

## ESG솔루션

## 백재승

Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

## 임지영

Research Associate

jiyeong.lim@samsung.com

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	40,000원	31.6%
현재주가	30,400원	
시가총액	1.2조원	
Shares (float)	38,760,000주 (68.1%)	
52주 최저/최고	24,700원/41,950원	
60일-평균거래대금	136.7억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
LX인터내셔널 (%)	-11.8	-1.1	-12.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.7	-7.7	-19.1

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	40,000	40,000	0.0%
2024E EPS	7,388	6,414	15.2%
2025E EPS	6,257	5,977	4.7%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	7
Target price	40,429
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

## LX인터내셔널 (001120)

배당수익률은 방어를, 물류 시황은 공격을 담당할 것

- 컨테이너선 운임 지수 상승 지속되며 물류사업 실적은 3분기까지 양호할 것
- 중국 산시성 안전검사 강화 영향으로 올해 중국 석탄 생산량이 전년 대비 크게 늘어 나지 않을 것이라는 전망 제기된 것도 회사 실적에 긍정적
- 석탄 및 물류 시황 흐름 감안 시 당분간 회사 실적은 1Q24 실적보다 더 둔화될 가능성 제한적. 이에 따라 올해 배당 증가 가능성 또한 농후하다는 점에 주목

## WHAT'S THE STORY?

**시황 흐름 감안 시 1분기보다 더 나쁠 것 없는 실적 기대:** 최근 컨테이너선 운임 지수(SCFI) 상승세가 지속되고 있다. 컨테이너선 발주 증가에도 불구하고 지정학적 risk 고조 등으로 수에즈운하 통과와 어려움이 지속되고 있다는 공급 측면의 이슈와 함께, 8월부터 부과될 미국의 중국항 관세 상향에 대비한 중국의 단기적인 대미 수출 강화라는 수요 측면의 이슈도 함께 부각되는 상황이다. 계절적 성수기 등까지 포함한다면 최소한 컨테이너선 운임 지수는 올해 3분기까지 양호한 흐름이 지속될 것으로 예상되며, 이는 곧 LX인터내셔널 물류사업의 실적 개선도 같은 흐름을 보일 수 있음을 의미한다. 과거 두 지표 간 상관관계 감안 시 1분기 평균 SCFI 지수(2,022포인트) 대비 물류사업 영업이익(346억 원)은 다소 아쉬운 수준이지만, lagging 효과 등을 감안하면 당분간 물류사업 실적 개선을 기대할 만하다.

최근 중국의 생산량 위축으로 석탄 가격이 바닥을 다지는 모습도 주목된다. 중국 전체 석탄 생산량의 29%를 차지하는 산시성의 탄광 사고 급증으로 인해 3-5월 탄광 안전점검이 강화되었으며, 이 영향으로 1Q24 산시성 석탄 생산량이 전년 대비 18.9% 급감하였다(중국 전체 생산량은 3.8% 감소). 이로 인해 올해 중국 석탄 생산량 증가를 전망치가 기존 “1% 증가”에서 “1% 증감”으로 하향 조정됨에 따라 최근 석탄 가격이 소폭이나마 반등하였다. 석탄 수요 감안 시 가격의 탄력적 반등을 기대하기 어렵다 하더라도, 최소한 1Q24 석탄사업 실적이 향후 둔화될 가능성은 제한적이라 할 수 있다.

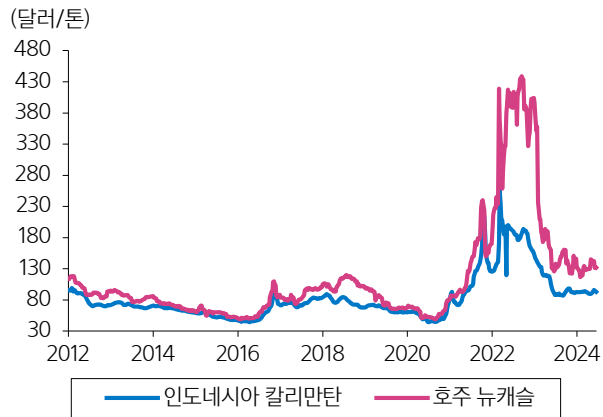
**배당 증가 감안 시 valuation 매력 부각 가능:** 물류와 석탄 시황 감안 시 회사의 2-3분기 실적은 최소한 1분기 실적을 상회할 전망이다. 이는 실적 추정의 가시성을 높여주는 동시에, 회사의 올해 배당액에 대한 기대 고조 요인이기도 하다. 배당 재원으로 활용할 지분법 대상 주식으로부터 이미 1분기 약 800억 원의 배당금을 수령함에 따라, 회사의 올해 DPS는 최소한 1,700원 이상이 될 가능성이 높다. 이에 따라, 현 주가 기준 5.6%의 배당수익률과 여전히 P/E 4.1배에 거래 중인 valuation 등이 모두 매력적인 바 BUY 투자의견을 유지한다.

## SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	14,514	16,210	16,500	16,934
영업이익 (십억원)	433	457	383	381
순이익 (십억원)	193	385	319	315
EPS (adj) (원)	4,266	7,388	6,257	6,560
EPS (adj) growth (%)	-75.7	73.2	-15.3	4.8
EBITDA margin (%)	5.1	4.9	4.3	4.2
ROE (%)	7.3	11.7	11.7	8.8
P/E (adj) (배)	7.1	4.1	4.9	4.6
P/B (배)	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	2.9	2.8	3.1	3.1
Dividend yield (%)	4.1	5.6	5.6	5.6

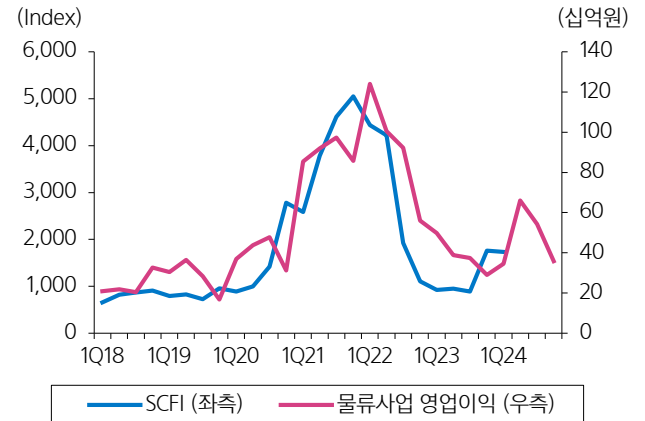
자료: LX인터내셔널, 삼성증권 추정

그림 1. 연료탄 가격: 호주 뉴캐슬 vs 인도네시아 칼리만탄



자료: 블룸버그, 한국광물자원공사

그림 2. SCFI 운임지수 vs 물류사업 영업이익



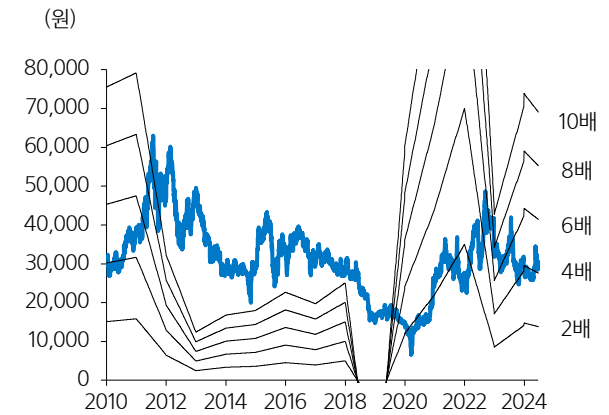
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

그림 3. LX인터내셔널 주가 vs 석탄 가격



자료: 블룸버그, Quantiwise

그림 4. LX인터내셔널: P/E 밴드



자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

표 1. LX인터내셔널: 사업부별 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	3,699.9	3,440.4	3,659.4	3,714.7	3,776.1	3,948.9	4,267.6	4,217.3	14,514.3	16,209.9	16,500.4
자원	286.1	288.9	243.5	259.7	286.9	308.2	284.6	321.5	1,078.2	1,201.3	1,262.3
광물	206.0	170.2	149.7	143.4	142.3	180.2	181.1	190.2	669.3	693.8	797.3
팜	80.1	118.7	93.8	116.3	144.6	127.9	103.6	131.3	408.9	507.4	465.0
Trading/신성장	1,701.8	1,451.2	1,719.1	1,773.8	1,786.4	1,770.4	2,031.6	2,072.8	6,645.9	7,661.2	8,032.6
석탄	482.3	434.4	404.3	395.4	443.8	523.1	525.4	534.3	1,716.5	2,026.6	2,170.2
기타	1,219.5	1,016.8	1,314.8	1,378.4	1,342.6	1,247.2	1,506.3	1,538.5	4,929.4	5,634.7	5,862.4
물류	1,712.0	1,700.3	1,696.8	1,681.2	1,702.8	1,870.3	1,951.3	1,823.0	6,790.3	7,347.4	7,205.4
영업이익	161.7	129.2	63.6	78.5	110.7	136.2	114.2	96.0	433.0	457.1	382.5
자원	46.4	53.4	0.3	5.8	26.2	22.7	20.8	21.2	105.9	90.8	77.0
광물	42.7	52.8	-0.2	3.3	20.0	17.6	17.7	18.6	98.6	73.8	67.3
팜	3.7	0.6	0.5	2.5	6.2	5.1	3.1	2.6	7.3	17.0	9.7
Trading/신성장	65.5	36.9	25.8	43.7	49.9	47.5	39.2	38.9	171.9	175.5	150.4
석탄	46.0	26.0	13.0	20.0	25.0	25.3	20.0	19.7	105.0	90.0	77.4
기타	19.5	10.9	12.8	23.7	24.9	22.2	19.2	19.2	66.9	85.5	73.0
물류	49.8	38.9	37.5	29.0	34.6	66.0	54.3	35.9	155.2	190.7	155.1
영업이익률 (%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.4	2.7	2.3	3.0	2.8	2.3
자원	16.2	18.5	0.1	2.2	9.1	7.4	7.3	6.6	9.8	7.6	6.1
Trading/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.8	2.7	1.9	1.9	2.6	2.3	1.9
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	2.0	3.5	2.8	2.0	2.3	2.6	2.2
지분법이익	67.7	1.4	41.4	34.7	36.8	36.4	36.8	38.6	145.2	148.6	134.2
자원/개발	60.2	-5.8	33.8	24.2	29.3	28.9	29.3	31.1	112.4	118.6	110.2
산업재	7.5	7.2	7.6	10.5	7.5	7.5	7.5	7.5	32.8	30.0	24.0
세전이익	212.4	110.8	76.7	-57.1	130.2	154.3	129.6	112.2	342.8	526.4	439.4
세전이익률 (%)	5.7	3.2	2.1	-1.5	3.4	3.9	3.0	2.7	2.4	3.2	2.7
순이익	156.4	72.1	49.0	-84.1	98.0	111.9	94.0	81.3	193.4	385.2	318.6
순이익률 (%)	4.2	2.1	1.3	-2.3	2.6	2.8	2.2	1.9	1.3	2.4	1.9
지배주주순이익	125.3	40.9	37.8	-87.0	80.2	89.0	69.5	57.5	117.1	296.4	245.1

자료: LX인터내셔널, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	18,760	14,514	16,210	16,500	16,934
매출원가	16,924	13,139	14,803	15,143	15,551
매출총이익	1,835	1,376	1,407	1,357	1,383
(매출총이익률, %)	9.8	9.5	8.7	8.2	8.2
판매 및 일반관리비	870	943	950	974	1,001
영업이익	966	433	457	383	381
(영업이익률, %)	5.1	3.0	2.8	2.3	2.3
영업외손익	168	-90	69	57	52
금융수익	709	422	142	47	46
금융비용	732	521	226	124	118
지분법손익	97	137	145	134	125
기타	93	-128	9	0	0
세전이익	1,133	343	526	439	434
법인세	354	149	141	121	119
(법인세율, %)	31.2	43.6	26.8	27.5	27.5
계속사업이익	779	193	385	319	315
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	779	193	385	319	315
(순이익률, %)	4.2	1.3	2.4	1.9	1.9
지배주주순이익	515	117	296	245	256
비지배주주순이익	264	76	89	73	58
EBITDA	1,198	747	771	696	695
(EBITDA 이익률, %)	6.4	5.1	4.9	4.3	4.2
EPS (지배주주)	13,293	3,021	7,646	6,325	6,613
EPS (연결기준)	20,106	4,989	9,938	8,219	8,117
수정 EPS (원)*	17,560	4,266	7,388	6,257	6,560

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	1,223	538	676	571	593
당기순이익	779	193	385	319	315
현금유출입이없는 비용 및 수익	498	611	395	393	399
유형자산 감가상각비	196	247	288	277	283
무형자산 상각비	37	67	54	54	54
기타	266	298	53	62	62
영업활동 자산부채 변동	156	37	-104	-141	-120
투자활동에서의 현금흐름	-522	-777	-573	-538	-550
유형자산 증감	-127	-85	-511	-467	-479
장단기금융자산의 증감	-11	-15	0	0	0
기타	-384	-677	-63	-72	-71
재무활동에서의 현금흐름	20	-178	-43	-61	-61
차입금의 증가(감소)	627	351	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	-1	0	0	0
배당금	-172	-194	0	0	0
기타	-436	-333	-43	-61	-61
현금증감	709	-412	64	-24	-14
기초현금	842	1,551	1,139	1,203	1,179
기말현금	1,551	1,139	1,203	1,179	1,165
Gross cash flow	1,278	805	780	711	713
Free cash flow	1,090	441	153	91	101

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: LX인터내셔널, 삼성증권 추정

## 재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,482	4,034	4,315	4,511	4,719
현금 및 현금등가물	1,551	1,139	1,203	1,179	1,165
매출채권	1,375	1,267	1,559	1,656	1,761
재고자산	698	905	999	1,108	1,208
기타	858	724	553	568	585
비유동자산	3,237	3,962	4,236	4,491	4,752
투자자산	705	869	832	859	887
유형자산	1,163	1,584	1,833	2,060	2,294
무형자산	1,070	1,236	1,236	1,236	1,236
기타	299	273	336	336	336
자산총계	7,719	7,995	8,551	9,002	9,472
유동부채	2,935	2,608	2,778	2,914	3,076
매입채무	1,149	1,276	1,319	1,360	1,405
단기차입금	282	131	131	131	131
기타 유동부채	1,504	1,202	1,328	1,423	1,540
비유동부채	1,748	2,312	2,325	2,348	2,368
사채 및 장기차입금	1,344	1,761	1,762	1,762	1,762
기타 비유동부채	404	551	562	586	605
부채총계	4,683	4,920	5,102	5,262	5,444
자배주주지분	2,261	2,272	2,614	2,872	3,125
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	101	100	100	100	100
이익잉여금	1,966	1,966	2,308	2,565	2,819
기타	0	13	13	13	13
비지배주주지분	775	803	835	868	903
자본총계	3,036	3,075	3,449	3,740	4,028
순부채	326	1,006	941	965	979

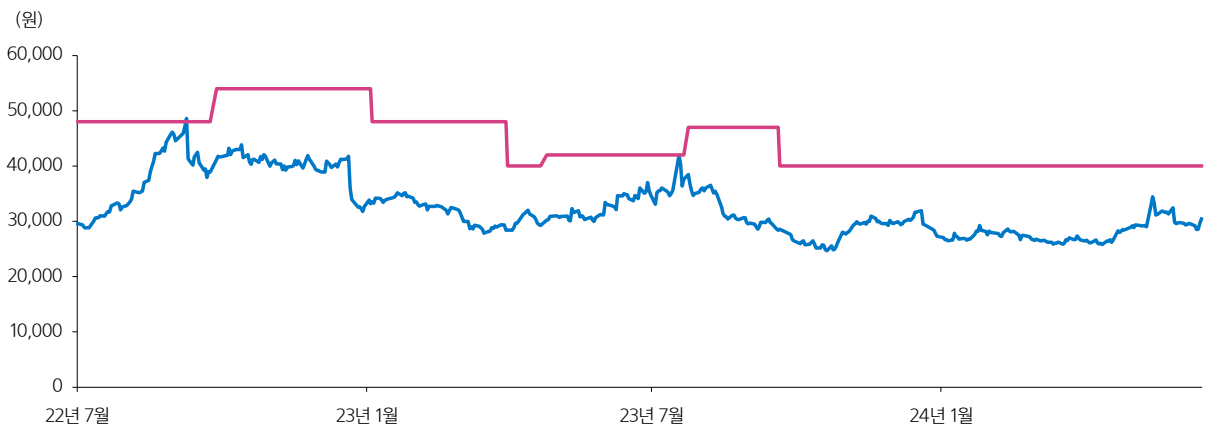
## 재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	12.4	-22.6	11.7	1.8	2.6
영업이익	47.1	-55.1	5.5	-16.3	-0.3
순이익	44.2	-75.2	99.2	-17.3	-1.2
수정 EPS**	59.0	-75.7	73.2	-15.3	4.8
주당지표					
EPS (지배주주)	13,293	3,021	7,646	6,325	6,613
EPS (연결기준)	20,106	4,989	9,938	8,219	8,117
수정 EPS**	17,560	4,266	7,388	6,257	6,560
BPS	52,066	58,480	63,034	70,767	77,357
DPS (보통주)	3,000	1,200	1,700	1,700	1,700
Valuations (배)					
P/E***	1.7	7.1	4.1	4.9	4.6
P/B***	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.3	2.9	2.8	3.1	3.1
비율					
ROE (%)	33.7	7.3	11.7	11.7	8.8
ROA (%)	10.8	2.5	4.7	3.6	3.4
ROIC (%)	22.8	7.0	10.1	9.6	9.0
배당성향 (%)	20.9	36.9	12.1	14.7	14.0
배당수익률 (보통주, %)	8.8	4.1	5.6	5.6	5.6
순부채비율 (%)	19.6	43.8	27.3	25.8	24.3
이자보상배율 (배)	16.3	3.7	3.6	3.1	3.2

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 6월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 6월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/4/29	7/5	10/4	2023/1/11	4/7	5/2	7/31	9/27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	55000	48000	54000	48000	40000	42000	47000	40000
과리율 (평균)	-32.00	-23.56	-26.11	-33.84	-24.36	-20.12	-32.16	
과리율 (최대/최소)	-25.18	1.25	-18.80	-26.77	-20.00	-0.12	-21.91	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

## 기업

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상  
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

## 산업

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ( $\pm 5\%$ ) 예상

**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.03.31 기준

매수(77.6%) 중립(22.4%) 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA