



BUY

목표주가(12M) 40,000원  
현재주가(8.2) 30,150원

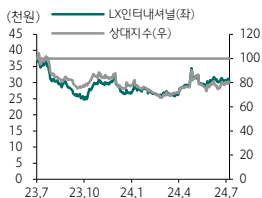
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,676.19
52주 최고/최저(원)	36,550/24,700
시가총액(십억원)	1,168.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	454.3
60일 평균 거래대금(십억원)	14.4
외국인지분율(%)	22.56
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.72
국민연금공단	10.01

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	15,630.6	15,951.7
영업이익(십억원)	461.3	451.3
순이익(십억원)	377.7	374.7
EPS(원)	7,392	7,497
BPS(원)	70,369	76,881

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	18,759.5	14,514.3	17,361.5	19,411.3
영업이익	965.5	433.1	543.2	593.8
세전이익	1,133.2	342.8	621.7	723.2
순이익	515.2	117.1	350.0	405.0
EPS	13,293	3,021	9,031	10,449
종가율	47.18	(77.27)	198.94	15.70
PER	2.55	9.73	3.34	2.89
PBR	0.57	0.49	0.44	0.39
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.93	3.44
ROE	25.53	5.17	14.33	14.58
BPS	59,388	59,671	68,485	76,986
DPS	3,000	1,200	2,100	1,900



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

하나증권 리서치센터

2024년 8월 5일 | 기업분석\_Earnings Review

## LX인터내셔널 (001120)

물류 마진 3%로 상승

목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 호주산 유연탄 가격은 주요 소비국의 자국내 생산량 및 재고 증가에도 제한적인 변동성을 보이고 있다. 인도네시아 유연탄 가격이 전분기대비 소폭 하락했음에도 자원 부문 이익 규모는 안정적이었다. 물류 이익률이 빠르게 상승했으며 하반기 추이를 지켜볼 필요가 있다. 일부 신사업 수익성이 전방 시황 부진으로 소폭 둔화된 점을 제외하면 특별히 부정적 요소를 찾기 어렵고 저평가에 해당 매력도 갖춘 것으로 간주된다. 2024년 기준 PER 3.3배, PBR 0.4배다.

2Q24 영업이익 1,296억원(YoY +0.3%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 4.1조원을 기록하며 전년대비 18.4% 증가했다. 자원을 제외한 전 부문에서 외형 성장이 나타났다. 물류 부문은 해상운임 상승이 실적에 반영된 것을 확인했고 하반기 과거 추이를 감안하면 추가적인 개선이 가능할 전망이다. 영업이익은 1,296억원을 기록하며 전년대비 0.3% 증가했다. 자원 부문만 전년대비 감익을 기록했다. 유연탄 가격 하락에도 인도네시아 GAM 광산 증산 등으로 원가가 하락하며 전분기대비 개선된 점은 긍정적이다. 팜은 판매량 감소에도 가격이 유지되면서 안정적 이익 규모를 지속했다. 트레이딩/신성장은 석탄 트레이딩 수익이 감소했지만 LCD 패널, 메탄올 등 주요 품목의 가격 상승과 판매량 증가로 개선되었다. 물류는 해상 운임지수 강세가 실적으로 본격 반영되면서 매출과 마진이 동시에 상승했다. 지분법은 중국 신전 광산 생산량 증가로 전년대비 흑자로 전환하며 세전 이익 개선에 기여했다.

물류 실적은 하반기부터 본격적으로 상승 기대

과거 팬데믹 국면에서는 긴급수요 증가와 공급부족으로 인해 해운, 항공 등 모든 분야에서 높은 마진을 기록할 수 있었다. 그에 비해 이번 분기 기록한 3% 수준의 물류 부문 마진은 다소 낮게 보일 수 있다. 하지만 운임 상승이 물류 부문 실적에 반영되는 시차를 감안하면 2분기는 아직 개선 초입 구간으로 간주된다. SCF는 최근 고점 기록 후 일시적 조정 구간에 진입했으나 여전히 높은 수준에 머물러 있기 때문에 향후 해상운임의 급락이 없다면 하반기에도 이익 성장 추세가 지속될 것으로 추정된다.

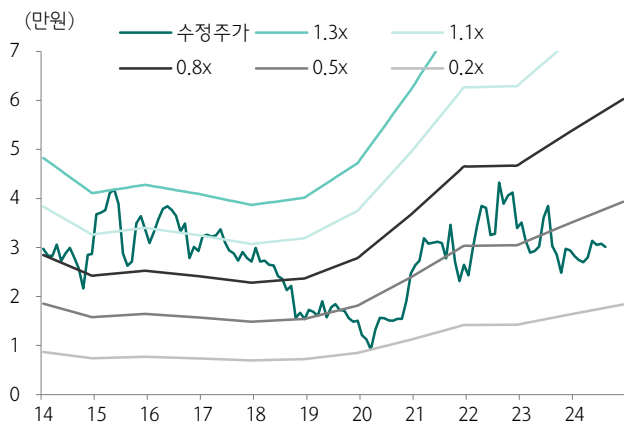
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,999	34,414	36,594	37,147	37,761	40,736	45,172	49,946	18.4	7.9
자원	2,861	2,899	2,435	2,597	2,869	2,812	3,048	2,913	(3.0)	(2.0)
트레이딩/신성장	17,018	14,512	17,191	17,738	17,864	18,841	19,141	19,507	29.8	5.5
물류	17,120	17,003	16,968	16,812	17,028	19,083	22,983	27,526	12.2	12.1
영업이익	1,617	1,292	636	785	1,107	1,296	1,452	1,577	0.3	17.1
자원	464	534	3	58	262	328	299	295	(38.6)	25.2
트레이딩/신성장	655	369	258	437	499	405	348	373	9.8	(18.8)
물류	498	389	375	290	346	563	804	908	44.7	62.7
지분법	644	(18)	407	340	328	692	322	297	흑전	111.2
세전이익	2,123	1,108	767	(571)	1,302	1,709	1,535	1,670	54.2	31.2
순이익	1,253	409	378	(870)	802	903	860	935	120.7	12.5
영업이익률	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.2	3.2	-	-
자원	16.2	18.4	0.1	2.2	9.1	11.7	9.8	10.1	-	-
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.8	2.1	1.8	1.9	-	-
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	2.0	3.0	3.5	3.3	-	-
세전이익률	5.7	3.2	2.1	(1.5)	3.4	4.2	3.4	3.3	-	-
순이익률	3.4	1.2	1.0	(2.3)	2.1	2.2	1.9	1.9	-	-

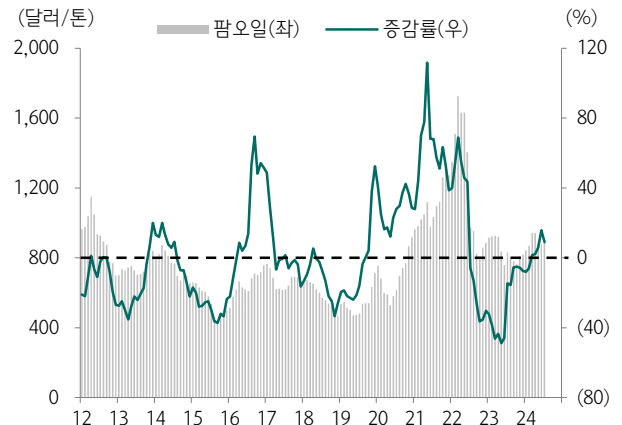
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



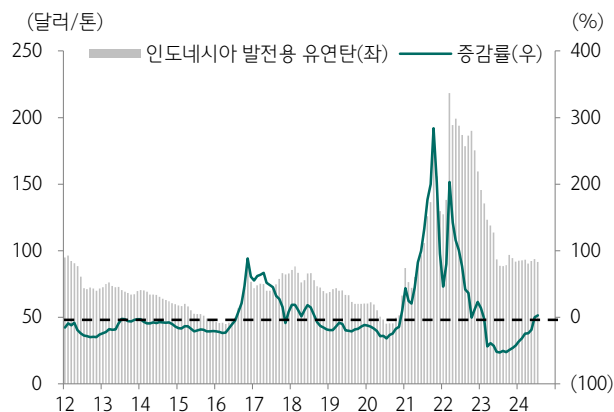
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (7월 YoY +9.0%)



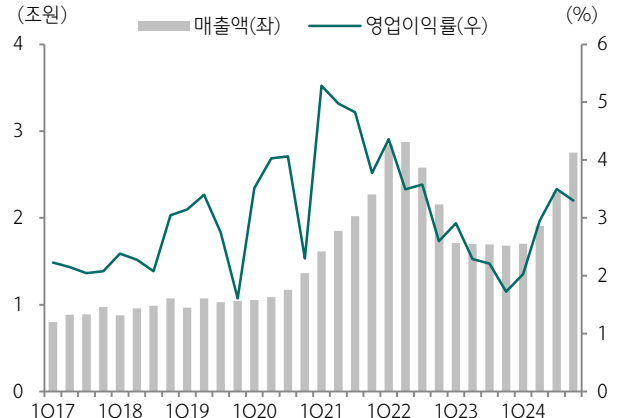
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (7월 YoY +3.1%)



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	17,361.5	19,411.3	18,964.6	
매출원가	16,924.1	13,138.7	15,728.7	17,541.3	17,076.8	
매출총이익	1,835.4	1,375.6	1,632.8	1,870.0	1,887.8	
판매비	869.9	942.5	1,089.5	1,276.3	1,364.8	
영업이익	965.5	433.1	543.2	593.8	523.0	
금융손익	(23.0)	(99.5)	(91.4)	(63.6)	(69.4)	
종속/관계기업손익	97.5	137.3	163.8	199.0	217.8	
기타영업외손익	93.2	(128.1)	6.1	(5.9)	(8.7)	
세전이익	1,133.2	342.8	621.7	723.2	662.8	
법인세	353.9	149.4	186.2	217.0	198.8	
계속사업이익	779.3	193.4	435.5	506.3	464.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	779.3	193.4	435.5	506.3	464.0	
비지배주주지분 손이익	264.1	76.3	85.4	101.3	92.8	
지배주주순이익	515.2	117.1	350.0	405.0	371.2	
지배주주지분 포괄이익	568.5	120.1	401.0	429.1	393.2	
NOPAT	664.0	244.3	380.5	415.6	366.1	
BITDA	1,198.0	746.7	926.7	1,057.7	1,052.9	
성장성(%)						
매출액증가율	12.42	(22.63)	19.62	11.81	(2.30)	
NOPAT증가율	37.59	(63.21)	55.75	9.22	(11.91)	
BITDA증가율	42.03	(37.67)	24.11	14.14	(0.45)	
영업이익증가율	47.14	(55.14)	25.42	9.32	(11.92)	
지배주주)순이익증가율	47.16	(77.27)	198.89	15.71	(8.35)	
EPS증가율	47.18	(77.27)	198.94	15.70	(8.35)	
수익성(%)						
매출총이익률	9.78	9.48	9.40	9.63	9.95	
BITDA이익률	6.39	5.14	5.34	5.45	5.55	
영업이익률	5.15	2.98	3.13	3.06	2.76	
계속사업이익률	4.15	1.33	2.51	2.61	2.45	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,293	3,021	9,031	10,449	9,576
BPS	59,388	59,671	68,485	76,986	84,799
CFPS	32,963	20,762	27,755	33,031	33,018
EBITDAPS	30,907	19,264	23,909	27,289	27,165
SPS	483,993	374,467	447,922	500,808	489,284
DPS	3,000	1,200	2,100	1,900	1,800
주기지표(배)					
PER	2.55	9.73	3.34	2.89	3.15
PBR	0.57	0.49	0.44	0.39	0.36
PCFR	1.03	1.42	1.09	0.91	0.91
EV/EBITDA	2.24	4.40	3.93	3.44	3.41
PSR	0.07	0.08	0.07	0.06	0.06
재무비율(%)					
ROE	25.53	5.17	14.33	14.58	11.99
ROA	7.12	1.49	4.01	4.21	3.76
ROIC	22.91	7.06	9.10	8.95	7.41
부채비율	154.21	160.01	168.02	145.91	128.94
순부채비율	19.58	43.75	43.44	36.09	29.64
이자보상배율(배)					
	16.35	3.73	4.23	4.57	4.19

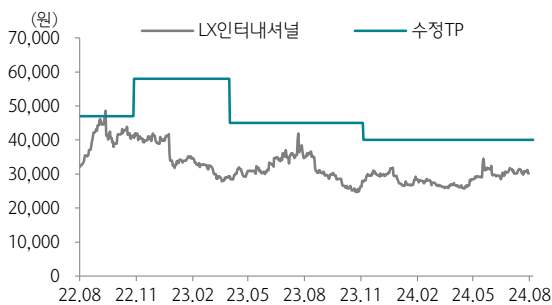
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,482.2	4,033.8	4,756.3	4,700.9	4,668.7
금융자산	1,602.2	1,201.8	1,231.3	1,233.1	1,268.5
현금성자산	1,550.7	1,138.9	1,146.7	1,150.0	1,187.0
매출채권	1,374.9	1,266.5	1,702.9	1,675.2	1,642.4
재고자산	698.3	904.8	945.2	929.8	911.6
기타유동자산	806.8	660.7	876.9	862.8	846.2
비유동자산	3,236.8	3,961.6	4,727.8	5,060.2	5,324.5
투자자산	704.7	868.6	1,016.9	1,005.2	991.4
금융자산	312.8	353.9	324.9	324.5	324.0
유형자산	1,163.3	1,584.1	2,026.0	2,437.6	2,779.0
무형자산	1,069.9	1,235.6	1,406.8	1,339.1	1,275.9
기타비유동자산	298.9	273.3	278.1	278.3	278.2
자산총계	7,719.0	7,995.3	9,484.1	9,761.1	9,993.2
유동부채	2,935.0	2,608.4	3,570.6	3,524.2	3,469.4
금융부채	689.7	569.6	843.1	840.4	837.2
매입채무	1,149.0	1,275.5	1,715.0	1,687.1	1,654.0
기타유동부채	1,096.3	763.3	1,012.5	996.7	978.2
비유동부채	1,747.5	2,312.0	2,374.9	2,267.5	2,158.9
금융부채	1,506.8	1,977.5	1,925.2	1,825.2	1,725.2
기타비유동부채	240.7	334.5	449.7	442.3	433.7
부채총계	4,682.5	4,920.4	5,945.5	5,791.8	5,628.3
지배주주지분	2,261.2	2,272.2	2,613.8	2,943.3	3,246.1
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	88.7	88.7	88.7
이익잉여금	1,966.1	1,965.7	2,273.0	2,602.5	2,905.3
비지배주주지분	775.3	802.8	924.8	1,026.1	1,118.9
자본총계	3,036.5	3,075.0	3,538.6	3,969.4	4,365.0
순금융부채	594.4	1,345.3	1,537.1	1,432.5	1,293.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,222.9	538.3	728.9	976.6	1,001.4
당기순이익	779.3	193.4	435.5	506.3	464.0
조정	287.6	307.8	443.8	463.9	529.9
감가상각비	232.4	313.6	383.5	464.0	529.9
외환거래손익	(11.2)	(4.2)	(3.4)	0.0	0.0
지분법손익	(97.5)	(122.1)	(32.8)	0.0	0.0
기타	163.9	120.5	96.5	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	156.0	37.1	(150.4)	6.4	7.5
투자활동 현금흐름	(522.0)	(777.2)	(958.4)	(795.0)	(792.6)
투자자산감소(증가)	(198.5)	(163.9)	(148.3)	11.7	13.8
자본증가(감소)	(127.4)	(84.9)	(627.4)	(808.0)	(808.0)
기타	(196.1)	(528.4)	(182.7)	1.3	1.6
재무활동 현금흐름	19.9	(177.5)	94.3	(178.3)	(171.6)
금융부채증가(감소)	627.0	350.5	221.2	(102.7)	(103.2)
자본증가(감소)	0.4	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(435.8)	(333.2)	(83.7)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(171.7)	(193.6)	(43.2)	(75.5)	(68.3)
현금의 증감	708.8	(411.8)	(7.4)	3.2	37.0
Unlevered CFO	1,277.7	804.7	1,075.8	1,280.3	1,279.8
Free Cash Flow	1,089.6	441.0	99.9	168.6	193.4

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.8	BUY	40,000	-30.24%	-6.78%
23.4.5	BUY	45,000	-39.17%	-27.50%
22.10.31	BUY	58,000	-	-
22.10.6	1년 경과	-	-	-
21.10.6	BUY	47,000	-31.06%	3.40%

## 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 8월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 8월 5일 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	93.55%	5.99%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 08월 02일