

포스코인터내셔널 (047050)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@imfnsec.com

Upstream 도약 및 미국산 트레이딩 기회 확대로 밸류업

[RA] 장호
2122-9194 hojang@imfnsec.com

미얀마, 호주 등에서의 탐사/개발 사업(E&P) 등으로 천연가스 Upstream 기업으로 도약하면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

동사는 지난 2000년 미얀마 정부로부터 탐사권을 획득한 이후 2004년 3000m 해저에 위치한 쉘(Shwe, A-1) 가스전을 발견했으며, 2005년 쉘퓨(Shwe Phyu, A-1)와 2006년 미야(Mya, A-3) 가스전을 연이어 발견하였다. 이어서 2008년에는 A-1과 A-3 광구의 가스전에서 생산되는 가스를 중국 국영 석유 회사에 2013년부터 30년간 판매하는 장기 계약을 체결하였다. 2013년 6월 가스 생산을 처음으로 시작하여 2014년 말 부터는 하루 평균 5억 ft³씩 판매하고 있다.

이와 더불어 동사는 지난 2021년 말레이반도 동부 해상에 있는 면적 4,738km², 수심 50~80m인 천해지역에 위치한 PM524 광구 운영권을 포함해 4년의 탐사 기간과 24년의 개발 및 생산기간을 보장받았다. 이에 따라 3D 인공지진파 재처리 등 최신 기술을 활용해 광구의 유망성 등을 평가하였으며, 올해부터 탐사 시추가 본격화 될 것으로 예상된다.

또한 동사는 2023년 인도네시아 정부에서 주관하는 국제입찰에 인도네시아 국영기업인 PHE와 컨소시엄으로 참여해 봉아 광구 운영권을 포함해 6년의 탐사 기간과 30년의 개발 및 생산기간을 보장받았다. 3D 인공 지진파 탐사 등을 수행해 광구 유망성을 평가하고, 2027년 탐사시추를 할 예정이다.

다른 한편으로는 동사는 2022년 4월에 호주 퀸즐랜드주 육상에 위치한 2개의 생산가스전(아틀라스, 로마노스)과 2개의 탐사광구(로키바, 레인지)를 보유하고 있는 세넥스에너지 지분 50.1%를 인수하였다. 무엇보다 아틀라스와 로마노스 가스전 가스처리시설에 대하여 증설이 진행 중으로 완료시점인 2025년말 세넥스에너지의 CAPA는 현재의 3배 수준인 60PJ까지 확대가 예상된다. 이에 따라 2026년에는 세넥스에너지가 연간 6,000억원 이상의 매출을 창출해 낼 수 있을 것이다.

이와 같이 미얀마 가스전 기반하에서 말레이시아, 인도네시아 등에서의 광구 탐사 등을 통하여 신규 매장량을 확보할 뿐만 아니라 호주 세넥스에너지 확장 등을 통하여 천연가스 매장량을 2021년 0.9TCF에서 2030년 2.5TCF로 확대될 것이다.

트럼프 2.0 시대 미국산 LNG 트레이딩 기회 확대로 성장성 가시화

트럼프 2.0 시대 초반에 LNG 수출 제한 조치를 해제하면서 LNG 수출이 확대될 것이다. 이에 따라 LNG 트레이딩 기회도 늘어날 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 2025년 상반기 LNG운반선 1척이 인도될 예정이다. 이는 2026년부터 2046년까지 국내 수급과 트레이딩용으로 도입 예정인 북미산 셰일가스 40만톤 운송에 활용할 방침이다. 이와 같이 동사가 미국산 LNG 트레이딩 기회가 확대되면서 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

목표주가 57,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 57,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치 4,237원에 Target PER 13.5배(최근 2년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	57,000원(하향)
증가(2025.01.17)	42,700원
상승여력	33.5%

Stock Indicator

자본금	880십억원
발행주식수	17,592만주
시가총액	7,512십억원
외국인지분율	7.0%
52주 추가	37,400~68,400원
60일평균거래량	485,241주
60일평균거래대금	21.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.3	-18.2	-18.5	-15.4
상대수익률	6.6	-14.9	-7.3	-19.0

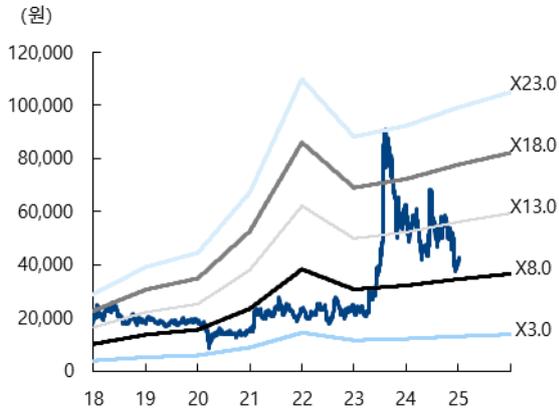
Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	33,133	32,082	32,711	33,360
영업이익(십억원)	1,163	1,133	1,147	1,215
순이익(십억원)	674	685	745	809
EPS(원)	3,834	3,893	4,237	4,597
BPS(원)	34,693	37,903	41,457	45,371
PER(배)	16.3	11.0	10.1	9.3
PBR(배)	1.8	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	13.4	10.7	10.7	10.6
배당수익률(%)	1.6	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA(배)	9.1	5.1	4.7	4.1

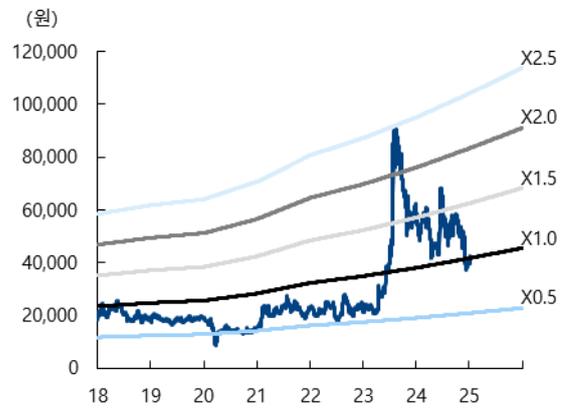
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1.포스코인터내셔널 PER 밴드



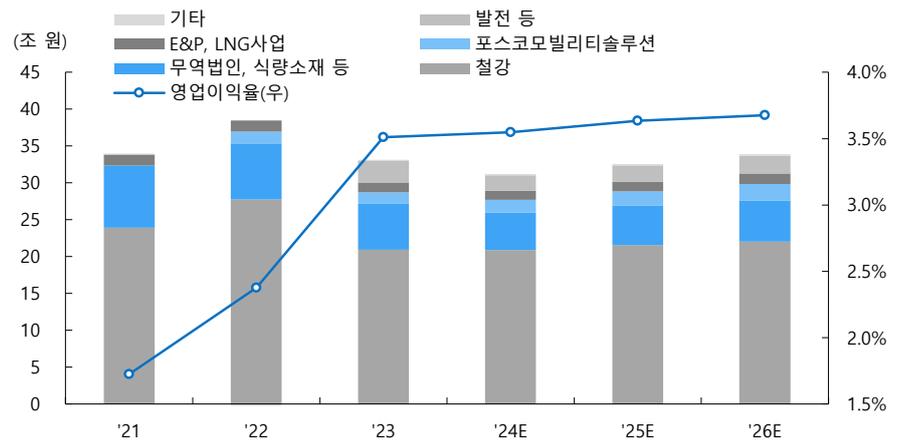
자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림2.포스코인터내셔널 PBR 밴드



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림3.포스코인터내셔널 실적 추이



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림4.두바이유 가격 및 12개월 이동평균 추이



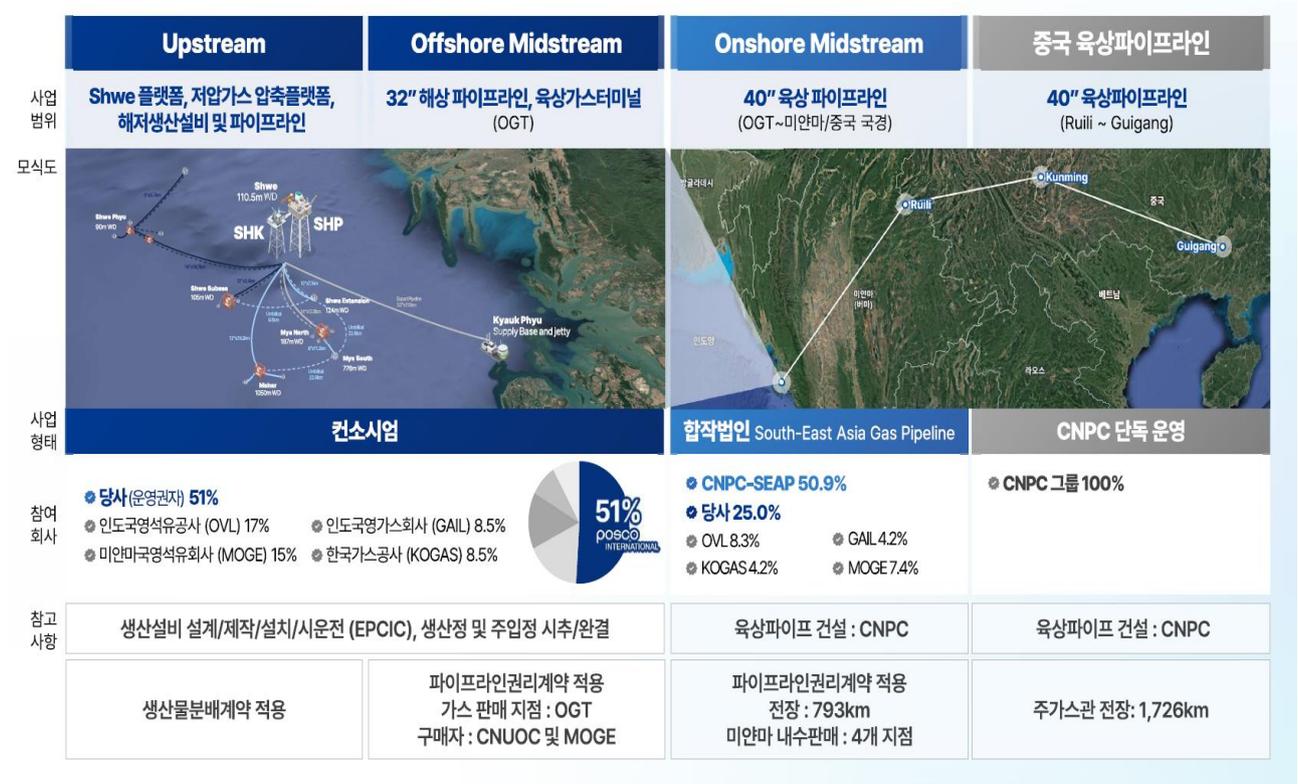
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5.포스코인터내셔널 주가 및 두바이유 가격 추이



자료: Bloomberg, 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림6. 포스코인터내셔널 미얀마 가스전 현황



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림7. 포스코인터내셔널 말레이시아 운영 E&P 현황

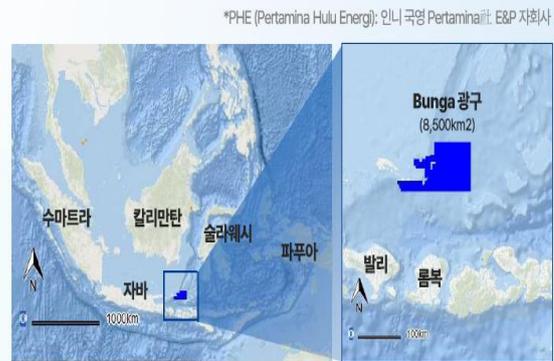


자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림8.포스코인터내셔널 인도네시아 운영 E&P 현황

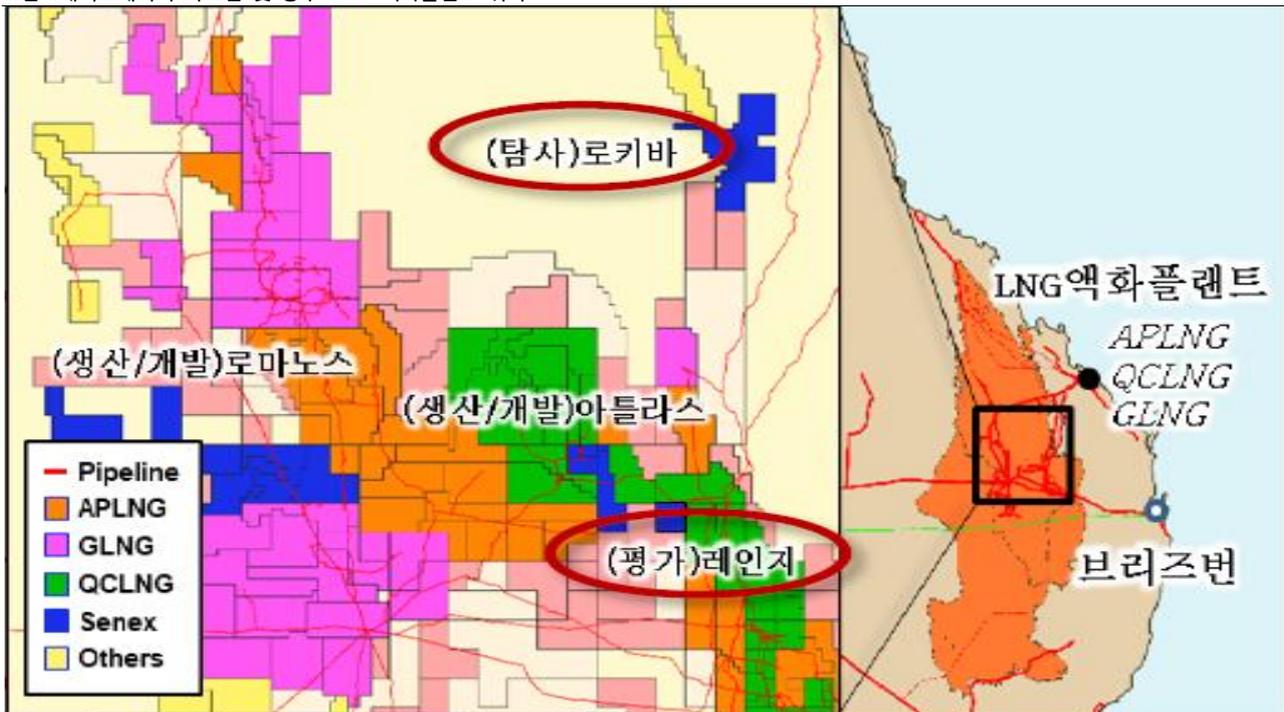
Bunga 탐사광구 현황

참여사	POSCO INTERNATIONAL : 50% Pertamina Hulu Energi(PHE)* : 50%
위치/면적	발리섬 북동부 200 km / 8,500 km ²
탐사기간	'23.7월 ~ '29.7월 (6년)
주요작업	3D인공지진파 취득 및 분석(4년) + 탐사시추(2년)



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

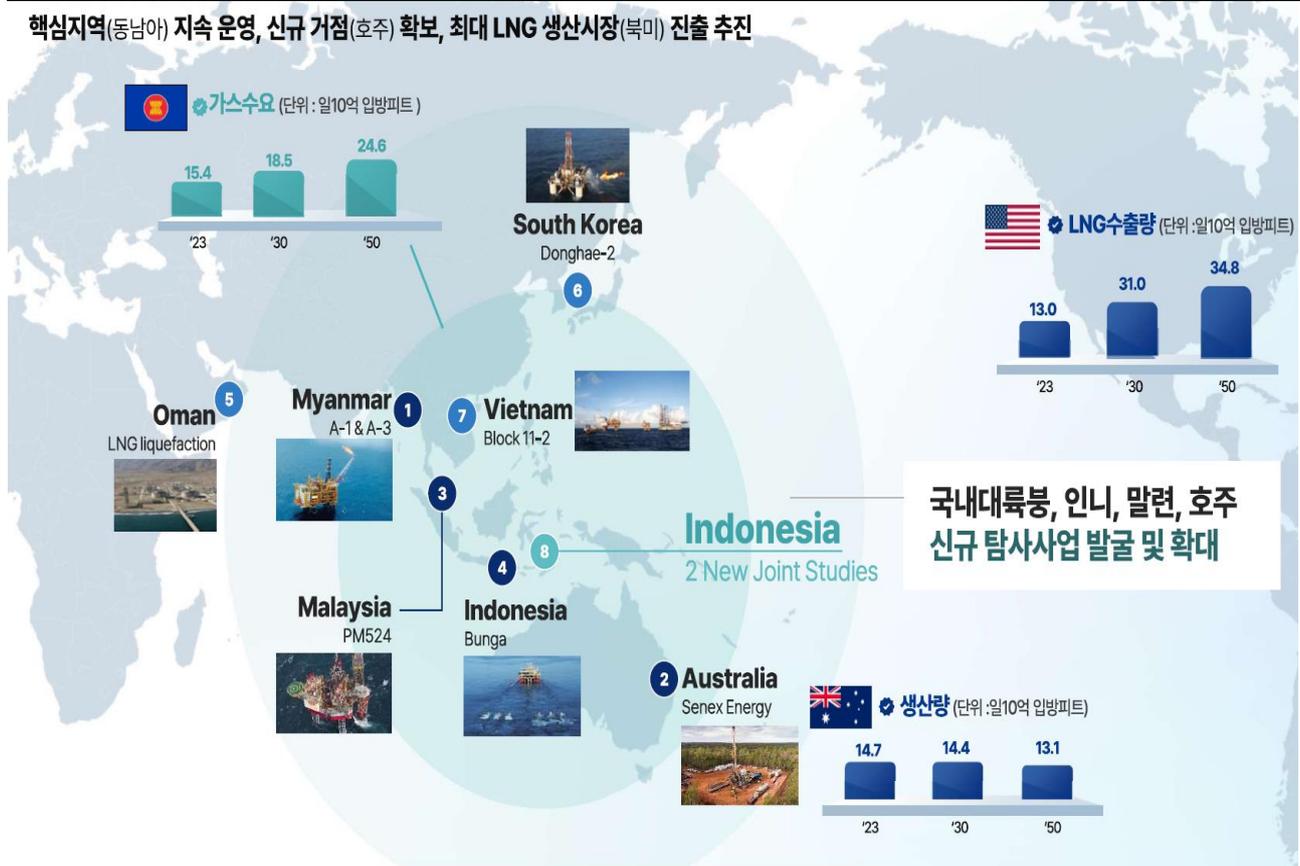
그림9.세넥스에너지 가스전 및 동부 LNG 액화플랜트 위치



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림10. 포스코인터내셔널 E&P 사업 전략

핵심지역(동남아) 지속 운영, 신규 거점(호주) 확보, 최대 LNG 생산시장(북미) 진출 추진



자료: 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

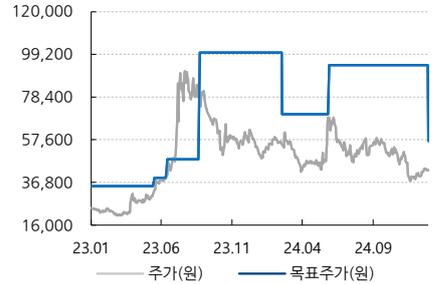
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,077	9,594	11,267	12,886	매출액	33,133	31,183	32,545	33,860
현금 및 현금성자산	1,137	2,996	4,374	5,708	증가율(%)	-12.8	-5.9	4.4	4.0
단기금융자산	278	303	328	351	매출원가	31,293	29,390	30,671	31,914
매출채권	4,504	4,243	4,425	4,601	매출총이익	1,840	1,793	1,875	1,946
재고자산	1,959	1,844	1,924	2,002	판매비와관리비	676	687	692	701
비유동자산	8,540	7,646	6,927	6,346	연구개발비	4	4	4	4
유형자산	3,705	3,080	2,599	2,228	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,332	2,065	1,829	1,621	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	16,618	17,240	18,194	19,232	영업이익	1,163	1,106	1,183	1,245
유동부채	6,275	6,285	6,572	6,898	증가율(%)	28.9	-4.9	6.9	5.3
매입채무	2,423	2,281	2,380	2,476	영업이익률(%)	3.5	3.5	3.6	3.7
단기차입금	1,585	1,585	1,585	1,585	이자수익	62	144	205	264
유동성장기부채	1,197	1,197	1,197	1,197	이자비용	282	282	282	282
비유동부채	3,718	3,718	3,718	3,718	지분이익(손실)	91	91	91	91
사채	1,864	1,864	1,864	1,864	기타영업외손익	-50	-42	-106	-166
장기차입금	1,215	1,215	1,215	1,215	세전계속사업이익	915	985	1,058	1,119
부채총계	9,993	10,003	10,290	10,615	법인세비용	234	252	271	287
자배주주지분	6,103	6,690	7,328	8,011	세전계속이익률(%)	2.8	3.2	3.3	3.3
자본금	880	880	880	880	당기순이익	680	733	787	832
자본잉여금	1,826	1,826	1,826	1,826	순이익률(%)	2.1	2.3	2.4	2.5
이익잉여금	3,337	3,873	4,461	5,093	자배주주귀속 순이익	674	706	759	803
기타자본항목	61	111	161	212	기타포괄이익	50	50	50	50
비자배주주지분	522	548	576	606	총포괄이익	731	783	837	883
자본총계	6,625	7,237	7,904	8,616	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,076	2,151	1,669	1,624	주당지표(원)				
당기순이익	680	733	787	832	EPS	3,834	4,015	4,314	4,562
유형자산감가상각비	278	625	481	371	BPS	34,693	38,026	41,657	45,536
무형자산상각비	260	267	236	208	CFPS	6,895	9,084	8,389	7,852
지분법관련손실(이익)	91	91	91	91	DPS	1,000	1,000	1,000	1,000
투자활동 현금흐름	-27	1,232	1,233	1,234	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-452	-	-	-	PER	16.3	11.0	10.1	9.3
무형자산의 처분(취득)	-264	-	-	-	PBR	1.8	1.1	1.0	0.9
금융상품의 증감	-563	2	2	2	PCR	9.1	4.8	5.1	5.4
재무활동 현금흐름	-1,225	-382	-383	-383	EV/EBITDA	9.1	5.1	4.7	4.1
단기금융부채의증감	-1,413	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	540	-	-	-	ROE	13.4	11.0	10.8	10.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.1	6.4	5.8	5.4
배당금지급	-140	-170	-170	-170	부채비율	150.8	138.2	130.2	123.2
현금및현금성자산의증감	-161	1,859	1,377	1,334	순부채비율	67.1	35.4	14.7	-2.3
기초현금및현금성자산	1,298	1,137	2,996	4,374	매출채권회전율(x)	8.0	7.1	7.5	7.5
기말현금및현금성자산	1,137	2,996	4,374	5,708	재고자산회전율(x)	17.8	16.4	17.3	17.2

자료 : 포스코인터내셔널, iM증권 리서치본부

포스코인터내셔널 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-06-05	Buy	39,000	-3.2%	2.2%
2023-07-03	Buy	48,000	48.8%	89.6%
2023-09-11	Buy	100,000	-40.8%	-18.7%
2024-03-07	Buy	70,000	-28.9%	-2.4%
2024-06-17	Buy	94,000	-45.7%	-27.2%
2025-01-20	Buy	57,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
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	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral (중립) · Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%