



BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원(하향)

주가(7/7): 17,950원

시가총액: 22,146억원



철강금융/유틸리티 Analyst 이종형
leejh@kiwoom.com

RA 김소정
sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/7)		2,334.27pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,600원	17,500원
등락률	-35.0%	2.6%
수익률	절대	상대
1M	-25.1%	-15.7%
6M	-21.4%	-0.6%
1Y	-26.0%	4.8%

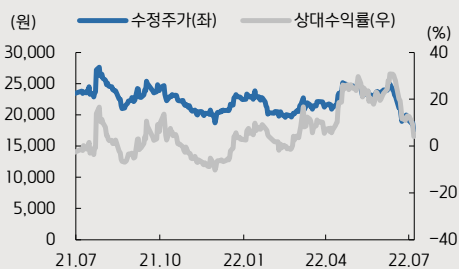
Company Data

발행주식수	123,375 천주
일평균 거래량(3M)	759천주
외국인 지분율	7.2%
배당수익률(2022E)	4.3%
BPS(2022E)	32,715원
주요 주주	포스코 외 4인 63.1%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	21,472.4	33,948.9	40,032.9	41,144.9
영업이익	474.5	585.4	865.2	873.9
EBITDA	807.2	929.2	1,238.5	1,205.5
세전이익	327.2	488.7	837.2	866.6
순이익	229.5	356.5	627.9	649.9
지배주주지분순이익	238.6	360.8	596.5	617.5
EPS(원)	1,934	2,924	4,835	5,005
증감률(%YoY)	13.9	51.2	65.3	3.5
PER(배)	7.5	7.7	3.7	3.6
PBR(배)	0.57	0.79	0.55	0.48
EV/EBITDA(배)	4.9	6.4	4.4	4.0
영업이익률(%)	2.2	1.7	2.2	2.1
ROE(%)	7.7	10.9	15.9	14.3
순부채비율(%)	68.0	90.1	74.7	52.2

Price Trend



2Q22 Preview

포스코인터내셔널 (047050)

또 갈아치울 사상 최대 실적!



2분기 실적은 또 한번 사상 최대 실적으로 기대치를 상회할 전망이다. 철강가격 상승과 판매량 증가로 트레이딩 부문 수익성 호조가 지속된 가운데, 미얀마 가스전 호조와 Senex Energy 연결 반영으로 에너지 부문 수익성이 개선될 전망이다. 하반기는 상반기 실적호조를 견인했던 트레이딩 부문의 수익성은 둔화되지만 에너지 부문의 견조한 실적은 지속되며, 구동모터코어는 생산거점 확대를 지속할 것입니다.

>>> 2분기 실적, 시장 기대치 상회 전망

동사의 2분기 실적은 매출액 10조 2,036억원(+3% QoQ, +20% YoY), 영업이익 2,718억원(+26% QoQ, +60% YoY)으로, 영업이익은 기존 사상 최대치였던 1Q22 2,160억원을 넘어 새로운 최대치를 기록함과 동시에 키움증권 추정치(2,220억원) 및 시장 컨센서스(2,300억원)를 상회할 전망이다.

1) 철강 트레이딩 부문이 실적 개선을 이끌 전망인데, 시황 호조로 인한 철강 가격 상승과 인플레이션으로 인한 원자재 가격 상승 반영, 수출 채널 통합 효과가 이끈 견조한 판매량으로 인한 것이다. 2) 미얀마 가스전도 견조한 수익성을 보일 것으로 예상되는데, 유가 및 천연가스 상승으로 인해 가스 판매가가 상승(+5.2% QoQ)하고 cost-recovery 회수 비율이 증가(+200% QoQ)하며, 2단계 투자 종료로 판매량도 정상화(일산 5억ft³)될 것이기 때문이다. 또한 동사가 최근 인수한 Senex Energy가 연결 반영되기 시작하여 100억 이상의 확대 효과가 예상된다. 3) 한편 무역 및 투자법인의 경우, 구동모터코어는 1분기 수준의 견조한 판매량이 예상되며, 팜오일도 가격 호조로 양호한 실적을 달성할 것으로 추정된다.

>>> 올해는 상고하저의 실적 전망, 중장기 성장성은 여전

하반기 철강 트레이딩 부문은 시황 부진 우려로 상반기보다는 수익성이 둔화될 가능성이 있다. 하지만 에너지 부문은 미얀마 가스전의 견조한 실적과 Senex Energy 연결 반영으로 양호한 실적이 전망되며, 구동모터코어 또한 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

올해 실적은 2분기를 정점으로 상고하저의 모습을 보일 것으로 전망되지만, 동사의 중장기 성장성은 여전하다. 구동모터코어는 자동차용 반도체 이슈 완화와 함께 글로벌 생산거점 확대를 통한 이익 성장이 전망되며, 블루수소 및 CCS(탄소 포집 및 저장) 사업 진출을 추진하고 있어 중장기 친환경 에너지 신사업 모멘텀이 기대된다. 또한 동사는 과거 5개년 평균 현금배당성향 38%로, 높은 배당 매력도 갖추고 있다.

현 주가는 22E PER 3.7배, PBR 0.6배에 불과해 저평가 국면으로 판단된다. 하반기 실적 전망을 반영해 동사의 목표주가를 30,000원(target EV/EBITDA 6배)으로 하향하지만, 투자의견은 Buy를 유지한다.

포스코인터내셔널 2Q22 실적 Preview

(단위: 십억원)	2Q22E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	1Q22	%QoQ	2Q21	%YoY
매출액	10,236	9,227	10.9%	10,162	0.7%	9,912	3.3%	8,525	20.1%
영업이익	272	222	22.4%	229	18.7%	216	25.8%	170	59.9%
영업이익률(%)	2.7	2.4		2.3		2.2		2.0	
세전이익	260	215	20.8%	203	28.0%	222	17.0%	175	48.4%
지배순이익	197	151	30.4%	169	16.5%	163	20.8%	126	56.2%

자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	7,087	8,525	9,152	9,186	9,912	10,236	9,958	9,926
영업이익	127	170	149	140	216	272	194	183
영업이익률(%)	1.8	2.0	1.6	1.5	2.2	2.7	2.0	1.8
세전이익	127	175	84	102	222	260	182	173
지배순이익	93	125	69	73	161	197	125	114

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	40,033	41,145
영업이익	401	473	605	474	585	865	874
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.5	2.2	1.7	2.2	2.1
세전이익	248	176	330	327	489	837	867
지배순이익	176	155	209	239	361	597	617
지배주주 EPS(원)	1,444	1,258	1,697	1,934	2,924	4,835	5,005
지배주주 BPS(원)	22,774	23,402	24,703	25,598	28,259	32,715	37,341
지배주주 ROE(원)	6.6	5.4	7.1	7.7	10.9	15.9	14.3

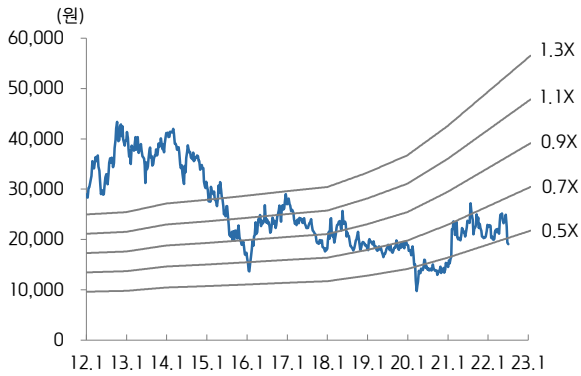
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경 전		변경 후		% 차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	37,759	39,189	40,033	41,145	6.0%	5.0%
영업이익	860	870	865	874	0.6%	0.5%
영업이익률(%)	2.3	2.2	2.2	2.1		
세전이익	830	860	837	867	0.9%	0.8%
지배순이익	591	612	597	617	0.9%	0.9%
지배주주 EPS(원)	4,790	4,961	4,835	5,005	0.9%	0.9%
지배주주 BPS(원)	32,685	37,311	32,715	37,341	0.1%	0.1%
지배주주 ROE(%)	14.2	14.5	15.9	14.3		

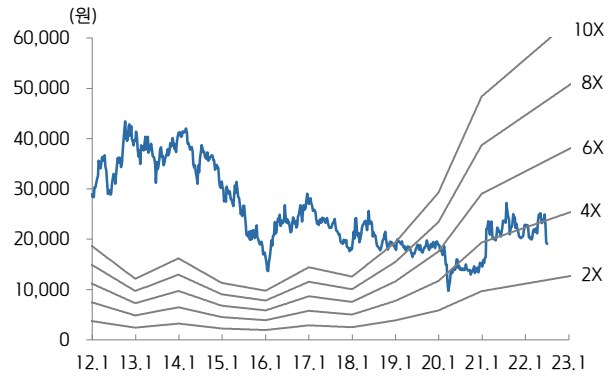
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 12mf PER 밴드



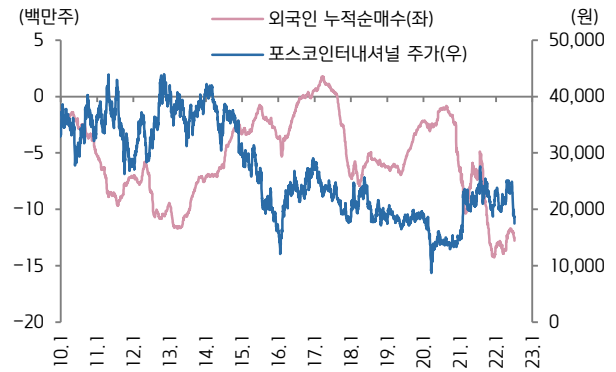
자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 기관 누적순매수 추이



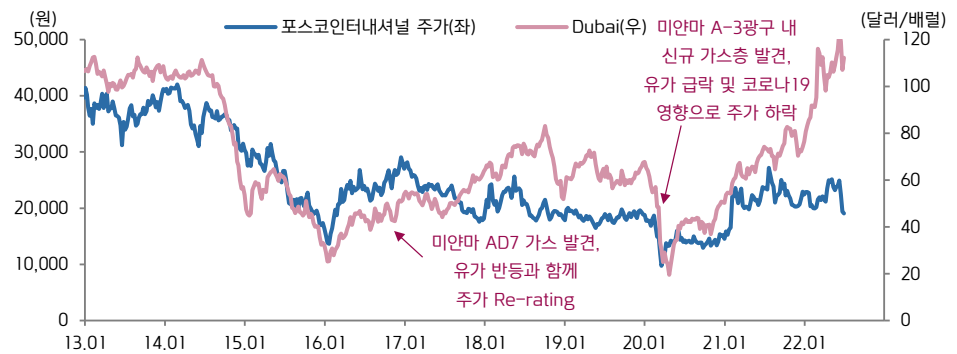
자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 외국인 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코인터내셔널 주가 및 유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 7월 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

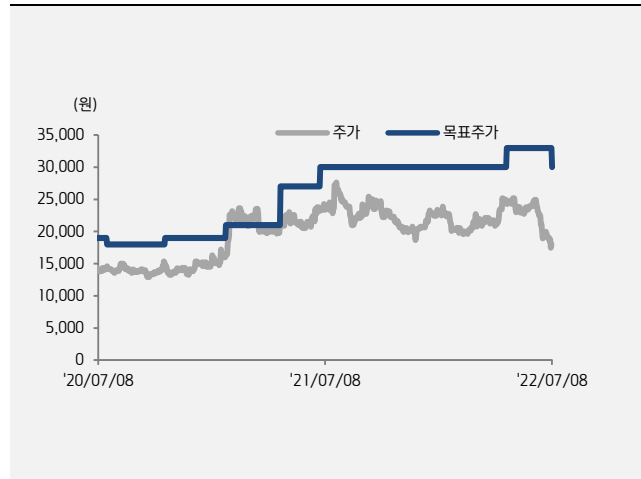
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
포스코 인터내셔널 (047050)	2020-07-08	BUY(Maintain)	19,000원	6개월	-26.02	-24.47
	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	-28.69	-16.17
	2022-04-26	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-30.90	-23.79
	2022-07-08	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

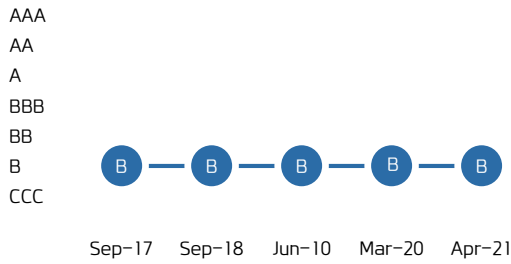
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

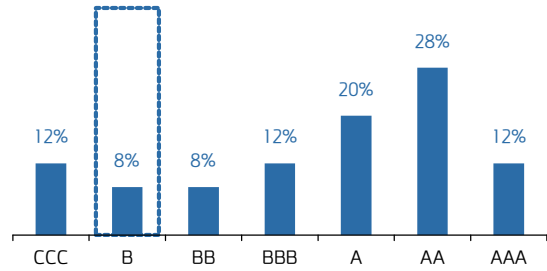
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI Index 내 상사 기업 25개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.4	5.1		
환경	5.0	4.3	33.0%	▲0.1
친환경 기술 관련 기회	4.7	4.6	20.0%	
생물다양성과 토지이용	5.4	2.8	13.0%	▲0.1
사회	5.8	6.3	20.0%	
보건과 안전	5.8	6.8	20.0%	
지배구조	3.5	4.8	47.0%	▲0.7
기업 지배구조	4.3	5.4		▲0.9
기업 활동	4.8	5.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 1월	2011년 이후 인도네시아 서파푸아에서 팜유 생산에 대해 비판
21년 8월	미얀마: 토지 탈취와 생계에 미치는 영향에 대해 지역 사회가 항의
21년 6월	미얀마, Shwe Gas Project: NGO는 인권 유린에 연루된 것으로 알려진 군부 관리 회사와의 합작 사업의 종단을 촉구

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (상사)	생물다양성과 토지이용	친환경 기술 관련 기회	보건과 안전	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ITOCHU Corporation	N/A	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	◀▶
Mitsubishi Corporation	N/A	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	▲
REECE LIMITED	N/A	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	◀▶
IMCD N.V.	N/A	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	▲
INDUSTRIES TOROMONT LTEE	N/A	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	◀▶
포스코인터내셔널	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ● ●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치