

2025. 2. 4



▲ 유틸리티/건설

Analyst 문경원

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 64,000 원**현재주가 (2.3)** 41,450 원**상승여력** 54.4%

KOSPI 2,453.95pt

시가총액 72,920억원

발행주식수 17,592만주

유동주식비율 26.03%

외국인비중 6.91%

52주 최고/최저가 68,400원/37,400원

평균거래대금 218.5억원

주요주주(%)

포스코홀딩스 외 3 인 70.75

국민연금공단 6.03

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 -1.1 -21.6 -23.2

상대주가 -1.6 -14.5 -18.2

주가그래프

포스코인터내셔널 047050

4Q24 Review: 일시적 부진 vs 명확해진 배당주 컨셉

- ✓ 4Q24 연결 영업이익은 1,446억원을 기록하며 컨센서스(1,938억원)를 하회
- ✓ 발전 사업부를 비롯해 전 사업부에서 마진 악화 + 일회성 영업외 손실 기록
- ✓ 2025년 예상 배당수익률 5.1%, 2026년 예상 배당수익률 6.3%
- ✓ LNG 가격 하락에 따른 스프레드 개선, 2026년 Q 성장을 기대
- ✓ 투자 의견은 Buy를 유지, 적정주가는 64,000원으로 -12% 하향

아쉬웠던 4분기: 발전 사업부 부진과 일회성 영업외 손실

4Q24 연결 영업이익은 1,446억원(-32.6% YoY)을 기록하며 컨센서스(1,938억원)를 하회했다. 발전 사업부가 -17억원(적전, -652억원 QoQ)의 실망스러운 실적을 기록했다. SMP 하락, LNG 도입 원가 상승 등 스프레드 악화와 대수리 일정이 주요 원인이었다. 또한 철강, 무역, 구동모타코아를 비롯한 각 사업 부문에서도 마진이 부진했다(수요가에서의 철강 제품 재조정 등이 원인). 영업외에서는 해외 석탄 발전소 매각 손실(1,000억원 이상), 중국 모터코아 사업 철수에 따른 손상차손 등 일회성 손실이 반영되면서 세전이익(-1,199억원) 역시 분기 기준 적자전환 했다.

이제는 배당주, 조금 더 명확해진 투자 컨셉

2024년 12월 3개년 기업가치제고 계획을 통해 목표 주주환원율 50%(vs 기존 25%)을 발표했고, 전일 공시를 통해 2024년 DPS를 1,550원으로 결정했다(배당수익률 3.7%). DPS는 2025년 2,100원(배당수익률 5.1%), 2026년은 2,600원(배당수익률 6.3%)으로 성장할 전망이다. 변동성이 낮은 이익 구조를 감안 시 장기적으로도 안정적인 배당주로 자리잡을 수 있다.

상승 트리거: 스프레드 개선 or 2026년 Q 성장(E&P, 터미널 사업)

투자 의견 Buy를 유지, 적정주가는 64,000원으로 -12% 하향한다. LNG 가격 상승, 유가 하락으로 인한 실적 전망치 하향을 반영했다. 현 주가에서는 배당이 하방을 제한하는 가운데 LNG 가격 하락에 따른 스프레드 개선 시 주가 상승을 기대할 수 있다. 또한, 2026년 Q 성장은 매크로와 무관한 증익 요인이다. 다만 국내 정치 상황과 가스전 개발 상황에 따라 주가 변동성이 확대될 수 있음에 유의해야 한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	37,989.6	902.5	589.8	4,780	69.7	32,283	4.7	0.7	5.0	15.8	184.6
2023	33,132.8	1,163.1	673.9	3,834	-21.1	34,693	16.3	1.8	9.6	13.4	150.8
2024E	32,340.8	1,116.9	505.2	2,872	-26.1	36,800	13.8	1.1	7.5	8.0	141.4
2025E	33,930.7	1,145.7	704.4	4,004	47.9	39,303	10.4	1.1	7.4	10.5	130.7
2026E	35,487.2	1,344.5	808.2	4,594	20.3	41,862	9.0	1.0	6.5	11.3	120.9

표1 포스코인터내셔널 4Q24 실적 Review

(십억원)	4Q24P	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	7,942.2	7,909.4	0.4	8,355.8	-5.0	7,727.3	2.8	8,039.7	-1.2
영업이익	144.6	214.6	-32.6	357.2	-59.5	193.8	-25.4	177.8	-18.7
세전이익	-119.9	105.0	적전	313.9	적전	96.6	N/A	84.1	N/A
순이익	-100.5	68.8	적전	238.9	적전	71.2	N/A	61.0	N/A

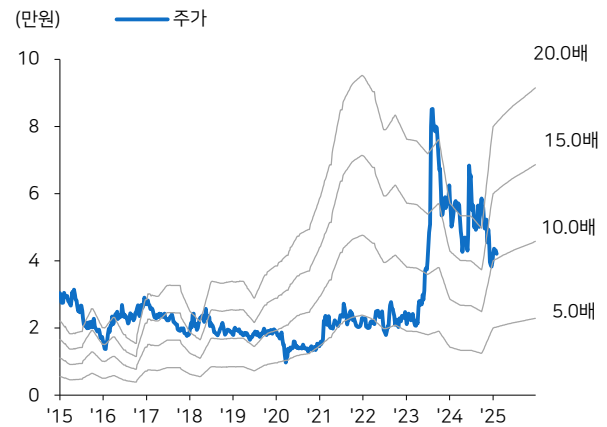
자료: 포스코인터내셔널, 메리츠증권 리서치센터

표2 포스코인터 실적 전망치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	34,683.7	37,328.5	33,930.7	35,487.2	-2.2%	-4.9%
영업이익	1,330.0	1,569.0	1,145.7	1,344.5	-13.9%	-14.3%
영업이익률	3.8%	4.2%	3.4%	3.8%	-0.5%p	-0.4%p
당기순이익	867.5	1,055.2	744.7	896.1	-14.2%	-15.1%

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 포스코인터 12개월 선행 PBR



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 포스코인터내셔널 적정주가 산출

구분	적용값	내용
순이익 (십억원)	704.4	2025년 예상 지배주주 순이익
적정 배수 (배)	15.4	글로벌 Peer(Up, Mid, Down) 2025년 평균 적용
적정 시가총액 (십억원)	10,847.8	
발행 주식수 (천주)	170,444	발행주식 수에서 자기주식 수 차감
적정주가 (원)	64,000	
현재주가 (원)	41,450	
상승여력 (%)	54.4	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 포스코인터내셔널 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E
주요 지표												
두바이유(달러/배럴)	83.0	86.6	79.7	74.7	76.0	75.0	74.0	73.0	81.9	81.0	74.5	74.0
SMP(원/kWh)	130.7	126.1	139.1	115.4	124.9	130.2	134.2	125.5	166.4	127.8	128.7	127.3
실적												
매출액	7,760.5	8,282.3	8,355.8	7,942.2	8,168.3	8,592.5	8,899.5	8,270.4	33,132.8	32,340.8	33,930.7	35,487.2
가스 E&P	220.8	281.3	249.2	223.8	267.5	340.0	349.2	315.7	1,082.0	975.1	1,272.5	1,618.1
가스 터미널/공급	183.1	251.0	162.9	286.0	278.0	306.2	321.8	300.9	617.3	883.0	1,206.9	1,530.0
가스 발전	594.1	574.0	692.7	415.8	540.9	643.5	729.6	567.7	2,596.9	2,276.6	2,481.8	2,457.0
철강/친환경	4,922.1	4,835.3	5,205.1	4,803.5	5,020.5	4,932.0	5,309.2	4,899.6	21,102.4	19,766.0	20,161.3	20,564.5
식량/바이오	896.7	1,114.9	903.8	893.6	914.6	1,137.2	921.9	911.5	3,527.7	3,809.0	3,885.2	3,962.9
무역 사업	3,153.9	3,500.9	3,235.9	3,106.8	3,217.0	3,570.9	3,300.6	3,168.9	11,730.7	12,997.5	13,257.5	13,522.6
투자 법인	607.9	604.1	546.2	609.5	664.2	697.9	772.7	799.6	2,544.1	2,367.7	2,934.4	3,326.3
기타 및 연결 조정	-2,818.1	-2,879.2	-2,640.0	-2,396.8	-2,734.4	-3,035.3	-2,805.5	-2,693.6	-10,068.3	-10,734.1	-11,268.8	-11,494.2
매출 성장률(% YoY)	-6.6	-6.6	3.9	0.4	5.3	3.7	6.5	4.1	-12.8	-2.4	4.9	4.6
매출원가	7,301.6	7,760.3	7,809.9	7,600.4	7,741.4	8,101.5	8,384.5	7,807.9	31,293.3	30,472.2	32,035.2	33,354.5
판관비	193.5	172.2	188.7	197.2	191.1	182.2	184.4	192.0	676.4	751.7	749.7	788.2
영업이익	265.4	349.7	357.2	144.6	235.9	308.8	330.6	270.5	1,163.1	1,116.9	1,145.7	1,344.5
가스 E&P	66.5	141.7	107.6	64.2	68.4	123.5	124.7	86.7	402.7	380.0	403.2	532.5
가스 터미널/공급	11.8	10.5	23.2	16.4	15.6	16.7	17.9	20.5	43.8	61.9	70.7	89.5
가스 발전	60.0	47.0	63.5	-1.7	32.5	41.8	54.7	42.6	188.1	168.8	171.6	184.3
철강/친환경	78.9	76.1	76.9	34.1	69.7	68.5	73.5	68.1	357.1	266.0	279.8	285.4
식량/바이오	1.5	3.7	8.7	-0.2	1.8	2.3	1.8	1.8	13.8	13.7	7.8	7.9
무역 사업	32.8	37.7	68.0	6.2	32.2	35.7	33.0	31.7	131.2	144.7	132.6	135.2
투자 법인	12.4	19.5	4.8	21.7	11.8	14.2	20.3	15.1	7.4	58.4	61.3	91.6
기타 및 연결 조정	1.5	13.5	4.5	3.9	3.9	6.2	4.7	3.9	19.0	23.4	18.7	18.0
영업이익률(%)	3.4	4.2	4.3	1.8	2.9	3.6	3.7	3.3	3.5	3.5	3.4	3.8
영업이익 성장률(%YoY)	-5.1	-2.1	14.6	-32.6	-11.1	-11.7	-7.5	87.0	28.9	-4.0	2.6	17.3
금융손익	-40.4	-83.6	-68.3	-70.0	-47.6	-56.1	-51.8	-46.2	-289.8	-262.2	-201.8	-178.2
기타손익	-2.2	-26.9	-7.6	-219.7	-5.2	-5.9	-7.2	-7.6	-50.0	-256.4	-26.0	-38.0
종속, 관계기업 손익	22.6	27.9	32.6	25.3	26.8	27.8	27.8	26.7	91.3	108.3	109.2	107.6
세전이익	245.5	267.1	313.9	-119.9	209.9	274.6	299.3	243.3	914.6	706.6	1,027.2	1,236.0
법인세	62.7	77.5	76.4	-13.3	57.7	75.5	82.3	66.9	234.2	203.2	282.5	339.9
법인세율(%)	25.5	29.0	24.3	11.1	27.5	27.5	27.5	27.5	25.6	28.8	27.5	27.5
당기순이익	182.8	189.6	237.5	-106.6	152.2	199.1	217.0	176.4	680.4	503.4	744.7	896.1
당기순이익률(%)	2.4	2.3	2.8	-1.3	1.9	2.3	2.4	2.1	2.1	1.6	2.2	2.5
순이익 성장률(% YoY)	-4.4	-14.0	21.7	적전	-16.8	5.0	-8.6	흑전	12.5	-26.0	47.9	20.3
지배순이익	176.3	190.5	238.9	-100.5	143.3	189.2	206.3	165.5	673.9	505.2	704.4	808.2

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

자료: 메리츠증권 리서치센터

포스코인터내셔널 (047050)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	37,989.6	33,132.8	32,340.8	33,930.7	35,487.2
매출액증가율(%)	11.9	-12.8	-2.4	4.9	4.6
매출원가	36,422.0	31,293.3	30,472.2	32,035.2	33,354.5
매출총이익	1,567.6	1,839.5	1,868.6	1,895.5	2,132.7
판매관리비	665.1	676.4	751.7	749.7	788.2
영업이익	902.5	1,163.1	1,116.9	1,145.7	1,344.5
영업이익률(%)	2.4	3.5	3.5	3.4	3.8
금융손익	-166.7	-289.8	-262.2	-201.8	-178.2
종속/관계기업손익	74.9	91.3	108.3	109.2	107.6
기타영업외손익	-68.6	-50.0	-256.4	-26.0	-38.0
세전계속사업이익	742.2	914.6	706.7	1,027.2	1,236.0
법인세비용	137.2	234.2	203.2	282.5	339.9
당기순이익	604.9	680.4	503.5	744.7	896.1
지배주주지분 손이익	589.8	673.9	505.2	704.4	808.2

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	7,319.5	8,077.3	8,296.6	8,502.5	8,785.4
현금및현금성자산	1,297.7	1,136.9	1,325.7	1,248.6	1,179.2
매출채권	3,480.0	4,112.8	4,169.1	4,341.4	4,555.7
재고자산	1,758.2	1,958.8	1,938.5	2,018.6	2,118.3
비유동자산	5,196.9	8,540.5	9,044.6	9,181.1	9,337.9
유형자산	1,560.8	3,704.9	4,165.6	4,482.8	4,789.7
무형자산	2,236.3	2,331.9	2,413.7	2,192.0	1,990.6
투자자산	486.3	1,055.4	1,056.5	1,097.7	1,148.8
자산총계	12,516.3	16,617.8	17,341.2	17,683.7	18,123.3
유동부채	5,487.4	6,275.5	7,057.8	7,060.0	7,098.9
매입채무	2,070.9	2,423.1	2,433.2	2,533.7	2,658.8
단기차입금	1,875.4	1,584.8	1,711.9	1,711.9	1,711.9
유동성장기부채	589.1	1,196.8	1,709.4	1,561.4	1,413.4
비유동부채	2,630.8	3,717.5	3,098.9	2,958.6	2,821.2
사채	1,363.6	1,864.1	1,299.6	1,295.6	1,291.6
장기차입금	792.6	1,214.9	1,173.8	1,025.8	877.8
부채총계	8,118.2	9,993.0	10,156.7	10,018.7	9,920.1
자본금	616.9	879.6	879.6	879.6	879.6
자본잉여금	540.5	1,826.2	1,836.4	1,836.4	1,836.4
기타포괄이익누계액	17.0	85.7	148.8	148.8	148.8
이익잉여금	2,808.1	3,336.7	3,644.9	4,085.1	4,535.4
비지배주주지분	415.3	521.5	710.5	750.8	838.7
자본총계	4,398.1	6,624.8	7,184.5	7,665.0	8,203.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,233.3	1,076.4	1,049.6	1,174.0	1,300.2
당기순이익(손실)	604.9	680.4	503.5	744.7	896.1
유형자산상각비	149.3	278.2	289.0	321.3	344.2
무형자산상각비	251.3	259.9	235.0	221.7	201.4
운전자본의 증감	265.9	-286.4	-156.9	-113.7	-141.5
투자활동 현금흐름	-1,465.7	-27.1	-815.9	-688.7	-713.7
유형자산의증가(CAPEX)	-262.8	-462.4	-709.4	-638.4	-651.2
투자자산의감소(증가)	-60.7	-569.1	-1.1	-41.2	-51.2
재무활동 현금흐름	978.8	-1,225.4	-40.3	-562.5	-655.9
차입금의 증감	967.3	1,339.3	15.5	-298.3	-297.9
자본의 증가	-17.7	1,548.4	10.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	776.6	-160.8	188.9	-77.2	-69.3
기초현금	521.2	1,297.7	1,136.9	1,325.7	1,248.6
기말현금	1,297.7	1,136.9	1,325.7	1,248.6	1,179.2

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	307,919	188,492	183,835	192,873	201,720
EPS(지배주주)	4,780	3,834	2,872	4,004	4,594
CFPS	10,421	10,066	8,574	9,978	11,072
EBITDAPS	10,562	9,678	9,328	9,599	10,744
BPS	32,283	34,693	36,800	39,303	41,862
DPS	1,000	1,000	1,550	2,100	2,600
배당수익률(%)	4.4	1.6	3.9	5.1	6.3
Valuation(Multiple)					
PER	4.7	16.3	13.8	10.4	9.0
PCR	2.2	6.2	4.6	4.2	3.7
PSR	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR	0.7	1.8	1.1	1.1	1.0
EBITDA(십억원)	1,303.1	1,701.2	1,640.9	1,688.8	1,890.1
EV/EBITDA	5.0	9.6	7.5	7.4	6.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	15.8	13.4	8.0	10.5	11.3
EBITDA 이익률	3.4	5.1	5.1	5.0	5.3
부채비율	184.6	150.8	141.4	130.7	120.9
금융비용부담률	0.4	0.9	0.9	0.7	0.6
이자보상배율(x)	6.2	4.1	4.0	4.9	6.4
매출채권회전율(x)	10.1	8.7	7.8	8.0	8.0
재고자산회전율(x)	20.7	17.8	16.6	17.1	17.2

Compliance Notice

당사는 자료 공표일 현재 포스코인터내셔널의 이해관계인정법인입니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

포스코인터내셔널 (047050) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

