기업브리프

키움증권

2021. 10. 26

3Q21 Review

포스코인터내셔널 (047050)

3분기 영업이익 기대치 부합

Buy(Maintain)

목표주가: 30,000원(유지)

주가(10/25): 22,150원

시가총액: 27,328억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023 leejh@kiwoom.com

RA 김소정

02) 3787-4855 sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/25)		3,020.54pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,600원	13,300원
등락률	-19.7%	66.5%
수익률	절대	상대
1M	-5.7%	-2.5%
6M	11.9%	18.0%
1Y	58.8%	23.2%

Company Data

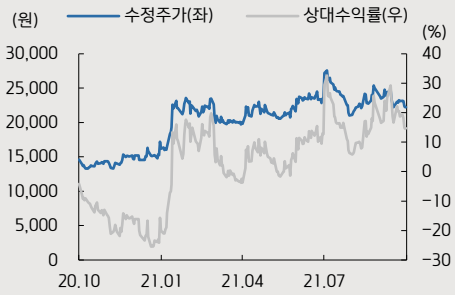
발행주식수		123,375 천주
일평균 거래량(3M)		1,534천주
외국인 지분율		8.0%
배당수익률(21E)		3.1%
BPS(21E)		27,777원
주요 주주	포스코 외 6 인	63.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	24,422.6	21,472.4	33,017.1	33,521.4
영업이익	605.3	474.5	592.5	675.8
EBITDA	891.6	807.2	902.1	956.7
세전이익	330.0	327.2	543.0	542.7
순이익	202.4	229.5	380.9	380.8
지배주주지분순이익	209.4	238.6	395.9	395.7
EPS(원)	1,697	1,934	3,209	3,208
증감률(%YoY	34.9	13.9	66.0	0.0
PER(배)	11.0	7.5	6.9	6.9
PBR(배)	0.75	0.57	0.80	0.74
EV/EBITDA(배)	6.0	4.9	5.9	5.2
영업이익률(%)	2.5	2.2	1.8	2.0
ROE(%)	7.1	7.7	12.0	11.1
순차입금비율(%)	100.1	68.0	75.7	62.6

자료: 키움증권

Price Trend



3분기 영업이익은 키움증권 추정치와 컨센서스에 부합했습니다. 원자재 가격 상승으로 트레이딩 부문의 견조한 수익성이 지속되는 가운데, 판매량과 판매가격의 상승으로 미얀마 가스전의 수익성도 증가하였습니다. 4분기는 미얀마 가스전 수익성 개선이 기대되며, 동남아 추가 탐사권 획득 및 호주 E&P 기업 인수를 추진하고 있어 중장기 에너지 부문의 사업 확장이 기대됩니다.

>>> 3분기 영업이익, 기대치 부합

동사의 3분기 실적은 매출액 9조 1,515억원(QoQ 7%, YoY 81%), 영업이익 1,485억원(QoQ -13%, YoY 39%)으로, 영업이익은 키움증권 추정치 1,563억원과 시장 컨센서스 1,427억원에 부합했다.

1) 철강 트레이딩 부문은 업황 호조가 지속된 석탄 및 철스크랩을 중심으로 수익성이 견조하였고, 2) 미얀마 가스전은 판매량과 판매가격이 모두 증가하였다. 3) 다만 식량소재는 곡물시황의 변동성으로 인해 물량이 부진하였고, 모빌리티 사업은 운임 상승에 따라 수익성이 악화되었다. 4) 한편 무역 및 투자법인의 경우, 철강 시황 호조, 팜오일 가격 및 STS 마진 상승으로 안정적인 실적을 유지하였다. 구동모터코어는 자동차용 반도체 공급 부족에 따른 완성차 생산차질로 성장세가 주춤했지만, 반도체 이슈가 해소될 경우 정상화될 전망이다. 5) 한편, 나라브리와 암바토비의 일회성 손상차손(△602억원)로 영업외 손익은 키움증권 추정치 대비 부진하였다.

>>> 에너지 부문 수익성 증대와 전기차용 부품 관련 신사업 주목

4분기는 철강 트레이딩 부문의 수익성은 둔화되겠지만, 미얀마 가스전이 유가 상승과 cost-recovery 회수 비율 상승으로 실적이 개선되어 영업이익은 1,470억원(QoQ -1%, YoY 69%)으로 3분기와 유사할 전망이다.

더불어 동사는 미얀마 추가 탐사 및 개발이 계획되어 있고, 인도네시아 지역 공동조사 사업권 및 말레이시아 탐사권을 획득하여 에너지 부문의 사업 확장이 기대된다. 한편 동사는 최근 호주 E&P전문회사 Senex Energy 인수를 논의 중인데, 천연가스 매장량 확보 및 블루수소 사업 기반을 위한 것으로 판단되며, 인수에 성공한다면 에너지 부문의 장기적인 실적 개선을 주도할 것으로 기대된다.

동사의 새로운 성장 동력인 구동모터코어는 생산능력 확대를 위한 투자가 계속되고 있어, 향후 전기차 생산 안정과 함께 가파른 상승세를 보일 것으로 예상된다. 또한, 동사는 최근 전기차 업체인 Rivian과 전기차용 Half Shaft 공급 계약을 체결하여, EV 핵심부품 사업 확대를 이끌 것으로 기대된다. 3분기 실적을 반영해 2021E 및 2022E 영업이익 전망치를 기존대비 각각 -5%, 1% 변경하며, 동사의 목표주가 30,000원, 투자의견 Buy를 유지한다.

포스코인터내셔널 3Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	3Q21	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q21	%QoQ	3Q20	%YoY
매출액	9,152	8,412	8.8	7,332	24.8	8,525	7.4	5,068	80.6
영업이익	149	156	-4.8	143	4.1	170	-12.6	107	38.7
영업이익률(%)	1.6	1.9		1.9		2.0		2.1	
세전이익	84	116	-27.3	118	-28.6	176	-52.0	82	2.2
지배순이익	69	92	-24.6	87	-20.2	125	-44.6	59	17.8

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E
매출액	5,511	5,252	5,068	5,641	7,087	8,525	9,152	8,254
영업이익	146	134	107	87	127	170	149	147
영업이익률(%)	2.6	2.6	2.1	1.5	1.8	2.0	1.6	1.8
세전이익	91	130	82	24	127	176	84	156
지배순이익	73	89	59	18	93	125	69	110

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	33,017	33,521	34,944
영업이익	401	473	605	474	593	676	684
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.5	2.2	1.8	2.0	2.0
세전이익	248	176	330	327	543	543	564
지배순이익	176	155	209	239	396	396	411
지배주주 EPS(원)	1,444	1,258	1,697	1,934	3,209	3,208	3,333
지배주주 BPS(원)	22,774	23,402	24,703	25,598	27,777	29,955	32,258
지배주주 ROE(원)	6.6	5.4	7.1	7.7	12.0	11.1	10.7

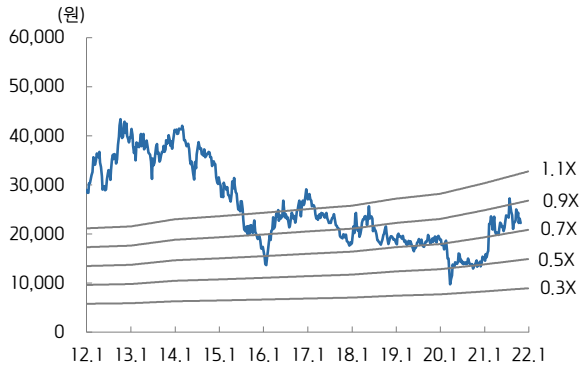
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경 전		변경 후		% 차이	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	32,234	32,306	33,017	33,521	2.4	3.8
영업이익	623	670	593	676	-4.9	0.9
영업이익률(%)	1.9	2.1	1.8	2.0		
세전이익	551	566	543	543	-1.5	-4.1
지배순이익	402	450	396	396	-1.5	-12.1
지배주주 EPS(원)	3,556	3,650	3,209	3,208	-9.8	-12.1
지배주주 BPS(원)	28,124	30,744	27,777	29,955	-1.2	-2.6
지배주주 ROE(%)	13.2	12.4	12.0	11.1		

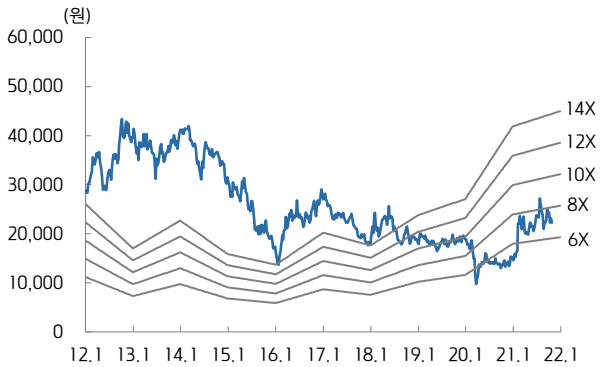
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PBR 밴드



자료: FN가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PER 밴드



자료: FN가이드, 키움증권

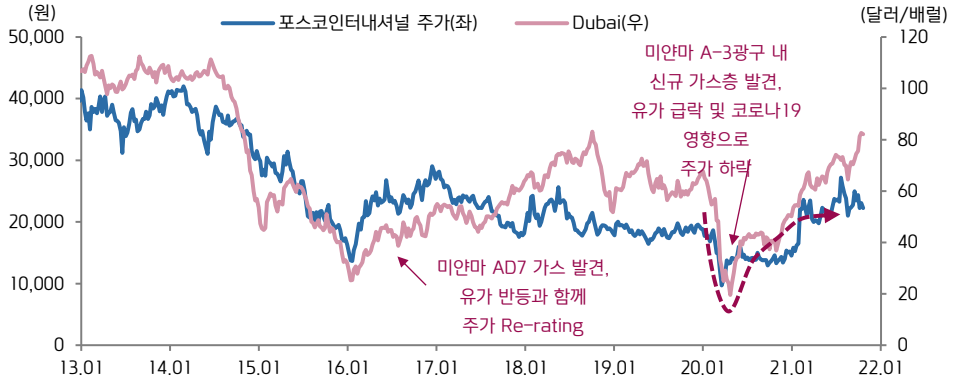
포스코인터내셔널 기관 누적순매수 추이

자료: FN가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 외국인 누적순매수 추이

자료: FN가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 주가 및 유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

에너지 사업 연계 미래 신사업 확장

천연가스 보유매장량 2.5조 입방피트 기반, 탄소 중립 및 수소경제 사업플랫폼化

사업명	매장량 확보 추진전략
미얀마 A-1/A-3	• 개발 2/3단계 적기 완수로 생산 Plateau 유지 및 안정적 판매 지속
마하 가스전	• 마하 평가시추 및 추가 탐사 성공으로 가스전 통합 개발 → '27년 생산개시
신규 탐사사업 ①	• 핵심지역 사업확장으로 중장기 매장량 확보 *말련 PM524, 인니 공동조사참여 등
신규 개발사업 ②	• 매장량 확인된 안정적 개발자산 지분참여 • 전문 E&P사 인수 병행 검토

Net Zero 연계 사업 플랫폼

- **회사 수소 사업 Road map**

2024년 그린/블루수소 사업지 선정 → 2030년 블루수소(암모니아) 한국 도입 → 2045년 그린수소 한국 도입

- **현 보유 천연가스 및 현장 활용 사업 추진 검토**
  - CCS/블루수소 사업자 협력 및 매장량 기반 사업화 추진
  - 생산 가스층내 CO2 주입으로 가스회수율 동시 향상 기대
- **그룹사 사업연계 및 Net Zero 그룹 전략사업 개발 추진**
  - 동남아 그룹사업 연계 LNG 공급 및 수입터미널 등 인프라 투자운영 추진
  - 그룹 해외 수소개발 사업 (블루수소 등) 연계 터미널 등 인프라 사업 개발

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	24,422.6	21,472.4	33,017.1	33,521.4	34,943.6
매출원가	23,298.0	20,547.3	31,889.7	32,302.5	33,693.9
매출총이익	1,124.6	925.1	1,127.4	1,218.8	1,249.7
판관비	519.3	450.6	534.9	543.1	566.1
영업이익	605.3	474.5	592.5	675.8	683.5
EBITDA	891.6	807.2	902.1	956.7	939.9
영업외손익	-275.3	-147.3	-120.5	-133.0	-119.6
이자수익	40.7	36.8	26.7	46.8	60.3
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	-220.5	-220.6
법인세차감전이익	330.0	327.2	543.0	542.7	564.0
법인세비용	127.6	97.6	162.1	162.0	168.3
계속사업순손익	202.4	229.5	380.9	380.8	395.6
당기순이익	202.4	229.5	380.9	380.8	395.6
지배주주순이익	209.4	238.6	395.9	395.7	411.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-3.0	-12.1	53.8	1.5	4.2
영업이익 증감율	28.1	-21.6	24.9	14.1	1.1
EBITDA 증감율	27.6	-9.5	11.8	6.1	-1.8
지배주주순이익 증감율	34.9	13.9	65.9	-0.1	3.9
EPS 증감율	34.9	13.9	66.0	0.0	3.9
매출총이익율(%)	4.6	4.3	3.4	3.6	3.6
영업이익률(%)	2.5	2.2	1.8	2.0	2.0
EBITDA Margin(%)	3.7	3.8	2.7	2.9	2.7
지배주주순이익률(%)	0.9	1.1	1.2	1.2	1.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	5,032.3	4,764.6	5,899.4	6,282.6	6,717.6
현금 및 현금성자산	236.1	679.3	233.2	507.3	684.8
단기금융자산	124.8	136.2	148.5	161.8	176.4
매출채권 및 기타채권	3,335.3	2,776.8	4,269.8	4,335.0	4,519.0
재고자산	1,111.9	929.4	990.5	1,005.6	1,048.3
기타유동자산	224.2	242.9	257.4	272.9	289.1
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	965.0	903.5
기타비유동자산	702.1	681.3	681.2	681.2	681.2
자산총계	8,959.4	8,328.0	9,357.8	9,664.6	10,047.7
유동부채	3,561.2	3,397.4	4,173.2	4,226.3	4,340.8
매입채무 및 기타채무	2,061.6	1,715.6	2,491.5	2,544.5	2,659.0
단기금융부채	1,214.6	1,313.0	1,313.0	1,313.0	1,313.0
기타유동부채	285.0	368.8	368.7	368.8	368.8
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	5,943.0	5,996.1	6,110.6
지배지분	3,047.7	3,158.1	3,427.0	3,695.7	3,979.9
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	2,317.8	2,627.2	2,952.0
비지배지분	0.3	2.8	-12.2	-27.2	-42.8
자본총계	3,048.1	3,160.9	3,414.8	3,668.5	3,937.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,609.0	1,118.6	-170.5	550.8	455.4
당기순이익	202.4	229.5	380.9	380.8	395.6
비현금항목의 가감	705.1	576.0	376.1	359.9	328.3
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	66.5	79.0	71.9
영업활동자산부채증감	917.8	342.3	-792.8	-42.7	-128.5
매출채권및기타채권의감소	839.8	557.6	-1,493.0	-65.2	-183.9
재고자산의감소	214.9	182.1	-61.1	-15.1	-42.7
매입채무및기타채무의증가	-115.3	-304.2	775.9	53.1	114.5
기타	-21.6	-93.2	-14.6	-15.5	-16.4
기타현금흐름	-216.3	-29.2	-134.7	-147.2	-140.0
투자활동 현금흐름	-112.5	-109.5	-274.4	-275.5	-276.7
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	-12.3	-13.4	-14.6
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	-446.1	274.1	177.5
기초현금 및 현금성자산	201.5	236.1	679.3	233.2	507.3
기말현금 및 현금성자산	236.1	679.3	233.2	507.3	684.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,697	1,934	3,209	3,208	3,333
BPS	24,703	25,598	27,777	29,955	32,258
CFPS	7,356	6,529	6,136	6,003	5,868
DPS	700	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	11.0	7.5	6.9	6.9	6.7
PER(최고)	12.3	10.3	8.9		
PER(최저)	9.5	4.5	4.5		
PBR	0.75	0.57	0.80	0.74	0.69
PBR(최고)	0.85	0.78	1.03		
PBR(최저)	0.66	0.34	0.51		
PSR	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08
PCFR	2.5	2.2	3.6	3.7	3.8
EV/EBITDA	6.0	4.9	5.9	5.2	5.1
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	42.7	37.6	22.7	22.7	21.8
배당수익률(%,보통주,현금)	3.8	4.8	3.1	3.1	3.1
ROA	2.1	2.7	4.3	4.0	4.0
ROE	7.1	7.7	12.0	11.1	10.7
ROIC	7.0	5.9	8.4	9.0	9.1
매출채권회전율	6.5	7.0	9.4	7.8	7.9
재고자산회전율	20.0	21.0	34.4	33.6	34.0
부채비율	193.9	163.5	174.0	163.4	155.2
순차입금비율	100.1	68.0	75.7	62.6	53.5
이자보상배율	4.3	4.8	9.1	6.9	7.0
총차입금	3,412.1	2,965.7	2,965.7	2,965.7	2,965.7
순차입금	3,051.2	2,150.2	2,584.1	2,296.6	2,104.6
NOPLAT	891.6	807.2	902.1	956.7	939.9
FCF	1,427.6	756.4	-267.6	512.3	407.5

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 '포스코인터내셔널(047050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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

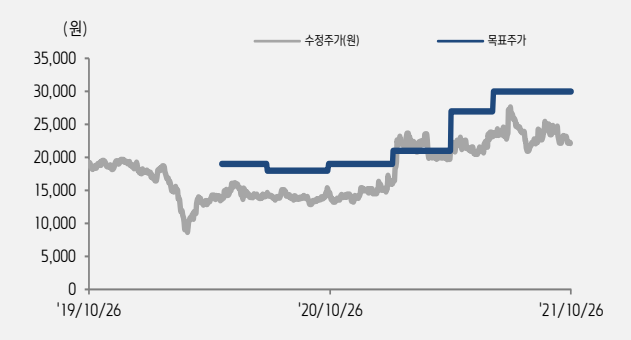
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	괴리율(%) 평균 주가대비	괴리율(%) 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	-20.65	-8.00
	2021-10-08	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-21.13	-8.00
	2021-10-26	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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%