

LX 인터내셔널 (001120)

실적 바닥 + 신사업 기대감

투자의견

BUY(유지)

목표주가

51,000 원(유지)

현재주가

28,250 원(1/30)

시가총액

1,095(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 51,000원 유지. 4Q23 매출액 3.7조원(-0%qoq, -11%yoy), 영업이익 750억원(+18%qoq, -53%yoy)으로 컨센서스에 부합하는 실적 전망. 지난 분기 대비 모든 사업부의 실적 변화가 크지 않은 가운데, 해외 자원 시황 개선으로 분기 영업이익 증가 전망. 해상 운임 상승으로 인한 물류 사업 실적 개선은 1Q24부터 온기 반영될 것으로 예상되며, 지정학 이슈의 장기화 여부에 따라 실적 변동 가능할 전망
- 동사는 인도네시아 AKP 광산 지분 60%를 1억달러에 인수. AKP는 2023~2028년 200~370만톤까지 생산량 확대 계획. IRA 조항 참고 시, 핵심광물에 대한 Non-FEOC 비중은 2025~2027년 60~80%로 상승. 니켈의 경우 중국 자본이 집중되어 있고 배터리 內 비중이 크기 때문에 기준 충족을 위해 FEOC 배제가 필수적인 광물(도표4 참고)이라 판단. 동사는 현재 중국 제련소를 주요 고객으로 확보하고 있으며, 향후 제련소 지분 인수에 따라 추가 밸류업이 가능할 전망. 인도네시아의 미국 FTA 체결국 지위 부여와 함께 가장 중요한 이슈

주가(원,1/30)	28,250
시가총액(십억원)	1,095

발행주식수(천주)	38,760
52주 최고가(원)	48,450
최저가(원)	24,550
52주 일간 Beta	1.06
60일 일평균거래대금(억원)	82
외국인 지분율(%)	19.6
배당수익률(2023F, %)	4.2

주주구성(%)	
엘엑스홀딩스 (외 2인)	24.7
국민연금공단 (외 1인)	8.5

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	2.0	-20.7	-20.4
절대기준	-3.9	-24.9	-18.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	51,000	51,000	-
영업이익(23)	430	564	▼
영업이익(24)	469	622	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	18,760	14,452	15,155	15,398
영업이익	966	430	469	551
세전손익	1,133	471	485	556
당기순이익	779	301	307	347
EPS(원)	13,293	5,676	5,661	6,286
증감률(%)	47.2	-57.3	-0.3	11.0
PER(배)	2.6	5.0	5.0	4.5
ROE(%)	25.5	9.7	9.2	9.5
PBR(배)	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	1.6	2.0	1.9	1.7

자료: 유진투자증권

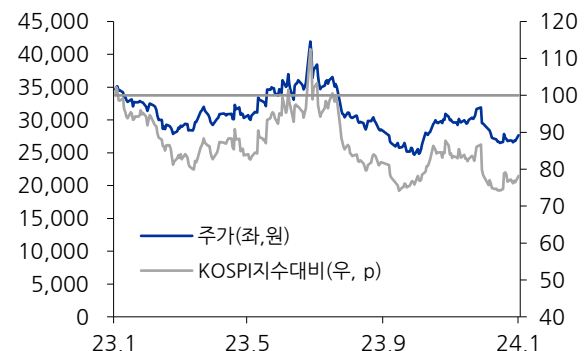
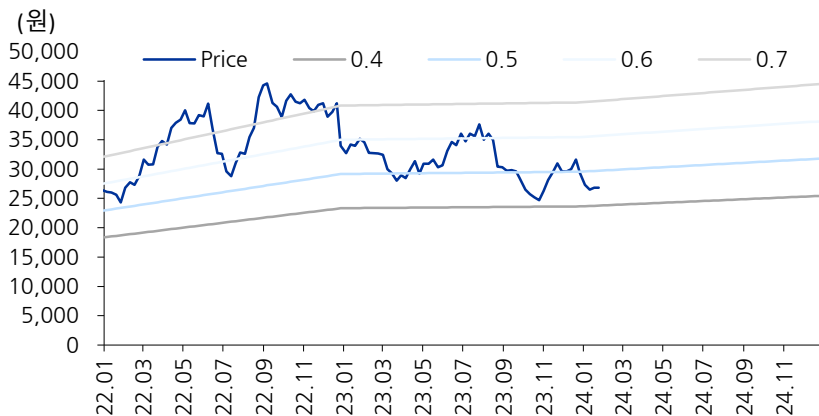


도표 1. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	3,700	3,440	3,659	3,652	3,698	3,814	3,817	3,826	14,452	15,155	15,398
자원	286	289	244	225	232	243	261	263	1,044	999	1,109
트레이딩/신성장	1,702	1,451	1,719	1,722	1,733	1,751	1,745	1,748	6,594	6,977	7,326
물류	1,712	1,700	1,697	1,705	1,733	1,820	1,811	1,815	6,814	7,179	6,964
영업이익	162	129	64	75	95	119	124	131	430	469	551
자원	46	53	0	9	20	33	35	41	109	129	150
트레이딩/신성장	66	37	26	27	30	35	37	38	155	140	227
물류	50	39	38	39	45	51	52	52	165	200	174
OPM(%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.6	3.1	3.3	3.4	3.0	3.1	3.6
자원	16.2	18.5	0.1	4.0	8.6	13.6	13.4	15.6	10.5	12.9	13.5
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	1.6	1.7	2.0	2.1	2.2	2.4	2.0	3.1
물류	2.9	2.3	2.2	2.3	2.6	2.8	2.9	2.9	2.4	2.8	2.5
세전이익	212	111	77	71	106	133	120	126	471	485	556
당기순이익	156	72	49	24	70	88	79	70	301	307	347
(%yoy)											
매출액	(24.8)	(31.5)	(22.3)	(11.2)	(0.1)	10.9	4.3	4.8	(23.0)	4.9	1.6
영업이익	(34.2)	(55.3)	(76.7)	(52.5)	(41.3)	(7.9)	95.3	74.7	(55.5)	9.3	17.4
세전이익	(29.6)	(66.6)	(71.3)	(69.5)	(50.2)	20.3	56.4	77.0	(58.4)	2.9	14.6
순이익	(29.9)	(68.8)	(80.2)	(69.1)	(55.1)	22.2	61.2	191.7	(61.3)	1.8	13.3
(%qoq)											
매출액	(10.0)	(7.0)	6.4	(0.2)	1.3	3.1	0.1	0.2	-	-	-
영업이익	2.4	(20.1)	(50.8)	17.9	26.7	25.3	4.5	5.4	-	-	-
세전이익	(8.7)	(47.8)	(30.8)	(7.5)	49.0	26.0	(10.0)	4.7	-	-	-
순이익	101.3	(53.9)	(32.0)	(51.0)	191.7	25.7	(10.2)	(11.4)	-	-	-

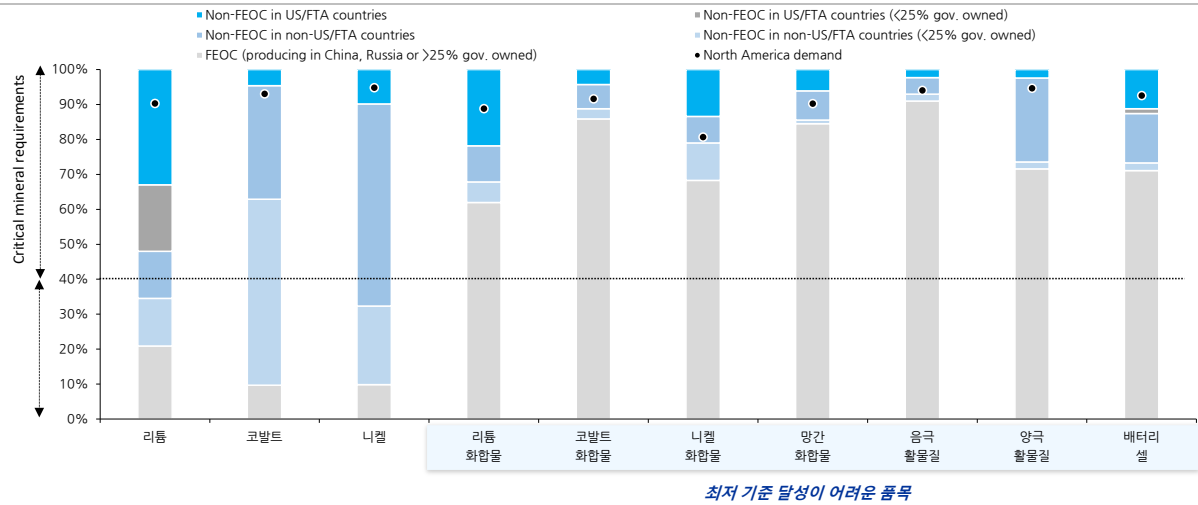
자료: LX 인터내셔널, 유진투자증권

도표 2. PBR Band chart



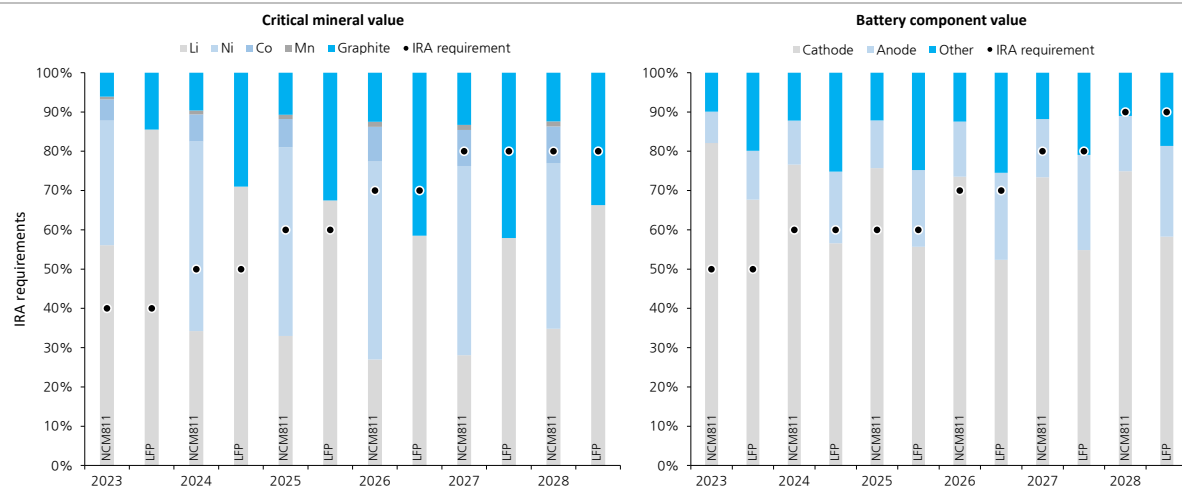
자료: 유진투자증권

도표 3. 2025년 기준 배터리 광물 및 소재 FEOC 비중과 미국 수요 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. 연도별 배터리 內 핵심광물, 부품의 가치 비중 전망 및 IRA 규정과 비교



자료: 유진투자증권

LX인터내셔널(001120.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	6,747	7,719	6,480	6,371	6,630
유동자산	4,377	4,482	3,276	2,938	3,011
현금성자산	865	1,602	637	148	134
매출채권	1,961	1,637	1,414	1,512	1,567
재고자산	1,021	698	676	723	749
비유동자산	2,370	3,237	3,204	3,433	3,618
투자자산	814	1,004	773	811	824
유형자산	807	1,163	1,337	1,505	1,657
기타	750	1,070	1,094	1,117	1,138
부채총계	4,363	4,683	3,414	3,132	3,201
유동부채	3,431	2,935	2,664	2,780	2,846
매입채무	2,212	1,883	1,609	1,721	1,783
유동성이자부채	822	690	690	690	690
기타	397	362	366	370	373
비유동부채	932	1,748	750	352	355
비유동이자부채	747	1,507	507	107	107
기타	185	241	243	245	248
자본총계	2,384	3,036	3,066	3,239	3,428
지배지분	1,775	2,261	2,291	2,464	2,653
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	100	101	101	101	101
이익잉여금	1,522	1,966	2,078	2,251	2,440
기타	(42)	0	(82)	(82)	(82)
비지배지분	609	775	775	775	775
자본총계	2,384	3,036	3,066	3,239	3,428
총차입금	1,570	2,197	1,197	797	797
순차입금	705	594	560	648	663

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	265	1,434	566	603	690
당기순이익	540	779	301	307	347
자산상각비	187	232	384	428	468
기타비현금성손익	(104)	(195)	(851)	(876)	(902)
운전자본증감	(619)	156	(30)	(35)	(21)
매출채권감소(증가)	(207)	269	223	(98)	(55)
재고자산감소(증가)	(339)	385	23	(47)	(26)
매입채무증가(감소)	(8)	(503)	(274)	112	63
기타	(65)	5	(2)	(2)	(2)
투자현금	(48)	(522)	(424)	(645)	(650)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	47	25	159	(26)	(9)
설비투자	(72)	(133)	(506)	(542)	(562)
유형자산처분	18	6	0	0	0
무형자산처분	(36)	(73)	(77)	(78)	(79)
재무현금	8	20	(1,108)	(447)	(54)
차입금증가	(98)	(123)	(1,000)	(400)	0
자본증가	(32)	(172)	(108)	(47)	(54)
배당금지급	(32)	(172)	108	47	54
현금 증감	152	709	(965)	(489)	(14)
기초현금	690	842	1,551	585	97
기말현금	842	1,551	585	97	82
Gross Cash flow	884	1,278	596	638	710
Gross Investment	668	366	454	680	670
Free Cash Flow	217	912	143	(42)	40

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	16,687	18,760	14,452	15,155	15,398
증가율(%)	47.9	12.4	(23.0)	4.9	1.6
매출원가	15,335	16,924	13,109	13,726	13,840
매출총이익	1,351	1,835	1,343	1,428	1,558
판매 및 일반관리비	695	870	913	959	1,007
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	656	966	430	469	551
증가율(%)	310.6	47.1	(55.5)	9.3	17.4
EBITDA	843	1,198	814	898	1,019
증가율(%)	160.8	42.0	(32.1)	10.3	13.5
영업외손익	78	168	41	15	5
이자수익	17	37	25	14	9
이자비용	34	59	44	48	54
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	95	189	60	50	50
세전순이익	735	1,133	471	485	556
증가율(%)	61.2	54.2	(58.4)	2.9	14.6
법인세비용	194	354	170	178	208
당기순이익	540	779	301	307	347
증가율(%)	49.4	44.2	(61.3)	1.8	13.3
지배주주지분	350	515	220	219	244
증가율(%)	17.6	47.2	(57.3)	(0.3)	11.0
비지배지분	190	264	81	87	104
EPS(원)	9,032	13,293	5,676	5,661	6,286
증가율(%)	17.6	47.2	(57.3)	(0.3)	11.0
수정EPS(원)	9,032	13,293	5,676	5,661	6,286
증가율(%)	17.6	47.2	(57.3)	(0.3)	11.0

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	9,032	13,293	5,676	5,661	6,286
BPS	45,794	58,338	59,104	63,565	68,450
DPS	2,300	3,000	1,200	1,400	1,500
밸류에이션(배, %)					
PER	2.9	2.6	5.0	5.0	4.5
PBR	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.1	1.6	2.0	1.9	1.7
배당수익률	8.7	8.8	4.2	5.0	5.3
PCR	1.2	1.0	1.8	1.7	1.5
수익성(%)					
영업이익률	3.9	5.1	3.0	3.1	3.6
EBITDA이익률	5.1	6.4	5.6	5.9	6.6
순이익률	3.2	4.2	2.1	2.0	2.3
ROE	22.5	25.5	9.7	9.2	9.5
ROIC	21.1	23.9	9.1	9.2	10.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	29.6	19.6	18.3	20.0	19.3
유동비율	127.6	152.7	123.0	105.7	105.8
이자보상배율	19.2	16.3	9.8	9.7	10.2
활동성 (회)					
총자산회전율	2.7	2.6	2.0	2.4	2.4
매출채권회전율	9.6	10.4	9.5	10.4	10.0
재고자산회전율	20.0	21.8	21.0	21.7	20.9
매입채무회전율	8.0	9.2	8.3	9.1	8.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

조사분석담당자는 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

