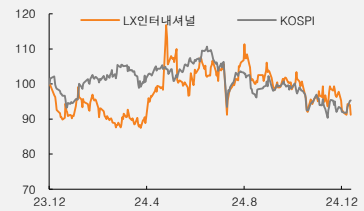


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	37,000원
현재주가(25/1/7)	26,900원
상승여력	37.5%

영업이익(24F,십억원)	514
Consensus 영업이익(24F,십억원)	515
EPS 성장률(24F,%)	186.3
MKT EPS 성장률(24F,%)	71.4
P/E(24F,x)	3.1
MKT P/E(24F,x)	10.4
KOSPI	2,492.10
시가총액(십억원)	1,043
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	68.1
외국인 보유비중(%)	23.4
베타(12M)	0.66
52주 최저가(원)	25,800
52주 최고가(원)	34,450

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.8	-14.2	-1.5
상대주가	-8.2	-1.5	1.9



[운송플랫폼/에너지]

류제현
jay.ryu@miraeasset.com

LX인터내셔널

예상보다 강한 컨테이너 시장

4Q24 Preview: 영업이익 1,187억원 기대 - 석탄 부진, 물류로 만회 전망

LX인터내셔널의 4Q24 영업이익은 1,187억원을 기록하며 시장 기대치(1,201억원)을 충족할 전망이다. 자원 부문은 석탄 부문 비용 반영으로 영업이익이 -53% QoQ 감소한 142억원을 기록할 것으로 예상된다. 시장과 광산별 생산량이 유지될 전망이다. 팜과 니켈 시장 역시 큰 변동은 없는 것으로 보인다. 하지만, 석탄 광산에서 증산을 추진함에 따라 폐석처리 비용 부담이 예상된다.

물류 부문은 바로미터가 되는 컨테이너 시장이 예상보다 강한 상황이다. 지난해 말 이후 컨테이너운임(SCFI)이 예상보다 높은 수준에서 반등하고 있다. 1월 중순 미국 항만 파업 가능성으로 조기 선적수요가 몰리고 있기 때문으로 보인다. 트레이딩 부문은 패널 물량이 하락할 것으로 보이는 점이 부담이다. 환율 상승은 긍정적이나, 헛지를 감안하면 실제 이익 개선 효과는 미미하다.

안정적 이익 기초 속, 기다리는 주주 환원 정책

LX인터내셔널의 2025년 실적은 여전히 물류와 석탄 중심의 안정세를 보일 전망이다. 물류는 컨테이너 시장 반등으로 인해 상반기까지는 실적 반등이 예상된다. 미국 항만 파업 장기화시 물류 부문의 추가 실적 개선 가능성도 존재한다. 자원 부문 역시 폐석 처리 완료 후 채광량 확대와 함께 실적 반등이 기대된다.

주주환원 정책이 아직 발표되지 않았음은 아쉽다. 하지만, 최근 높은 배당성향(3개년 평균 27%)을 보여준 바 있다. 2020년~2022년 자사주 신탁을 통해 397억원의 자사주 취득을 시행하기도 했다. 신사업 투자에 대한 불확실성이 제거되면, 향후 적극적인 주주 환원 정책이 발표될 것으로 기대한다.

목표주가 37,000원 및 매수 의견 유지

동사에 대한 매수 의견과 목표주가 37,000원을 유지한다. 동사의 주식은 2024년의 연고점 대비 -22% 하락했다. 주주환원 정책이 아직 가시화되지 않은데다, 3Q24 이익 피크 가능성 때문이다. 석탄을 대체할 친환경 신사업인 니켈 부문의 투자가 부진하고 있기도 하다. 하지만 동사의 주가는 2024F PER 3.1배, 배당수익률 6.3%로 저평가 상태이다. 2025년 물류, 석탄을 중심으로 이익의 안정세가 확인될 것으로 예상된다. 주주 환원 정책 발표와 함께 점진적 주가 반등이 기대된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	18,760	14,514	16,646	17,434	18,017
영업이익 (십억원)	966	433	514	515	543
영업이익률 (%)	5.1	3.0	3.1	3.0	3.0
순이익 (십억원)	515	117	335	273	289
EPS (원)	13,293	3,021	8,648	7,041	7,447
ROE (%)	25.5	5.2	13.6	9.9	9.7
P/E (배)	2.6	9.7	3.1	3.8	3.6
P/B (배)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	8.8	4.1	6.3	6.3	6.3

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

표 1. 4Q24 실적 추정표

(십억원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24F		성장률	
			미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,715	4,560	4,236	4,223	14.0	-7.1
영업이익	79	155	119	120	51.2	-23.3
영업이익률 (%)	2.1	3.4	2.8	2.8	32.6	-17.4
세전이익	-57	172	116	104	흑전	-32.6
순이익	-87	85	80	49	흑전	-6.4

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	16,562	17,190	16,646	17,434	0.5	1.4	물류 부문 매출 상향
영업이익	509	499	514	515	1.0	3.1	물류 마진 개선
세전이익	585	471	589	481	0.7	2.2	
순이익	333	267	335	273	0.8	2.2	
EPS (원)	8,579	6,892	8,648	7,041	0.8	2.2	

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	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	3,700	3,440	3,659	3,715	3,776	4,074	4,560	4,236	14,514	16,646	17,434
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	2,068	6,790	7,888	8,283
영업이익	162	129	64	79	111	130	155	119	433	514	515
Trading/신성장	66	37	26	44	50	41	41	32	172	163	166
자원	46	53	0.3	6	27	33	35	19	106	113	116
물류	50	39	38	29	35	56	79	67	155	237	233
세전이익	212	111	77	-57	130	171	172	116	343	589	481
순이익(지배)	125	41	38	-87	80	90	85	80	117	335	273
영업이익률 (%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.4	2.7	2.4	3.5	2.8
세전순이익률 (%)	5.7	3.2	2.1	-1.5	3.4	4.2	3.8	2.0	0.8	2.0	1.6
순이익률 (지배, %)	4.2	2.1	1.3	-2.3	2.6	2.8	2.6	2.7	2.4	3.5	2.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

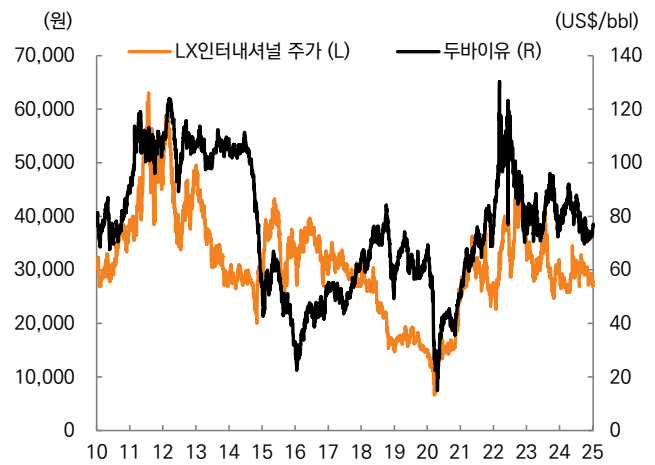
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LX인터내셔널 주가 vs. New Castle 석탄가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LX인터내셔널 주가 vs. 두바이유 가격



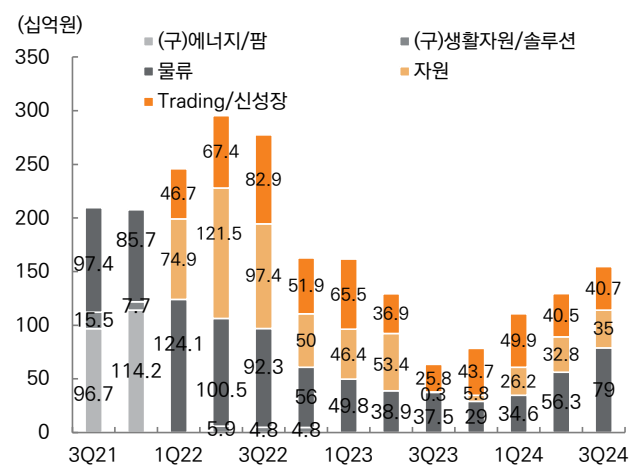
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LX인터내셔널 주가 vs. 팜유 가격



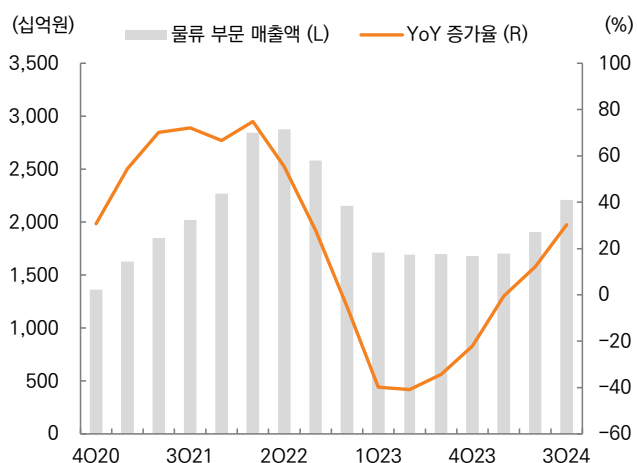
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LX인터내셔널 부문별 영업이익



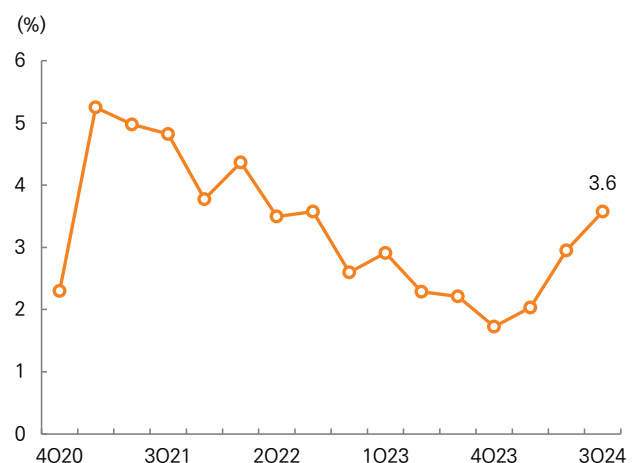
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. LX인터내셔널 물류 부문 매출액 및 증가율



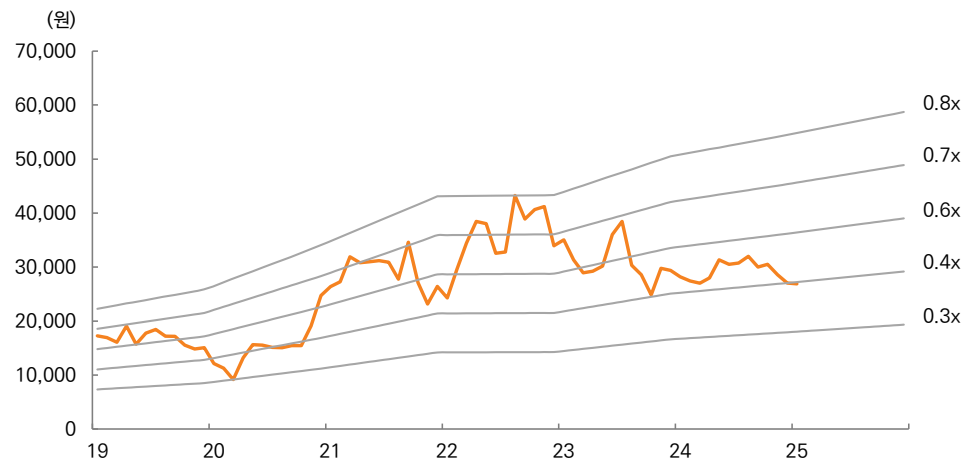
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. LX인터내셔널 물류 부문 영업이익률



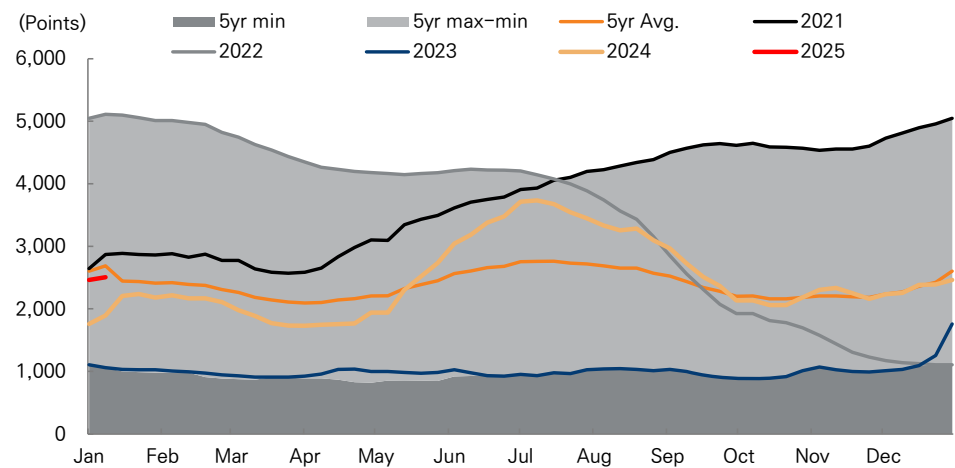
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. LX인터내셔널 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 컨테이너 시황(SCFI): 최근 9주 연속 반등세



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

LX인터내셔널 (001120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	14,514	16,646	17,434	18,017
매출원가	13,139	15,120	15,780	16,329
매출총이익	1,375	1,526	1,654	1,688
판매비와관리비	943	1,012	1,139	1,145
조정영업이익	433	514	515	543
영업이익	433	514	515	543
비영업손익	-90	75	-34	-33
금융손익	-76	-84	-84	-70
관계기업등 투자손익	137	164	81	49
세전계속사업손익	343	589	481	510
계속사업법인세비용	149	173	141	149
계속사업이익	193	416	340	361
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	193	416	340	361
지배주주	117	335	273	289
비지배주주	76	80	67	72
총포괄이익	236	502	340	361
지배주주	120	376	223	236
비지배주주	116	125	117	124
EBITDA	747	874	920	948
FCF	441	446	211	160
EBITDA 마진율 (%)	5.1	5.3	5.3	5.3
영업이익률 (%)	3.0	3.1	3.0	3.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	2.0	1.6	1.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,034	4,459	4,674	4,786
현금 및 현금성자산	1,139	1,158	1,225	1,223
매출채권 및 기타채권	1,495	1,705	1,781	1,840
재고자산	905	1,032	1,078	1,114
기타유동자산	495	564	590	609
비유동자산	3,962	4,263	4,363	4,518
관계기업투자등	515	556	581	600
유형자산	1,584	1,648	1,744	1,947
무형자산	1,236	1,417	1,395	1,327
자산총계	7,995	8,722	9,037	9,304
유동부채	2,608	3,052	3,221	3,354
매입채무 및 기타채무	1,642	1,872	1,956	2,020
단기금융부채	570	726	792	845
기타유동부채	396	454	473	489
비유동부채	2,312	2,149	2,016	1,850
장기금융부채	1,978	1,768	1,618	1,438
기타비유동부채	334	381	398	412
부채총계	4,920	5,201	5,237	5,204
지배주주지분	2,272	2,655	2,867	3,095
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	100	111	111	111
이익잉여금	1,966	2,258	2,470	2,698
비지배주주지분	803	866	933	1,005
자본총계	3,075	3,521	3,800	4,100

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	538	577	641	700
당기순이익	193	416	340	361
비현금수익비용가감	611	500	529	556
유형자산감가상각비	247	286	334	337
무형자산상각비	67	74	72	68
기타	297	140	123	151
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	37	-268	-23	-18
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	81	-137	-64	-50
재고자산 감소(증가)	-110	-103	-46	-36
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	88	65	50
법인세납부	-286	-104	-141	-149
투자활동으로 인한 현금흐름	-777	-276	-484	-543
유형자산처분(취득)	-85	-127	-430	-540
무형자산감소(증가)	-79	-15	-50	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-15	-11	-4	-3
기타투자활동	-598	-123	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-178	-393	-146	-188
장단기금융부채의 증가(감소)	351	-53	-85	-127
자본의 증가(감소)	-1	12	0	0
배당금의 지급	-194	-76	-61	-61
기타재무활동	-334	-276	0	0
현금의 증가	-412	19	68	-2
기초현금	1,551	1,139	1,158	1,225
기말현금	1,139	1,158	1,225	1,223

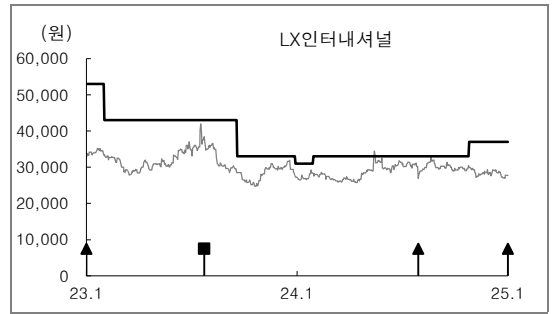
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	9.7	3.1	3.8	3.6
P/CF (x)	1.4	1.1	1.2	1.1
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	4.4	3.6	3.4	3.2
EPS (원)	3,021	8,648	7,041	7,447
CFPS (원)	20,762	23,629	22,421	23,652
BPS (원)	59,671	69,559	75,022	80,892
DPS (원)	1,200	1,700	1,700	1,700
배당성향 (%)	22.3	14.7	18.0	16.9
배당수익률 (%)	4.1	6.3	6.1	6.1
매출액증가율 (%)	-22.6	14.7	4.7	3.3
EBITDA증가율 (%)	-37.7	17.0	5.3	3.0
조정영업이익증가율 (%)	-55.1	18.6	0.2	5.4
EPS증가율 (%)	-77.3	186.3	-18.6	5.8
매출채권 회전율 (회)	11.0	12.3	11.8	11.7
재고자산 회전율 (회)	18.1	17.2	16.5	16.4
매입채무 회전율 (회)	10.8	11.1	10.6	10.6
ROA (%)	2.5	5.0	3.8	3.9
ROE (%)	5.2	13.6	9.9	9.7
ROIC (%)	7.0	9.7	8.8	8.9
부채비율 (%)	160.0	147.7	137.8	126.9
유동비율 (%)	154.6	146.1	145.1	142.7
순차입금/자기자본 (%)	43.8	35.9	29.2	24.0
조정영업이익/금융비용 (x)	3.7	4.2	4.1	4.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

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

투자의견 분류 및 적용기준

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(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 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.