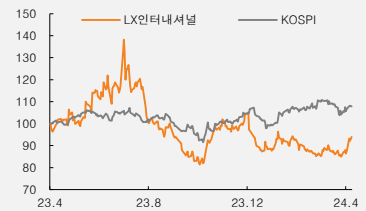


투자 의견(유지)	Trading Buy
목표주가(유지)	33,000원
현재주가(24/5/2)	28,500원
상승여력	15.8%

영업이익(24F, 십억원)	417
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	432
EPS 성장률(24F, %)	108.0
MKT EPS 성장률(24F, %)	72.1
P/E(24F, x)	4.5
MKT P/E(24F, x)	11.2
KOSPI	2,683.65
시가총액(십억원)	1,105
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	68.1
외국인 보유비중(%)	20.6
베타(12M) 일간수익률	0.93
52주 최저가(원)	24,700
52주 최고가(원)	41,950

(%)	1M	6M	12M
절대주가	6.5	11.5	-5.6
상대주가	9.3	-2.6	-11.2



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

## LX인터내셔널

## 하반기를 노린다

## 1Q24 Review: 예상치를 상회하는 실적

1Q24 LX인터내셔널의 매출액은 2.1% YoY 증가한 3조 7,761억원을 기록했다. 영업이익은 1,107억원으로 시장 기대치(972억원)를 상회했다. 자원 생산량 확대 등이 주효했다. 물류 부문의 영업이익은 346억원으로 전분기 대비 56억원 증가했고, 트레이딩/신성장 부문(499억원) 역시 자원/소재 트레이딩 이익 호조로 소폭(62억원) 증가했다. 석탄 단가 부진으로 우려되었던 자원 부문의 영업이익(262억원) 역시 광산 원가 절감, 팜오일 시장 개선으로 전분기(58억원) 대비 개선되었다.

순이익은 802억원으로 전분기 대비 흑자 전환하였다. 일회성 손실 제거, 자원 부문의 지분법 및 배당 손익(293억원) 개선(전분기 242억원)이 주효했다.

## 2024년 전망: 하반기 물류, 자원 중심의 실적 개선 기대

2Q24 영업이익은 958억원으로 전년(1,292억원) 및 전분기(1,107억원) 대비 감소할 전망이다. 이는 컨테이너 시황 비수기, 최근 석탄 가격 하향 기조에 기인한다. 다만, 전년 동기 대비 이익 하락 폭(-26.3% YoY)은 1Q24(-31.6% YoY) 대비 축소될 것으로 예상된다.

1Q24 예상을 상회하는 컨테이너 반등 기조 유지, 석탄 가격의 제한적인 단가 하락 기조를 반영하여 2024년 연간 영업이익 전망치를 소폭(5.1%) 상향 조정한다. 2023년(4,331억원) 대비 연간 실적 증익은 여전히 불투명하지만, 하반기부터는 전년 동기 대비 실적 개선 가능성이 높아지고 있다.

## 목표주가 33,000원 및 Trading Buy 의견 유지: 저평가 매력은 여전

LX인터내셔널에 대해 목표주가 33,000원 및 Trading Buy 의견을 유지한다. 동사의 주가는 PBR 0.4배, PER 4.5배로 매우 저평가 되어있다. 최근 하락 반전했던 컨테이너 시황이 반등하는 등 실적 개선에 대한 실마리가 나타나고 있는 상황이다.

다만, 석탄 및 니켈 등 동사가 집중하고 있는 자원 부문에서의 추가적인 성장에는 시간이 필요하다. LX글래스 등 인수 법인에서의 실적 개선도 아직은 요원하다. 본격적인 주가 반등 시기는 전년대비 성장 모멘텀이 발생할 3Q24가 될 전망이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	18,760	14,514	14,899	15,391	15,916
영업이익 (십억원)	966	433	417	416	444
영업이익률 (%)	5.1	3.0	2.8	2.7	2.8
순이익 (십억원)	515	117	244	201	223
EPS (원)	13,293	3,021	6,283	5,174	5,747
ROE (%)	25.5	5.2	10.3	7.9	8.2
P/E (배)	2.6	9.7	4.5	5.5	5.0
P/B (배)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	8.8	4.1	4.6	4.6	4.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q24 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q23	4Q23	1Q24P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,700	3,715	3,776	3,502	3,753	2.1	1.7
영업이익	162	79	111	96	97	-31.6	41.0
영업이익률 (%)	4.4	2.1	2.9	2.7	2.6	-1.4	0.8
세전이익	212	-57	130	79	116	-38.7	흑전
순이익	125	-87	80	44	53	-36.0	흑전

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	14,284	14,741	14,899	15,391	4.3	4.4	상사 매출 상향 물류, 자원 마진 변경
영업이익	397	413	417	416	5.1	0.9	
세전이익	367	323	420	354	14.3	9.7	
순이익	205	180	244	201	19.1	11.6	
EPS (원)	5,277	4,634	6,283	5,174	19.1	11.6	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LX인터내셔널 분기별 실적표

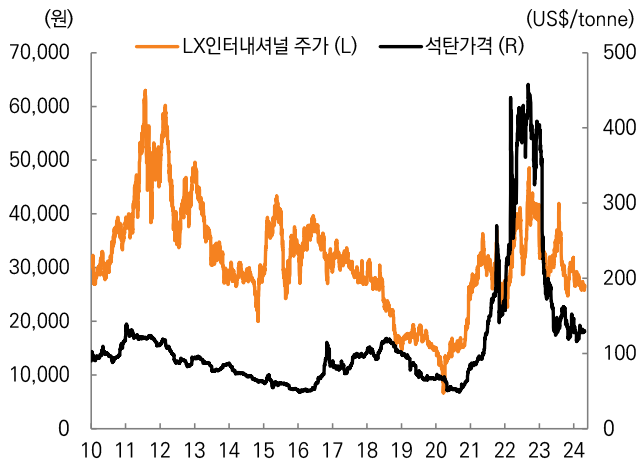
(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>3,700</b>	<b>3,440</b>	<b>3,659</b>	<b>3,715</b>	<b>3,776</b>	<b>3,498</b>	<b>3,801</b>	<b>3,824</b>	<b>14,514</b>	<b>14,899</b>	<b>15,391</b>
Trading/신성장	1,702	1,451	1,719	1,774	1,786	1,495	1,753	1,809	6,646	6,844	7,079
자원	286	289	244	260	287	269	299	283	1,078	1,138	1,188
물류	1,712	1,700	1,697	1,681	1,703	1,734	1,748	1,732	6,790	6,916	7,124
<b>영업이익</b>	<b>162</b>	<b>129</b>	<b>64</b>	<b>79</b>	<b>111</b>	<b>96</b>	<b>107</b>	<b>103</b>	<b>433</b>	<b>417</b>	<b>416</b>
Trading/신성장	66	37	26	44	50	40	42	45	172	178	156
자원	46	53	0.3	6	27	23	27	28	106	105	121
물류	50	39	38	29	35	32	39	30	155	135	139
세전이익	212	111	77	-57	130	91	100	98	343	420	354
<b>순이익(지배)</b>	<b>125</b>	<b>41</b>	<b>38</b>	<b>-87</b>	<b>80</b>	<b>51</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>117</b>	<b>244</b>	<b>201</b>
영업이익률 (%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	2.7	2.8	2.7	3.0	2.8	2.7
세전순이익률 (%)	5.7	3.2	2.1	-1.5	3.4	2.6	2.6	2.6	2.4	2.8	2.3
순이익률 (지배, %)	4.2	2.1	1.3	-2.3	2.6	1.9	1.9	1.9	0.8	1.6	1.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

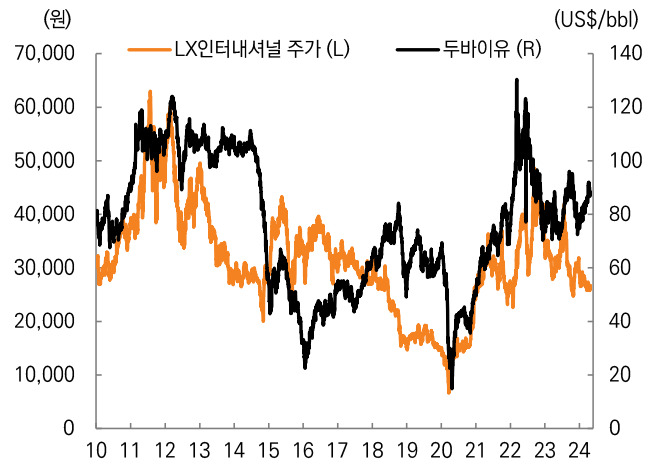
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LX인터내셔널 주가 vs. New Castle 석탄가



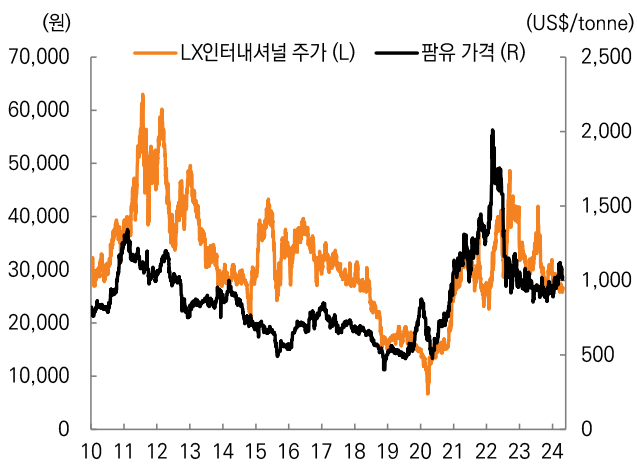
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LX인터내셔널 주가 vs. 두바이유 가격



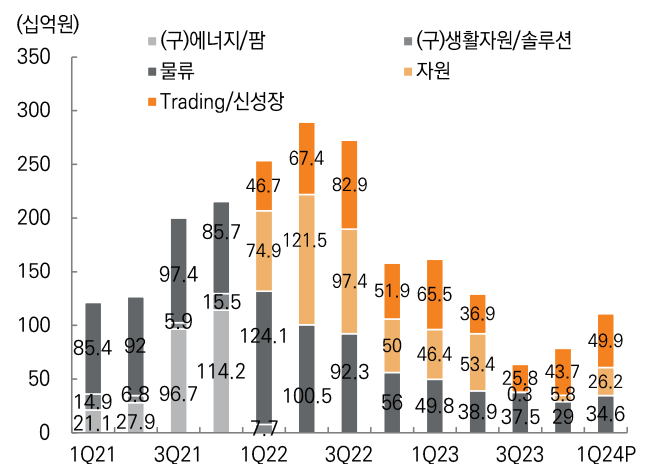
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LX인터내셔널 주가 vs. 팜유 가격



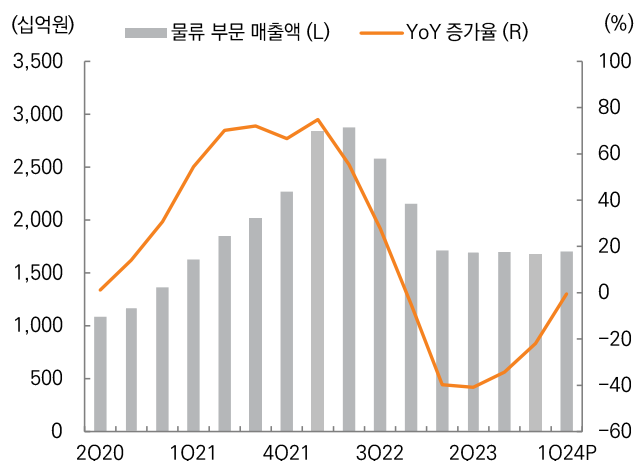
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LX인터내셔널 부문별 영업이익 추이



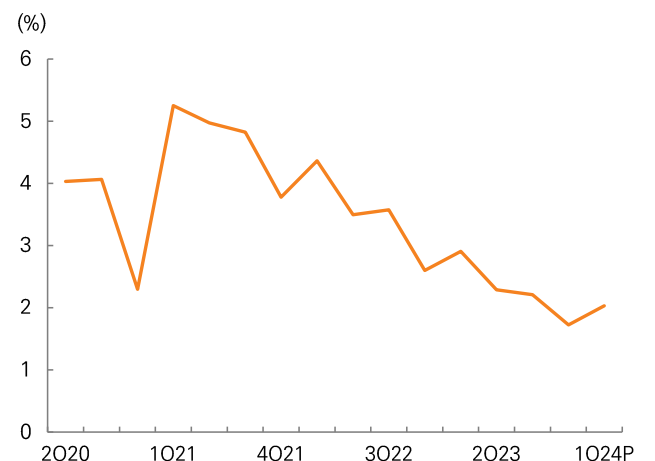
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 물류 부문 매출 증가율 추이



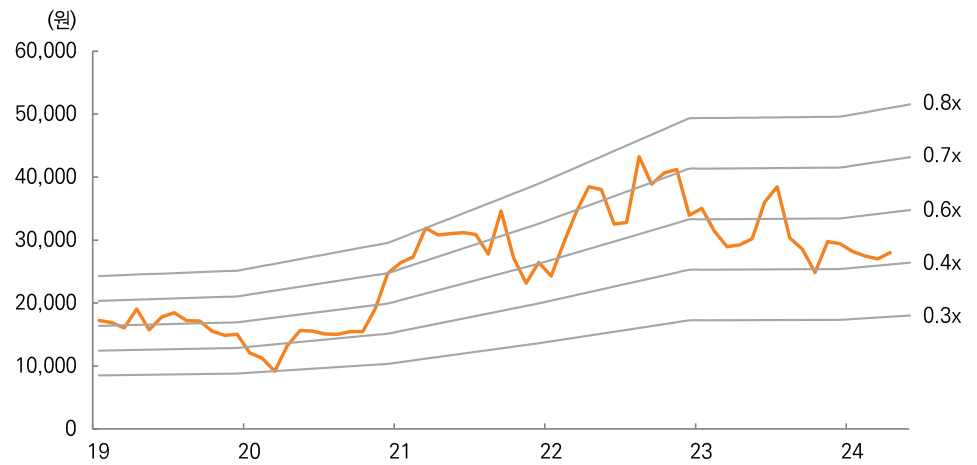
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 물류 부문 영업이익률 추이



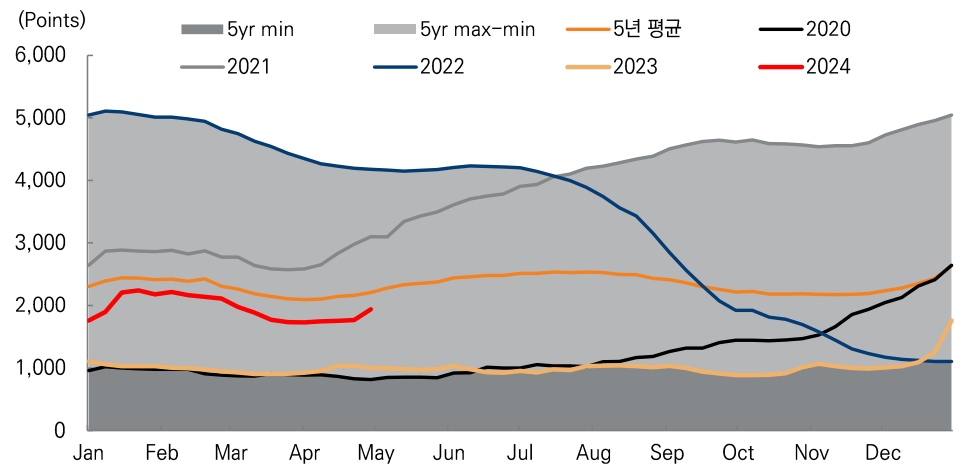
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 컨테이너 시황(SCFI): 중동 안보 리스크 지속으로 최근 1,900pt대까지 재상승



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

## LX인터내셔널 (001120)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	14,514	14,899	15,391	15,916
매출원가	13,139	13,528	13,930	14,421
매출총이익	1,375	1,371	1,461	1,495
판매비와관리비	943	954	1,045	1,050
조정영업이익	433	417	416	444
영업이익	433	417	416	444
비영업손익	-90	3	-62	-51
금융손익	-76	-82	-82	-71
관계기업등 투자손익	137	125	57	37
세전계속사업손익	343	420	354	393
계속사업법인세비용	149	112	97	108
계속사업이익	193	307	257	286
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	193	307	257	286
지배주주	117	244	201	223
비지배주주	76	64	57	63
총포괄이익	236	307	257	286
지배주주	120	340	284	316
비지배주주	116	-33	-27	-30
EBITDA	747	794	837	857
FCF	441	-35	177	185
EBITDA 마진율 (%)	5.1	5.3	5.4	5.4
영업이익률 (%)	3.0	2.8	2.7	2.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	1.6	1.3	1.4

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,034	3,972	4,098	4,210
현금 및 현금성자산	1,139	992	1,029	1,038
매출채권 및 기타채권	1,495	1,539	1,585	1,638
재고자산	905	932	959	992
기타유동자산	495	509	525	542
비유동자산	3,962	4,227	4,303	4,370
관계기업투자등	515	556	572	592
유형자산	1,584	1,857	1,933	2,044
무형자산	1,236	1,186	1,169	1,105
자산총계	7,995	8,199	8,400	8,580
유동부채	2,608	2,541	2,672	2,780
매입채무 및 기타채무	1,642	1,690	1,740	1,799
단기금융부채	570	442	510	546
기타유동부채	396	409	422	435
비유동부채	2,312	2,322	2,182	2,014
장기금융부채	1,978	1,978	1,828	1,648
기타비유동부채	334	344	354	366
부채총계	4,920	4,863	4,854	4,794
지배주주지분	2,272	2,470	2,624	2,800
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	100	100	100	100
이익잉여금	1,966	2,166	2,320	2,496
비지배주주지분	803	867	923	986
자본총계	3,075	3,337	3,547	3,786

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	538	545	607	645
당기순이익	193	307	257	286
비현금수익비용가감	611	446	542	554
유형자산감가상각비	247	307	354	350
무형자산상각비	67	70	67	64
기타	297	69	121	140
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	37	-14	-14	-16
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	81	-37	-39	-45
재고자산 감소(증가)	-110	-27	-28	-32
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	38	39	46
법인세납부	-286	-112	-97	-108
투자활동으로 인한 현금흐름	-777	-602	-482	-463
유형자산처분(취득)	-85	-580	-430	-460
무형자산감소(증가)	-79	-20	-50	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-15	-2	-2	-3
기타투자활동	-598	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-178	-171	-128	-191
장단기금융부채의 증가(감소)	351	-128	-82	-144
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-194	-43	-47	-47
기타재무활동	-334	0	1	0
현금의 증가	-412	-147	36	9
기초현금	1,551	1,139	992	1,029
기말현금	1,139	992	1,029	1,038

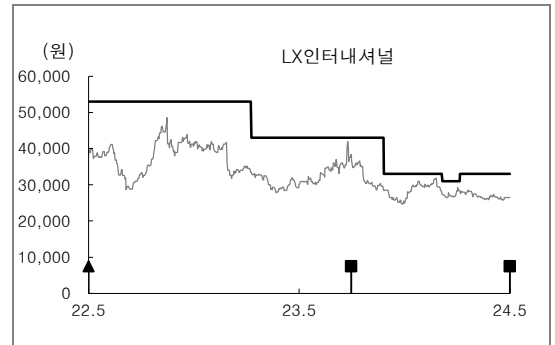
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	9.7	4.5	5.5	5.0
P/CF (x)	1.4	1.5	1.4	1.3
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	4.4	4.2	3.9	3.7
EPS (원)	3,021	6,283	5,174	5,747
CFPS (원)	20,762	19,440	20,626	21,658
BPS (원)	59,671	64,772	68,740	73,281
DPS (원)	1,200	1,300	1,300	1,300
배당성향 (%)	22.3	15.2	18.2	16.4
배당수익률 (%)	4.1	4.6	4.6	4.6
매출액증가율 (%)	-22.6	2.6	3.3	3.4
EBITDA증가율 (%)	-37.7	6.3	5.4	2.4
조정영업이익증가율 (%)	-55.1	-3.7	-0.3	6.7
EPS증가율 (%)	-77.3	108.0	-17.7	11.1
매출채권 회전율 (회)	11.0	11.6	11.6	11.7
재고자산 회전율 (회)	18.1	16.2	16.3	16.3
매입채무 회전율 (회)	10.8	10.5	10.5	10.5
ROA (%)	2.5	3.8	3.1	3.4
ROE (%)	5.2	10.3	7.9	8.2
ROIC (%)	7.0	7.8	7.4	7.8
부채비율 (%)	160.0	145.7	136.8	126.6
유동비율 (%)	154.6	156.4	153.4	151.4
순차입금/자기자본 (%)	43.8	40.8	35.0	28.7
조정영업이익/금융비용 (x)	3.7	3.6	3.7	4.4

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX인터내셔널 (001120)				
2024.02.05	Trading Buy	33,000	-	-
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 약화
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
85.36%	9.15%	5.49%	0%

\* 2024년 03월 31일 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.