



Buy(Maintain)

목표주가: 30,000원(유지)

주가(10/7): 22,700원

시가총액: 28,006억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형

Q2) 3787-5023 leejh@kiwoom.com

RA 김소정

Q2) 3787-4855 sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/7)	2,959.46pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,600원	13,300원
등락률	-17.8%	70.7%
수익률	절대	상대
1M	-5.8%	1.4%
6M	11.8%	18.5%
1Y	66.3%	34.1%

Company Data

발행주식수	123,375 천주
일평균 거래량(3M)	1,582천주
외국인 지분율	8.6%
배당수익률(21E)	3.0%
BPS(21E)	27,552원
주요 주주	포스코 외 6 인
	63.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	24,422.6	21,472.4	32,234.3	32,306.2
영업이익	605.3	474.5	623.3	670.4
EBITDA	891.6	807.2	932.9	951.3
세전이익	330.0	327.2	505.0	538.8
순이익	202.4	229.5	354.3	378.0
지배주주지분순이익	209.4	238.6	368.2	392.9
EPS(원)	1,697	1,934	2,985	3,184
증감률(%YoY)	34.9	13.9	54.4	6.7
PER(배)	11.0	7.5	7.6	7.1
PBR(배)	0.75	0.57	0.82	0.76
EV/EBITDA(배)	6.0	4.9	5.8	5.4
영업이익률(%)	2.5	2.2	1.9	2.1
ROE(%)	7.1	7.7	11.2	11.1
순차입금비용(%)	100.1	68.0	75.3	62.5

자료: 키움증권

Price Trend



3Q21 Preview

포스코인터내셔널 (047050)

3분기도 서프라이즈 기대



3분기 실적도 당사 및 시장 기대치를 상회할 것으로 전망합니다. 철강 시황 호조와 수출 채널 통합 효과로 철강 부문의 견조한 수익성이 지속되는 가운데 유가 및 천연가스 가격 상승, cost-recovery 회수 비율 상승으로 미얀마 가스전의 수익성도 개선이 기대됩니다. 미얀마 가스전은 cost-recovery 상승으로 4분기에도 실적 개선이 확실시됩니다. 실적 전망치를 상향하며, 매수를 강조합니다.

>>> 3분기 실적, 시장 기대치 상회 전망

동사의 3분기 실적은 매출액 8조 4,122억원(QoQ -1%, YoY 66%), 영업이익 1,563억원(QoQ -8%, YoY 46%)으로, 영업이익은 사상 최대치였던 2분기에 필적하는 양호한 실적으로 시장 컨센서스(1,400억원)를 상회할 전망이다.

1) 철강 트레이딩 부문은 시황 호조와 수출 채널 통합 효과로 견조한 수익성이 3분기에도 지속될 전망이며, 2) 상반기 다소 부진했던 미얀마 가스전은 유가 및 천연가스 가격 상승으로 인한 판매량 증가와 가스 판매가 상승, cost-recovery 회수 비율 상승으로 3분기부터 수익성 개선이 본격화되기 때문이다. 3) 한편 무역 및 투자법인의 경우, 구동모터코아 판매호조가 지속되는 가운데, 팜오일도 가격 호조와 수확량 증가로 기대 이상의 실적이 예상된다.

>>> 4분기 미얀마 가스전 수익 호조 기대

4분기는 미얀마 가스전이 성수기 판매량 증가와 cost-recovery 회수 비율 상승으로 실적 개선을 주도할 전망이다. 유럽과 중국의 수요 급증으로 인해 아시아 LNG 가격은 전년 동기 대비 5배 이상 상승한 \$32/MMBtu 수준을 기록할 만큼 강세를 보이고 있는데, 이러한 아시아 LNG 가격의 상승은 상대적으로 가격이 낮은 미얀마 PNG 수요 증가를 견인한다. 유럽 및 중국 전력난 지속으로 동절기용 재고 수요가 견조함에 따라 하반기 LNG 가격의 상승세가 전망되고, 이는 미얀마 가스전의 수요 강세를 지속시킬 것이다. 더불어 신규 탐사와 관련해 연말 마하 가스전 평가 시추가 예정되어 있다.

한편 철강 트레이딩 부문은 4분기에 수익성이 둔화될 수 있지만, 미얀마 가스전 수익 개선이 철강 트레이딩 하락 분을 상쇄할 수 있을 것이다.

동사의 새로운 성장 동력인 구동모터코아는 국내 전기차 생산 확대 및 해외 고객사 수요 증가로 인해, 올해 및 22년 이후에도 가파른 상승세를 보일 것으로 전망된다. 3분기 실적 전망치를 반영해 2021E 및 2022E 영업이익 전망치를 기존 대비 각각 13%, 7% 상향하며, 동사의 목표주가 30,000원, 투자의견 Buy를 유지한다.

포스코인터내셔널 3Q실적 Preview

(단위: 십억원)	3Q21E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q21	%QoQ	3Q20	%YoY
매출액	8,412	6,709	25.4	6,893	22.0	8,525	-1.3	5,068	66.0
영업이익	156	139	12.2	140	11.4	170	-8.3	107	45.7
영업이익률(%)	1.9	2.1		2.0		2.0		2.1	
세전이익	116	98	18.1	86	34.4	130	-10.8	82	40.3
순이익	77	67	15.0	96	-19.8	91	-15.4	55	40.1
지배순이익	92	74	24.1	87	5.5	92	0.0	59	55.9

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	5,511	5,252	5,068	5,641	7,087	8,525	8,412	8,211
영업이익	146	134	107	87	127	170	156	170
영업이익률(%)	2.6	2.6	2.1	1.5	1.8	2.0	1.9	2.1
세전이익	91	130	82	24	127	130	116	132
순이익	64	90	55	20	93	91	77	93
지배순이익	73	89	59	18	93	92	92	92

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	22,572	25,174	24,423	21,472	32,234	32,306	33,674
영업이익	401	473	605	474	623	670	661
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.5	2.2	1.9	2.1	2.0
세전이익	248	176	330	327	505	539	542
순이익	167	116	202	230	354	378	380
지배순이익	176	155	209	239	368	393	395
지배주주 EPS(원)	1,444	1,258	1,697	1,934	2,985	3,184	3,203
지배주주 BPS(원)	22,774	23,402	24,703	25,598	27,552	29,707	31,880
지배주주 ROE(%)	6.6	5.4	7.1	7.7	11.2	11.1	10.4

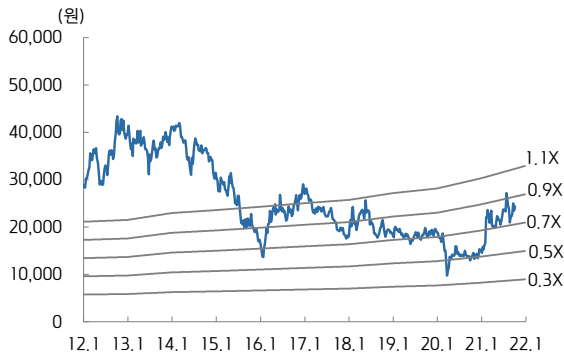
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경 전		변경 후		% 차이	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	27,853	28,015	32,234	32,306	15.7	15.3
영업이익	551	625	623	670	13.1	7.3
영업이익률(%)	2.0	2.2	1.9	2.1		
세전이익	433	494	505	539	16.6	9.1
순이익	304	346	354	378	16.5	9.3
지배순이익	316	360	368	393	16.5	9.1
지배주주 EPS(원)	2,557	2,917	2,985	3,184	16.7	9.2
지배주주 BPS(원)	27,125	29,013	27,552	29,707	1.6	2.4
지배주주 ROE(%)	9.7	10.4	11.2	11.1	15.8	7.0

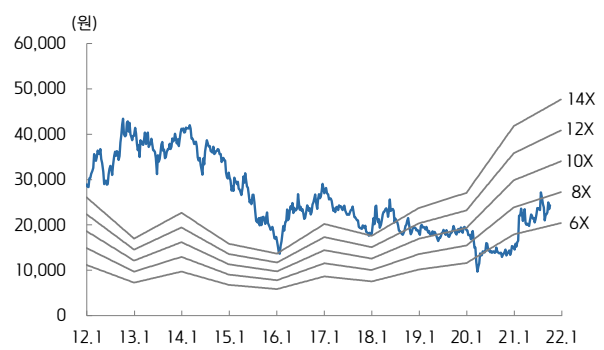
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PBR 밴드



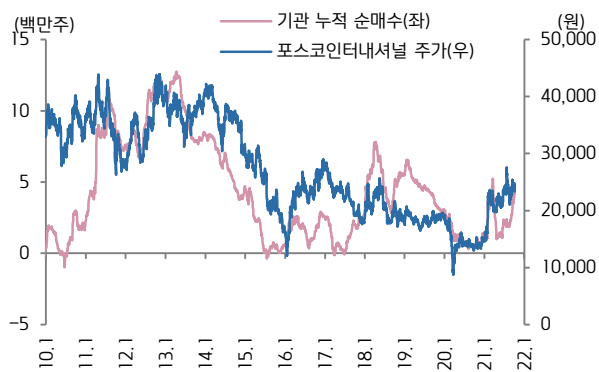
자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 기관 누적순매수 추이



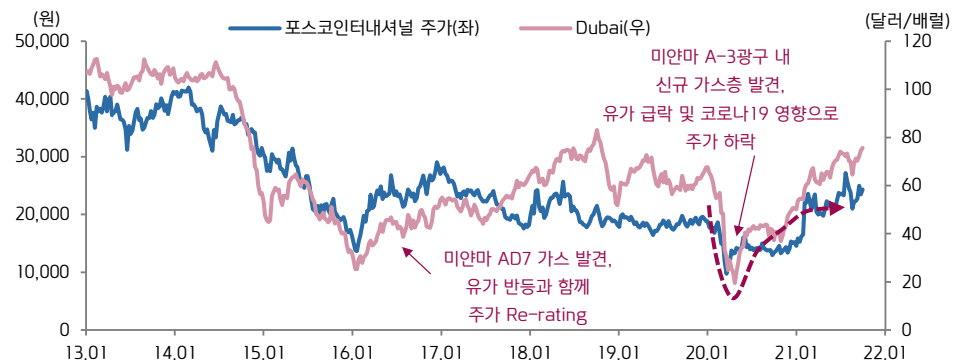
자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 외국인 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 주가 및 유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	24,422.6	21,472.4	32,234.3	32,306.2	33,673.6
매출원가	23,298.0	20,547.3	31,088.8	31,112.4	32,467.3
매출총이익	1,124.6	925.1	1,145.5	1,193.8	1,206.3
판매비	519.3	450.6	522.2	523.4	545.5
영업이익	605.3	474.5	623.3	670.4	660.8
EBITDA	891.6	807.2	932.9	951.3	917.1
영업외손익	-275.3	-147.3	-118.3	-131.6	-118.8
이자수익	40.7	36.8	28.9	48.3	61.0
이자비용	141.2	98.5	65.2	97.9	97.9
외환관련이익	486.6	636.5	636.5	636.5	636.5
외환관련손실	474.4	651.6	516.7	516.7	516.7
종속 및 관계기업손익	55.1	18.8	18.8	18.8	18.8
기타	-242.1	-89.3	-220.6	-220.6	-220.5
법인세차감전이익	330.0	327.2	505.0	538.8	541.9
법인세비용	127.6	97.6	150.7	160.8	161.7
계속사업순손익	202.4	229.5	354.3	378.0	380.2
당기순이익	202.4	229.5	354.3	378.0	380.2
지배주주순이익	209.4	238.6	368.2	392.9	395.2
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-3.0	-12.1	50.1	0.2	4.2
영업이익 증감률	28.1	-21.6	31.4	7.6	-1.4
EBITDA 증감률	27.6	-9.5	15.6	2.0	-3.6
지배주주순이익 증감률	34.9	13.9	54.3	6.7	0.6
EPS 증감률	34.9	13.9	54.4	6.7	0.6
매출총이익률(%)	4.6	4.3	3.6	3.7	3.6
영업이익률(%)	2.5	2.2	1.9	2.1	2.0
EBITDA Margin(%)	3.7	3.8	2.9	2.9	2.7
지배주주순이익률(%)	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,609.0	1,118.6	-557.3	581.5	419.9
당기순이익	202.4	229.5	354.3	378.0	380.2
비현금항목의 가감	705.1	576.0	362.6	357.3	321.0
유형자산감가상각비	99.5	123.1	119.6	106.5	94.9
무형자산감가상각비	186.8	209.6	190.0	174.4	161.5
지분법평가손익	-143.1	-129.4	0.0	0.0	0.0
기타	561.9	372.7	53.0	76.4	64.6
영업활동자산부채증감	917.8	342.3	-1,153.0	-9.3	-148.5
매출채권및기타채권의감소	839.8	557.6	-1,391.8	-9.3	-176.8
재고자산의감소	214.9	182.1	-465.8	-3.1	-59.2
매입채무및기타채무의증가	-115.3	-304.2	724.5	24.7	110.9
기타	-21.6	-93.2	-19.9	-21.6	-23.4
기타현금흐름	-216.3	-29.2	-121.2	-144.5	-132.8
투자활동 현금흐름	-112.5	-109.5	-274.6	-275.8	-277.0
유형자산의 취득	-84.0	-73.2	-100.0	-100.0	-100.0
유형자산의 처분	3.5	3.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-97.6	-137.7	-100.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	39.7	167.4	-4.5	-4.5	-4.5
단기금융자산의감소(증가)	-58.7	-11.5	-12.5	-13.7	-14.9
기타	84.6	-57.6	-57.6	-57.6	-57.6
재무활동 현금흐름	-1,461.9	-557.0	-171.0	-171.0	-171.0
차입금의 증가(감소)	-1,321.9	-386.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-74.2	-86.4	-86.4	-86.4	-86.4
기타	-65.8	-84.6	-84.6	-84.6	-84.6
기타현금흐름	0.0	-8.9	169.7	169.7	169.7
현금 및 현금성자산의 순증가	34.6	443.2	-833.2	304.5	141.6
기초현금 및 현금성자산	201.5	236.1	679.3	-153.9	150.5
기말현금 및 현금성자산	236.1	679.3	-153.9	150.5	292.2

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	5,032.3	4,764.6	6,239.6	6,550.4	6,992.1
현금 및 현금성자산	236.1	679.3	264.3	527.4	694.8
단기금융자산	124.8	136.2	148.7	162.4	177.3
매출채권 및 기타채권	3,335.3	2,776.8	4,168.6	4,177.9	4,354.7
재고자산	1,111.9	929.4	1,395.2	1,398.3	1,457.5
기타유동자산	224.2	242.9	262.8	284.4	307.8
비유동자산	3,927.1	3,563.5	3,458.4	3,382.0	3,330.1
투자자산	594.8	427.4	431.9	436.4	440.9
유형자산	1,380.4	1,325.4	1,305.9	1,299.4	1,304.5
무형자산	1,249.8	1,129.4	1,039.4	1,065.0	903.5
기타비유동자산	702.1	681.3	681.2	681.2	681.2
자산총계	8,959.4	8,328.0	9,698.1	9,932.4	10,322.2
유동부채	3,561.2	3,397.4	4,121.9	4,146.6	4,257.5
매입채무 및 기타채무	2,061.6	1,715.6	2,440.1	2,464.9	2,575.8
단기금융부채	1,214.6	1,313.0	1,313.0	1,313.0	1,313.0
기타유동부채	285.0	368.8	368.8	368.7	368.7
비유동부채	2,350.1	1,769.8	1,769.8	1,769.8	1,769.8
장기금융부채	2,197.4	1,652.7	1,652.7	1,652.7	1,652.7
기타비유동부채	152.7	117.1	117.1	117.1	117.1
부채총계	5,911.4	5,167.2	5,891.7	5,916.4	6,027.3
지배지분	3,047.7	3,158.1	3,399.3	3,665.1	3,933.3
자본금	616.9	616.9	616.9	616.9	616.9
자본잉여금	557.8	558.0	558.0	558.0	558.0
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	15.6	-25.0	-65.7	-106.4	-147.0
이익잉여금	1,857.5	2,008.2	2,290.1	2,596.6	2,905.4
비지배지분	0.3	2.8	-11.2	-26.0	-41.0
자본총계	3,048.1	3,160.9	3,388.1	3,639.1	3,892.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,697	1,934	2,985	3,184	3,203
BPS	24,703	25,598	27,552	29,707	31,880
CFPS	7,356	6,529	5,810	5,960	5,683
DPS	700	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	11.0	7.5	7.6	7.1	7.1
PER(최고)	12.3	10.3	8.5		
PER(최저)	9.5	4.5	4.8		
PBR	0.75	0.57	0.82	0.76	0.71
PBR(최고)	0.85	0.78	0.92		
PBR(최저)	0.66	0.34	0.52		
PSR	0.09	0.08	0.09	0.09	0.09
PCFR	2.5	2.2	4.1	4.0	4.1
EV/EBITDA	6.0	4.9	5.8	5.4	5.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	42.7	37.6	24.4	22.8	22.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.8	4.8	3.0	3.0	3.0
ROA	2.1	2.7	3.9	3.9	3.8
ROE	7.1	7.7	11.2	11.1	10.4
ROIC	7.0	5.9	8.6	8.4	8.3
매출채권회전율	6.5	7.0	9.3	7.7	7.9
재고자산회전율	20.0	21.0	27.7	23.1	23.6
부채비율	193.9	163.5	173.9	162.6	154.9
순차입금비율	100.1	68.0	75.3	62.5	53.8
이자보상배율	4.3	4.8	9.6	6.9	6.8
총차입금	3,412.1	2,965.7	2,965.7	2,965.7	2,965.7
순차입금	3,051.2	2,150.2	2,552.7	2,275.9	2,093.6
NOPLAT	891.6	807.2	932.9	951.3	917.1
FCF	1,427.6	756.4	-606.2	541.9	371.4

Compliance Notice

- 당사는 10월 7일 현재 '포스코인터내셔널(047050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

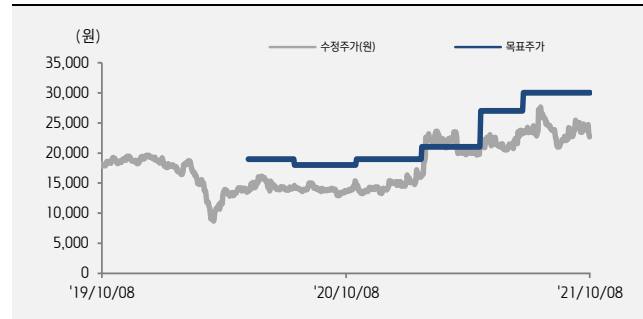
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
포스코인터내셔널 (047050)	2020-05-14	Buy(Initiate)	19,000 원	6개월	-22.34	-15.26
	2020-07-08	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.09	-15.26
	2020-07-22	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-22.40	-14.72
	2020-10-23	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.07	-9.47
	2021-01-29	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	0.67	12.38
	2021-04-27	Buy(Maintain)	27,000원	6개월	-19.33	-12.04
	2021-06-30	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-20.61	-8.00
	2021-10-08	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%