



BUY

목표주가(12M) 40,000원  
현재주가(7.3) 31,750원

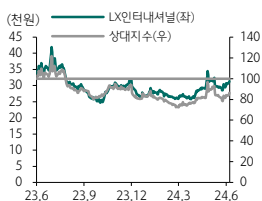
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,794.01
52주 최고/최저(원)	41,950/24,700
시가총액(십억원)	1,230.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	452.8
60일 평균 거래대금(십억원)	14.1
외국인지분율(%)	21.28
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.72
국민연금공단	9.81

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	15,325.8	15,628.6
영업이익(십억원)	459.8	460.9
순이익(십억원)	352.5	350.6
EPS(원)	6,982	7,038
BPS(원)	69,276	75,246

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	18,759.5	14,514.3	18,027.0	20,673.8
영업이익	965.5	433.1	542.0	640.5
세전이익	1,133.2	342.8	613.7	729.5
순이익	515.2	117.1	351.0	408.5
EPS	13,293	3,021	9,055	10,540
증감율	47.18	(77.27)	199.74	16.40
PER	2.55	9.73	3.51	3.01
PBR	0.57	0.49	0.46	0.41
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.98	3.36
ROE	25.53	5.17	14.36	14.69
BPS	59,388	59,671	68,509	77,100
DPS	3,000	1,200	2,100	1,700



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 4일 | 기업분석\_Earnings Preview

## LX인터내셔널 (001120)

### 해상운임 강세로 증익 사이클 진입 기대

#### 목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 자원과 트레이딩/신성장은 견조한 실적 흐름을 이어가는 가운데 물류에서 이익 개선 흐름이 확인될 전망이다. 컨테이너 운임지수가 높은 수준을 이어가고 있기 때문이다. 과거 운임 강세 시점과 비교해볼 때 당시보다 상승 속도가 빠르다는 점도 긍정적인 부분으로 간주된다. 연결 실적이 개선되는 만큼 배당에 대한 눈높이도 상당 부분 재평가될 여지가 많아질 전망이다. 2024년 기준 PER 3.5배, PBR 0.5배다.

#### 2Q24 영업이익 1,226억원(YoY -5.1%) 컨센서스 부합 전망

2분기 매출액은 4.4조원을 기록하면서 전년대비 26.8% 증가할 전망이다. 원/달러 환율이 약세를 지속한 가운데 해상 운임지수가 가파른 상승세를 나타냈기 때문이다. 영업이익은 1,226억원으로 전년대비 5.1% 감소할 것으로 전망된다. 자원 부문의 감익이 주요 원인으로 작용할 전망이다. GAM 광산의 종산 기조가 유지되고 있으나 인도네시아 저열량탄 가격이 전년대비 낮은 수준을 기록하고 있기 때문이다. 트레이딩/신성장은 환율 상승 및 인수 법인 통합비용 기저효과로 안정적인 실적 이어질 것으로 기대된다. 물류는 기후변화 및 지정학적 이슈로 컨테이너 운임지수가 급등했고 물동량 성수기를 앞두고 강세 흐름을 이어가고 있어 유의미한 증익이 가능할 전망이다. 지분법은 중국 석탄 생산량 증가로 전분기대비 개선될 것으로 예상된다.

#### 아직 제대로 반영되지 않은 물류 부문 증익 기대감

물류 부문의 잠재적 성장 여력이 아직 실적 추정치로 반영되지 않은 모습이다. 목적지 도착 기준으로 실적을 인식하기 때문에 일정 부분 시차가 존재하는 점을 감안하면 1분기보다는 2분기, 2분기보다는 3분기는 더 개선되는 성장 추세가 확인될 전망이다. 물론 영업자산을 직접 소유하는 방식이 아니기 때문에 해운사 수준의 실적 레버리지를 예상하기는 어렵다. 하지만 과거 글로벌 팬데믹 이후 운임 강세가 외형과 마진 상승으로 이어졌던 사례를 참고하면 유의미한 규모의 이익 성장을 기대해볼 수 있다.

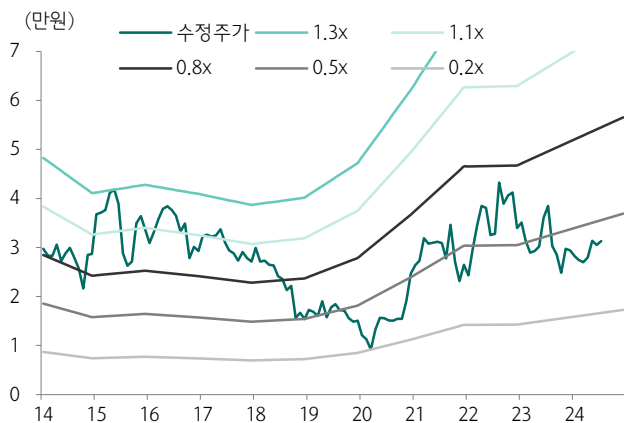
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,999	34,414	36,594	37,147	37,761	43,647	47,344	51,518	26.8	15.6
자원	2,861	2,899	2,435	2,597	2,869	2,905	2,997	2,885	0.2	1.3
트레이딩/신성장	17,018	14,512	17,191	17,738	17,864	19,554	19,209	19,579	34.7	9.5
물류	17,120	17,003	16,968	16,812	17,028	21,188	25,138	29,055	24.6	24.4
영업이익	1,617	1,292	636	785	1,107	1,226	1,466	1,622	(5.1)	10.7
자원	464	534	3	58	262	242	236	253	(54.6)	(7.6)
트레이딩/신성장	655	369	258	437	499	411	400	410	11.5	(17.6)
물류	498	389	375	290	346	572	830	959	47.1	65.3
지분법	644	(18)	407	340	328	513	238	239	흑전	56.6
세전이익	2,123	1,108	767	(571)	1,302	1,642	1,536	1,657	48.2	26.0
순이익	1,253	409	378	(870)	802	919	860	928	124.7	14.6
영업이익률	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	2.8	3.1	3.1	-	-
자원	16.2	18.4	0.1	2.2	9.1	8.3	7.9	8.8	-	-
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.8	2.1	2.1	2.1	-	-
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	2.0	2.7	3.3	3.3	-	-
세전이익률	5.7	3.2	2.1	(1.5)	3.4	3.8	3.2	3.2	-	-
순이익률	3.4	1.2	1.0	(2.3)	2.1	2.1	1.8	1.8	-	-

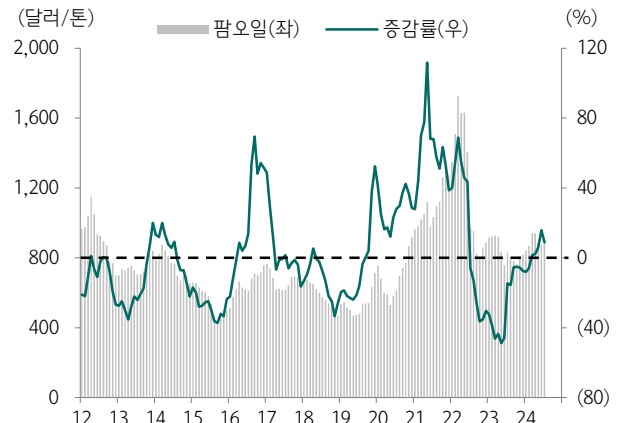
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



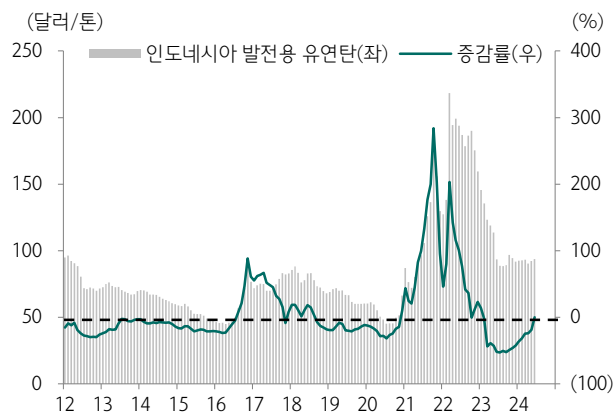
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (6월 YoY +15.7%)



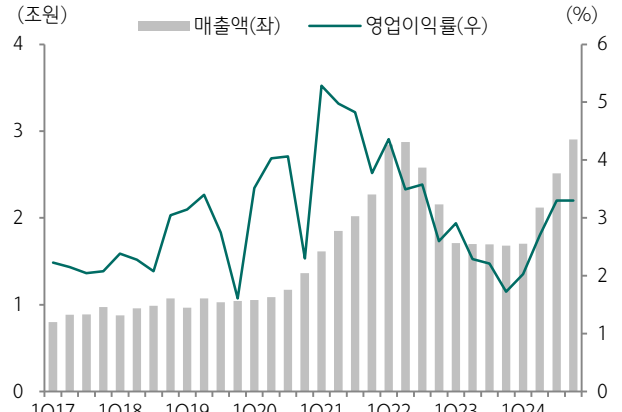
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (6월 YoY +0.2%)



자료: KOMIS, 하나증권

도표 5. 물류부문 실적 추이 및 전망



자료: LX인터내셔널, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
매출액	18,759.5	14,514.3	18,027.0	20,673.8	19,301.0	
매출원가	16,924.1	13,138.7	16,353.8	18,673.3	17,403.4	
매출총이익	1,835.4	1,375.6	1,673.2	2,000.5	1,897.6	
판매비	869.9	942.5	1,131.2	1,359.9	1,390.2	
영업이익	965.5	433.1	542.0	640.5	507.3	
금융손익	(23.0)	(99.5)	(67.2)	(51.6)	(60.3)	
종속/관계기업손익	97.5	137.3	131.8	146.2	161.2	
기타영업외손익	93.2	(128.1)	7.1	(5.6)	(8.4)	
세전이익	1,133.2	342.8	613.7	729.5	599.8	
법인세	353.9	149.4	177.3	218.9	179.9	
계속사업이익	779.3	193.4	436.4	510.7	419.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	779.3	193.4	436.4	510.7	419.9	
비지배주주지분 손이익	264.1	76.3	85.4	102.1	84.0	
지배주주순이익	515.2	117.1	351.0	408.5	335.9	
지배주주지분 포괄이익	568.5	120.1	401.8	432.8	355.8	
NOPAT	664.0	244.3	385.5	448.3	355.1	
EBITDA	1,198.0	746.7	925.5	1,104.5	1,037.2	
성장성(%)						
매출액증가율	12.42	(22.63)	24.20	14.68	(6.64)	
NOPAT증가율	37.59	(63.21)	57.80	16.29	(20.79)	
EBITDA증가율	42.03	(37.67)	23.95	19.34	(6.09)	
영업이익증가율	47.14	(55.14)	25.14	18.17	(20.80)	
지배주주)순이익증가율	47.16	(77.27)	199.74	16.38	(17.77)	
EPS증가율	47.18	(77.27)	199.74	16.40	(17.78)	
수익성(%)						
매출총이익률	9.78	9.48	9.28	9.68	9.83	
EBITDA이익률	6.39	5.14	5.13	5.34	5.37	
영업이익률	5.15	2.98	3.01	3.10	2.63	
계속사업이익률	4.15	1.33	2.42	2.47	2.18	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,293	3,021	9,055	10,540	8,666
BPS	59,388	59,671	68,509	77,100	84,188
CFPS	32,963	20,762	27,585	33,265	31,440
EBITDAPS	30,907	19,264	23,879	28,495	26,759
SPS	483,993	374,467	465,093	533,379	497,961
DPS	3,000	1,200	2,100	1,700	1,800
주기지표(배)					
PER	2.55	9.73	3.51	3.01	3.66
PBR	0.57	0.49	0.46	0.41	0.38
PCFR	1.03	1.42	1.15	0.95	1.01
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.98	3.36	3.49
PSR	0.07	0.08	0.07	0.06	0.06
재무비율(%)					
ROE	25.53	5.17	14.36	14.69	10.89
ROA	7.12	1.49	3.99	4.18	3.38
ROIC	22.91	7.06	9.18	9.56	7.15
부채비율	154.21	160.01	170.91	150.51	129.33
순부채비율	19.58	43.75	44.62	37.72	30.59
이자보상배율(배)					
	16.35	3.73	4.22	4.92	4.05

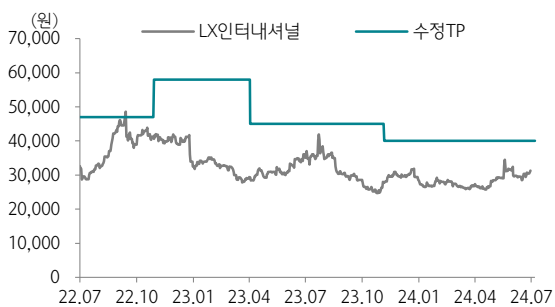
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	4,482.2	4,033.8	4,838.5	4,855.4	4,618.4	
금융자산	1,602.2	1,201.8	1,194.4	1,176.1	1,235.7	
현금성자산	1,550.7	1,138.9	1,107.2	1,088.1	1,154.8	
매출채권	1,374.9	1,266.5	1,756.5	1,773.6	1,630.0	
재고자산	698.3	904.8	983.5	993.0	912.6	
기타유동자산	806.8	660.7	904.1	912.7	840.1	
비유동자산	3,236.8	3,961.6	4,750.4	5,101.6	5,319.3	
투자자산	704.7	868.6	1,039.5	1,046.6	986.2	
금융자산	312.8	353.9	325.7	325.9	323.9	
유형자산	1,163.3	1,584.1	2,026.0	2,437.6	2,779.0	
무형자산	1,069.9	1,235.6	1,406.8	1,339.1	1,275.9	
기타비유동자산	298.9	273.3	278.1	278.3	278.2	
자산총계	7,719.0	7,995.3	9,588.9	9,957.0	9,937.7	
유동부채	2,935.0	2,608.4	3,660.3	3,688.8	3,448.7	
금융부채	689.7	569.6	848.4	850.1	836.0	
매입채무	1,149.0	1,275.5	1,769.0	1,786.1	1,641.6	
기타유동부채	1,096.3	763.3	1,042.9	1,052.6	971.1	
비유동부채	1,747.5	2,312.0	2,389.0	2,293.5	2,155.6	
금융부채	1,506.8	1,977.5	1,925.2	1,825.2	1,725.2	
기타비유동부채	240.7	334.5	463.8	468.3	430.4	
부채총계	4,682.5	4,920.4	6,049.4	5,982.3	5,604.3	
지배주주지분	2,261.2	2,272.2	2,614.8	2,947.7	3,222.5	
자본금	193.8	193.8	193.8	193.8	193.8	
자본잉여금	100.9	99.7	99.7	99.7	99.7	
자본조정	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)	
기타포괄이익누계액	41.7	54.3	88.7	88.7	88.7	
이익잉여금	1,966.1	1,965.7	2,273.9	2,606.9	2,881.6	
비지배주주지분	775.3	802.8	924.8	1,027.0	1,110.9	
자본총계	3,036.5	3,075.0	3,539.6	3,974.7	4,333.4	
순금융부채	594.4	1,345.3	1,579.2	1,499.2	1,325.5	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,222.9	538.3	708.9	970.6	983.5
당기순이익	779.3	193.4	436.4	510.7	419.9
조정	287.6	307.8	443.7	463.9	529.9
감가상각비	232.4	313.6	383.5	464.0	529.9
외환거래손익	(11.2)	(4.2)	(3.4)	0.0	0.0
지분법손익	(97.5)	(122.1)	(32.8)	0.0	0.0
기타	163.9	120.5	96.4	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	156.0	37.1	(171.2)	(4.0)	33.7
투자활동 현금흐름	(522.0)	(777.2)	(983.6)	(816.0)	(740.5)
투자자산감소(증가)	(198.5)	(163.9)	(170.8)	(7.2)	60.4
자본증가(감소)	(127.4)	(84.9)	(627.4)	(808.0)	(808.0)
기타	(196.1)	(528.4)	(185.4)	(0.8)	7.1
재무활동 현금흐름	19.9	(177.5)	99.6	(173.9)	(175.3)
금융부채증가(감소)	627.0	350.5	226.5	(98.3)	(114.1)
자본증가(감소)	0.4	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(435.8)	(333.2)	(83.7)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(171.7)	(193.6)	(43.2)	(75.5)	(61.1)
현금의 증감	708.8	(411.8)	(46.9)	(19.1)	66.7
Unlevered CFO	1,277.7	804.7	1,069.2	1,289.3	1,218.6
Free Cash Flow	1,089.6	441.0	79.9	162.6	175.5

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.11.8	BUY	40,000	-	-
23.4.5	BUY	45,000	-30.24%	-6.78%
22.10.31	BUY	58,000	-39.17%	-27.50%
22.10.6	1년 경과	-	-	-
21.10.6	BUY	47,000	-31.06%	3.40%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 01일