



BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원

주가(4/13): 21,950원

시가총액: 27,081억원

철강금융/유틸리티 Analyst 이종형
leejh@kiwoom.comRA 김소정
sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/13)		2,716.49pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,600원	18,700원
등락률	-20.5%	17.4%
수익률	절대	상대
1M	0.0%	-2.0%
6M	-4.1%	3.9%
1Y	8.1%	26.1%

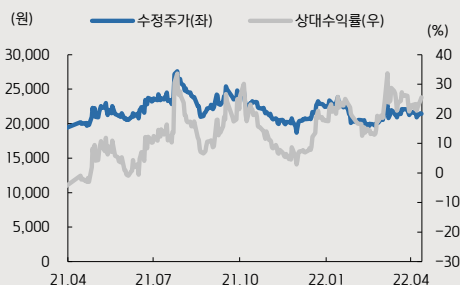
Company Data

발행주식수	123,375 천주
일평균 거래량(3M)	756천주
외국인 지분율	6.5%
배당수익률(2022E)	3.7%
BPS(2022E)	32,194원
주요 주주	포스코 외 5인 63.2%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	21,472.4	33,948.9	37,050.9	38,722.3
영업이익	474.5	585.4	776.3	790.8
EBITDA	807.2	929.2	1,149.6	1,122.4
세전이익	327.2	488.7	747.0	777.8
순이익	229.5	356.5	560.3	583.4
지배주주지분순이익	238.6	360.8	532.2	554.2
EPS(원)	1,934	2,924	4,314	4,492
증감률(%YoY)	13.9	51.2	47.5	4.1
PER(배)	7.5	7.7	5.1	4.9
PBR(배)	0.57	0.79	0.68	0.60
EV/EBITDA(배)	4.9	6.4	4.8	4.5
영업이익률(%)	2.2	1.7	2.1	2.0
ROE(%)	7.7	10.9	14.3	13.1
순부채비율(%)	68.0	90.1	69.7	51.0

Price Trend



1Q22 Preview

포스코인터내셔널 (047050)

1분기 사상 최대 실적 전망!



1분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 크게 상회할 것으로 전망합니다. 철강 트레이딩 부문이 기존 예상보다 수익성이 크게 상승할 전망이며, 미얀마 가스전과 무역 및 투자법인은 예상대로 양호한 수익성을 실현할 것으로 예상됩니다. 올해 동사는 에너지 부문이 실적 성장을 이끌 것이며, 유가 및 천연가스 상승과 cost-recovery 회수 비율 상승, Senex Energy 인수 효과로 분기를 거듭할수록 실적이 좋아져 연간 실적은 사상 최대치를 기록할 것으로 전망합니다.

>>> 1분기 실적, 시장 기대치 상회 전망

동사의 1분기 실적은 매출액 9조 2,037억원(+0.2% QoQ, +30% YoY), 영업이익 1,917억원(+37% QoQ, +51% YoY)으로, 영업이익은 기존 사상 최대치였던 2Q21 1,700억원을 넘어 새로운 최대치를 기록함과 동시에 키움증권 추정치(1,450억원) 및 시장 컨센서스(1,499억원)를 크게 상회할 전망이다.

1) 철강 트레이딩 부문 수익성이 기존 예상보다 호조를 보일 전망인데, 업황 호조가 지속되는 가운데 판매량 증가, 원자재 가격 상승 반영 및 수출 채널 통합 효과로 인한 것이다. 2) 미얀마 가스전은 유가 및 천연가스, 물가 상승으로 인해 가스 판매가가 상승하고, cost-recovery 회수 비율이 증가하여 예상대로 양호한 수익성을 실현할 것으로 기대된다. 3) 한편 무역 및 투자법인의 경우, 구동모터코어는 계획했던 판매량을 달성하여 판매호조가 지속될 것이고, 팜오일도 가격 호조와 1분기 계절적 성수기로 인한 판매량 증가로 예상대로 양호한 실적을 달성할 것으로 추정된다.

>>> 에너지 사업부 주목. 분기를 거듭할수록 좋아질 실적

올해 동사는 에너지 부문이 실적 성장에 힘입어 사상 최대 실적이 기대된다.

1) 최근 러시아의 우크라이나 침공 이후 유가와 천연가스가 급등하여, 직전 12개월 유가에 연동되는 동사의 미얀마 가스전 판매가격이 점진적으로 상승할 것이고, 2) cost-recovery 회수 비율이 분기를 거듭할수록 상승하여 수익성 개선을 이끌 것이다. 또한 판매량도 2단계 투자 영향으로 1분기는 부진하겠지만, 2분기부터는 정상화될 전망이다. 3) 한편 2분기부터는 최근 인수를 마무리한 Senex Energy가 연결 반영되어 연간 기준 영업이익 200~300억원 규모의 확대 효과가 시작된다.

철강 트레이딩 부문은 시황 호조 지속으로 수익성 개선 기조가 이어질 것이며, 동사의 새로운 성장 동력인 구동모터코어는 자동차용 반도체 이슈 완화와 글로벌 생산거점 확대를 통한 중장기 이익 성장이 여전히 유효하다.

현 주가는 키움증권 추정치 기준 22E PER 5.1배, PBR 0.7배로 저평가 상태로 판단한다. 1분기 실적 전망치를 반영해 2022E 영업이익 전망치를 기존대비 26% 상향하며, 동사의 목표주가 30,000원, 투자 의견 Buy를 유지한다.

포스코인터내셔널 1Q 실적 Preview

(단위: 십억원)	1Q22E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	4Q21	%QoQ	1Q21	%YoY
매출액	9,204	8,815	4.4%	8,763	5.0%	9,186	0.2%	7,087	29.9%
영업이익	192	145	32.2%	152	26.1%	140	36.9%	127	50.9%
영업이익률(%)	2.1	1.6		1.7		1.5		1.8	
세전이익	170	121	40.5%	131	29.8%	102	66.7%	127	33.5%
지배순이익	128	89	43.5%	115	11.1%	73	75.0%	93	37.7%

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	7,087	8,525	9,152	9,186	9,204	9,227	9,232	9,389
영업이익	127	170	149	140	192	193	195	196
영업이익률(%)	1.8	2.0	1.6	1.5	2.1	2.1	2.1	2.1
세전이익	127	175	84	102	184	185	188	189
지배순이익	93	125	69	73	128	130	133	141

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	22,572	25,174	24,423	21,472	33,949	37,051	38,722
영업이익	401	473	605	474	585	776	791
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.5	2.2	1.7	2.1	2.0
세전이익	248	176	330	327	489	747	778
지배순이익	176	155	209	239	361	532	554
지배주주 EPS(원)	1,444	1,258	1,697	1,934	4,314	4,492	4,606
지배주주 BPS(원)	22,774	23,402	24,703	25,598	32,194	36,307	40,535
지배주주 ROE(원)	6.6	5.4	7.1	7.7	14.3	13.1	12.0

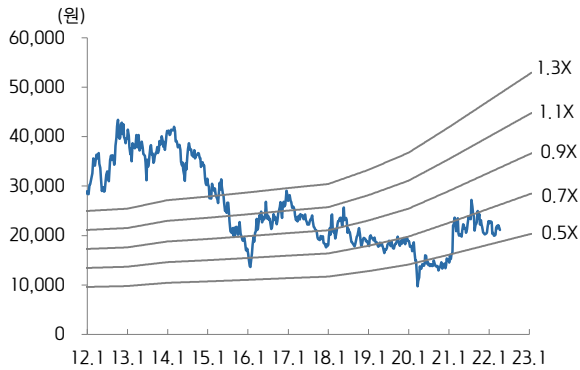
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경 전		변경 후		% 차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	35,728	37,335	37,051	38,722	3.7%	3.7%
영업이익	618	684	776	791	25.6%	15.6%
영업이익률(%)	1.7	1.8	2.1	2.0		
세전이익	525	617	747	778	42.3%	26.1%
지배순이익	412	484	532	554	29.2%	14.5%
지배주주 EPS(원)	3,335	3,922	4,492	4,606	34.7%	17.5%
지배주주 BPS(원)	29,795	32,687	36,307	40,535	21.9%	24.0%
지배주주 ROE(%)	11.6	12.6	13.1	12.0		

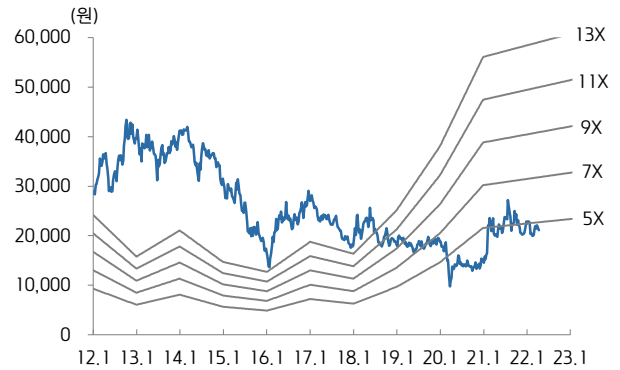
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 기관 누적순매수 추이



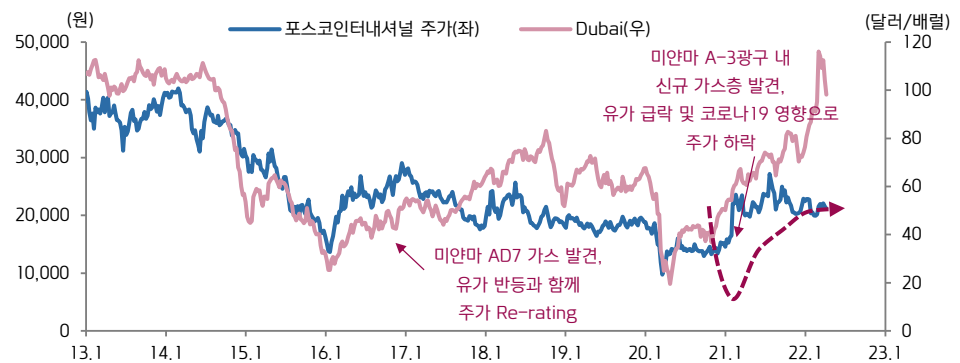
자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 외국인 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 주가 및 유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	21,472.4	33,948.9	37,050.9	38,722.3	41,369.5
매출원가	20,547.3	32,814.1	35,674.4	37,304.2	39,883.4
매출총이익	925.1	1,134.7	1,376.6	1,418.1	1,486.0
판매비	450.6	549.3	600.3	627.3	787.2
영업이익	474.5	585.4	776.3	790.8	698.9
EBITDA	807.2	929.2	1,149.6	1,122.4	995.4
영업외손익	-147.3	-96.7	-29.3	-13.0	98.8
이자수익	36.8	24.2	42.5	58.8	70.6
이자비용	98.5	82.5	134.1	134.1	134.1
외환관련이익	636.5	614.7	614.7	614.7	614.7
외환관련손실	651.6	582.2	452.0	452.0	452.0
종속 및 관계기업손익	18.8	60.1	60.1	60.1	60.1
기타	-89.3	-131.0	-160.5	-160.5	-60.5
법인세차감전이익	327.2	488.7	747.0	777.8	797.6
법인세비용	97.6	132.2	186.8	194.5	199.4
계속사업순이익	229.5	356.5	560.3	583.4	598.2
당기순이익	229.5	356.5	560.3	583.4	598.2
지배주주순이익	238.6	360.8	532.2	554.2	568.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-12.1	58.1	9.1	4.5	6.8
영업이익 증감율	-21.6	23.4	32.6	1.9	-11.6
EBITDA 증감율	-9.5	15.1	23.7	-2.4	-11.3
지배주주순이익 증감율	13.9	51.2	47.5	4.1	2.5
EPS 증감율	13.9	51.2	47.5	4.1	2.5
매출총이익율(%)	4.3	3.3	3.7	3.7	3.6
영업이익률(%)	2.2	1.7	2.1	2.0	1.7
EBITDA Margin(%)	3.8	2.7	3.1	2.9	2.4
지배주주순이익률(%)	1.1	1.1	1.4	1.4	1.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	4,764.6	7,155.2	8,314.3	9,166.7	10,073.8
현금 및 현금성자산	679.3	521.2	980.1	1,346.0	1,528.0
단기금융자산	136.2	193.5	274.9	390.4	554.6
매출채권 및 기타채권	2,776.8	4,246.0	4,633.9	4,843.0	5,174.1
재고자산	929.4	1,904.2	2,078.2	2,171.9	2,320.4
기타유동자산	242.9	290.3	347.2	415.4	496.7
비유동자산	3,563.5	3,615.6	3,411.6	3,249.3	3,122.1
투자자산	427.4	425.6	394.9	364.2	333.6
유형자산	1,325.4	1,353.1	1,298.3	1,262.8	1,244.3
무형자산	1,129.4	1,189.4	1,070.9	974.8	896.8
기타비유동자산	681.3	647.5	647.5	647.5	647.4
자산총계	8,328.0	10,770.7	11,725.9	12,416.0	13,195.9
유동부채	3,397.4	5,669.3	6,111.0	6,264.4	6,492.8
매입채무 및 기타채무	1,715.6	2,846.2	3,103.5	3,257.1	3,485.5
단기금융부채	1,313.0	2,394.7	2,579.0	2,578.8	2,578.8
기타유동부채	368.8	428.4	428.5	428.5	428.5
비유동부채	1,769.8	1,589.3	1,589.3	1,589.3	1,589.3
장기금융부채	1,652.7	1,483.7	1,483.7	1,483.7	1,483.7
기타비유동부채	117.1	105.6	105.6	105.6	105.6
부채총계	5,167.2	7,258.6	7,700.2	7,853.7	8,082.1
지배지분	3,158.1	3,486.4	3,971.9	4,479.4	5,001.0
자본금	616.9	616.9	616.9	616.9	616.9
자본잉여금	558.0	558.2	558.2	558.2	558.2
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-25.0	18.8	70.7	122.7	174.7
이익잉여금	2,008.2	2,292.5	2,726.1	3,181.6	3,651.2
비지배지분	2.8	25.7	53.8	82.9	112.8
자본총계	3,160.9	3,512.1	4,025.7	4,562.3	5,113.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,118.6	-509.7	599.8	725.7	590.1
당기순이익	229.5	356.5	560.3	583.4	598.2
비현금항목의 가감	576.0	630.3	640.9	590.6	548.7
유형자산감가상각비	123.1	137.0	154.9	135.5	118.5
무형자산감가상각비	209.6	206.8	218.4	196.1	178.0
지분법평가손익	-129.4	-93.4	0.0	0.0	0.0
기타	372.7	379.9	267.6	259.0	252.2
영업활동자산부채증감	342.3	-1,365.2	-361.6	-217.1	-332.5
매출채권및기타채권의감소	557.6	-1,386.7	-388.0	-209.0	-331.1
재고자산의감소	182.1	-956.2	-174.0	-93.7	-148.5
매입채무및기타채무의증가	-304.2	1,019.2	257.3	153.7	228.4
기타	-93.2	-41.5	-56.9	-68.1	-81.3
기타현금흐름	-29.2	-131.3	-239.8	-231.2	-224.3
투자활동 현금흐름	-109.5	-352.2	-110.9	-145.1	-193.7
유형자산의 취득	-73.2	-182.9	-100.0	-100.0	-100.0
유형자산의 처분	3.1	30.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-137.7	-284.2	-100.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	167.4	1.8	30.7	30.7	30.7
단기금융자산의감소(증가)	-11.5	-57.3	-81.4	-115.6	-164.2
기타	-57.6	139.9	139.8	139.8	139.8
재무활동 현금흐름	-557.0	693.2	-22.4	-207.0	-206.8
차입금의 증가(감소)	-386.0	887.6	184.3	-0.2	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	-86.4	-86.4	-98.7	-98.7	-98.7
기타	-84.6	-108.0	-108.0	-108.1	-108.1
기타현금흐름	-8.9	10.6	-7.6	-7.7	-7.6
현금 및 현금성자산의 순증가	443.2	-158.1	458.9	365.9	182.0
기초현금 및 현금성자산	236.1	679.3	521.2	980.1	1,346.0
기말현금 및 현금성자산	679.3	521.2	980.1	1,346.0	1,528.0

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,934	2,924	4,314	4,492	4,606
BPS	25,598	28,259	32,194	36,307	40,535
CFPS	6,529	7,999	9,736	9,515	9,297
DPS	700	800	800	800	800
주가배수(배)					
PER	7.5	7.7	5.1	4.9	4.8
PER(최고)	10.3	9.7	5.6		
PER(최저)	4.5	4.9	4.5		
PBR	0.57	0.79	0.68	0.60	0.54
PBR(최고)	0.78	1.01	0.75		
PBR(최저)	0.34	0.51	0.60		
PSR	0.08	0.08	0.07	0.07	0.06
PCFR	2.2	2.8	2.2	2.3	2.3
EV/EBITDA	4.9	6.4	4.8	4.5	4.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	37.6	27.7	17.6	16.9	16.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.8	3.6	3.7	3.7	3.7
ROA	2.7	3.7	5.0	4.8	4.7
ROE	7.7	10.9	14.3	13.1	12.0
ROIC	5.9	8.3	9.6	9.6	8.3
매출채권회전율	7.0	9.7	8.3	8.2	8.3
재고자산회전율	21.0	24.0	18.6	18.2	18.4
부채비율	163.5	206.7	191.3	172.1	158.0
순차입금비용	68.0	90.1	69.7	51.0	38.7
이자보상배율	4.8	7.1	5.8	5.9	5.2
총차입금	2,965.7	3,878.3	4,062.6	4,062.4	4,062.4
순차입금	2,150.2	3,163.7	2,807.7	2,325.9	1,979.8
NOPLAT	807.2	929.2	1,149.6	1,122.4	995.4
FCF	756.4	-1,019.8	394.0	507.6	288.2

Compliance Notice

- 당사는 4월 13일 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

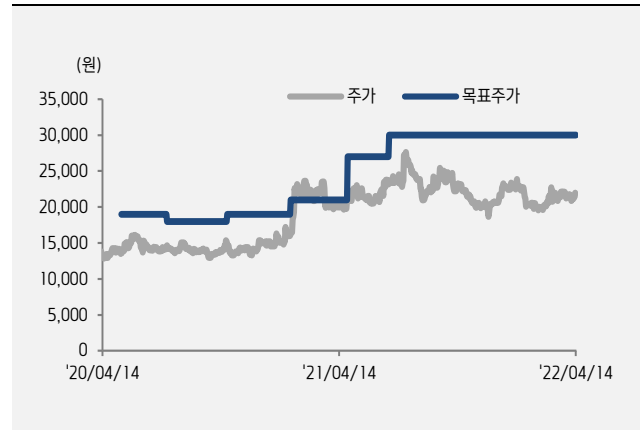
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
포스코 인터내셔널 (047050)	2020-05-14	BUY(Initiate)	19,000원	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	-21.25	-8.00
	2021-10-26	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-24.20	-8.00
	2021-12-13	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-24.40	-8.00
	2022-01-27	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-30.18	-24.33
	2022-04-14	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 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%