

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 100,000원

현재가 (3/20) 77,000원

KOSPI (3/20)	5,781.20pt
시가총액	13,546십억원
발행주식수	175,923천주
액면가	5,000원
52주 최고가	79,500원
최저가	44,000원
60일 일평균거래대금	69십억원
외국인 지분율	7.0%
배당수익률 (2026F)	2.6%

주주구성	
포스코홀딩스 외 3인	70.72%
국민연금공단	6.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	-6%	-37%
절대기준	2%	57%	38%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	88,000	▲
EPS(26)	5,214	4,845	▲
EPS(27)	5,804	5,732	▲

포스코인터내셔널 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

포스코인터내셔널 (047050)

카타르 공백과 북미 옵션, 포스코인터의 시간

카타르 공백으로 포스코인터내셔널 재평가 필요

LNG 설비 피해로 카타르 전체 수출 능력의 약 17%가 훼손된 점은 이번 사태를 단순한 스왑 가격 급등이 아닌 아시아 가스 조달 구조의 근본적 재편 신호로 해석하게 만든다. 카타르에너지가 일부 장기 계약 물량에 대해 불가항력을 선언하고 장기화를 시사한 만큼, 가장 저렴하고 안정적인 중동 장기 물량이라는 기존 전제는 흔들릴 수밖에 없다.

반면 이러한 상황은 호르무즈 해협 경우 물량 비중이 제한적인 포스코인터내셔널에게는 긍정적으로 평가된다. 동사는 이미 Cheniere와 연 40만톤, Mexico Pacific과 연 70만톤의 장기 LNG 계약을 통해 북미 물량을 선제적으로 내재화했다. 두 계약 모두 FOB 조건이기 때문에 목적지/시점/수요처 측면에서 운용 유연성이 매우 높다. 또한 광양 LNG 터미널의 총 저장 능력이 완공 시점 기준 133만kL까지 확대되는 만큼, 동사는 단순한 도입 업체를 넘어 저장/트레이딩/포트폴리오 최적화가 가능한 통합 사업자로의 위상을 강화할 전망이다. 특히 향후 알래스카 LNG 프로젝트까지 확정될 경우, 동사의 북미산 총 도입 잠재 물량은 연간 200만톤을 상회하게 된다.

휴전보다 중요한 것은 재고, 유럽 가스 시장의 겨울 리스크

미국-이란 전쟁이 완화되더라도 유럽 가스 시장의 단기 안정은 어려워 보인다. 핵심 변수는 지정학 자체보다, 이미 낮아진 유럽의 저장 재고 위에 카타르 LNG 공급 차질이 겹쳤다는 점이다. 이로 인해 여름철 재고 축적이 차질을 빚을 가능성이 크다. 현재 유럽은 겨울 전 충분한 재고 확보를 위해 대규모 LNG 도입이 필요한 상황인데, 카타르 생산 및 호르무즈 물류 차질이 약 30일 이상 지속될 경우 정책 목표인 90% 충전이 아니라 80%대 초반 수준에서 겨울을 맞이할 가능성이 높다. 이는 단순한 재고 수치 문제가 아니라, 겨울 피크 수요기에 사용할 완충재가 부족해진다는 의미이며, 카타르 물량 공백이 아시아의 현물 수요를 자극해 유럽의 LNG 확보 경쟁을 더욱 어렵게 만들 수 있다.

(단위:십억원배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,261	32,374	33,265	34,359	35,590
영업이익	1,158	1,165	1,395	1,517	1,656
세전이익	762	835	1,214	1,309	1,442
지배주주순이익	515	614	917	1,021	1,125
EPS(원)	2,925	3,491	5,214	5,804	6,395
증가율(%)	-23.7	19.3	49.4	11.3	10.2
영업이익률(%)	3.6	3.6	4.2	4.4	4.7
순이익률(%)	1.6	2.0	2.8	3.0	3.2
ROE(%)	8.1	9.3	13.2	13.7	14.0
PER	13.6	14.2	14.8	13.3	12.0
PBR	1.1	1.3	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	7.8	9.1	11.4	11.0	10.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

결국 전쟁 완화가 즉각적인 공급 복구로 이어지지 않는다면, 유럽 가스 가격은 불충분한 재고를 반영해 다시 강한 상승 압력을 받을 가능성이 높다.

유럽의 가스 저장률은 현재 30% 미만으로, 수년 만의 최저 수준이다. 여름 재고 충전 시즌 종료 시점까지 90%(완화 시 80%) 충전 목표를 달성하기 위해서는 약 600~700TWh 규모의 사상 최대 재충전이 필요하다. 그러나 카타르 라스라판 셋다운으로 대규모 LNG 공급이 이탈한 반면, 미국/호주 등 대체 공급원의 현실적 추가 물량은 200만톤 미만에 불과하다. 카타르 측도 분쟁 종료 후 정상 출하까지 수 주에서 수개월이 소요될 수 있다고 밝힌 만큼, 미/이란 긴장 완화와 실제 물량 회복 사이에는 불가피한 시차가 존재한다.

유가 상승의 비대칭 수혜 발생

동사의 에너지부문은 최근 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 유가 급등의 수혜를 비대칭적으로 누릴 수 있는 구조다.

미얀마 가스전은 판매 물량의 약 40~50%가 유가에 연동되지만, 전년도 평균 유가를 기준으로 당해 연도 판가에 반영되는 래깅 구조이기 때문에 올해 당장의 효과는 제한적이다. 다만 올해 연평균 유가가 상승할 경우 내년 판가에는 인상 효과가 반영될 수 있으며, 나머지 50~60%의 판매 물량은 CPI/PPI 연동으로 역시 에너지발 인플레이션의 파급 효과로 점진적인 양(+)의 기여가 예상된다.

반면 호주 세넥스는 판매 물량의 약 30%를 GLNG에 유가 연동 가격으로 Feed gas를 공급하고 있어 현재의 고유가가 비교적 즉각적으로 판가에 반영되며, 나머지 70%의 호주 내수 가스가격 역시 세계 LNG 공급 차질에 따른 간접적인 상방 압력을 받을 수 있다.

여기에 호주 세넥스는 기존 대비 3배 수준의 증산 체제를 완료해 올해 가스 생산량이 급증할 예정이며, 미얀마 가스전도 4단계 개발을 통해 증기 생산 기반을 유지하고 있어 가격과 물량이 동시에 개선되는 국면이다. 특히 미얀마 가스전은 안다만해를 통해 중국으로 직접 공급되고, 세넥스는 호주 내륙 파이프라인망에 기반하고 있어 호르무즈 봉쇄에 따른 실물 공급 차질 리스크에서 상대적으로 자유로운 점도 동사에 긍정적이다.

즉, 결국 최근 유가 상승은 세넥스에는 즉시, 미얀마에는 후행적으로 반영되고, 여기에 증산 효과까지 더해지면서 동사 에너지부문의 실적 개선 폭을 확대시키는 요인으로 작용할 가능성이 높다. 동사 에너지부문의 가격/물량 개선을 고려하여 목표주가를 기존 88,000원에서 100,000원으로 13.6% 상향 조정한다.

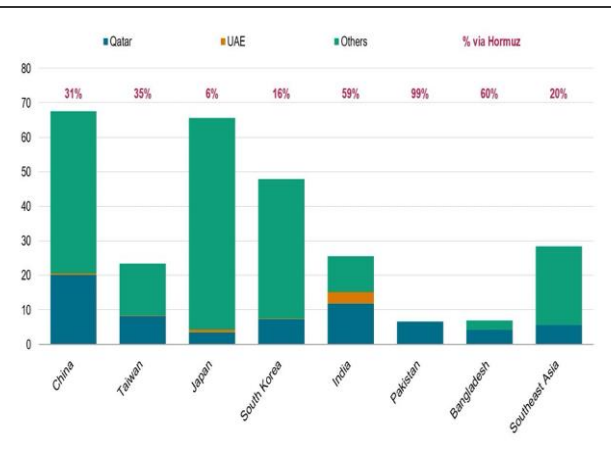
표 1. 카타르 LNG 생산능력 현황

(단위: 백만톤)

구분	트레인 구성	트레인당 생산능력	배치 합산 능력	피해 여부
S(1)	S1, S2	3.3	6.6	
S(2)	S3, S4, S5	4.7	14.1	S4 피해
S(3)	S6, S7	8	16	S6 피해
N(1)	N1, N2, N3	3.3	9.9	
N(2)	N4, N5	7.8	15.6	
N(3)	N6	7.8	7.8	
N(4)	N7	7.8	7.8	
합계	14기		77.8	

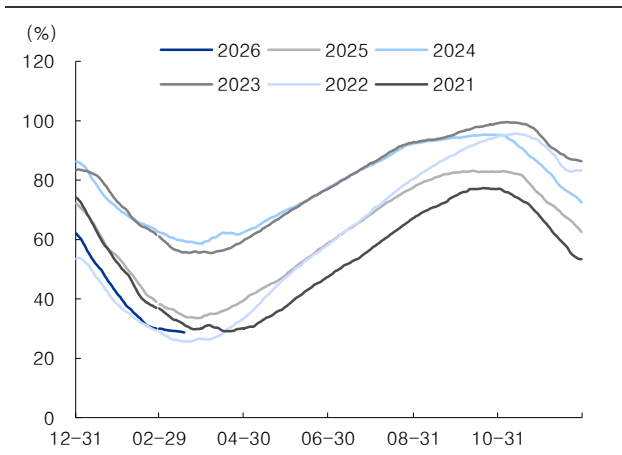
자료: QatarEnergy, IBK투자증권

그림 1. 2025년 LNG 공급원별 비중



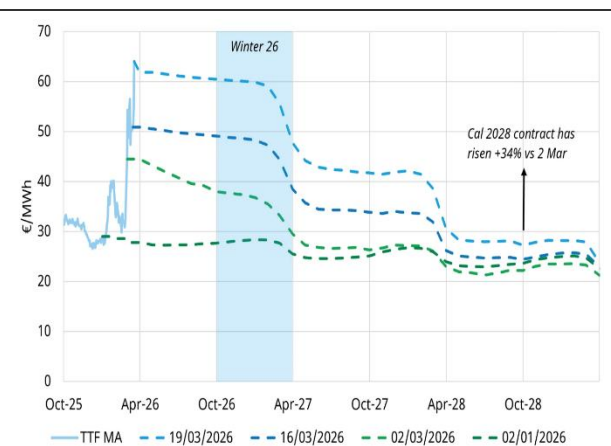
자료: S&P, IBK투자증권

그림 2. 유럽 가스 저장 추이



자료: AGSI, IBK투자증권

그림 3. 유럽 TTF 선물곡선 변화 추이/전망



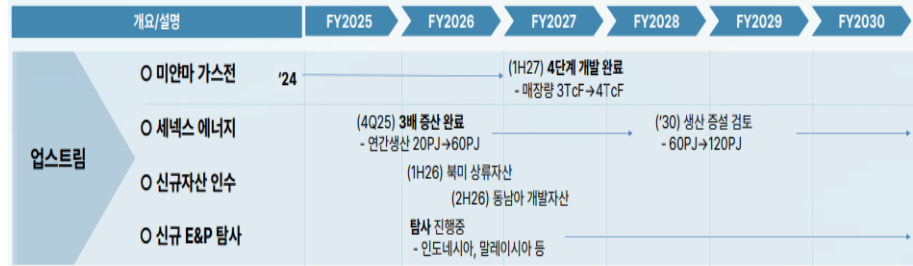
자료: TE, IBK투자증권

그림 4. 포스코인터내셔널 미얀마 가스전 사업 구조



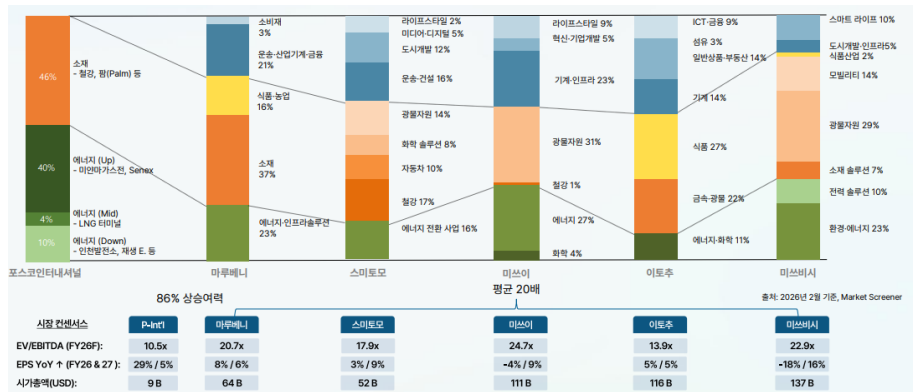
자료: 포스코인터내셔널, IBK투자증권

그림 5. 포스코인터내셔널 에너지 업스트림 사업 추진 현황/전망



자료: 포스코인터내셔널, IBK투자증권

그림 6. 포스코인터내셔널과 일본 상위 5대 종합상사 이익 비교



자료: 포스코인터내셔널, IBK투자증권

표 2. 포스코인터내셔널 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	8,154	8,144	8,248	7,828	8,210	8,261	8,626	8,167	32,261	32,374	33,265
소재	9,746	9,756	9,583	9,476	9,825	9,890	9,786	9,635	39,156	38,560	39,137
에너지	858	921	1,226	988	931	939	1,418	1,114	3,960	3,994	4,402
영업이익	270	314	316	266	326	384	389	297	1,158	1,165	1,395
소재	131	156	114	131	181	232	179	130	518	531	723
에너지	135	165	197	145	147	155	213	171	603	642	685
영업이익률	3.3	3.9	3.8	3.4	4.0	4.6	4.5	3.6	3.6	3.6	4.2
소재	1.3	1.6	1.2	1.4	1.8	2.3	1.8	1.4	1.3	1.4	1.8
에너지	15.7	17.9	16.1	14.7	15.8	16.5	15.0	15.3	15.2	16.1	15.6

자료: 포스코인터내셔널, IBK투자증권

포스코인터내셔널 (047050)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	32,261	32,374	33,265	34,359	35,590
증가율(%)	-2.6	0.3	2.8	3.3	3.6
매출원가	30,338	30,438	31,102	32,054	33,121
매출총이익	1,923	1,936	2,163	2,304	2,469
매출총이익률 (%)	6.0	6.0	6.5	6.7	6.9
판매비	765	770	768	787	814
판매비율(%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3
영업이익	1,158	1,165	1,395	1,517	1,656
증가율(%)	-0.5	0.6	19.7	8.7	9.1
영업이익률(%)	3.6	3.6	4.2	4.4	4.7
순금융손익	-276	-335	-246	-308	-323
이자손익	-233	-220	-286	-332	-349
기타	-43	-115	40	24	26
기타영업외손익	-248	-62	0	20	22
중속/관계기업손익	128	68	65	80	88
세전이익	762	835	1,214	1,309	1,442
법인세	202	132	283	288	317
법인세율	26.5	15.8	23.3	22.0	22.0
계속사업이익	560	703	931	1,021	1,125
중단사업손익	-56	-67	0	0	0
당기순이익	503	637	931	1,021	1,125
증가율(%)	-26.0	26.5	46.2	9.7	10.2
당기순이익률 (%)	1.6	2.0	2.8	3.0	3.2
지배주주당기순이익	515	614	917	1,021	1,125
기타포괄이익	134	-25	0	0	0
총포괄이익	638	612	931	1,021	1,125
EBITDA	1,669	1,721	1,861	1,947	2,052
증가율(%)	-1.9	3.1	8.2	4.6	5.4
EBITDA마진율(%)	5.2	5.3	5.6	5.7	5.8

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,925	3,491	5,214	5,804	6,395
BPS	37,201	38,133	40,730	43,773	47,407
DPS	1,550	1,850	2,000	2,000	2,000
밸류에이션(배)					
PER	13.6	14.2	14.8	13.3	12.0
PBR	1.1	1.3	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	7.8	9.1	11.4	11.0	10.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-2.6	0.3	2.8	3.3	3.6
EPS증가율	-23.7	19.3	49.4	11.3	10.2
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	3.7	2.6	2.6	2.6
ROE	8.1	9.3	13.2	13.7	14.0
ROA	3.0	3.5	4.8	4.9	5.1
ROIC	5.1	6.0	8.0	8.1	8.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	135.9	140.0	142.6	141.2	137.7
순차입금 비율(%)	70.5	73.5	80.0	76.7	71.7
이자보상배율(배)	4.0	4.4	4.3	4.1	4.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.8	7.9	8.2	8.1	8.1
재고자산회전율	16.0	17.0	18.8	18.5	18.5
총자산회전율	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,268	7,556	7,723	8,336	8,971
현금및현금성자산	1,057	1,171	992	1,297	1,704
유가증권	72	32	34	35	37
매출채권	4,183	3,962	4,134	4,325	4,467
재고자산	2,081	1,736	1,811	1,895	1,958
비유동자산	9,068	11,197	12,376	12,938	13,509
유형자산	4,241	5,070	6,404	7,092	7,794
무형자산	2,553	3,235	2,997	2,779	2,580
투자자산	814	885	886	887	888
자산총계	17,336	18,753	20,099	21,273	22,480
유동부채	6,660	6,612	6,846	7,106	7,299
매입채무및기타채무	2,098	2,200	2,295	2,401	2,480
단기차입금	1,600	1,793	1,871	1,957	2,021
유동성장기부채	1,666	1,222	1,222	1,222	1,222
비유동부채	3,327	4,328	4,970	5,349	5,723
사채	1,567	1,781	1,781	1,781	1,781
장기차입금	1,141	1,371	1,996	2,356	2,716
부채총계	9,987	10,940	11,816	12,455	13,022
지배주주지분	6,545	6,708	7,165	7,701	8,340
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	1,837	1,851	1,851	1,851	1,851
자본조정등	-36	-36	-36	-36	-36
기타포괄이익누계액	229	178	178	178	178
이익잉여금	3,635	3,836	4,293	4,828	5,467
비지배주주지분	805	1,104	1,118	1,118	1,118
자본총계	7,349	7,813	8,283	8,819	9,458
비이자부채	3679	3990	4164	4356	4499
총차입금	6,308	6,950	7,652	8,099	8,523
순차입금	5,179	5,746	6,626	6,766	6,782

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	877	1,942	1,149	1,168	1,267
당기순이익	503	637	931	1,021	1,125
비현금성 비용 및 수익	1,260	1,154	647	638	610
유형자산감가상각비	279	298	227	212	197
무형자산상각비	232	257	239	218	199
운전자본변동	-558	506	-143	-159	-118
매출채권등의 감소	94	246	-172	-191	-142
재고자산의 감소	-65	314	-75	-84	-62
매입채무등의 증가	-483	192	95	106	79
기타 영업현금흐름	-328	-355	-286	-332	-350
투자활동 현금흐름	-846	-1,330	-1,704	-976	-940
유형자산의 증가(CAPEX)	-754	-675	-1,561	-900	-900
유형자산의 감소	33	170	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-358	-380	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	50	-28	-3	-1	-1
기타	183	-417	-140	-75	-39
재무활동 현금흐름	-176	-465	376	114	80
차입금의 증가(감소)	235	582	624	360	360
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-411	-1047	-248	-246	-280
기타 및 조정	65	-33	0	-1	0
현금의 증가	-80	114	-179	305	407
기초현금	1,137	1,057	1,171	992	1,297
기말현금	1,057	1,171	992	1,297	1,704

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

