



BUY

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(10.31) 30,500원

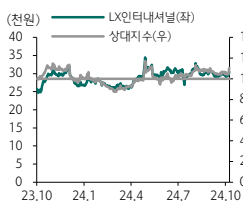
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,556.15
52주 최고/최저(원)	34,450/24,850
시가총액(십억원)	1,182.2
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	151.0
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5
외국인지분율(%)	23.86
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.72
국민연금공단	10.61

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	15,940.8	16,116.4
영업이익(십억원)	495.4	469.1
순이익(십억원)	399.7	380.2
EPS(원)	8,597	8,342
BPS(원)	71,347	78,763

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	18,759.5	14,514.3	16,777.1	17,886.1
영업이익	965.5	433.1	517.1	475.4
세전이익	1,133.2	342.8	579.0	549.2
순이익	515.2	117.1	311.2	307.6
EPS	13,293	3,021	8,029	7,935
증감율	47.18	(77.27)	165.77	(1.17)
PER	2.55	9.73	3.80	3.84
PBR	0.57	0.49	0.44	0.41
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.77	3.78
ROE	25.53	5.17	12.71	11.19
BPS	59,388	59,671	68,769	75,219
DPS	3,000	1,200	1,600	1,700



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

하나증권 리서치센터

2024년 11월 1일 | 기업분석_Earnings Review

LX인터내셔널 (001120)

정점을 지나지만 빠른 하락은 아닌 모습

목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 물류 운임 상승에 따른 판토스 이익 기여도 상승이 주된 원인으로 보인다. 호주 유연탄 가격은 점진적 상승 추세인 것 대비 인도네시아 유연탄 가격은 4Q23 이후 완만한 하락 국면이다. 다만 겨울철 성수기를 앞두고 가격 하방은 확보된 것으로 보이며 유가 하락으로 인한 비용 감소는 자원 부문 이익 규모 유지에 긍정적으로 작용할 전망이다. 2024년 기준 PER 3.8배, PBR 0.4배다.

3Q24 영업이익 1,547억원(YoY +143.2%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 4,600억원을 기록하며 전년대비 24.6% 증가했다. 모든 부문에서 전분기대비 전년대비 외형 성장이 나타났다. 트레이딩/신성장은 환율 상승과 물량 증가, 물류는 운임이 상승한 영향으로 매출이 늘어났다. 영업이익은 1,547억원을 기록하면서 전년대비 143.2% 증가했다. 매출액과 마찬가지로 전분기대비 전년대비 모두 증익을 달성했다. 자원 부문은 인도네시아 유연탄 가격 하락에도 불구하고 일부 생산량 증가 및 비용 안정화 등으로 개선되었다. 팜은 판매량 감소에도 불구하고 가격 상승세가 지속되면서 안정적인 이익 규모를 유지했다. 니켈은 인도네시아 동부 지역 강우 영향으로 수급 불균형이 발생하며 프리미엄이 형성되었고 이에 따라 전분기대비 매출과 이익이 모두 개선되었다. 트레이딩/신성장은 포송 그린파워의 전년대비 흑자전환과 LCD 패널 등 판매실적 호조로 이익이 성장했다. 물류는 SCFI 상승 국면에 그룹사 및 외부고객 판가 전가를 통해 실적이 증가했다. 7월 이후 나타난 운임지수 하락세를 감안하면 3분기 실적을 정점으로 간주할 수 있다. 지분법은 중국 신전 광산 생산량이 전년대비 증가하면서 세전이익 성장에 기여했다. 한편 연간 생산 할당량에 도달했기 때문에 4분기는 재차 기여도가 하락할 것으로 예상된다.

픽아웃 우려에도 배당 매력 보유. 기준일은 2025년에 확정

2022년 역대 최대 실적 달성 이후 기말에 나타난 배당보다 컸던 배당락은 현재 픽아웃 우려가 부각되는 국면에서 접근을 어렵게 만드는 요인으로 해석된다. 한편 배당 예고제로 기준일이 2025년에 확정됨에 따라 향후 과도한 조정은 나타나지 않을 가능성이 높아졌다. SCFI 지수가 하락세를 멈추고 횡보하는 구간으로 접어들었다. 향후 지수 레벨이 어느 수준에서 유지되는지에 따라 2025년 실적 눈높이가 결정될 것으로 예상된다.

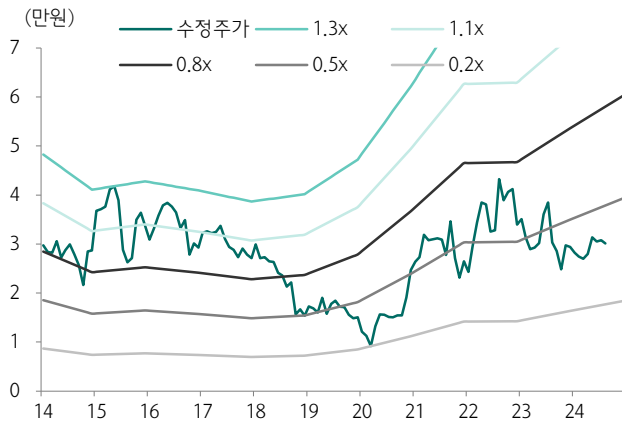
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,999	34,414	36,594	37,147	37,761	40,736	45,603	43,671	24.6	11.9
자원	2,861	2,899	2,435	2,597	2,869	2,812	2,959	2,831	21.5	5.2
트레이딩/신성장	17,018	14,512	17,191	17,738	17,864	18,841	20,549	20,961	19.5	9.1
물류	17,120	17,003	16,968	16,812	17,028	19,083	22,095	19,880	30.2	15.8
영업이익	1,617	1,292	636	785	1,107	1,296	1,547	1,221	143.2	19.4
자원	464	534	3	58	262	328	350	247	11,566.7	6.7
트레이딩/신성장	655	369	258	437	499	405	407	358	57.8	0.5
물류	498	389	375	290	346	563	790	616	110.7	40.3
지분법	644	(18)	407	340	328	692	368	93	(9.6)	(46.8)
세전이익	2,123	1,108	767	(571)	1,302	1,709	1,718	1,060	124.1	0.5
순이익	1,253	409	378	(870)	802	903	850	557	124.6	(5.9)
영업이익률	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.4	2.8	-	-
자원	16.2	18.4	0.1	2.2	9.1	11.7	11.8	8.7	-	-
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.8	2.1	2.0	1.7	-	-
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	2.0	3.0	3.6	3.1	-	-
세전이익률	5.7	3.2	2.1	(1.5)	3.4	4.2	3.8	2.4	-	-
순이익률	3.4	1.2	1.0	(2.3)	2.1	2.2	1.9	1.3	-	-

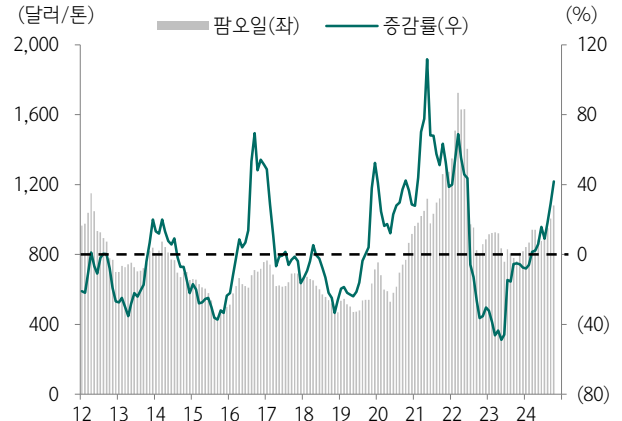
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



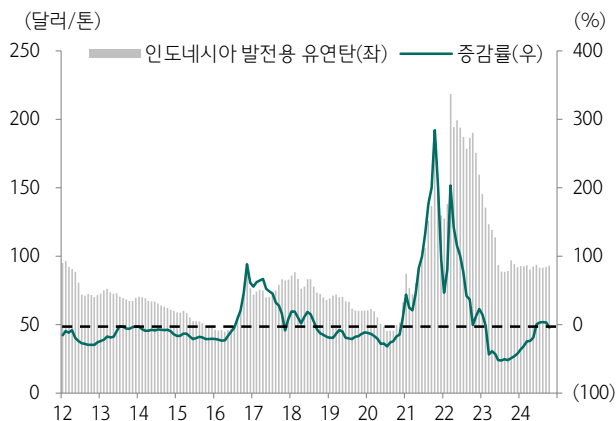
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (10월 YoY +41.8%)



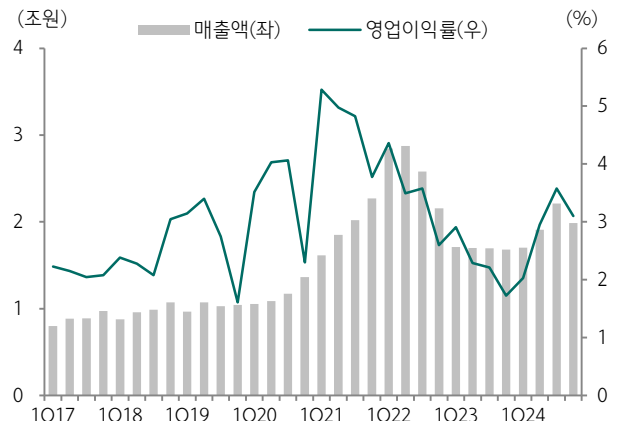
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (10월 YoY -4.1%)



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	16,777.1	17,886.1	18,615.3
매출원가	16,924.1	13,138.7	15,248.0	16,248.1	16,809.1
매출총이익	1,835.4	1,375.6	1,529.1	1,638.0	1,806.2
판매비	869.9	942.5	1,011.9	1,162.7	1,320.4
영업이익	965.5	433.1	517.1	475.4	485.8
금융손익	(23.0)	(99.5)	(104.3)	(77.8)	(71.1)
종속/관계기업손익	97.5	137.3	148.0	154.6	169.7
기타영업외손익	93.2	(128.1)	18.0	(2.9)	(4.9)
세전이익	1,133.2	342.8	579.0	549.2	579.4
법인세	353.9	149.4	172.9	164.8	173.8
계속사업이익	779.3	193.4	406.1	384.5	405.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	779.3	193.4	406.1	384.5	405.6
비지배주주지분 손이익	264.1	76.3	94.8	76.9	81.1
지배주주순이익	515.2	117.1	311.2	307.6	324.5
지배주주지분포괄이익	568.5	120.1	406.1	297.8	314.1
NOPAT	664.0	244.3	362.7	332.8	340.1
EBITDA	1,198.0	746.7	891.8	931.6	1,011.5
성장성(%)					
매출액증가율	12.42	(22.63)	15.59	6.61	4.08
NOPAT증가율	37.59	(63.21)	48.47	(8.24)	2.19
EBITDA증가율	42.03	(37.67)	19.43	4.46	8.58
영업이익증가율	47.14	(55.14)	19.40	(8.06)	2.19
(지배주주)순이익증가율	47.16	(77.27)	165.76	(1.16)	5.49
EPS증가율	47.18	(77.27)	165.77	(1.17)	5.49
수익성(%)					
매출총이익률	9.78	9.48	9.11	9.16	9.70
EBITDA이익률	6.39	5.14	5.32	5.21	5.43
영업이익률	5.15	2.98	3.08	2.66	2.61
계속사업이익률	4.15	1.33	2.42	2.15	2.18

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,293	3,021	8,029	7,935	8,371
BPS	59,388	59,671	68,769	75,219	82,013
CFPS	32,963	20,762	25,026	27,936	30,526
EBITDAPS	30,907	19,264	23,007	24,034	26,095
SPS	483,993	374,467	432,846	461,457	480,272
DPS	3,000	1,200	1,600	1,700	1,800
주기지표(배)					
PER	2.55	9.73	3.80	3.84	3.64
PBR	0.57	0.49	0.44	0.41	0.37
PCFR	1.03	1.42	1.22	1.09	1.00
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.77	3.78	3.52
PSR	0.07	0.08	0.07	0.07	0.06
재무비율(%)					
ROE	25.53	5.17	12.71	11.19	10.79
ROA	7.12	1.49	3.67	3.35	3.39
ROIC	22.91	7.06	8.89	7.42	7.03
부채비율	154.21	160.01	150.07	140.60	129.96
순부채비율	19.58	43.75	34.29	33.46	29.91
이자보상배율(배)	16.35	3.73	4.21	4.06	4.22

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,482.2	4,033.8	4,374.9	4,433.8	4,510.3
금융자산	1,602.2	1,201.8	1,339.2	1,218.3	1,208.1
현금성자산	1,550.7	1,138.9	1,265.3	1,140.0	1,127.7
매출채권	1,374.9	1,266.5	1,489.0	1,577.2	1,619.7
재고자산	698.3	904.8	792.3	839.3	861.9
기타유동자산	806.8	660.7	754.4	799.0	820.6
비유동자산	3,236.8	3,961.6	4,569.6	4,958.5	5,258.7
투자자산	704.7	868.6	942.5	979.6	997.5
금융자산	312.8	353.9	337.4	338.7	339.3
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	282.8
자산총계	7,719.0	7,995.3	8,944.5	9,392.2	9,769.0
유동부채	2,935.0	2,608.4	3,221.3	3,368.9	3,440.0
금융부채	689.7	569.6	812.5	821.2	825.4
매입채무	1,149.0	1,275.5	1,499.5	1,588.4	1,631.2
기타유동부채	1,096.3	763.3	909.3	959.3	983.4
비유동부채	1,747.5	2,312.0	2,146.4	2,119.7	2,080.9
금융부채	1,506.8	1,977.5	1,753.3	1,703.3	1,653.3
기타비유동부채	240.7	334.5	393.1	416.4	427.6
부채총계	4,682.5	4,920.4	5,367.7	5,488.6	5,520.9
지배주주지분	2,261.2	2,272.2	2,624.7	2,874.8	3,138.1
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	2,234.2	2,484.2	2,747.6
비지배주주지분	775.3	802.8	952.0	1,028.9	1,110.0
자본총계	3,036.5	3,075.0	3,576.7	3,903.7	4,248.1
순금융부채	594.4	1,345.3	1,226.5	1,306.2	1,270.5

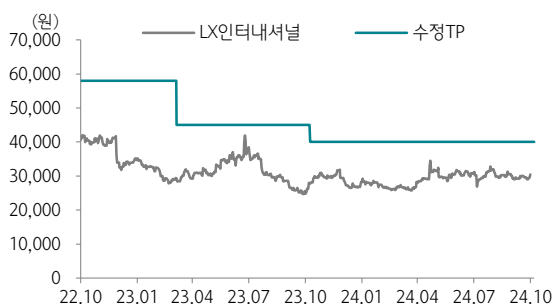
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,222.9	538.3	969.2	822.4	922.4
당기순이익	779.3	193.4	406.1	384.5	405.6
조정	287.6	307.8	464.1	456.2	525.6
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	190.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	156.0	37.1	99.0	(18.3)	(8.8)
투자활동 현금흐름	(522.0)	(777.2)	(609.5)	(849.5)	(828.0)
투자자산감소(증가)	(198.5)	(163.9)	27.8	(37.1)	(17.9)
자본증가(감소)	(127.4)	(84.9)	(444.6)	(808.0)	(808.0)
기타	(196.1)	(528.4)	(192.7)	(4.4)	(2.1)
재무활동 현금흐름	19.9	(177.5)	(238.0)	(98.9)	(107.0)
금융부채증가(감소)	627.0	350.5	18.6	(41.3)	(45.8)
자본증가(감소)	0.4	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(435.8)	(333.2)	(213.4)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(171.7)	(193.6)	(43.2)	(57.5)	(61.1)
현금의 증감	708.8	(411.8)	111.2	(125.4)	(12.2)
Unlevered CFO	1,277.7	804.7	970.0	1,082.8	1,183.2
Free Cash Flow	1,089.6	441.0	521.5	14.4	114.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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%

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 11월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 11월 1일 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 10월 29일