



BUY

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(9.30) 30,000원

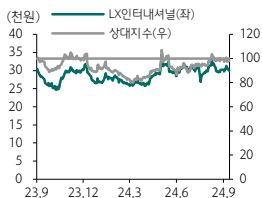
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,593.27
52주 최고/최저(원)	34,450/24,700
시가총액(십억원)	1,162.8
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	180.2
60일 평균 거래대금(십억원)	5.5
외국인지분율(%)	24.13
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.72
국민연금공단	10.01

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	16,179.4	16,733.0
영업이익(십억원)	491.1	473.4
순이익(십억원)	392.1	375.0
EPS(원)	8,392	8,181
BPS(원)	71,198	78,758

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	18,759.5	14,514.3	16,387.0	17,126.4
영업이익	965.5	433.1	527.4	480.8
세전이익	1,133.2	342.8	604.9	597.8
순이익	515.2	117.1	340.6	334.7
EPS	13,293	3,021	8,788	8,636
증감율	47.18	(77.27)	190.90	(1.73)
PER	2.55	9.73	3.48	3.54
PBR	0.57	0.49	0.44	0.40
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.65	3.65
ROE	25.53	5.17	13.83	11.99
BPS	59,388	59,671	69,527	76,586
DPS	3,000	1,200	1,700	1,700



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 2일 | 기업분석_Earnings Preview

LX인터내셔널 (001120)

하반기까지는 우호적인 실적 흐름

목표주가 40,000원, 투자 의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 자원과 트레이딩/신성장은 견조한 실적 흐름을 이어가는 가운데 물류에서 이익 개선 흐름이 확인될 전망이다. 지난 2분기에 컨테이너 운임지수가 지속적으로 우상향 흐름을 형성했기 때문이다. 다만 SCF는 7월 3,700pt대 고점을 기록한 이후 최근 2,100pt대 수준까지 하락한 상황으로 특별한 이슈가 없다면 하반기 이후 이익을 추세는 점차 하향될 가능성이 높다. 2024년 기준 PER 3.5배, PBR 0.4배다.

3Q24 영업이익 1,480억원(YoY +132.8%) 컨센서스 상회 전망

3분기 매출액은 4.3조원을 기록하면서 전년대비 18.3% 증가할 전망이다. 원/달러 환율과 인도네시아산 유연탄 가격이 전분기대비 소폭 하락한 반면 호주산 유연탄과 해상운임지수 상승분이 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 영업이익은 1,480억원으로 전년대비 132.8% 증가할 것으로 전망된다. 3Q23 나타났던 자원 부문 일회성 비용 및 주요 가격 지표 하락에 따른 부진의 거저효과를 감안할 필요가 있다. 유연탄 가격은 유의미한 변화가 없지만 지속되는 증산 기조에 더해 최근 나타난 유가 하락은 자원 부문 마진 안정화에 기여할 가능성이 크다. 트레이딩/신성장은 환율 하락에도 석탄 트레이딩의 안정적 실적과 우호적인 IT 패널 가격으로 인해 양호한 추세가 기대된다. 물류는 7월부터 해상운임지수가 둔화 국면에 진입했지만 실적에 반영되는 시차를 감안하면 4분기까지 양호한 마진 유지가 가능할 전망이다.

중국 경기 부양과 미국 동부 항만 파업 진행 경과 및 영향 확인 필요

호주산 유연탄 가격은 8월 일시적 반등 이후 재차 조정되는 흐름에 있으나 톤당 140달러 수준에서 제한적 변동을 나타내는 중이다. 인도네시아 저열량탄 가격은 소폭 낮아졌지만 큰 변화 없이 BEP 이상 수준을 유지하고 있다. 반면 유가는 WTI 기준 3분기 75.9달러/배럴로 직전분기 80.6달러/배럴 대비 5.8% 낮았고 최근 70달러를 하회하는 모습이다. 석탄 생산 비용 중 증장비 운전과 관련한 유류비가 유의미한 비중을 차지한다는 점에서 지금의 유가 약세는 추후 마진 개선으로 이어질 수 있을 전망이다. 물류 부문은 올해 하반기를 정점으로 점차 마진이 하락하는 구간에 진입할 여지가 많다. 한편 10월 미국 동부 항만 노조 파업이 예정되어 있고 중국 경기 부양 정책 발표 이후 유럽항 운임이 급등하는 모습이다. 2024년 상반기 운임 상승이 지정학적 리스크 확대라는 이례적 상황에서 비롯된 것처럼 이번 이슈로 인한 운임 방향과 지속 여부가 향후 실적과 주가를 결정할 주요 요인이 될 것으로 보인다.

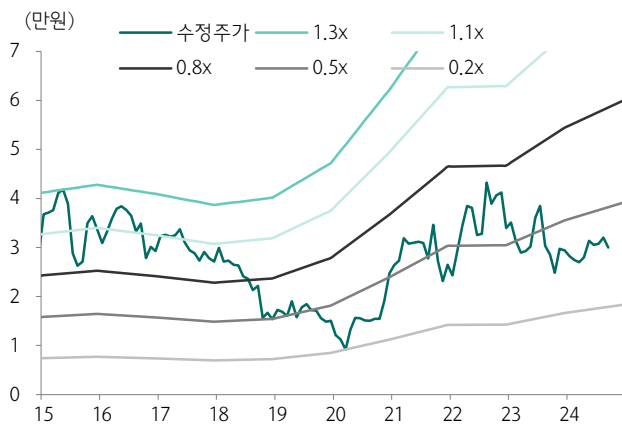
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,999	34,414	36,594	37,147	37,761	40,736	43,297	42,077	18.3	6.3
자원	2,861	2,899	2,435	2,597	2,869	2,812	2,776	2,690	14.0	(1.3)
트레이딩/신성장	17,018	14,512	17,191	17,738	17,864	18,841	19,470	19,507	13.3	3.3
물류	17,120	17,003	16,968	16,812	17,028	19,083	21,051	19,880	24.1	10.3
영업이익	1,617	1,292	636	785	1,107	1,296	1,480	1,390	132.8	14.2
자원	464	534	3	58	262	328	282	261	9,291.9	(14.1)
트레이딩/신성장	655	369	258	437	499	405	357	373	38.2	(12.0)
물류	498	389	375	290	346	563	842	755	124.5	49.6
지분법	644	(18)	407	340	328	692	431	177	6.0	(37.6)
세전이익	2,123	1,108	767	(571)	1,302	1,709	1,674	1,363	118.3	(2.1)
순이익	1,253	409	378	(870)	802	903	937	764	147.6	3.8
영업이익률	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.4	3.3	-	-
자원	16.2	18.4	0.1	2.2	9.1	11.7	10.1	9.7	-	-
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.8	2.1	1.8	1.9	-	-
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	2.0	3.0	4.0	3.8	-	-
세전이익률	5.7	3.2	2.1	(1.5)	3.4	4.2	3.9	3.2	-	-
순이익률	3.4	1.2	1.0	(2.3)	2.1	2.2	2.2	1.8	-	-

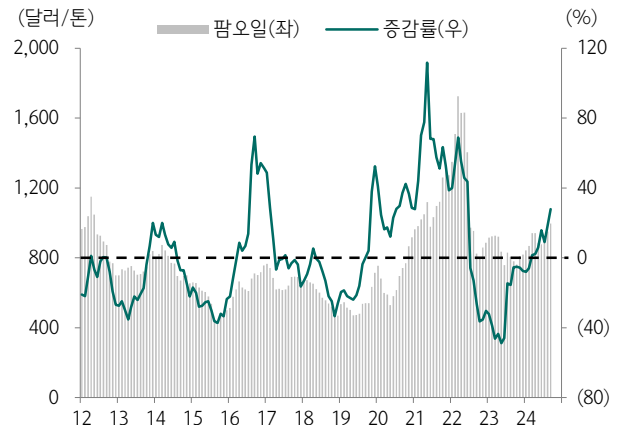
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



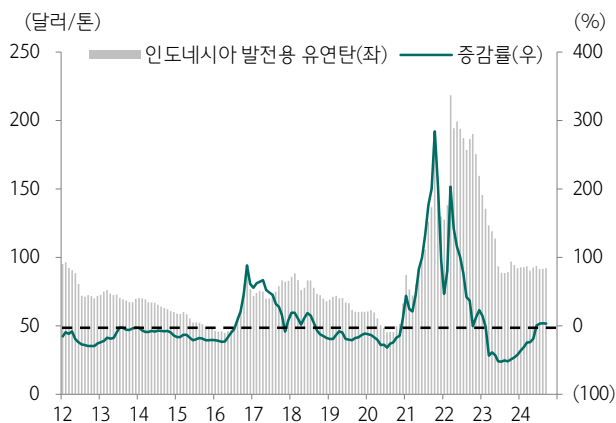
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (9월 YoY +27.8%)



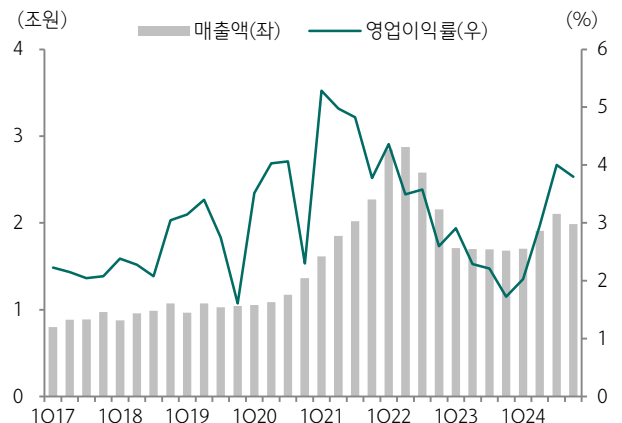
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (9월 YoY +3.0%)



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	16,387.0	17,126.4	18,100.6	
매출원가	16,924.1	13,138.7	14,832.0	15,519.5	16,328.5	
매출총이익	1,835.4	1,375.6	1,555.0	1,606.9	1,772.1	
판매비	869.9	942.5	1,027.6	1,126.1	1,301.4	
영업이익	965.5	433.1	527.4	480.8	470.8	
금융손익	(23.0)	(99.5)	(91.4)	(63.6)	(69.4)	
종속/관계기업손익	97.5	137.3	162.8	186.5	204.3	
기타영업외손익	93.2	(128.1)	6.1	(5.9)	(8.7)	
세전이익	1,133.2	342.8	604.9	597.8	597.1	
법인세	353.9	149.4	181.1	179.3	179.1	
계속사업이익	779.3	193.4	423.7	418.4	417.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	779.3	193.4	423.7	418.4	417.9	
비지배주주지분 손이익	264.1	76.3	83.1	83.7	83.6	
지배주주순이익	515.2	117.1	340.6	334.7	334.4	
지배주주지분 포괄이익	568.5	120.1	419.8	324.1	323.7	
NOPAT	664.0	244.3	369.4	336.5	329.6	
BITDA	1,198.0	746.7	902.0	937.0	996.4	
성장성(%)						
매출액증가율	12.42	(22.63)	12.90	4.51	5.69	
NOPAT증가율	37.59	(63.21)	51.21	(8.91)	(2.05)	
BITDA증가율	42.03	(37.67)	20.80	3.88	6.34	
영업이익증가율	47.14	(55.14)	21.77	(8.84)	(2.08)	
지배주주순이익증가율	47.16	(77.27)	190.86	(1.73)	(0.09)	
EPS증가율	47.18	(77.27)	190.90	(1.73)	(0.12)	
수익성(%)						
매출총이익률	9.78	9.48	9.49	9.38	9.79	
BITDA이익률	6.39	5.14	5.50	5.47	5.50	
영업이익률	5.15	2.98	3.22	2.81	2.60	
계속사업이익률	4.15	1.33	2.59	2.44	2.31	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,293	3,021	8,788	8,636	8,626
BPS	59,388	59,671	69,527	76,586	83,635
CFPS	32,963	20,762	25,667	29,086	30,860
EBITDAPS	30,907	19,264	23,271	24,173	25,707
SPS	483,993	374,467	422,782	441,858	466,993
DPS	3,000	1,200	1,700	1,700	1,800
주기지표(배)					
PER	2.55	9.73	3.48	3.54	3.54
PBR	0.57	0.49	0.44	0.40	0.37
PCFR	1.03	1.42	1.19	1.05	0.99
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.65	3.65	3.49
PSR	0.07	0.08	0.07	0.07	0.07
재무비율(%)					
ROE	25.53	5.17	13.83	11.99	10.91
ROA	7.12	1.49	4.05	3.72	3.55
ROIC	22.91	7.06	9.09	7.57	6.86
부채비율	154.21	160.01	145.01	133.16	123.72
순부채비율	19.58	43.75	32.42	30.55	27.53
이자보상배율(배)					
	16.35	3.73	4.33	4.20	4.27

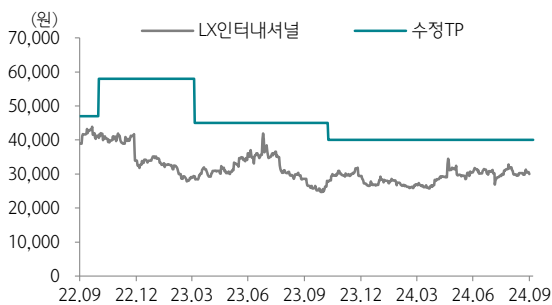
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	4,482.2	4,033.8	4,260.1	4,283.0	4,388.9	
금융자산	1,602.2	1,201.8	1,345.2	1,210.8	1,140.5	
현금성자산	1,550.7	1,138.9	1,274.0	1,135.8	1,061.2	
매출채권	1,374.9	1,266.5	1,434.6	1,512.0	1,598.8	
재고자산	698.3	904.8	753.5	794.1	839.7	
기타유동자산	806.8	660.7	726.8	766.1	809.9	
비유동자산	3,236.8	3,961.6	4,546.7	4,931.0	5,249.9	
투자자산	704.7	868.6	919.6	952.1	988.6	
금융자산	312.8	353.9	336.6	337.7	339.0	
유형자산	1,163.3	1,584.1	1,913.8	2,334.8	2,681.9	
무형자산	1,069.9	1,235.6	1,430.5	1,361.2	1,296.5	
기타비유동자산	298.9	273.3	282.8	282.9	282.9	
자산총계	7,719.0	7,995.3	8,806.8	9,214.0	9,638.8	
유동부채	2,935.0	2,608.4	3,130.3	3,259.8	3,404.9	
금융부채	689.7	569.6	807.1	814.7	823.3	
매입채무	1,149.0	1,275.5	1,444.8	1,522.7	1,610.1	
기타유동부채	1,096.3	763.3	878.4	922.4	971.5	
비유동부채	1,747.5	2,312.0	2,082.1	2,002.5	1,925.4	
금융부채	1,506.8	1,977.5	1,703.3	1,603.3	1,503.3	
기타비유동부채	240.7	334.5	378.8	399.2	422.1	
부채총계	4,682.5	4,920.4	5,212.4	5,262.3	5,330.3	
지배주주지분	2,261.2	2,272.2	2,654.2	2,927.8	3,201.0	
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	138.4	138.4	138.4	
이익잉여금	1,966.1	1,965.7	2,263.6	2,537.2	2,810.4	
비지배주주지분	775.3	802.8	940.2	1,023.9	1,107.5	
자본총계	3,036.5	3,075.0	3,594.4	3,951.7	4,308.5	
순금융부채	594.4	1,345.3	1,165.1	1,207.2	1,186.0	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,222.9	538.3	1,008.1	859.1	926.2
당기순이익	779.3	193.4	423.7	418.4	417.9
조정	287.6	307.8	464.2	456.2	525.7
감가상각비	232.4	313.6	374.6	456.2	525.6
외환거래손익	(11.2)	(4.2)	1.1	0.0	0.0
지분법손익	(97.5)	(122.1)	(101.9)	0.0	0.0
기타	163.9	120.5	190.4	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	156.0	37.1	120.2	(15.5)	(17.4)
투자활동 현금흐름	(522.0)	(777.2)	(583.9)	(844.4)	(848.8)
투자자산감소(증가)	(198.5)	(163.9)	50.6	(32.6)	(36.5)
자본증가(감소)	(127.4)	(84.9)	(444.6)	(808.0)	(808.0)
기타	(196.1)	(528.4)	(189.9)	(3.8)	(4.3)
재무활동 현금흐름	19.9	(177.5)	(293.4)	(153.5)	(152.6)
금융부채증가(감소)	627.0	350.5	(36.7)	(92.4)	(91.5)
자본증가(감소)	0.4	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(435.8)	(333.2)	(213.5)	0.0	0.0
배당지급	(171.7)	(193.6)	(43.2)	(61.1)	(61.1)
현금의 증감	708.8	(411.8)	119.9	(138.2)	(74.6)
Unlevered CFO	1,277.7	804.7	994.9	1,127.4	1,196.1
Free Cash Flow	1,089.6	441.0	560.3	51.1	118.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.8	BUY	40,000	-30.24%	-6.78%
23.4.5	BUY	45,000	-39.17%	-27.50%
22.10.31	BUY	58,000	-	-
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 10월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 10월 2일 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	94.74%	4.82%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 09월 29일