Company Brief

2022-03-07

포스코인터내셔널(047050)

스태그플레이션 우려 대안주(유가, 천연가스)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,000 원(유지)
종가(2022/03/04)	21,550 원
상승여력	25.3 %

Stock Indicator	
자본금	617 십억원
발행주식수	12,338 만주
시가총액	2,659 십억원
외국인지분율	7.0%
52 주 주가	18,700~27,600 원
60 일평균거래량	810,731 주
60 일평균거래대금	17.6 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.9	5.6	-3.6	0.2
상대수익률	6.2	14.2	11.7	11.1

Price Trend

FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	21,472	33,949	34,873	34,125
영업이익(십억원)	474	585	649	688
순이익(십억원)	239	361	390	410
EPS(원)	1,934	2,924	3,159	3,326
BPS(원)	25,598	27,492	29,622	31,919
PER(배)	7.5	7.7	6.8	6.5
PBR(배)	0.6	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	7.7	11.0	11.1	10.8
배당수익률(%)	4.8	3.6	3.7	3.7
EV/EBITDA(배)	4.6	5.2	4.9	4.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

공급망 병목현상에 우크라이나 사태가 더해져 스태그플레이션 우려 높아지고 있음 ⇒ 원자재주 일정부분 수혜 가능할 듯

1970 년대 오일쇼크 당시 유가가 고공행진을 하면서 인플레이션을 일으키는 반면에 국내총생산(GDP)은 하락세를 면치 못하는 스태그플레이션이 세계 경제를 악화시켰다. 특히 미국은 1971 년 달러와 금의 교환(금태환) 정지를 선언했는데, 이로 인한 달러 가치 하락은 수입 물가 상승이라는 부담을 불러왔을 뿐만 아니라 비용 증가에 따른 생산성 하락, 실업률 증가, 경기 침체 등으로 이어졌다.

현재는 각국 중앙은행들의 코로나 19 대응을 위해 과도하게 유동성이 확대되었으며, 무엇보다 코로나 19 영향 등으로 인한 공급망 병목현상 등이 발생하면서 공급과 수요가 불일치 됨에 따라 인플레이션이 급등하였다. 또한 탈탄소 정책 등으로 인한 에너지 부족 등도 인플레이션에 영향을 미쳤다.

무엇보다 우크라이나 사태로 인한 에너지 가격 상승으로 인플레이션 압력이 더욱 더 커지면서 스태그플레이션 가능성이 높아지고 있다. 여기에 더하여 인플레이션을 잡기 위한 기준금리 인상 등 긴축정책이 본격화 되면 소비 및 투자 위축이 불가피 할 것이다.

이러한 스태그플레이션 우려에 대한 대안으로 안전자산 등이 부각될 수 있겠지만 원자재의 가격 상승분을 상품가격에 전가시킬 수 있는 원자재주도 일정부분 수혜를 볼 수 있을 것이다.

유가상승으로 미얀마 가스전 실적 개선 및 세넥스에너지 천연가스 성장성 가시화

타이트한 수급 등에 기반하여 유가 및 천연가스 가격 등이 상승하고 있는 가운데, 최근에는 우크라이나 사태 등으로 인하여 에너지 수급 불안 등이 불거지면서 유가 및 천연가스 가격 등이 급등하고 있는 중이다.

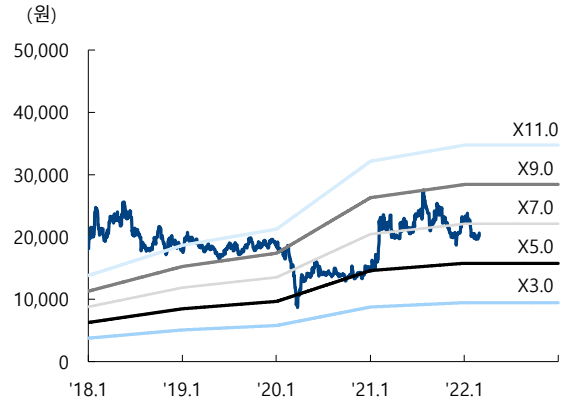
동사 미얀가 가스전 판매가격의 경우 직전 12 개월 이동평균 유가에 연동되고 있는데, 지난해 및 올해 유가상승이 판매가격에 본격적으로 반영되면서 올해 분기를 거듭할수록 미얀마 가스전에서 실적 개선이 가속화 될 수 있을 것이다.

무엇보다 지난해 12 월 동사는 세넥스에너지 지분 50.1%를 3720 억원에 취득하기로 최종 결정하였으며, 이번 달에 인수절차가 마무리될 예정이다. 세넥스에너지는 호주 6 위의 천연가스 생산 및 개발 기업으로 3 개의 가스전, 2 개의 탐사 광구를 보유하고 있다. 세넥스에너지가 연간 생산하는 천연가스는 190 억 ft^3로, 가스관을 통해 호주 동부지역과 LNG 액화플랜트 시장에 안정적으로 판매되고 있다. 또한 천연가스 가격이 상승하고 있는 환경하에서 세넥스에너지는 생산량 증대를 추진하고 있는데, 오는 2024 년에는 300 억 ft^3로 생산량이 증가할 것으로 예상됨에 따라 실적증가에 발판이 마련될 것이다.

미얀마 가스전 실적개선과 세넥스에너지 성장성 가시화 등이 밸류에이션 상승 이끌 듯

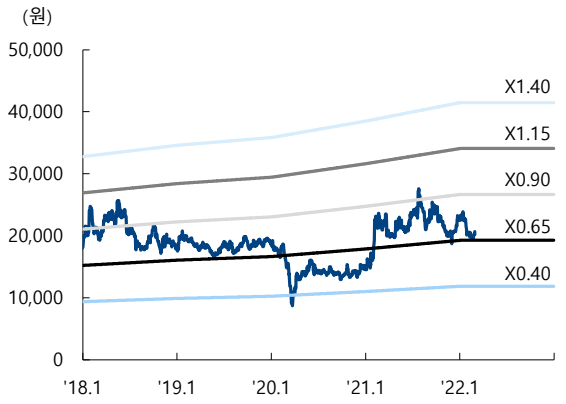
현재 동사는 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 6.8 배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다. 올해 미얀마 가스전 실적 개선과 더불어 세넥스에너지 천연가스 관련 성장성 가시화 등이 밸류에이션 상승을 이끌 수 있을 것이다.

그림1. 포스코인터내셔널 PER 밴드



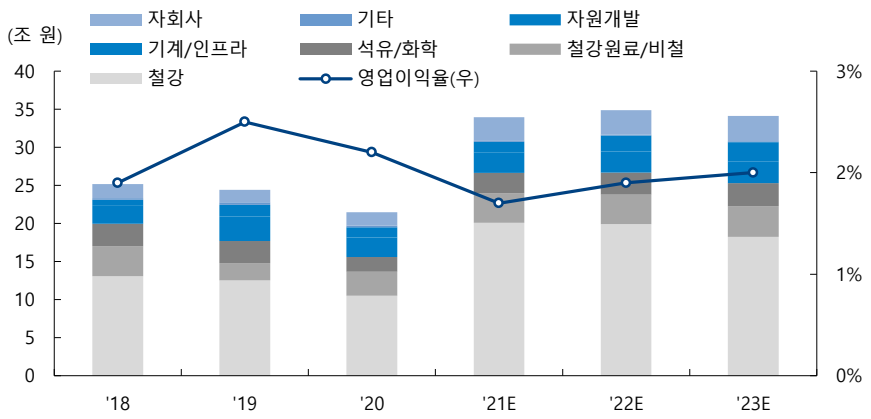
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권

그림2. 포스코인터내셔널 PBR 밴드



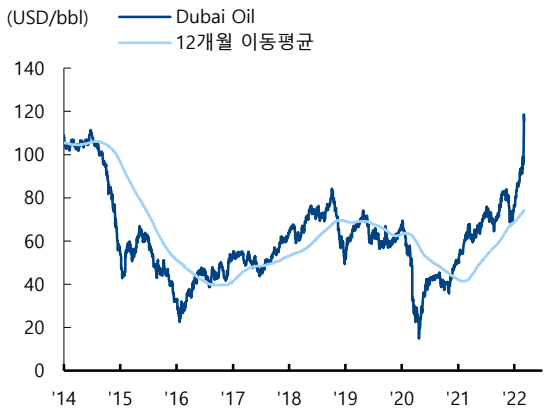
자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권

그림3. 포스코인터내셔널 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권

그림4. 두바이유 가격 및 12 개월 이동평균 추이



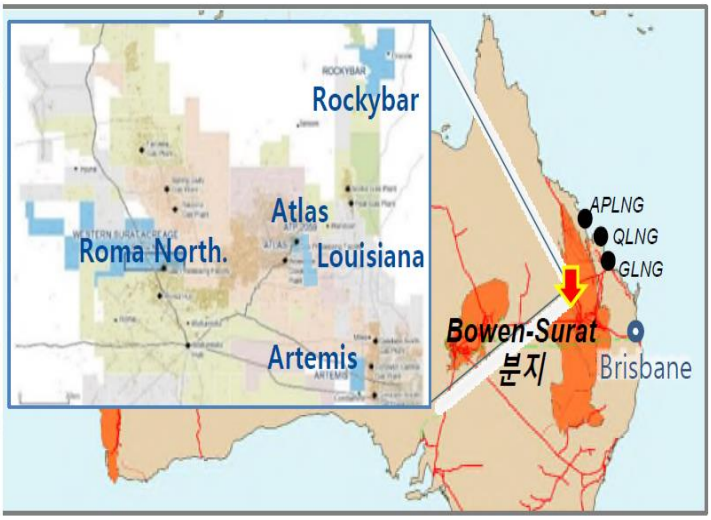
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림5. 포스코인터내셔널 주가 및 두바이유 가격 추이

자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림6. 세넥스에너지 보유 가스전 및 탐사 광구

가스정	매장량	진행
Roma North	473 BCF	'18년 생산 개시
Atlas	257 BCF	'19년 생산 개시
Louisiana	72 BCF	'23년 생산 개시
Artemis	-	탐사중(~26년)
Rockybar	-	탐사권 협상

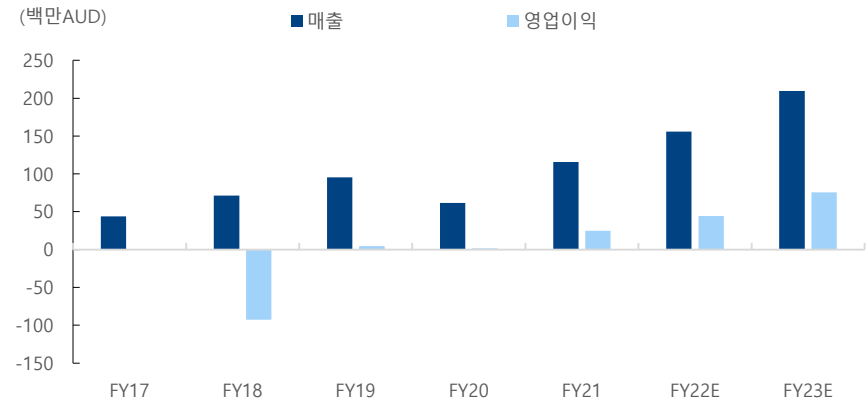


자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권

그림7. 세넥스에너지 시가총액 추이

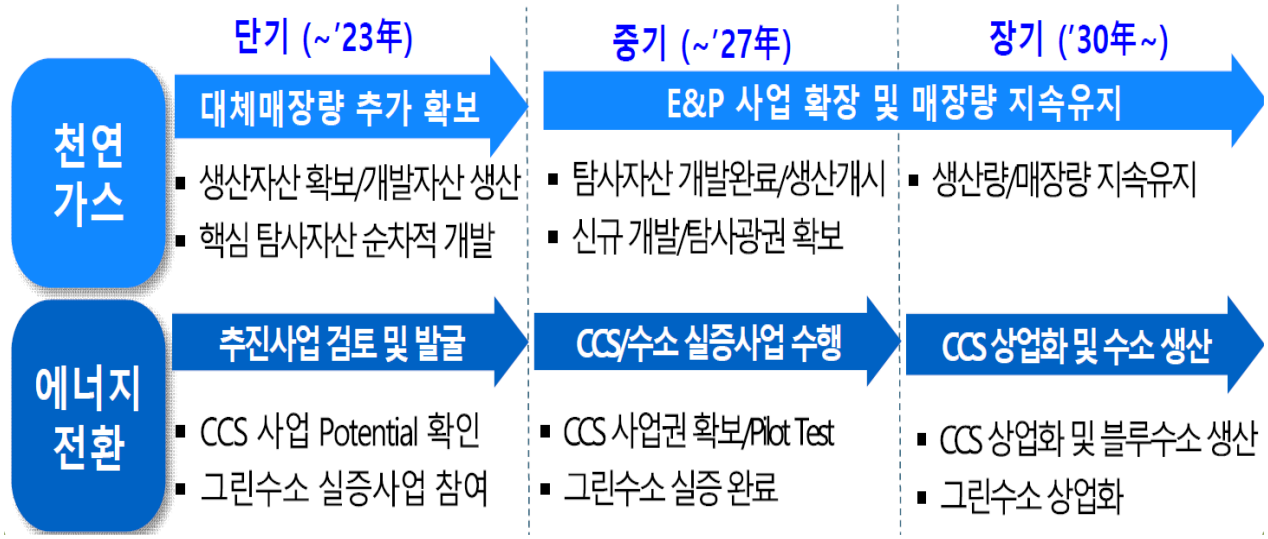
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림8. 세넥스에너지 매출/영업이익 추이 및 전망



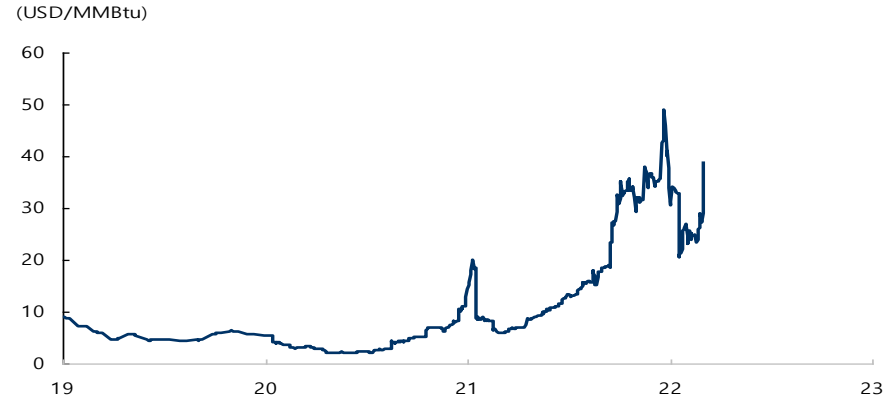
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림9. 포스코인터내셔널 에너지사업 중장기 사업계획



자료: 포스코인터내셔널, 하이투자증권

그림10. 동아시아 천연가스 가격 추이

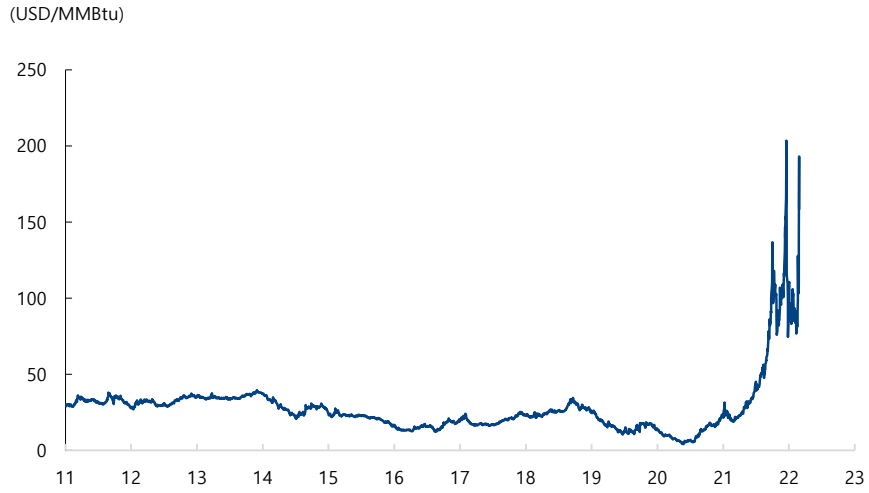


자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림11. 미국 천연가스 가격 추이

자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림12. 유럽 천연가스 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	4,765	6,105	6,671	7,108
현금 및 현금성자산	679	2,526	2,969	3,436
단기금융자산	136	150	165	181
매출채권	2,850	1,770	1,816	1,779
재고자산	929	1,469	1,509	1,477
비유동자산	3,563	3,289	3,062	2,876
유형자산	1,325	1,206	1,099	1,005
무형자산	1,129	939	782	652
자산총계	8,328	9,394	9,733	9,984
유동부채	3,397	4,234	4,315	4,287
매입채무	1,408	2,226	2,287	2,238
단기차입금	541	541	541	541
유동성장기부채	673	673	673	673
비유동부채	1,770	1,770	1,770	1,770
사채	1,107	1,107	1,107	1,107
장기차입금	379	379	379	379
부채총계	5,167	6,004	6,085	6,057
지배주주지분	3,158	3,392	3,655	3,938
자본금	617	617	617	617
자본잉여금	558	558	558	558
이익잉여금	2,008	2,283	2,586	2,910
기타자본항목	-25	-66	-106	-147
비지배주주지분	3	-2	-6	-11
자본총계	3,161	3,390	3,649	3,927

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	21,472	33,949	34,873	34,125
증가율(%)	-12.1	58.1	2.7	-2.1
매출원가	20,547	32,675	33,522	32,754
매출총이익	925	1,274	1,350	1,371
판매비와관리비	451	688	702	684
연구개발비	0	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	474	585	649	688
증가율(%)	-21.6	23.4	10.8	6.1
영업이익률(%)	2.2	1.7	1.9	2.0
이자수익	37	121	141	163
이자비용	98	98	98	98
지분법이익(손실)	19	100	110	83
기타영업외손익	-82	-199	-232	-236
세전계속사업이익	327	489	549	579
법인세비용	98	132	164	174
세전계속이익률(%)	1.5	1.4	1.6	1.7
당기순이익	230	357	385	406
순이익률(%)	1.1	1.1	1.1	1.2
지배주주귀속 순이익	239	361	390	410
기타포괄이익	-41	-41	-41	-41
총포괄이익	189	316	345	365
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	1,119	2,005	595	623
당기순이익	230	357	385	406
유형자산감가상각비	123	120	106	95
무형자산상각비	210	190	157	130
지분법관련손실(이익)	19	100	110	83
투자활동 현금흐름	-110	-26	-18	-23
유형자산의 처분(취득)	-70	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-138	-	-	-
금융상품의 증감	167	46	55	52
재무활동 현금흐름	-557	-171	-171	-171
단기금융부채의증감	-695	-	-	-
장기금융부채의증감	309	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-86	-86	-86	-86
현금및현금성자산의증감	443	1,846	443	467
기초현금및현금성자산	236	679	2,526	2,969
기말현금및현금성자산	679	2,526	2,969	3,436

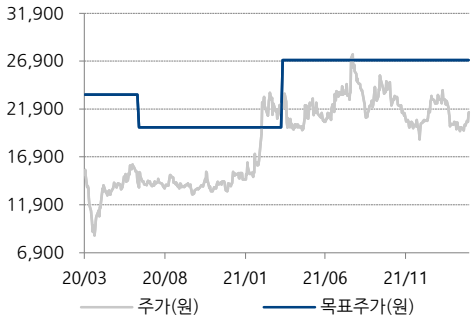
주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	1,934	2,924	3,159	3,326
BPS	25,598	27,492	29,622	31,919
CFPS	4,631	5,433	5,296	5,148
DPS	700	800	800	800
Valuation(배)				
PER	7.5	7.7	6.8	6.5
PBR	0.6	0.8	0.7	0.7
PCR	3.1	4.0	4.1	4.2
EV/EBITDA	4.6	5.2	4.9	4.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.7	11.0	11.1	10.8
EBITDA 이익률	3.8	2.6	2.6	2.7
부채비율	163.5	177.1	166.8	154.2
순부채비율	59.6	0.7	-11.9	-23.4
매출채권회전율(x)	6.8	14.7	19.4	19.0
재고자산회전율(x)	21.0	28.3	23.4	22.9

자료 : 포스코인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

포스코인터내셔널

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-06-15	Buy	20,000	1년	-22.9%	18.0%
2021-03-15	Buy	27,000	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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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.

(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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2021-12-31 기준

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