

포스코인터내셔널 — 매출의 12%가 이익의 절반

FY2025 에너지 매출 4조 35억원(연결의 12.4%)이 영업이익 5,892억원 = 전사의 50.6%를 만들었다

- 1H26 영업이익 7,865억원(+28.2%), 지배주주 순이익 5,038억원(+74.0%)이다.
- 트레이딩 영업이익률 1.27% vs 에너지 14.72% — 11.6배 차이다.
- 인천발전소 가동률이 74.46% → 57.13%로 17.33%p 내려왔다.

이익률이 오르는 반기

7월 30일 공시된 2Q26 잠정실적은 매출 9조 6,232억원(YoY +18.4%, QoQ +14.4%), 영업이익 4,290억원(YoY +26.9%, QoQ +20.0%)이다. 상반기 누계는 매출 18조 336억원(+10.9%), 영업이익 7,865억원(+28.2%)으로 매출보다 이익이 세 배 가까이 빠르게 늘었다 — 영업이익률이 1H25 3.77%에서 4.36%로 올랐다.

손익 아래로는 편차가 크다. 1H26 지배주주 순이익은 5,038억원(+74.0%)인데 2Q26만 보면 영업이익 QoQ +20.0%에 순이익 -10.8%다 — 2분기에 영업이익과 세전이익의 차이가 892억원(1분기 206억원)으로 벌어졌고, 항목 내역이 없어 성격은 특정하지 않았다(표 1). 같은 공시의 별도 기준 2Q26 영업이익은 2,764억원으로, 연결과의 차이 1,526억원이 자회사 몫이다.

매출의 12%가 이익의 절반을 만든다

이 회사의 매출과 이익은 다른 사업에서 나온다. FY2025 트레이딩 매출은 38조 6,490억원인데 영업이익은 4,924억원으로 이익률 1.27%다. 반면 에너지 매출은 4조 35억원(연결 매출의 12.4%)인데 영업이익이 5,892억원, 이익률 14.72%다 — 11.6배 차이다.

그 결과 에너지가 전사 영업이익 1조 1,653억원의 50.6%를 만든다. 매출 규모로 회사를 읽으면 실체를 놓치는 구조이며, 실제로 연결 매출 32조 3,736억원 대비 전사 영업이익률은 3.60%에 그친다(표 2).

다만 두 부문 모두 이익이 줄었다(에너지 -3.7%, 트레이딩 -0.6%). 두 부문 합이 -2.3%인데 전사는 +0.6%였으므로 두 부문 밖 잔여가 508억원 → 837억원으로 늘어 감소를 상쇄했다.

발전소 가동률 57%, 현금은 1.67배

인천발전소 평균가동률이 74.46% → 57.13%로 17.33%p 내려왔다. 실제가동시간은 6,541시간 → 5,004시간(-23.5%)이고 핵심 설비 장부가도 1조 1,276억원 → 1조 578억원(-6.2%)으로 줄었다. 가동 시간과 자산 장부가가 같은 방향이라는 점이 관찰 사항이며, 발전 부문 손익이 별도로 공시되지 않아 이익 영향은 계량하지 않았다(표 3).

현금 창출은 크게 좋아졌다 — FY2025 영업활동현금흐름 1조 9,415억원은 영업이익의 1.67배이고, CAPEX를 빼도 8,825억원이 남는다(FY2024는 -2,403억원이었다). 현금전환주기도 40.7일 → 32.9일이다.

12개 위험신호가 전부 꺼져 있고(표시점수 100-A+) 10년 희석 공시도 0건이다. PER 16.1배는 비교군 95사 중 14% 위치다.

국면 판단

이익률 개선
에너지 의존

현재주가 (26/08/07)

58,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

에너지 부문 영업이익
(전사의 50.6%)

Key Data

시가총액	10.2조원
PER / PBR	16.1배(95사 중 14%) / 1.47배
외국인 / 공매도잔고	7.8% / 1.2%
부채비율(FY2025)	140.0%
인천발전소 가동률	57.13%(전년 74.46%)
위험신호 / 표시점수	0건 / 100점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
매출액(억원)	330,182	322,610	323,736	180,336
영업이익(억원)	11,985	11,578	11,653	7,865
영업이익률(%)	3.63	3.59	3.60	4.36
순이익(억원)	6,804	5,034	6,368	5,246
영업활동 현금흐름	10,764	8,769	19,415	주p
CAPEX / CFO-CAPEX	7,282 / +3,482	11,172 / -2,403	10,590 / +8,825	주p
자기자본 / 부채총계	66,248 / 99,930	73,495 / 99,869	78,127 / 109,404	주p

1H26 지배주주 순이익 5,038억원(+74.0%). 7/30 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상 대표·현금흐름표가 없다.

표 1. 영업이익과 순이익의 방향이 같린 2분기 (단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1H26
매출액	81,537	81,441	82,483	78,275	84,104	96,232	180,336
영업이익	2,702	3,137	3,159	2,655	3,575	4,290	7,865
영업이익률(%)	3.31	3.85	3.83	3.39	4.25	4.46	4.36
세전이익 (영업-세전)	-	1,489	-	-	3,369 (206)	3,398 (892)	6,767
순이익 / 지배주주	2,038	905	2,097	1,328	2,773 / 2,654	2,473 / 2,384	5,246 / 5,038
1H26 YoY — 매출 +10.9% · 영업이익 +28.2% · 세전 +60.8% · 지배주주 순이익 +74.0%							

주: 2Q26은 영업이익이 QoQ +20.0%인데 순이익은 -10.8%다 — 영업이익과 세전이익의 차이가 1분기 206억에서 2분기 892억으로 벌어졌기 때문이며, 항목 내역이 잠정 공시에 없어 성격(금융손익·평가손익 등)은 특정하지 않았다. 같은 공시의 별도 기준 2Q26은 매출 79,876억·영업이익 2,764억·순이익 1,674억으로, 연결과의 영업이익 차이 1,526억원이 자회사 몫이다. 1Q25-3Q25-4Q25 세전이익은 잠정 공시 비교 범위 밖이라 공란이다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260730800259)·분기보고서(2026.03, 20260515002488)

표 2. 매출과 이익이 다른 사업에서 나온다 (단위: 억원, %)

부문	매출 2025	영업이익 2024	영업이익 2025	부문 이익률
트레이딩	386,490	4,953	4,924(-0.6%)	1.27%
에너지	40,035	6,117	5,892(-3.7%)	14.72%
연결	323,736	11,578	11,653(+0.6%)	3.60%
에너지는 연결 매출의 12.4%인데 영업이익의 50.6%를 만든다 — 이익률이 트레이딩의 11.6배				
두 부문 밖 잔여	영업이익 508억(2024) → 837억(2025, +64.8%) — 두 부문이 -2.3%인데 전사가 +0.6%인 이유			

주: ⚠️ 부문 매출 합(426,525억)이 연결 매출(323,736억)보다 크다 — 내부거래 제거 전 수치로 보이므로 부문 비중은 연결 매출 기준으로 계산했다. 부문 이익률은 각 부문의 매출·이익으로 산출했으며 내부거래가 섞여 있을 수 있어 절대값보다 두 부문의 격차를 보는 용도로 제시한다. 두 부문 밖 잔여는 차감치이며 회사가 공시한 부문이 아니다. 부문별 자산·CAPEX 배분이 없어 부문 수익률(ROIC)은 산출하지 않았다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 매출·손익

표 3. 발전 자산과 현금 (단위: 억원, 시간, %)

구분	2024	2025	증감
인천발전소 평균가동률	74.46%	57.13%	-17.33%p
실제가동시간 / 설비 장부가	6,541시간 / 11,276	5,004시간 / 10,578	-23.5% / -6.2%
현금 — 영업활동현금흐름이 영업이익의 1.67배가 됐다			
영업활동현금흐름	8,769	19,415	+121.4% (영업이익의 1.67배)
CFO - CAPEX	-2,403	+8,825	한 해에 +11,228억 반전
자본배분(10년)	희석 0건 · 환원 12건(배당, 최근 2026-07-31) · 위험신호 0건(표시점수 100-A+)		

주: 가동 시간(-23.5%)과 설비 장부가(-6.2%)가 같은 방향으로 움직였다 — 다만 발전 부문의 별도 손익이 공시되지 않아 가동을 하락이 이익에 미친 영향은 계량하지 않았고, 가동률 하락의 원인(정비·수요·연료비 등)도 공시 범위 밖이라 다루지 않았다. 영업활동현금흐름 급증의 항목별 구성(운전자본 회수 vs 이익)이 요약 범위에 없어 분해하지 않았으나, 현금전환주기가 40.7일 → 32.9일로 짧아진 것과 방향은 일치한다. 자료: 사업보고서(2025.12) 설비 현황·연결재무제표, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점점 지표

1순위는 에너지 부문 영업이익이다. 연결 매출의 12.4%로 전사 이익의 50.6%를 만들고 있어 이 부문의 방향이 곧 회사의 방향이며, FY2025에 -3.7%로 줄었다는 점이 관찰 시작점이다 — 반기·연간 보고서의 부문별 손익으로 확인한다. 두 번째는 인천발전소 가동률이다. 74.46% → 57.13%로 17.33%p 내려왔고 설비 장부가도 함께 줄었으므로, 회복되지 않으면 에너지 부문 이익의 하방 요인이 된다. 세 번째는 영업 밖 손익이다. 2Q26에 영업이익과 세전이익의 차이가 892억원으로 벌어져 순이익이 QoQ -10.8%가 됐으므로 반복성을 본다. 현금도 영업이익의 1.67배로 좋아졌고 CAPEX를 빼도 8,825억원이 남는다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515002488) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260730800259).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② 부문 매출 합이 연결보다 커 내부거래 제거 전 수치로 보이므로 부문 이익률은 절대값이 아니라 격차 비교용으로만 제시했다. ③ 영업이익과 세전이익 차이의 항목 내역이 공시 범위에 없어 성격을 특정하지 않았다. ④ 발전 부문의 별도 손익이 공시되지 않아 가동률 하락의 이익 영향을 계량하지 않았다. ⑤ 부문별 자산·CAPEX 배분이 없어 부문 수익률을 산출하지 않았다. ⑥ 자원개발 매장량·판매단가가 공시 범위 밖이라 에너지 부문의 지속성을 다루지 않았다.