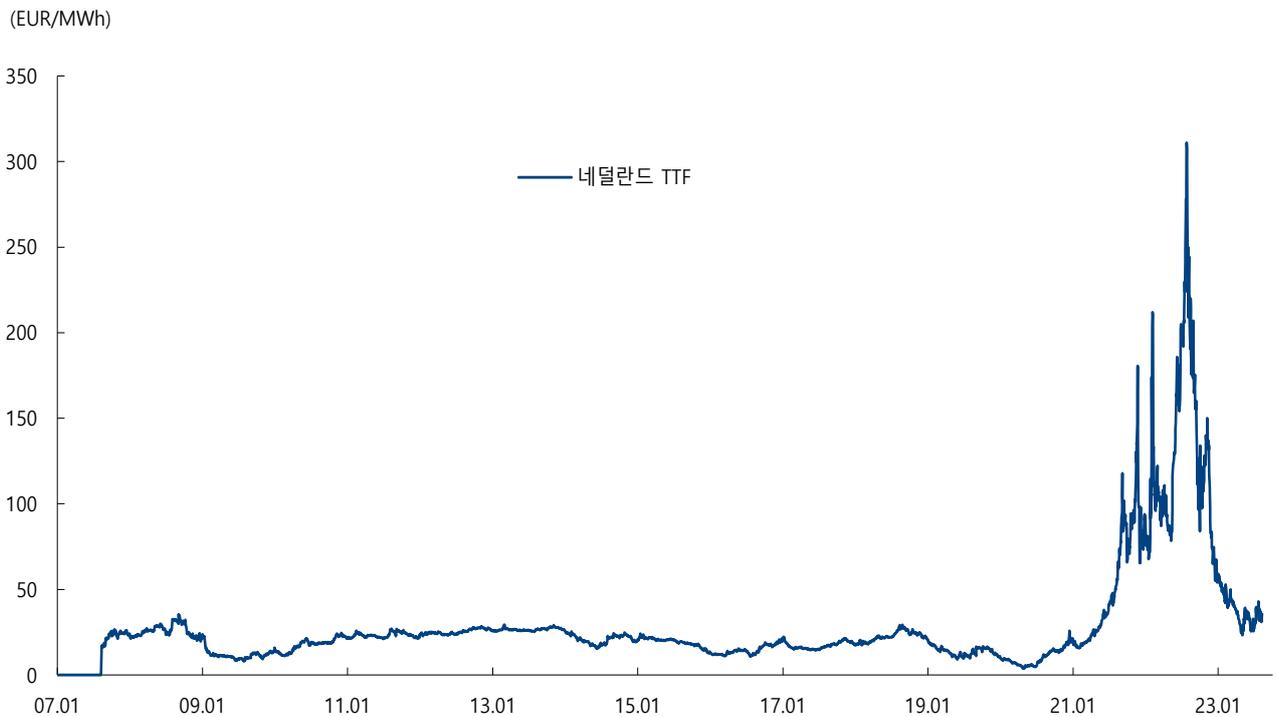
자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림12. 미국 헨리 허브 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림13. 네덜란드 TTF 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림14. 포스코인터내셔널 해상풍력



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림15. 포스코인터내셔널 해상풍력 추진 일정



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

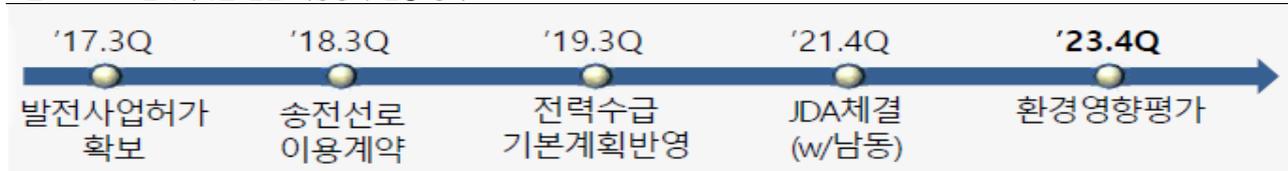
그림16. 포스코인터내셔널 신안 해상풍력 개요 및 위치

부지위치	전남 신안군 자은도 서측 해상
지역현황	평균풍속 7.4m/s 평균수심 20m
시설용량	300MW
총사업비	1조 6천억원
지분비율	당사 49%, 남동 51%
건설기간	'25.1Q (착공) ~ '27.4Q (준공)



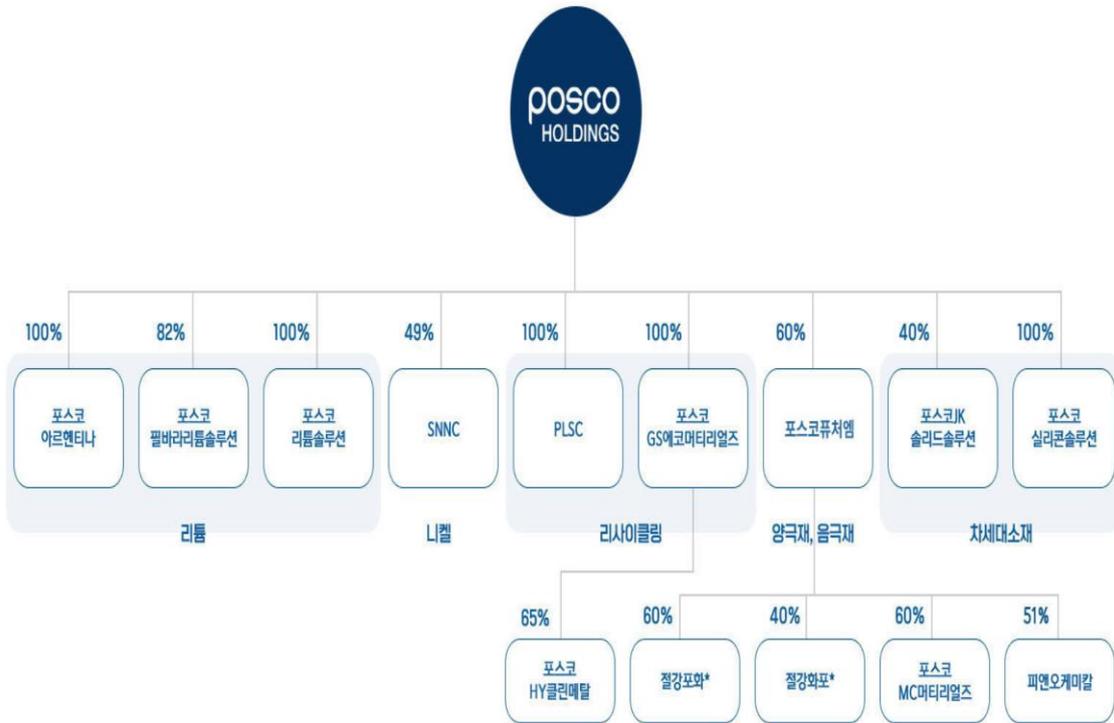
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림17. 포스코인터내셔널 신안 해상풍력 진행 경과



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림18. 포스코그룹 이차전지 자원-원료-소재 밸류체인



자료: 포스코홀딩스, 하이투자증권 리서치본부

그림19. 포스코그룹 이차전지 자원-원료-소재 밸류체인 중 포스코인터내셔널 영위 사업



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림20. 포스코그룹 이차전지 밸류체인



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

표2. 포스코인터내셔널 이차전지 사업 전략

전략	기준	상세
동사 주도형	역할명확	그룹사 이차전지 소재 밸류내 투자 사업 확대(음극재 원료 확보 등)
그룹사 주도형	공동투자	그룹사 공동 투자사업 내 Playerr 진입((리사이클링Closed-loop구현 )
내재역량 확대형	기보유사업	음극집전체용 동박 원료 공급 등 이차전지 소재 원료 사업영역 확대

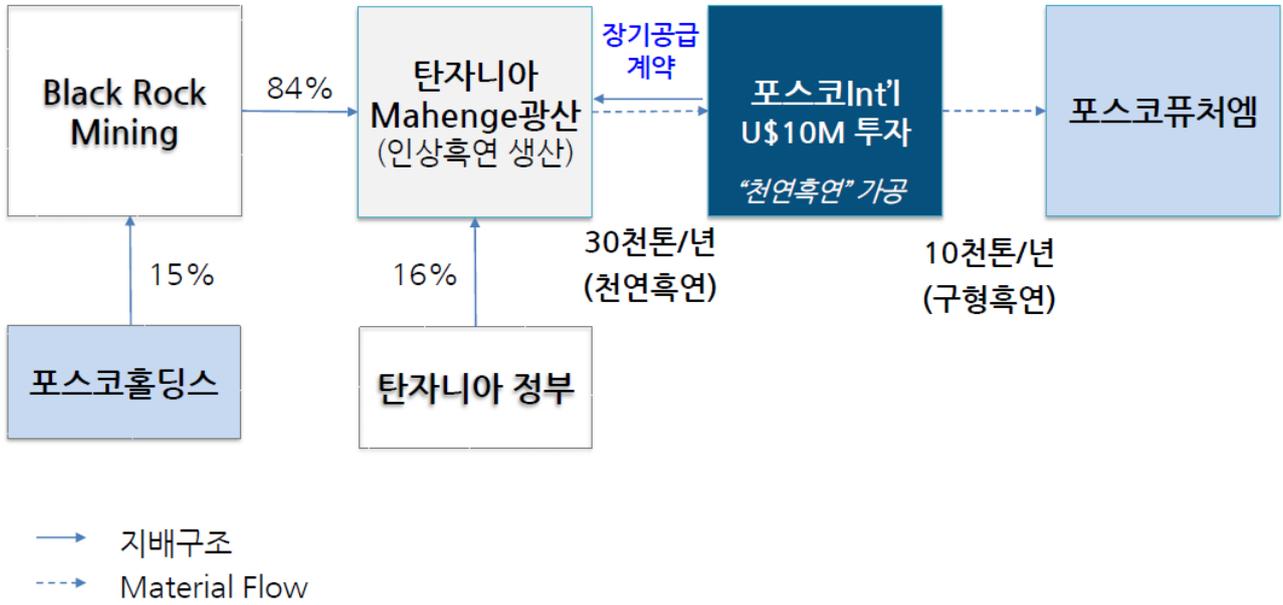
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

표3. 포스코인터내셔널 이차전지 사업

 <b>천연흑연 공급</b>	 <b>동박원료 공급</b>	 <b>폐배터리 리사이클링</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 탄자니아 파루그라파이트와 천연흑연 공급 계약 체결</li> <li>• 25년간 75만톤 포스코퓨처엠에 공급</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내 최대 동박 원료 공급 사업</li> <li>• 전세계 80여개 이상 파트너사 보유</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 포스코 HY 클린메탈에 블랙파우더 공급</li> <li>• 2028년까지 사업규모 6배 확대 계획</li> </ul>

자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림21. 포스코인터내셔널 호주계 광업회사 블랙록마이닝의 자회사 탄자니아 파루 그래파이트(FARU Graphite)와 약 25년간 총 75만톤 규모의 이차전지 배터리용 천연흑연 장기 공급계약 체결



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	7,319	8,975	10,880	12,970
현금 및 현금성자산	1,298	3,346	4,625	6,433
단기금융자산	276	303	331	357
매출채권	3,795	3,502	3,904	4,072
재고자산	1,758	1,620	1,810	1,889
비유동자산	5,197	4,588	4,105	3,722
유형자산	1,561	1,401	1,262	1,141
무형자산	2,236	1,753	1,375	1,079
자산총계	12,516	13,563	14,985	16,692
유동부채	5,487	5,680	6,489	7,547
매입채무	2,071	1,908	2,132	2,225
단기차입금	1,875	1,875	1,875	1,875
유동성장기부채	589	589	589	589
비유동부채	2,631	2,631	2,631	2,631
사채	1,364	1,364	1,364	1,364
장기차입금	793	793	793	793
부채총계	8,118	8,311	9,120	10,178
자배주주지분	3,983	4,823	5,422	6,056
자본금	617	880	880	880
자본잉여금	541	541	541	541
이익잉여금	2,808	3,392	3,998	4,639
기타자본항목	17	11	4	-3
비자배주주지분	415	429	443	458
자본총계	4,398	5,252	5,865	6,514

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	37,990	35,007	39,102	40,810
증가율(%)	11.9	-7.9	11.7	4.4
매출원가	36,422	33,145	37,145	38,773
매출총이익	1,568	1,863	1,957	2,037
판매비와관리비	665	623	683	705
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	903	1,239	1,274	1,332
증가율(%)	54.2	37.3	2.8	4.5
영업이익률(%)	2.4	3.5	3.3	3.3
이자수익	34	80	108	148
이자비용	146	146	146	146
지분법이익(손실)	75	139	109	109
기타영업외손익	-69	-266	-269	-319
세전계속사업이익	742	1,023	1,052	1,100
법인세비용	137	255	262	274
세전계속이익률(%)	2.0	2.9	2.7	2.7
당기순이익	605	768	790	826
순이익률(%)	1.6	2.2	2.0	2.0
자배주주귀속 순이익	590	754	776	811
기타포괄이익	-7	-7	-7	-7
총포괄이익	598	761	784	819
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	1,233	1,963	1,533	2,061
당기순이익	605	768	790	826
유형자산감가상각비	149	160	139	121
무형자산상각비	251	483	378	296
지분법관련손실(이익)	75	139	109	109
투자활동 현금흐름	-1,466	-700	-729	-728
유형자산의 처분(취득)	-253	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-368	-	-	-
금융상품의 증감	-59	30	-	-
재무활동 현금흐름	979	452	143	143
단기금융부채의증감	-471	-	-	-
장기금융부채의증감	1,239	-	-	-
자본의증감	-	263	-	-
배당금지급	-102	-123	-170	-170
현금및현금성자산의증감	777	2,048	1,278	1,808
기초현금및현금성자산	521	1,298	3,346	4,625
기말현금및현금성자산	1,298	3,346	4,625	6,433

주요투자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	4,780	4,289	4,411	4,609
BPS	32,283	27,414	30,820	34,424
CFPS	8,027	7,947	7,351	6,979
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation(배)				
PER	4.7	18.7	18.1	17.4
PBR	0.7	2.9	2.6	2.3
PCR	2.8	10.1	10.9	11.5
EV/EBITDA	4.5	8.0	7.7	6.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	15.8	17.1	15.1	14.1
EBITDA 이익률	3.4	5.4	4.6	4.3
부채비율	184.6	158.3	155.5	156.2
순부채비율	69.3	18.5	-5.7	-33.3
매출채권회전율(x)	9.4	9.6	10.6	10.2
재고자산회전율(x)	20.7	20.7	22.8	22.1

자료 : 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

포스코인터내셔널  
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2022-08-22	Buy	35,000	1년	-10.3%	160.0%
2023-06-05	Buy	39,000	1년	58.1%	133.3%
2023-07-03	Buy	48,000	1년	48.8%	89.6%
2023-09-11	Buy	100,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-