

# 2024.04.18.(목) 증권사리포트

## SK이노베이션

정유 호조에도 배터리 부진 심화

[출처] 신한투자증권 이진명 애널리스트

1Q24 영업이익 4,219억원(+481%)으로 컨센서스 부합 전망

1Q24 영업이익은 4,219억원(+481% 이하 QoQ)으로 컨센서스 4,088억원에 부합할 전망이다. 정유 영업 이익은 5,018억원(흑자전환)이 기대된다. 국제유가(Dubai 기준)는 12월 배럴당 77달러에서 3월 84달러로 큰 폭의 상승세를 시현했다. 연초 이후 1) 홍해 분쟁, 2) 美 한파, 3) OPEC+ 감산 연장, 4) 러시아 정제 설비 트러블 등 공급발 이슈가 지속적으로 발생했다. 정제마진(1M 래깅)은 등/경유 강세가 지속되는 가운데 휘발유, 납사 마진 반등으로 전기 대비 9달러/배럴 상승했다.

화학 영업이익은 525억원(+11%)을 전망한다. PX 스프레드는 하락(-5%)했으나 전분기 일회성 소멸 영향 등으로 증익이 예상된다. 윤활유는 스프레드 하락으로 감익(-7%)이 예상되나 견조한 상황을 바탕으로 고 수익성(OPM 21%)은 지속되겠다.

배터리 적자폭 확대로 펀더멘탈 약세 지속

배터리 매출액은 1.9조원(-31%, 이하 QoQ)으로 부진할 전망이다. 추가적인 ASP 하락(-10%)과 북미/유럽 고객사향 수요 둔화로 출하량이 전기 대비 큰 폭으로 감소하겠다. 영업이익은 -4,271억원으로 적자폭이 확대될 전망이다. 1) 미국 조지아 공장 라인전환에 따른 AMPC 감소(866억원, -64%), 2) 기존 공장 가동률 축소, 3) 유럽 신규 공장(30GWh) 가동에 따른 고정비 확대로 실적 부진은 불가피하겠다.

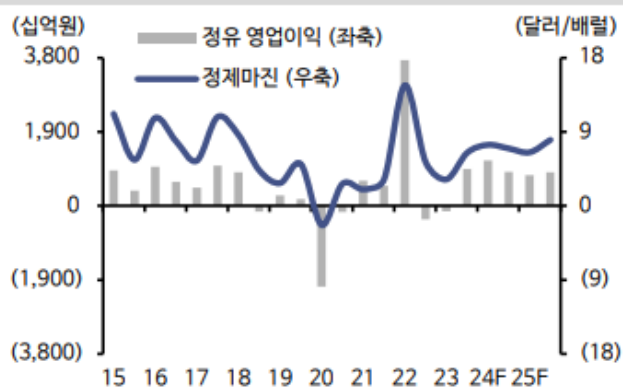
목표주가 170,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 170,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다. 연초 이후 주가는 정유 호황에도 배터리 수익성 약화 및 자금조달 우려 등으로 26% 하락했다. 반면 국내 정유 업체들의 주가는 유가 및 정제마진 반등으로 강세를 시현했다. 동사의 기업가치가 재평가되기 위해서는 배터리 사업의 펀더멘탈 회복이 핵심이나 상반기까지 실적 부진은 불가피하겠다. 그럼에도 Carbon 기반 사업(정유/화학/윤활유)의 견조한 이익 체력과 하반기 점진적인 배터리 수익성 개선을 감안할 경우 추가적인 하락 가능성은 제한적이라는 판단이다

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2022	78,056.9	3,917.3	1,569.0	16,338	204,639	9.3	6.0	0.7	8.5	69.7
2023	77,288.5	1,286.8	256.3	2,624	217,879	53.5	11.9	0.6	1.2	58.4
2024F	77,480.7	3,077.2	1,054.5	10,797	239,804	9.8	6.2	0.4	4.6	75.8
2025F	85,339.8	5,182.2	2,517.9	25,961	265,765	4.1	4.7	0.4	10.3	73.0
2026F	96,212.6	9,258.5	5,397.4	55,652	321,417	1.9	2.8	0.3	19.0	48.9

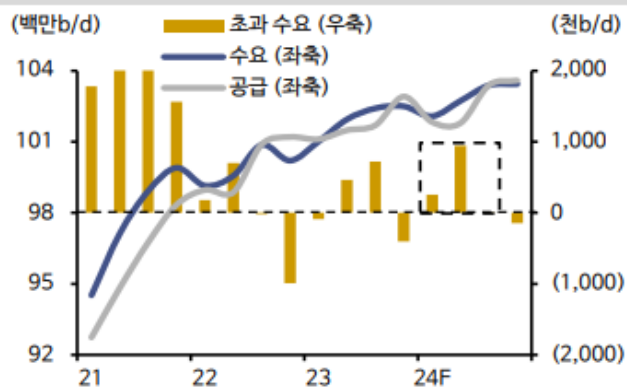
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### SK이노베이션 정유 영업이익, 정제마진



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### 글로벌 석유 수급 차이 및 전망



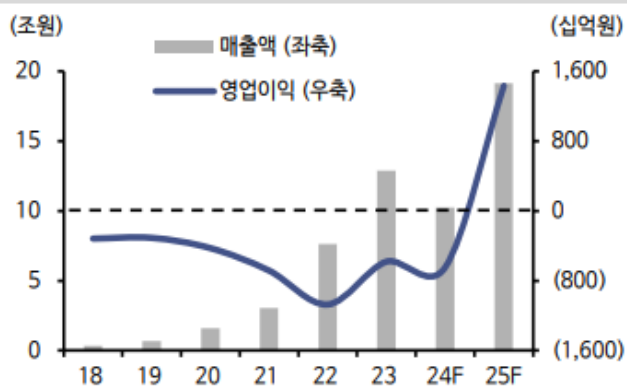
자료: EIA, 신한투자증권

### SK온 배터리 생산능력 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 배터리(SK온) 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



### DB손해보험

실적, 주주환원 모두 편만한 접근 가능

[출처] NH투자증권 정준섭 애널리스트

점진적인 주주환원 확대 전망

DB손해보험의 투자 의견 Buy, 목표주가 119,000원 유지. 투자자 입장에서 DB손해보험은 «편안한» 보험주. 2023년뿐만 아니라 그 이전(IFRS4 적용 시기)에도 실적, 자본비율, 배당 모두 경쟁사보다 안정적인 수준을 지속해 왔음

2024년 이후에도 이러한 흐름은 지속될 전망. 당기순이익은 향후 3년간 매년 3~7% 성장이 예상되며, 자본비율(K-ICS비율)도 200%를 지속적으로 상회할 전망. 현 신계약 수준에서 해약환급금준비금은 분기별 3천억원 가량 증가하겠지만, 현 배당가능이익(3조원대로 추정)에서 배당 확대는 문제가 되지 않음. 지금은 구체적인 주주환원 정책이 없지만, 8월경에는 목표 K-ICS비율과 이를 기준으로 한 중장기 자본관리 정책도 발표할 예정임

### 1Q24 당기순이익 4,310억원 예상

DB손해보험의 2024년 1분기 순이익은 4,310억원(보험손익 4,155억원, 투자손익 1,579억원)으로 시장 컨센서스에 부합할 예정장기보험 예실차는 매우 양호했던 전년 동기보다는 감소하겠지만 양(+)의 흐름을 지속할 예정이며, 일반/자동차는 계절성 감안하면 비교적 무난한 수준. 신계약(월납환산 460억원)은 4월 경험위험률 조정을 앞둔 절판 효과로 전년 동기, 전분기보다 판매가 증가했으며, 투자손익은 일부 대체 투자 펀드 청산이익이 발생함에 따라 양호한 결과 예상

	2023	2024E	2025F	2026F
보험손익	1,550	1,591	1,631	1,742
장기	1,351	1,333	1,424	1,533
일반, 자동차	199	258	207	208
투자손익	467	517	599	653
당기순이익	1,537	1,588	1,678	1,800
증감률	-21.1	3.3	5.7	7.3
EPS	25,594	26,441	27,947	29,975
PER	3.3	3.4	3.2	3.0
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4
ROA	6.3	3.2	3.1	3.2
ROE	16.9	17.1	15.8	15.0
DPS	5,300	5,500	5,700	6,000
배당성향	20.7	20.8	20.4	19.7

단위: 십억원, %, 원, 배



SK네트웍스

빠르게 진행되는 사업 전환

[출처] 하나증권 유재선 애널리스트

목표주가 10,000원, 투자 의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가를 10,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 현재 SK매직 가전 부문에 이어 SK렌터카도 매각 절차가 진행되면서 기존 렌탈 중심에서 AI 영역으로의 사업 전환이 이뤄지는 중이다. 향후 결과물에 따라 적극적인 주주환원 강화로 연결될 여지가 있다. 2024년 기준 PER 17.6배, PBR 0.5배다.

#### 1Q24 영업이익 623억원(YoY +1.4%) 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액은 2.4조원으로 전년대비 0.4% 감소할 전망이다. 전사 매출 규모는 유지되는 가운데 핵심사업 SK렌터카와 SK매직 성장은 지속될 것으로 판단된다. 영업이익은 623억원으로 전년대비 1.4% 증가할 전망이다. 정보통신/민트는 전분기대비 소폭 감익이 예상되나 연간 기준으로는 변화가 제한적일 것으로 보인다. 단말기 교체주기가 길어지는 양상이지만 향후 유통 관련 법안 개정 시 수요가 개선될 여지가 있다. 워커히는 객실 점유율 개선 및 객단가 상승으로 전분기처럼 양호한 수익성을 나타낼 전망이다. 트레이딩은 장기계약 기반으로 안정적인 마진을 이어가는 모습이다. 렌터카는 매각가율이 높은 지역 중심으로 중고차 판매 채널이 다각화됨에 따라 전년동기 대비 감익폭이 제한적일 전망이다. SK매직은 과거 적자를 기록해오던 가전 부문의 중단사업 분류로 한 자리 수 후반 수준 높은 마진이 나타날 것으로 예상된다. 엔코아는 인수 이후 비용 증가로 아직 적자 구간이나 늦어도 하반기에는 흑자 전환이 기대된다.

#### SK렌터카 매각 우선협상대상자 선정

SK렌터카 매각 관련한 MOU 체결이 16일 공시되었다. 매매 예정금액은 8,500억원 내외로 실사 이후 변동 가능하며 연내 마무리될 수 있을 것으로 보인다. 2023년 기준 SK네트웍스 잔여 렌터카를 제외한 SK렌터카 실적은 매출액 1.4조원, 영업이익 1,219억원으로 핵심 사업 부문이다. 과거처럼 공격적인 운영대수 확대를 통한 M/S 중심 성장 전력에서 벗어났지만 여전히 대규모 운전자본이 필요하기 때문에 최근 금리 환경에서는 자금조달 측면에서 다소 부담이 존재했었다. 이번 매각 건이 완료되면 연결 기준 영업이익은 감소하지만 부채비율이 200% 미만으로 하락하며 이자비용 부담이 크게 완화될 전망이다. 매각 대금 일부는 차입금 상환에 사용될 가능성이 높고 조건에 따라 투자수익으로 분류될 경우 중간배당의 재원으로 활용될 여지도 존재한다.

## Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

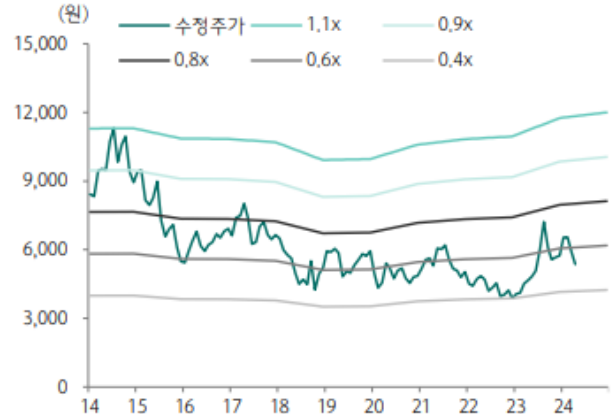
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	9,426.2	9,133.9	9,315.0	9,550.6
영업이익	177.6	237.3	254.9	277.0
세전이익	105.1	70.7	100.2	131.4
순이익	86.4	(0.7)	68.1	89.3
EPS	348	(3)	304	404
증감율	(12.34)	적전	흑전	32.89
PER	11.12(1,916.67)		17.63	13.27
PBR	0.40	0.58	0.51	0.50
EV/EBITDA	5.04	5.33	5.05	5.09
ROE	3.88	(0.03)	3.19	4.12
BPS	9,755	9,861	10,586	10,807
DPS	120	200	200	200

도표 2. SK네트웍스 12M Fwd PER 추이



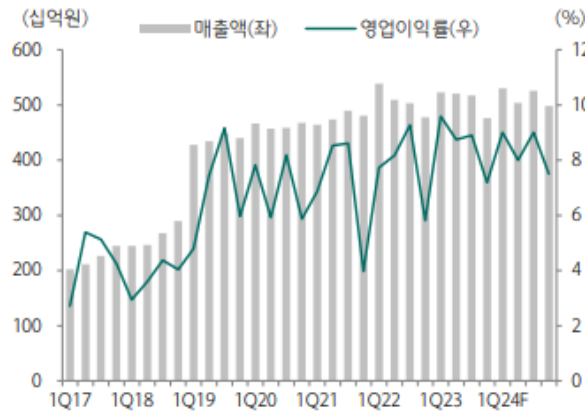
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 3. SK네트웍스 12M Fwd PBR 추이



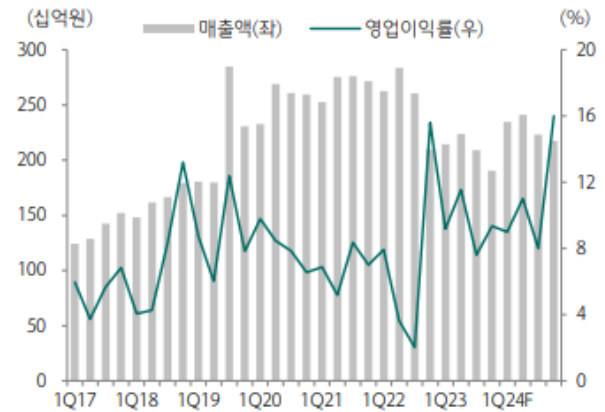
자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK렌터카/스피드메이트 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권

도표 4. 분기별 SK매직 실적 추이 및 전망



자료: SK네트웍스, 하나증권



RFHIC

1Q 흑자는 가능할 듯, 주가는 매력적인 수준

[출처] 하나증권 김흥식 애널리스트



### 매수/목표가 4만원 유지, 장/단기 모두 매수 유망 평가

RFHIC에 대한 투자의견 매수/12개월 목표주가 4만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 미국 통신 시장 동향, 삼성전자 통신장비 매출 전망을 감안하면 2025년까지 RFHIC의 뚜렷한 실적 호전 양상이 이어질 전망이고, 2) 2024년 1분기엔 영업이익 흑자 유지에 만족해야 하겠지만 삼성전자향 통신장비 매출이 본격화되는 2024년 4분기부터는 유의미한 실적 호전 양상이 나타날 것으로 예상되며, 3) 2023년 하반기 이후 트래픽 급증 양상과 더불어 2024년 내 한국/미국/인도 주파수 경매 실시가 유력해지고 있어 2025년 통신장비 설비투자 급증이 예상되는 상황이고, 4) 방산 사업 호황을 기반으로 2024년 내 자회사인 RF시스템즈 IPO 추진이 예상되며, 5) 2024년 4분기 반도체 부문에서 수출 성과가 나타날 것이며, 6) 초고주파수 사용 확대, 진입 장벽, 경쟁사 Multiple을 감안할 때 현 주가 매력적으로 평가되기 때문이다.

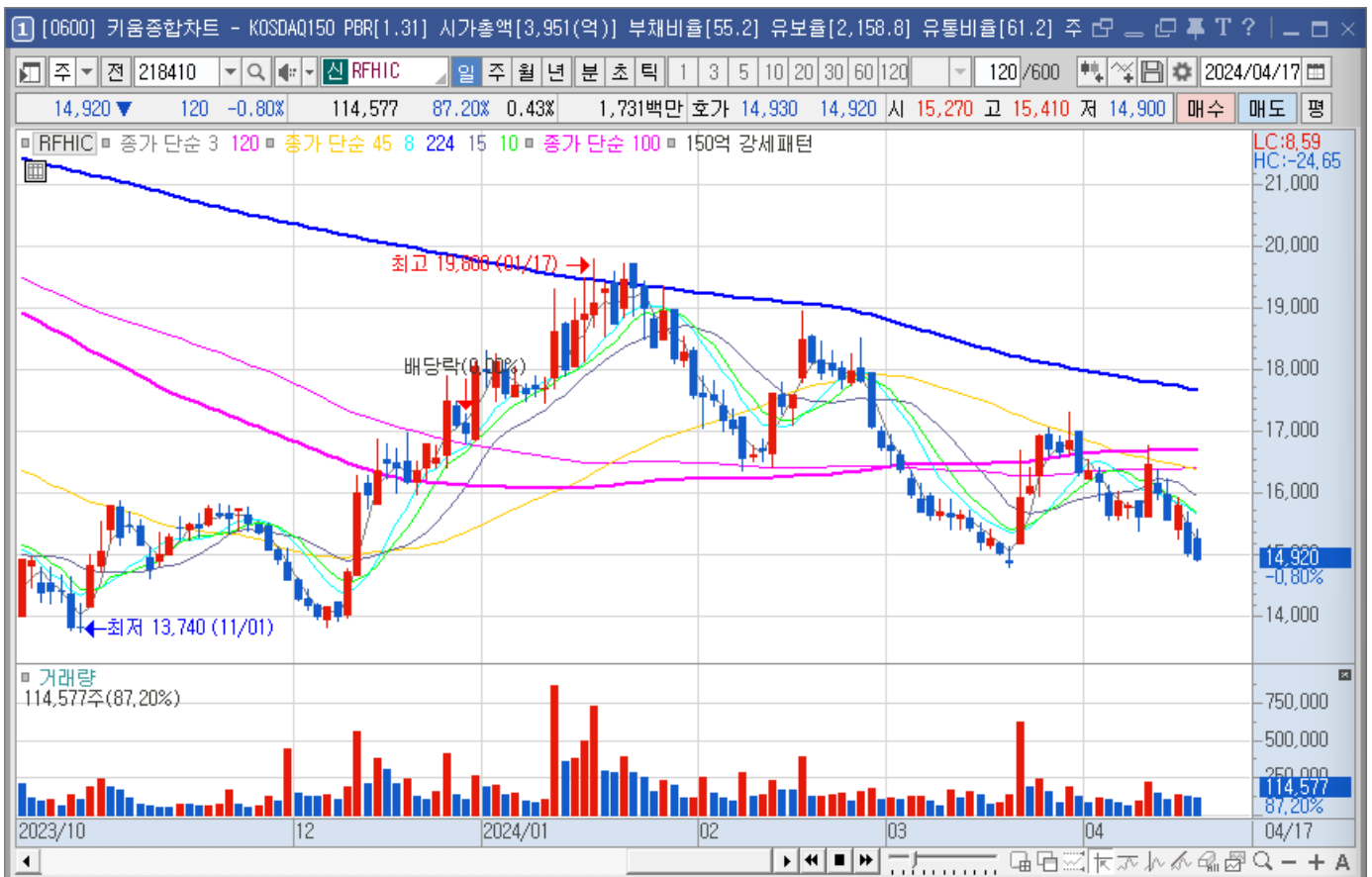
### 1Q 연결 영업이익 7억원 추정, 가을 이후 본격 실적 호전 예상

RFHIC는 2024년 1분기에 연결 매출액 293억원(-5% YoY, -19% QoQ), 영업이익 7억원(-53% YoY, -92% QoQ)이 예상된다. 영업이익 흑자 기조는 유지할 전망이나 전분기비 영업이익이 급감하는 양상을 나타낼 전망이다. 아무래도 방산 부문 영향이 크다. 지난 4분기에 큰 폭의 호전 양상을 나타냈던 해외 방산 부문이 이번 1분기엔 계절적 영향으로 크게 감소한 가운데 통신 부문의 수출 부진이 이어지고 있기 때문이다. 하지만 2024년 가을 이후엔 본격적인 통신장비 매출 증가와 더불어 실적 호전 양상이 나타날 것으로 판단한다. 주력인 삼성전자향 매출이 살아날 가능성이 높기 때문이다. 특히 2025년엔 신규 주파수 할당과 함께 5G Advanced 시장이 개화할 것이라 큰 기대를 갖게 한다. 삼성이 미국/인도 시장을 중심으로 급격한 M/S 회복 양상을 나타낸다고 가정하면 그렇다. 2024년 4분기 부터는 통신 부문 실적 호전이 본격화될 것이라 판단이다

### 트래픽 상황 감안하면 2025년 장비 투자 크게 늘 것, RFHIC 투자 유망

국내 인당 트래픽이 2022년 10%에 그쳤지만 2023년에는 38%나 급증하였다. 2024년에도 연간 40% 이상의 트래픽 증가가 예상된다. AI 활성화로 2023년 하반기 이후 트래픽 급증 패턴이 나타났고 최근 단말의 고사양화가 본격화되고 있다는 점을 감안하면 그렇다. 각국의 5G 추가 주파수 경매가 본격화될 것이며 초고주파 시장의 확대가 가파르게 진행될 전망이다. GAN TR 제품을 주력으로 하는 RFHIC에겐 확실한 기회 요인이다. 통신장비 수주 소식과 함께 매출 증가에 대한 기대감이 입혀지는 구간부터는 주가가 탄력적인 반등을 시도할 가능성이 높아 보인다. 2024년 1분기 실적에 대한 주가 반영은 충분한 반면 2024년 4분기 이후 실적 호전 가능성에 대한 주가 반영은 아직 이루어지지 못한 상황이다. 장/단기 투자 유망하다는 판단이다.

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	108.0	111.4	145.3	189.3
영업이익	0.8	0.3	20.2	44.1
세전이익	4.0	7.4	22.2	46.5
순이익	2.8	17.4	18.4	38.8
EPS	104	652	695	1,466
증감율	(56.12)	526.92	6.60	110.94
PER	215.87	27.68	22.75	10.78
PBR	2.04	1.58	1.32	1.18
EV/EBITDA	67.04	52.08	12.12	5.88
ROE	1.01	6.24	6.23	12.08
BPS	10,979	11,423	12,020	13,388
DPS	100	100	100	100



세아제강지주

하반기부터 시황 회복과 신사업 기대감 반영될 전망

[출처] IBK투자증권 김현태 애널리스트

1Q 연결OP 645억원으로 전분기 수준 예상

세아제강지주는 상장사인 세아제강과 비상장 해외 생산, 판매법인을 계열사로 둔 지주회사이다. 실적의 대부분은 강관 생산, 판매에서 발생하고 있으며, 특히 북미 시장 호조로 2021년 이후 높은 수익성을 기록해왔다. 그런데 작년 하반기 유가 하락과 금리 상승으로 에너지용 강관(유정+송유관) 수요와 가격이 하락하면서 실적이 둔화된 바 있다. 1Q 실적도 매출액 9,229억원, OP 645억원으로 전분기와 유사한 수준이 예상된다. 1Q에도 북미향 수출ASP 약세, 원재료인 열연 가격 상승으로 스프레드가 하락한 것으로 추정되는데, 연말 재고조정 이후 판매량이 증가하면서 qoq 유사한 실적이 예상된다.

하반기에는 북미 강관 시황 정상화될 전망

미국 상무부 data 기준으로 한국산 에너지용 강관의 수입ASP는 1Q 톤당 1,035달러로 -17% qoq 하락했다. 반면 수입량은 +22% qoq 증가해, 연말 재고조정 이후 수요 정상화 과정에 있는 것으로 보인다. 일반적으로 에너지 강관 시황은 유가에 약 6개월 후행하는데, 연초부터 유가가 반등세를 지속한 점을 감안할 때 하반기에는 북미 강관 시황이 다시 정상화될 것으로 예상된다. 이에 따라 올해 분기 실적은 1Q를 저점으로 개선되기 시작해 4Q에는 연결OP가 다시 1천억원을 상회할 것으로 전망된다.

신사업 기대감 반영해 목표주가 28만원으로 상향

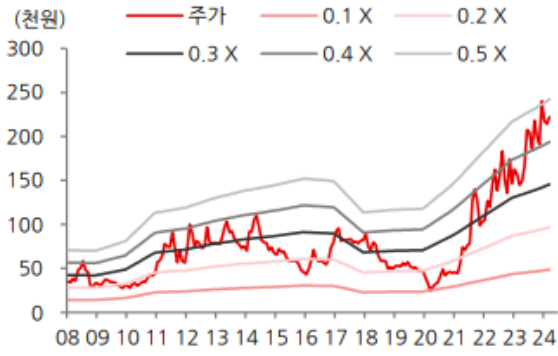
신사업으로 추진 중인 해상풍력용 모노파일 공장 건설은 순조롭게 진행 중이다. 최근 부두건설이 완료됐고, 올해 말까지 공장 준공이 마무리될 예정이다. 하반기 강관 시황 회복이 예상되고, 모노파일 신사업 상업화가 임박한 점을 감안해 목표주가를 28만원으로 상향 (할인율 60%→ 55%로 축소)한다

Fig. 1: 세아제강지주 연결재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	3,954	3,913	3,634	3,863	4,152
영업이익	567	591	332	401	437
세전이익	531	561	304	373	408
순이익[지배]	278	284	167	204	223
EPS(원)	67,213	68,482	40,253	49,372	53,891
증감률(%)	58.2	1.9	-41.2	22.7	9.2
PER(배)	2.2	3.5	5.6	4.6	4.2
PBR	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.5	3.1	5.2	4.3	3.9
ROE(%)	20.6	17.2	8.9	9.9	9.9
배당수익률	1.5	0.8	1.1	1.1	1.1

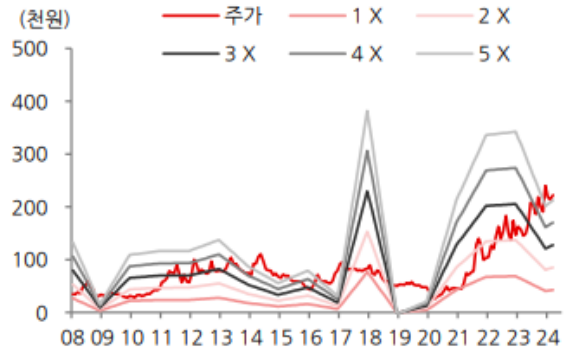
자료: 세아제강지주, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

Fig. 4: PBR 밴드 차트



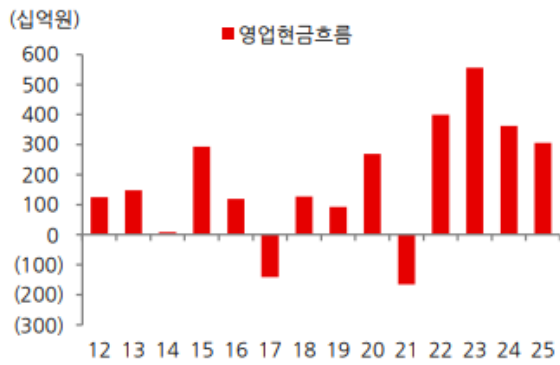
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 5: PER 밴드 차트



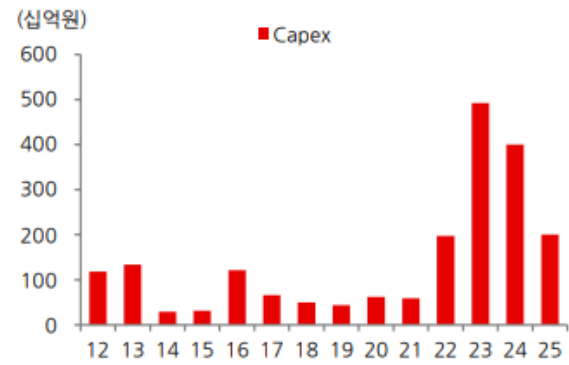
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 6: 영업현금흐름 추이 및 전망



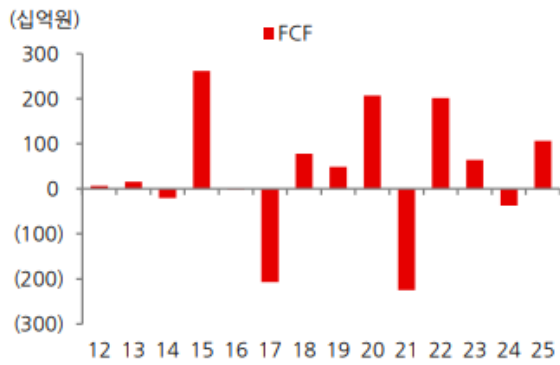
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: Capex 추이 및 전망



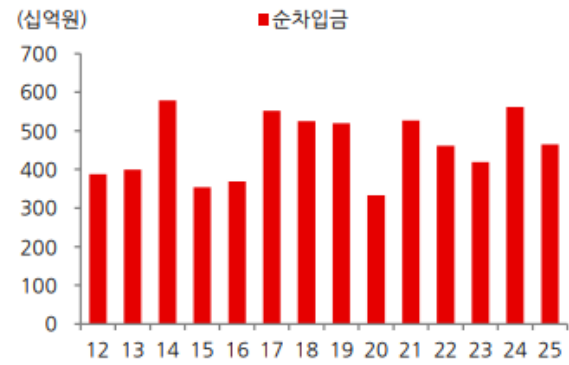
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 8: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권



위메이드  
 게임회사로 바라보면 주가하락은 과도  
 [출처] NH투자증권 안재민 애널리스트  
 글로벌 성공을 거둔 몇 안되는 한국 게임사

위메이드에 대한 투자 의견 Buy를 유지. 출시 한지 1달이 지난 나이트크로우의 글로벌 버전은 순조롭게 순항 중. 출시 첫날 15만명으로 시작했던 동시접속자수는 4월 14일 20시 현재 40.4만명으로 증가했고, 서버도 96개로 확대. 당사는 나이트크로우의 3월 매출을 500억원, 2분기 일평균 매출 10억원 가정을 유지

블록체인 게임이라는 색안경을 제거하면 나이트크로우는 국내 게임 회사에서 오랜만에 등장한 글로벌 히트 제품임. 글로벌 40만명 수준의 동시접속자수를 만들어 낸 MMORPG가 많지 않다는 점에서 성과에 대해 긍정적으로 평가 필요. 이외에도 빠르면 올해 중 개발사 매드엔진의 합병 가능성도 있어 이를 가정하면 2025년 영업이익은 현재 추정치보다 700억원 이상 증가할 수 있음

다만, 목표주가는 기존 85,000원에서 73,000원으로 하향 조정하는데, 최근 게임주 주가 하락에 따라 Target PER을 20배(기존 22배)로 조정

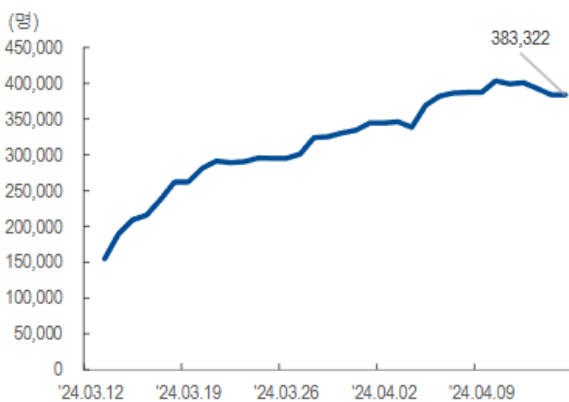
### 1분기 이후 큰 폭의 매출 성장 기대

위메이드의 1분기 실적은 매출액 1,665억원(+77.3% y-y, +42.8% q-q), 영업이익 -440억원(적자지속)으로 영업이익은 시장 컨센서스 -463억원과 유사할 전망. 나이트크로우의 1개월 매출로 인하여 큰 폭의 매출 성장과 영업이익 적자폭 축소 기대. 3개월 매출이 온전히 반영되는 2분기에는 영업이익 적자를 더욱 줄일 수 있을 전망. 이외에도 2분기 미르M(중국), 3분기 레전드오브이미르, 4분기 미르4(중국) 출시로 성공에 따른 추가적인 실적 개선 기대해도 좋을 것

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	605.3	1,056	1,062	1,130
증감률	30.6	74.5	0.6	6.4
영업이익	-110.4	103.4	139.7	166.7
증감률	적지	흑전	35.2	19.3
영업이익률	-18.2	9.8	13.2	14.8
(지배지분)순이익	-200.5	123.2	169.7	191.9
EPS	-5,931	3,630	4,998	5,652
증감률	적지	흑전	37.7	13.1
PER	N/A	13.3	9.7	8.6
PBR	7.8	4.3	3.0	2.3
EV/EBITDA	N/A	11.4	8.0	5.8
ROE	-62.5	37.9	36.4	30.1
부채비율	244.9	202.6	157.5	132.4
순차입금	-202.4	-310.1	-432.9	-620.1

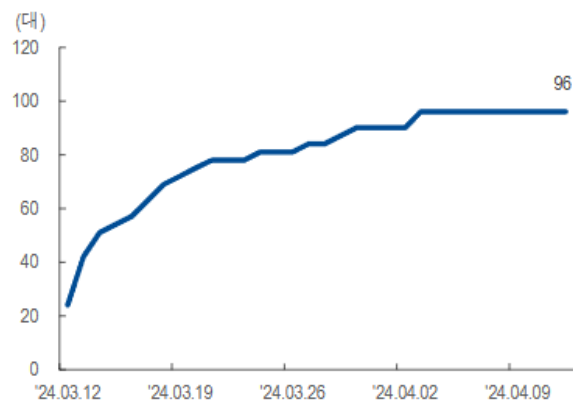
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 나이트크로우 글로벌 동시접속자수

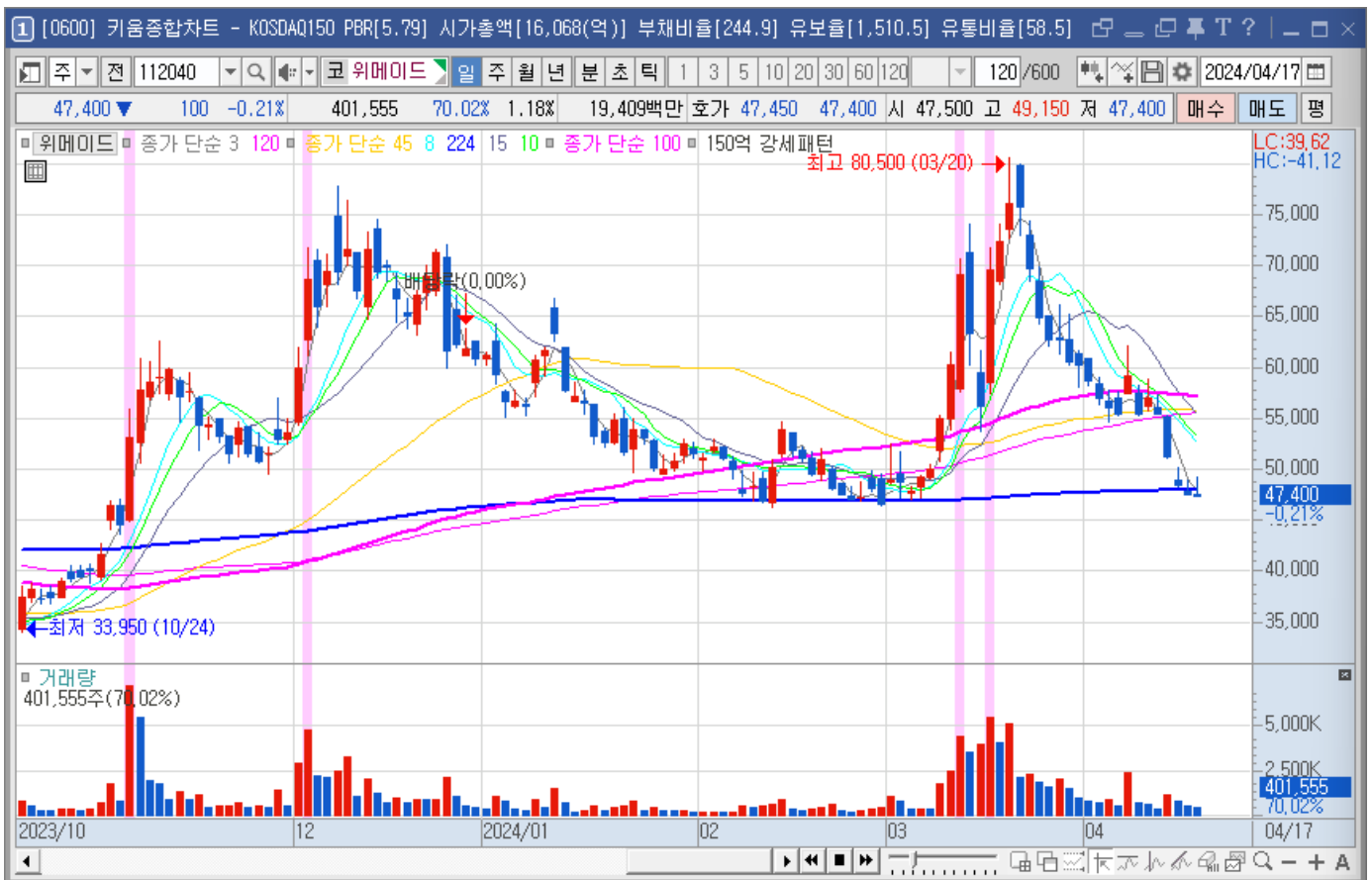


자료: wemixplay, NH투자증권 리서치본부

그림2. 나이트크로우 글로벌 서버 대수



자료: wemixplay, NH투자증권 리서치본부



포스코인터내셔널  
 원자재가격 반등에 주목  
 [출처] 키움증권 이종형 애널리스트

### 1분기 실적은 턱어라운드 성공 전망

1분기 영업이익은 2,281억원(+6%QoQ, -18%YoY)으로 3개 분기만에 전분기대비 실적개선이 예상된다. 단, 글로벌 철강업황 부진 장기화에 따른 트레이딩부문 수익성 회복 지연으로 현재 컨센서스 2,502억원과 키움증권 기준 추정치 2,999억원에는 미치지 못할 전망이다.

22년과 23년 실적이 워낙 대단하였었기에 올해 1분기 실적이 다소 아쉬울순 있지만 작년 하반기 이후 철강업황 부진이 지속되었음에도 불구하고 분기 영업이익 2,000억원 이상의 안정적 이익체력이 유지되고 있음은 23년 포스코에너지와의 합병을 매우 긍정적으로 평가할 수 있는 대목이다.

### 미얀마 가스전을 중심으로 2분기 이익모멘텀 확대 전망

2분기 영업이익은 2,752억원(+21%QoQ, -23%YoY)으로 전분기대비 개선폭이 확대될 전망이다. ①Cost Recovery 확대에 따라 미얀마 가스전의 연중 최대실적이 기대되고, ②2분기들어 중국 경기회복 기대감이 살아나며 구리/니켈/철광석/열연 등 원자재가격이 반등하고 있어 트레이딩부문 실적도 개선될 전망이다. 한편, ③예상보다 높은 미국 CPI와 중동 긴장감 고조에 따른 유가상승도 시차를 두고 미얀마 가스전 실적에 긍정적 영향이 예상된다.

다만, 1분기 예상 실적과 최근 업황을 반영해 올해 영업이익 및 지배순이익 전망치를 기존 추정치대비 각각 -19%, -27% 하향하고 목표주가를 54,000원(12mf PBR 1.4X)으로 하향한다. 목표주가는 일본 5대 상사의 평균 PBR 1.4X를 적용했다(평균 ROE는 12.1%). 투자의견은 Outperform을 유지한다.

### 원자재가격 반등과 중장기 성장성에 주목할 시점

작년 7월 POSCO그룹주들과 동반 급등했던 동사의 주가는 이후 POSCO홀딩스 주가 하락에 따른 모멘텀 약화와 4분기 실적부진 및 차익실현 매물로 반년이상 조정을 거치며 Valuation 매력을 서서히 회복하고 있는 상황이다. ①단기적으로는 원자재가격 반등에 따른 실적 모멘텀 회복, ③중장기적으로는 에너지사업 중심으로 확대될 25년이후 성장성 관점에서 1분기 실적발표 이후부터는 동사에 대한 관심을 높일 시점으로 판단한다.

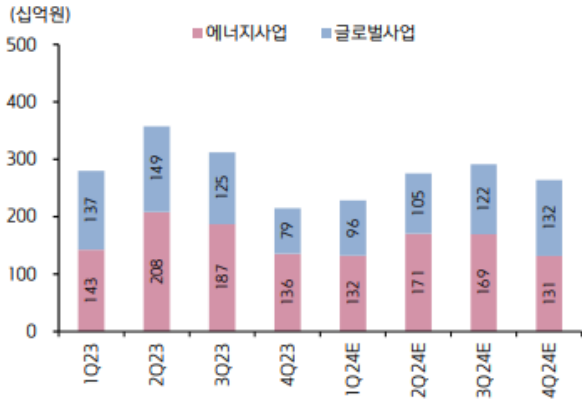
## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	37,989.6	33,132.8	34,055.3	36,242.6
영업이익	902.5	1,163.1	1,057.9	1,151.9
EBITDA	1,303.1	1,701.2	1,638.3	1,739.4
세전이익	742.1	914.6	829.2	920.0
순이익	604.9	680.4	621.9	690.0
지배주주지분순이익	589.7	673.9	615.9	683.4
EPS(원)	4,780	3,834	3,501	3,884
증감률(%YoY)	63.5	-19.8	-8.7	11.0
PER(배)	4.7	16.3	17.7	15.9
PBR(배)	0.70	1.80	1.65	1.52
EV/EBITDA(배)	5.0	9.6	7.8	7.4
영업이익률(%)	2.4	3.5	3.1	3.2
ROE(%)	15.8	13.4	9.7	9.9
순부채비율(%)	74.8	72.4	61.1	57.5

\*2022년 및 이전실적은 포스코에너지 합병전 기준

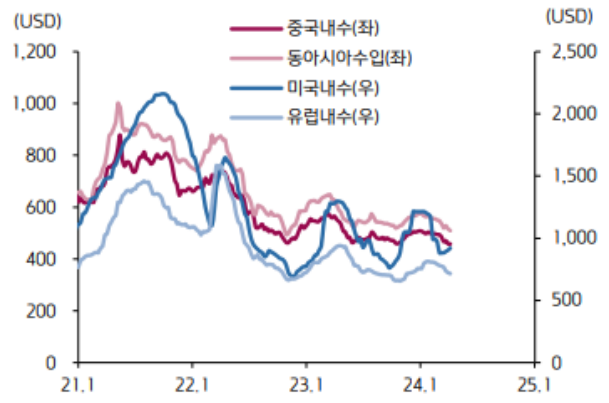


### 포스코인터내셔널 영업이익 구분



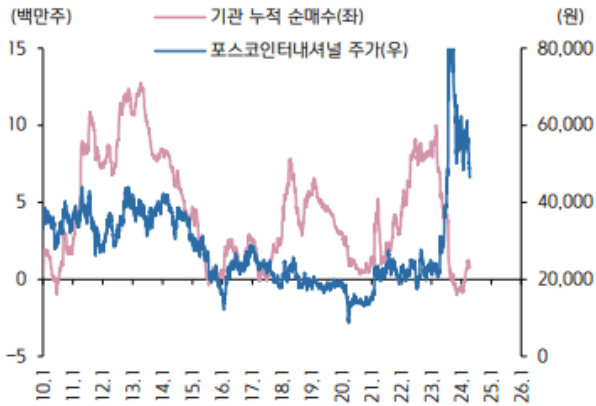
자료: 포스코인터내셔널, 키움증권

### 글로벌 열연(철강)가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

### 포스코인터내셔널 기관투자자 수급동향



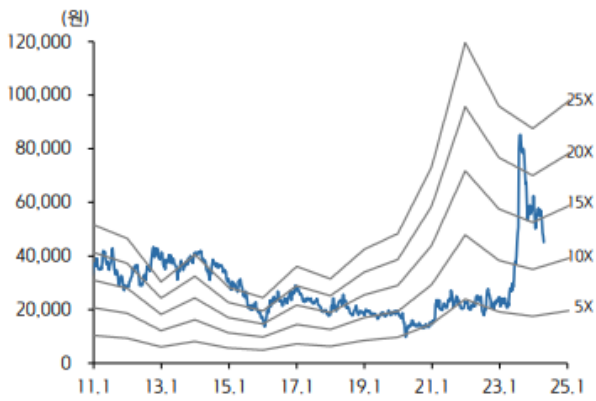
자료: Fn가이드, 키움증권

### 포스코인터내셔널 외국인투자자 수급동향



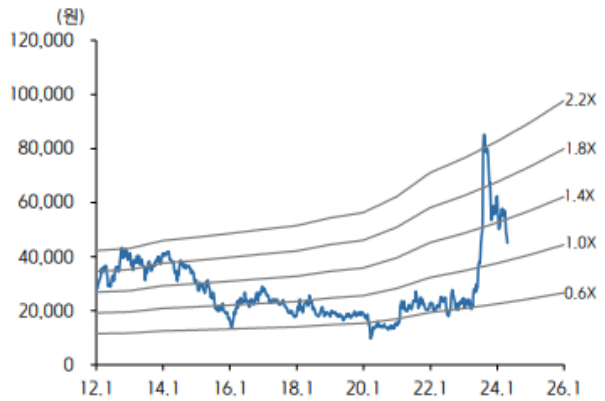
자료: Fn가이드, 키움증권

### 포스코인터내셔널 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

### 포스코인터내셔널 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

