



하나금융그룹

2021년 7월 22일 | Equity Research

# 포스코인터내셔널 (047050)

## 하반기 실적도 긍정적

### 목표주가 30,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 30,000원, 투자의견 매수 유지 한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 하반기 철강 시황 일부 조정을 감안하더라도 미얀마 가스전 실적이 해당 감소분을 만회할 것으로 판단된다. 보수적 관점에서도 연간 6천억원 수준의 영업이익 달성이 가능하다. 특별한 일회성 비용 발생 가능성도 낮아 배당금 증가도 기대해볼 수 있다. 2021년 실적 기준 PER 6.9배, PBR 0.8배다.

### 2Q21 영업이익 1,700억원(YoY +26.5%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 8.5조원을 기록하며 전년 대비 28.6% 증가 했다. 지속된 철강 부문 성장으로 분기 기준 최대 매출액을 경신했다. 긍정적인 시황에서 그룹사 마케팅 채널 일원화로 외형 확대가 가능했다. 영업이익은 1,700억원으로 전년 대비 26.5% 증가했다. 트레이딩 호조로 철강과 무역법인 실적이 크게 개선되었다. SPS, 인니팜, 우즈벡면방 등 투자법인도 전분기 대비 이익이 증가했다. 철강 트레이딩은 그룹 마케팅 채널 일원화가 연말에 추가로 진행될 것으로 예상되고 있어 2022년까지 물량 성장이 가능할 전망이다. 에너지인프라는 미얀마 가스전 판매량이 비수기로 감소했지만 판매가격과 투자비 회수비율이 개선되며 전분기 대비 이익이 증가했다. 하반기로 갈수록 가스전 실적 회복이 가파르게 나타날 전망이다. 식량소재는 우크라이나 작황 부진에 터미널 가동률이 좋지 않았으며 현재 추가 식량자산 확보를 추진하는 중이다. 무역/투자법인은 팜오일, 철강재, 면사 가격 강세로 중익이 나타났고 하반기 모빌리티 매출이 빠르게 증가할 전망이다.

### 성장 사업 순항 중. 하반기 모터코어 판매량 증가 기대

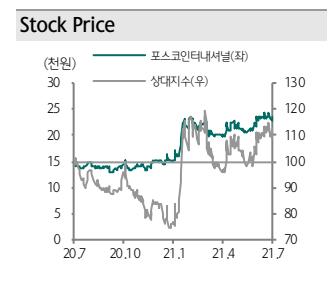
팜오일 가격 강세가 이어지고 있고 신규 CPO 설비 증설이 이뤄지면 추가 중익이 가능하다. 하반기 국내 전기차 생산이 본격화될 예정이며 해외 고객사의 수요가 빠르게 증가하고 있다. 수요 증가에 대응하기 위한 설비 증설이 진행될 예정이며 2022년 이후에도 SPS 구동모터코어 실적은 가파르게 개선될 전망이다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 30,000원 | CP(7월21일): 23,450원

Key Data	Consensus Data	
	2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,215.91	
52주 최고/최저(원)	24,500/12,950	
시가총액(십억원)	2,893.1	
시가총액비중(%)	0.13	
발행주식수(천주)	123,375.1	
60일 평균 거래량(천주)	1,147.9	
60일 평균 거래대금(십억원)	25.8	
21년 배당금(예상, 원)	1,000	
21년 배당수익률(예상, %)	4.23	
외국인지분율(%)	12.25	
주요주주 지분율(%)		
포스코 외 6 인	63.36	
국민연금공단	6.07	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	8.6 36.3 64.0	
상대	9.4 34.0 13.7	



### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	24,422.6	21,472.4	30,474.0	26,129.1	26,107.2
영업이익	십억원	605.3	474.5	626.4	645.2	648.1
세전이익	십억원	330.0	327.2	594.2	612.1	647.5
순이익	십억원	209.4	238.6	422.6	428.0	452.7
EPS	원	1,697	1,934	3,425	3,469	3,669
증감율	%	34.90	13.97	77.09	1.28	5.77
PER	배	10.99	7.52	6.85	6.76	6.39
PBR	배	0.75	0.57	0.83	0.76	0.70
EV/EBITDA	배	5.99	4.86	5.71	5.08	4.76
ROE	%	7.06	7.69	12.69	11.71	11.40
BPS	원	24,703	25,598	28,396	30,865	33,535
DPS	원	700	700	1,000	1,000	1,100



Analyst 유재선

02-3771-8011

jaeseon.yoo@hanafn.com

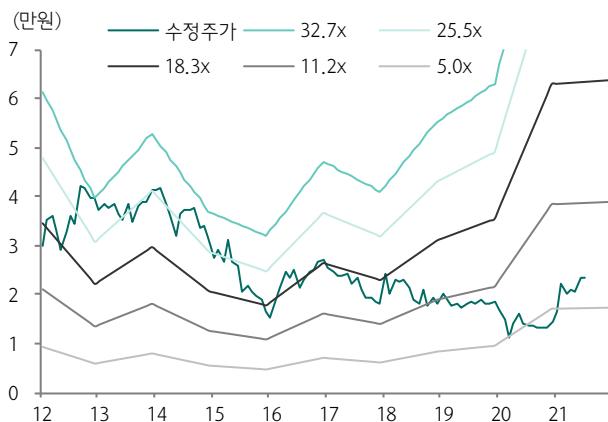
표 1. 포스코인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020				2021F				2Q21 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	55,110	52,520	50,682	56,413	70,870	85,245	75,483	73,142	62.3	20.3
철강	25,948	24,575	26,497	26,573	40,719	51,716	45,939	39,567	110.4	27.0
식량소재	19,061	18,834	15,518	19,369	19,405	22,374	18,622	22,274	18.8	15.3
에너지인프라	3,747	3,391	3,059	3,218	2,625	3,359	3,073	3,591	(0.9)	28.0
무역 및 투자법인 등	6,354	5,720	5,608	7,254	8,121	7,796	7,850	7,710	36.3	(4.0)
영업이익	1,458	1,344	1,071	873	1,269	1,700	1,579	1,717	26.5	34.0
철강	275	242	347	278	529	720	672	498	197.5	36.1
식량소재	123	124	40	(57)	64	51	37	(22)	(58.9)	(20.3)
에너지인프라	936	870	474	557	221	320	398	856	(63.2)	44.8
무역 및 투자법인 등	124	108	210	95	455	609	471	386	463.9	33.8
세전이익	908	1,303	825	237	1,274	1,755	1,459	1,455	34.7	37.8
순이익	727	891	589	178	927	1,252	1,021	1,019	40.5	35.0
영업이익률	2.6	2.6	2.1	1.5	1.8	2.0	2.1	2.3	-	-
세전이익률	1.6	2.5	1.6	0.4	1.8	2.1	1.9	2.0	-	-
순이익률	1.3	1.7	1.2	0.3	1.3	1.5	1.4	1.4	-	-

자료: 포스코인터내셔널, 하나금융투자

그림 1. 포스코인터내셔널 12M Fwd PER 추이



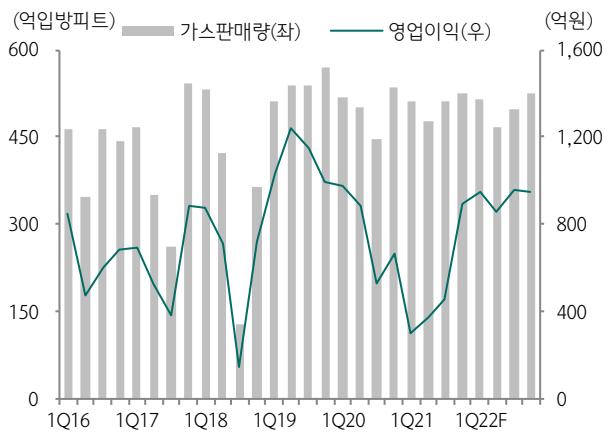
자료: 포스코인터내셔널, 하나금융투자

그림 2. 포스코인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



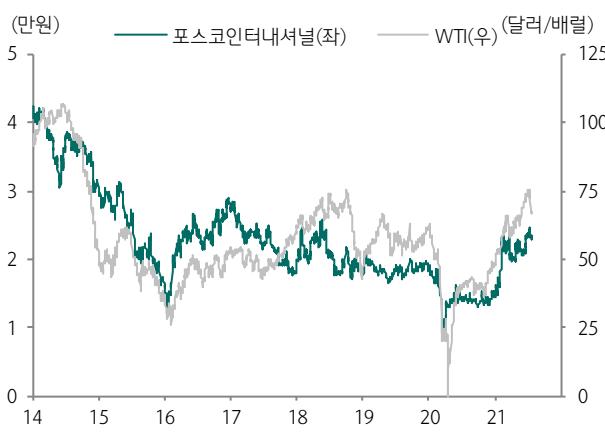
자료: 포스코인터내셔널, 하나금융투자

그림 3. 분기별 미얀마 가스전 판매량과 영업이익 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나금융투자

그림 4. 포스코인터내셔널 주가와 국제유가 추이



자료: 포스코인터내셔널, 하나금융투자

## 추정 재무제표

## 손익계산서

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>24,422.6</b>	<b>21,472.4</b>	<b>30,474.0</b>	<b>26,129.1</b>	<b>26,107.2</b>
매출원가	23,298.0	20,547.3	29,245.3	24,943.0	24,924.1
매출총이익	1,124.6	925.1	1,228.7	1,186.1	1,183.1
판관비	519.3	450.6	602.3	541.0	535.0
<b>영업이익</b>	<b>605.3</b>	<b>474.5</b>	<b>626.4</b>	<b>645.2</b>	<b>648.1</b>
금융손익	(125.2)	(84.2)	(64.3)	(61.9)	(63.3)
종속/관계기업손익	55.1	18.8	42.3	41.4	40.2
기타영업외손익	(205.2)	(81.9)	(10.2)	(12.6)	22.5
<b>세전이익</b>	<b>330.0</b>	<b>327.2</b>	<b>594.2</b>	<b>612.1</b>	<b>647.5</b>
법인세	127.6	97.6	171.1	183.6	194.3
계속사업이익	202.4	229.5	423.1	428.5	453.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>202.4</b>	<b>229.5</b>	<b>423.1</b>	<b>428.5</b>	<b>453.3</b>
비지배주주지분 순이익	(7.0)	(9.0)	0.5	0.5	0.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>209.4</b>	<b>238.6</b>	<b>422.6</b>	<b>428.0</b>	<b>452.7</b>
지배주주지분포괄이익	230.7	196.5	430.5	426.5	451.2
NOPAT	371.3	332.9	446.1	451.6	453.7
EBITDA	891.6	807.2	958.2	957.2	940.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(2.98)	(12.08)	41.92	(14.26)	(0.08)
NOPAT증가율	19.50	(10.34)	34.00	1.23	0.47
EBITDA증가율	27.63	(9.47)	18.71	(0.10)	(1.77)
영업이익증가율	28.08	(21.61)	32.01	3.00	0.45
(지배주주)순익증가율	34.92	13.94	77.12	1.28	5.77
EPS증가율	34.90	13.97	77.09	1.28	5.77
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	4.60	4.31	4.03	4.54	4.53
EBITDA이익률	3.65	3.76	3.14	3.66	3.60
영업이익률	2.48	2.21	2.06	2.47	2.48
계속사업이익률	0.83	1.07	1.39	1.64	1.74

## 투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,697	1,934	3,425	3,469	3,669
BPS	24,703	25,598	28,396	30,865	33,535
CFPS	7,356	6,529	7,942	7,799	7,870
EBITDAPS	7,227	6,543	7,767	7,759	7,622
SPS	197,954	174,041	247,003	211,786	211,609
DPS	700	700	1,000	1,000	1,100
<b>주가지표(배)</b>					
PER	10.99	7.52	6.85	6.76	6.39
PBR	0.75	0.57	0.83	0.76	0.70
PCFR	2.54	2.23	2.95	3.01	2.98
EV/EBITDA	5.99	4.86	5.71	5.08	4.76
PSR	0.09	0.08	0.09	0.11	0.11
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.06	7.69	12.69	11.71	11.40
ROA	2.22	2.76	4.67	4.52	4.93
ROIC	9.54	9.09	12.35	12.31	12.76
부채비율	193.94	163.47	179.10	140.27	122.60
순부채비율	99.81	67.29	72.60	51.01	37.49
이자보상배율(배)	4.29	4.82	7.79	8.99	11.12

자료: 하나금융투자

## 대차대조표

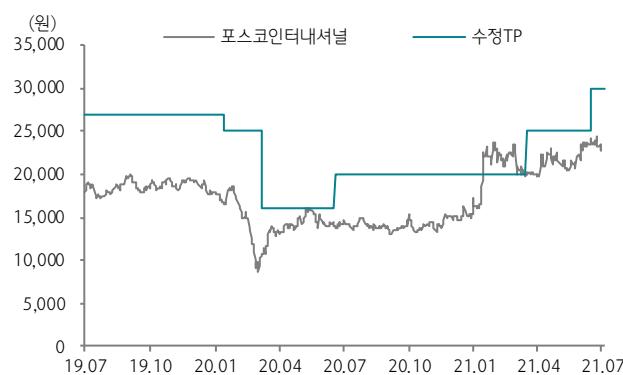
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>5,032.3</b>	<b>4,764.6</b>	<b>6,046.3</b>	<b>5,521.9</b>	<b>5,669.1</b>
금융자산	402.9	928.9	1,073.2	954.7	1,048.8
현금성자산	236.1	679.3	749.6	657.5	748.1
매출채권	3,231.2	2,594.0	3,363.2	3,088.7	3,124.6
재고자산	1,111.9	929.4	1,205.0	1,106.6	1,119.5
기타유동자산	286.3	312.3	404.9	371.9	376.2
<b>비유동자산</b>	<b>3,927.1</b>	<b>3,563.5</b>	<b>3,741.8</b>	<b>3,637.7</b>	<b>3,551.0</b>
투자자산	594.8	427.4	572.7	530.5	536.1
금융자산	227.0	84.6	128.2	122.4	123.1
유형자산	1,380.4	1,325.4	1,532.8	1,636.2	1,681.3
무형자산	1,249.8	1,129.4	972.4	806.9	669.6
기타비유동자산	702.1	681.3	663.9	664.1	664.0
<b>자산총계</b>	<b>8,959.4</b>	<b>8,328.0</b>	<b>9,788.1</b>	<b>9,159.5</b>	<b>9,220.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,561.2</b>	<b>3,397.4</b>	<b>4,415.6</b>	<b>3,494.3</b>	<b>3,523.3</b>
금융부채	1,247.8	1,403.2	1,905.6	1,185.5	1,188.1
매입채무	1,771.7	1,408.0	1,825.5	1,676.5	1,696.0
기타유동부채	541.7	586.2	684.5	632.3	639.2
<b>비유동부채</b>	<b>2,350.1</b>	<b>1,769.8</b>	<b>1,865.5</b>	<b>1,853.1</b>	<b>1,554.7</b>
금융부채	2,197.4	1,652.7	1,713.7	1,713.7	1,413.7
기타비유동부채	152.7	117.1	151.8	139.4	141.0
<b>부채총계</b>	<b>5,911.4</b>	<b>5,167.2</b>	<b>6,281.1</b>	<b>5,347.4</b>	<b>5,078.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,047.8</b>	<b>3,158.1</b>	<b>3,503.3</b>	<b>3,808.0</b>	<b>4,137.3</b>
자본금	616.9	616.9	616.9	616.9	616.9
자본잉여금	557.8	558.0	558.0	558.0	558.0
자본조정	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	15.6	(25.0)	(16.9)	(16.9)	(16.9)
이익잉여금	1,857.5	2,008.2	2,345.4	2,650.0	2,979.4
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.3</b>	<b>2.8</b>	<b>3.7</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>
<b>자본총계</b>	<b>3,048.1</b>	<b>3,160.9</b>	<b>3,507.0</b>	<b>3,812.2</b>	<b>4,142.0</b>
순금융부채	3,042.4	2,127.1	2,546.1	1,944.4	1,553.0

## 현금흐름표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,609.0</b>	<b>1,118.6</b>	<b>(372.8)</b>	<b>807.4</b>	<b>736.7</b>
당기순이익	202.4	229.5	423.1	428.5	453.3
조정	49	55	34	31	29
감가상각비	286.3	332.7	331.8	312.1	292.2
외환거래손익	7.2	2.8	0.2	0.0	0.0
지분법손익	(30.3)	9.4	(11.8)	0.0	0.0
기타	(214.2)	(289.9)	(286.2)	(281.1)	(263.2)
영업활동 자산부채 변동	917.8	342.3	(1,137.1)	66.8	(8.8)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(112.5)</b>	<b>(109.5)</b>	<b>(537.3)</b>	<b>(181.5)</b>	<b>(209.0)</b>
투자자산감소(증가)	39.7	167.4	(145.2)	42.1	(5.5)
자본증가(감소)	(80.4)	(70.2)	(310.9)	(250.0)	(200.0)
기타	(71.8)	(206.7)	(81.2)	26.4	(3.5)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(1,461.9)</b>	<b>(557.0)</b>	<b>479.9</b>	<b>(843.5)</b>	<b>(420.7)</b>
금융부채증가(감소)	(997.1)	(389.3)	563.3	(720.1)	(297.4)
자본증가(감소)	3.8	0.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(394.4)	(81.6)	3.0	0.0	0.1
배당지급	(74.2)	(86.4)	(86.4)	(123.4)	(123.4)
<b>현금의 증감</b>	<b>34.6</b>	<b>443.2</b>	<b>58.9</b>	<b>(92.1)</b>	<b>90.6</b>
Unlevered CFO	907.5	805.5	979.8	962.1	970.9
Free Cash Flow	1,525.0	1,045.4	(685.9)	557.4	536.7

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

### 포스코인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.7.6	BUY	30,000	-	-
21.4.6	BUY	25,000	-14.01%	-5.00%
20.7.9	BUY	20,000	-19.77%	18.00%
20.3.27	BUY	16,000	-11.92%	0.63%
20.2.3	BUY	25,000	-41.30%	-25.40%
19.7.6	1년 경과	-	-	-
18.7.6	BUY	27,000	-30.62%	-19.81%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.19%	5.81%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 07월 19일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2021년 7월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.