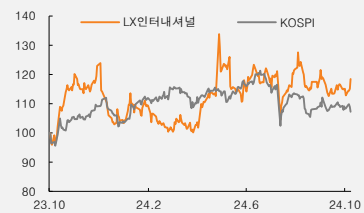


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 37,000원
현재주가(24/10/31)	30,500원
상승여력	21.3%

영업이익(24F,십억원)	509
Consensus 영업이익(24F,십억원)	495
EPS 성장률(24F,%)	184.0
MKT EPS 성장률(24F,%)	74.9
P/E(24F,x)	3.6
MKT P/E(24F,x)	10.5
KOSPI	2,556.15
시가총액(십억원)	1,182
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	68.1
외국인 보유비중(%)	23.9
베타(12M) 일간수익률	0.75
52주 최저가(원)	24,850
52주 최고가(원)	34,450
(%)	1M 6M 12M
절대주가	1.7 8.9 22.7
상대주가	3.1 14.7 9.4



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

LX인터내셔널

증익 기조 유지

3Q24 Review: 물류 마진이 이끌었던 실적

3Q24 LX인터내셔널의 매출액은 4조 5,603억원으로 전년 동기 대비 12% YoY 증가했다. 자원 트레이딩 판매량 증가로 트레이딩/신성장 부문의 매출액이 2조원을 돌파하며 외형 성장을 이끌었다. 컨테이너 시황 호조에 따라 물류 부문의 매출액 역시 30% YoY 증가한 2조 2,095억원을 기록했다.

영업이익은 1,547억원(19.4% YoY, OPM 3.4%)을 기록했다. 시장 기대치(1,334억원)를 넘어서는 수치이다. 시황 부진(인도네시아탄 단가 -6% QoQ) 우려를 딛고 자원 부문 영업이익(350억원, 3Q23 3억원)이 선방했다. 주력 탄광인 감광산에서의 생산량이 450만톤 수준으로 유지되었다. 트레이딩/신성장 부문(58% YoY)과 물류 부문(111% YoY) 역시 의미있게 개선되었다. 컨테이너 운임(SCFI) 평균이 3,073pt로 211% 상승한 것이 주효했다. 지배주주 순이익 역시 850억원(125% YoY)으로 증가했다. 해외 광산 관련 지분법 손익이 감소하면서 이익 개선 폭은 제한되었다.

당분간 지속될 증익 기조, 속도는 다소 둔화

3Q24 호실적을 반영하여 2024년 및 2025년 순이익 전망치를 각각 5.7%, 7.2% 상향 조정한다. 예상을 상회했던 물류 마진 호조를 반영한 것이다.

4Q24 동사의 영업이익은 1,137억원(45% YoY, OPM 2.7%)으로 해운 시황이 부진이 극심했던 전년 동기(785억원) 대비 증익 기조는 이어갈 전망이다. 다만 전분기 대비로는 감익할 가능성이 높다. 1) 컨테이너 운임 하락(물류 부문), 2) 계절적인 석탄 생산량 감소(자원 부문), 3) 그에 따른 자원 트레이딩 판매량 감소(트레이딩/신성장 부문) 등 사업부문 전반에 이익 감소 요인이 존재하기 때문이다.

목표주가 37,000원으로 상향하며 매수 의견 유지

실적 전망치 상향과 함께 동사에 대한 목표주가를 기존 33,000원에서 37,000원(과거 5개년 평균 PER 4.3배)로 상향한다. 증익 기조를 유지하는 상황에서는 달성 가능한 밸류에이션이라고 판단된다. 장기적으로 1) 석탄사업에서 친환경 사업으로의 전환, 2) 기업 밸류업 프로그램 제시 등 밸류에이션의 구조적인 개선이 필요하다. 이러한 방안이 구체화될 경우 주가 상승 속도는 빨라질 것으로 기대된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	18,760	14,514	16,562	17,190	17,765
영업이익 (십억원)	966	433	509	499	527
영업이익률 (%)	5.1	3.0	3.1	2.9	3.0
순이익 (십억원)	515	117	333	267	283
EPS (원)	13,293	3,021	8,579	6,892	7,293
ROE (%)	25.5	5.2	13.5	9.7	9.6
P/E (배)	2.6	9.7	3.6	4.4	4.2
P/B (배)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	8.8	4.1	5.6	5.6	5.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q24 실적 비교표 (십억원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,659	4,074	4,560	3,777	4,052	24.6	11.9
영업이익	64	130	155	116	133	142.9	19.3
영업이익률 (%)	1.7	3.2	3.4	3.1	3.3	94.9	6.5
세전이익	77	171	172	127	157	124.0	0.6
순이익	38	90	85	73	87	124.7	-5.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LX인터내셔널, WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표 (십억원, %).

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	15,430	16,030	16,562	17,190	7.3	7.2	무역 부문 매출 상향 3Q24 실적 반영, 물류 마진 개선
영업이익	463	466	509	499	9.9	7.2	
세전이익	551	438	585	471	6.2	7.5	
순이익	315	249	333	267	5.7	7.2	
EPS (원)	8,120	6,432	8,579	6,892	5.7	7.2	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LX인터내셔널 분기별 실적표 (십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	3,700	3,440	3,659	3,715	3,776	4,074	4,560	4,152	14,514	16,562	17,190
Trading/신성장	1,702	1,451	1,719	1,774	1,786	1,884	2,055	1,898	6,646	7,623	7,890
자원	286	289	244	260	287	281	296	271	1,078	1,135	1,261
물류	1,712	1,700	1,697	1,681	1,703	1,908	2,210	1,984	6,790	7,804	8,039
영업이익	162	129	64	79	111	130	155	114	433	509	499
Trading/신성장	66	37	26	44	50	41	41	32	172	163	166
자원	46	53	0.3	6	27	33	35	29	106	123	116
물류	50	39	38	29	35	56	79	52	155	222	218
세전이익	212	111	77	-57	130	171	172	112	343	585	470.9
순이익(지배)	125	41	38	-87	80	90	85	77	117	333	267
영업이익률 (%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.4	2.7	3.0	3.1	2.9
세전순이익률 (%)	5.7	3.2	2.1	-1.5	3.4	4.2	3.8	2.7	2.4	3.5	2.7
순이익률 (지배, %)	4.2	2.1	1.3	-2.3	2.6	2.8	2.6	2.0	0.8	2.0	1.6

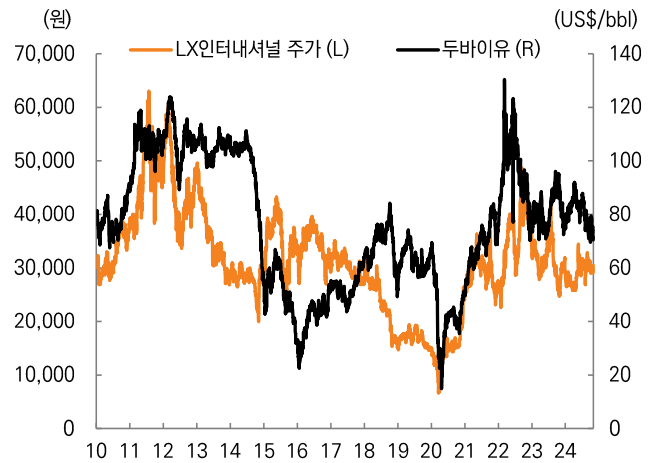
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LX인터내셔널 주가 vs. New Castle 석탄가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LX인터내셔널 주가 vs. 두바이유 가격



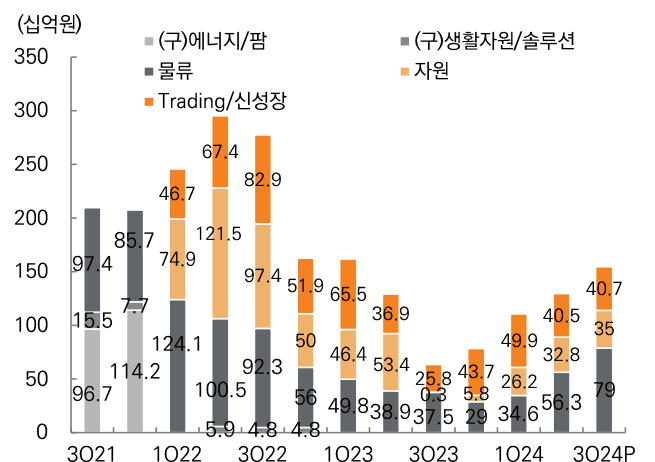
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LX인터내셔널 주가 vs. 팜유 가격



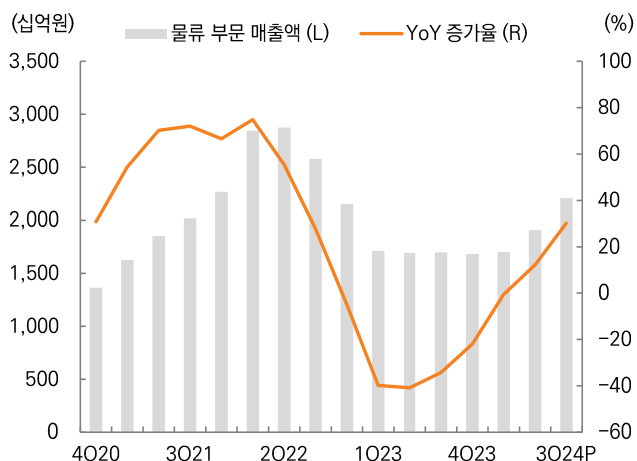
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LX인터내셔널 부문별 영업이익 추이



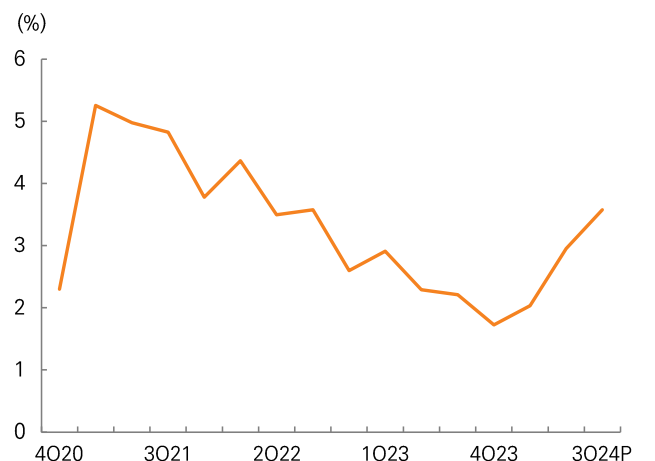
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 물류 부문 매출 증가율 추이



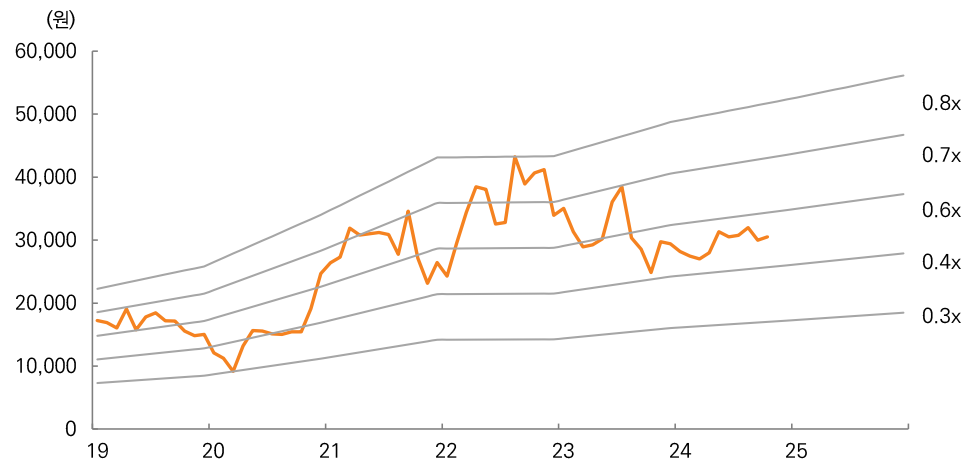
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 물류 부문 영업이익률 추이



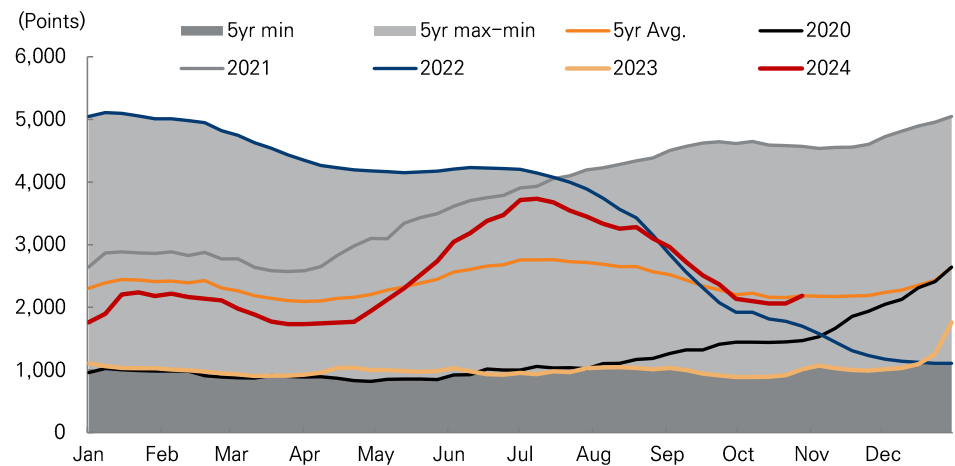
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. PBR 밴드 추이



자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 컨테이너 시황(SCFI): 최근 9주만의 반등 시현



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

LX인터내셔널 (001120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	14,514	16,562	17,190	17,765
매출원가	13,139	15,042	15,559	16,101
매출총이익	1,375	1,520	1,631	1,664
판매비와관리비	943	1,012	1,132	1,137
조정영업이익	433	509	499	527
영업이익	433	509	499	527
비영업손익	-90	76	-28	-28
금융손익	-76	-82	-80	-67
관계기업등 투자손익	137	165	81	49
세전계속사업손익	343	585	471	499
계속사업법인세비용	149	172	138	146
계속사업이익	193	413	333	353
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	193	413	333	353
지배주주	117	333	267	283
비지배주주	76	80	66	71
총포괄이익	236	518	333	353
지배주주	120	411	258	274
비지배주주	116	107	75	80
EBITDA	747	877	918	943
FCF	441	297	223	163
EBITDA 마진율 (%)	5.1	5.3	5.3	5.3
영업이익률 (%)	3.0	3.1	2.9	3.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	2.0	1.6	1.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,034	4,522	4,698	4,806
현금 및 현금성자산	1,139	1,286	1,349	1,346
매출채권 및 기타채권	1,495	1,671	1,730	1,787
재고자산	905	1,011	1,047	1,082
기타유동자산	495	554	572	591
비유동자산	3,962	4,391	4,473	4,616
관계기업투자등	515	556	575	594
유형자산	1,584	1,786	1,868	2,060
무형자산	1,236	1,430	1,410	1,342
자산총계	7,995	8,913	9,171	9,422
유동부채	2,608	3,061	3,184	3,310
매입채무 및 기타채무	1,642	1,835	1,899	1,962
단기금융부채	570	782	825	873
기타유동부채	396	444	460	475
비유동부채	2,312	2,277	2,140	1,973
장기금융부채	1,978	1,903	1,753	1,573
기타비유동부채	334	374	387	400
부채총계	4,920	5,338	5,324	5,283
지배주주지분	2,272	2,638	2,844	3,065
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	100	100	100	100
이익잉여금	1,966	2,256	2,462	2,683
비지배주주지분	803	937	1,003	1,074
자본총계	3,075	3,575	3,847	4,139

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	538	611	653	703
당기순이익	193	413	333	353
비현금수익비용가감	611	449	457	481
유형자산감가상각비	247	295	348	348
무형자산상각비	67	74	71	68
기타	297	80	38	65
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	37	-198	-18	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	81	-112	-50	-49
재고자산 감소(증가)	-110	-65	-35	-35
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	69	50	49
법인세납부	-286	-131	-138	-146
투자활동으로 인한 현금흐름	-777	-457	-483	-543
유형자산처분(취득)	-85	-311	-430	-540
무형자산감소(증가)	-79	-7	-50	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-15	-10	-3	-3
기타투자활동	-598	-129	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-178	-119	-168	-193
장단기금융부채의 증가(감소)	351	138	-107	-132
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-194	-62	-61	-61
기타재무활동	-334	-195	0	0
현금의 증가	-412	147	63	-3
기초현금	1,551	1,139	1,286	1,349
기말현금	1,139	1,286	1,349	1,346

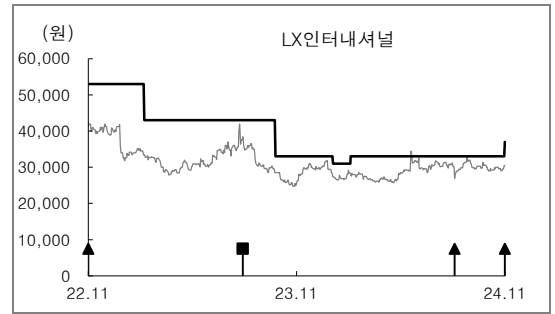
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	9.7	3.6	4.4	4.2
P/CF (x)	1.4	1.4	1.5	1.4
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	4.4	3.9	3.6	3.5
EPS (원)	3,021	8,579	6,892	7,293
CFPS (원)	20,762	22,223	20,369	21,524
BPS (원)	59,671	69,103	74,418	80,133
DPS (원)	1,200	1,700	1,700	1,700
배당성향 (%)	22.3	14.8	18.4	17.3
배당수익률 (%)	4.1	5.6	5.6	5.6
매출액증가율 (%)	-22.6	14.1	3.8	3.3
EBITDA증가율 (%)	-37.7	17.5	4.7	2.7
조정영업이익증가율 (%)	-55.1	17.4	-1.8	5.5
EPS증가율 (%)	-77.3	184.0	-19.7	5.8
매출채권 회전율 (회)	11.0	12.3	11.9	11.9
재고자산 회전율 (회)	18.1	17.3	16.7	16.7
매입채무 회전율 (회)	10.8	11.1	10.7	10.7
ROA (%)	2.5	4.9	3.7	3.8
ROE (%)	5.2	13.5	9.7	9.6
ROIC (%)	7.0	9.2	8.2	8.4
부채비율 (%)	160.0	149.3	138.4	127.6
유동비율 (%)	154.6	147.7	147.6	145.2
순차입금/자기자본 (%)	43.8	37.2	30.1	24.8
조정영업이익/금융비용 (x)	3.7	4.1	4.0	4.7

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX인터내셔널 (001120)				
2024.11.01	매수	37,000	-	-
2024.08.05	매수	33,000	-11.66	4.39
2024.02.05	Trading Buy	33,000	-12.85	4.39
2024.01.05	Trading Buy	31,000	-12.02	-5.65
2023.09.26	Trading Buy	33,000	-14.26	-3.33
2023.07.31	Trading Buy	43,000	-25.38	-2.44
2023.02.08	매수	43,000	-25.42	-2.44
2022.04.29	매수	53,000	-28.76	-8.30



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.