



BUY

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(1.10) 26,700원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,541.98
52주 최고/최저(원)	41,950/24,700
시가총액(십억원)	1,034.9
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	293.5
60일 평균 거래대금(십억원)	8.4
외국인지분율(%)	20.01
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.71
국민연금공단	8.51

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	14,412.9	14,937.5
영업이익(십억원)	442.6	422.5
순이익(십억원)	358.7	363.3
EPS(원)	6,651	6,799
BPS(원)	68,915	75,042

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	16,686.5	18,759.5	14,272.6	14,103.1
영업이익	656.2	965.5	441.0	339.4
세전이익	734.7	1,133.2	522.3	540.5
순이익	350.1	515.2	265.8	283.8
EPS	9,032	13,293	6,857	7,321
증감율	17.63	47.18	(48.42)	6.77
PER	2.93	2.55	4.29	3.69
PBR	0.56	0.57	0.45	0.38
EV/EBITDA	2.77	2.24	4.39	4.45
ROE	22.49	25.53	11.18	10.90
BPS	46,843	59,388	65,340	71,083
DPS	2,300	3,000	1,700	1,800



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

하나증권 리서치센터

2024년 1월 11일 | 기업분석_Earnings Preview

LX인터내셔널 (001120)

실적 하향 조정 마무리 국면

목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 12월에 호주산 유연탄 가격과 해상운임 지수 변동성이 확대되었지만 1월 들어 다소 완화되는 분위기가 확인되고 있다. 지속적인 추정치 하락이 이어졌지만 향후 매크로 지표가 안정화되는 흐름에서 2024년 실적 전망치는 제한적인 변동을 나타낼 것으로 전망된다. 2024년 기준 PER 3.7배, PBR 0.4배다.

4Q23 영업이익 864억원(YoY -45.3%) 컨센서스 부합 전망

4분기 매출액은 3.5조원으로 전년대비 15.5% 감소할 전망이다. 원자재 가격 하락과 운임 지수 약세 영향으로 외형 부진이 예상된다. 영업이익은 864억원을 기록하면서 전년대비 45.3% 감소할 것으로 전망된다. 자원 부문은 GAM 광산 생산량이 비수기 영향으로 전분기 대비 감소하지만 양호했던 인도네시아 저열량탄 가격으로 실적은 3분기 대비 일부 회복이 가능할 것으로 기대된다. 유가 안정화도 OPEX 부담 감소에 기여할 전망이다. 팜은 판매량 증가로 증익이 가능하다. 트레이딩/신성장은 IT 트레이딩이 견조한 가운데 신규 인수 법인 실적 회복으로 양호한 이익이 예상된다. 물류는 해상운임 약세 흐름에서 비수기 외부 고객 마진이 점진적으로 하락하는 모습으로 추정된다. 만약 지정학적 리스크로 인한 운임 변동성 확대가 오랜 기간 지속될 경우 2024년 실적 전망치 상향 근거로 작동할 수 있다. 지분법은 중국 광산 단기 생산 중단으로 물량은 감소하나 단가 상승에 전분기대비 개선될 전망이다.

당분간 안정적 실적 추이 기록할 전망

향후 추가 모멘텀은 신규 광물자원 투자 소식에 있으나 가격 약세 흐름 및 미국 규제 등을 감안하면 빠른 시일 내에 결론을 보기 쉽지 않을 전망이다. 앞으로 인도네시아와 중국 광산 증산, 안정화된 매크로 지표, 신규 사업 실적 정상화, 니켈 광산의 이익 기여 등을 감안하면 영업실적은 안정적인 성장 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 지난해 11월 국적 컨테이너선사 인수전 불참 이후 상승분을 배당락 이후 대부분 반납했지만 배당 기대감은 낮아진 주가에 반비례하여 확대될 수 있는 상황이다.

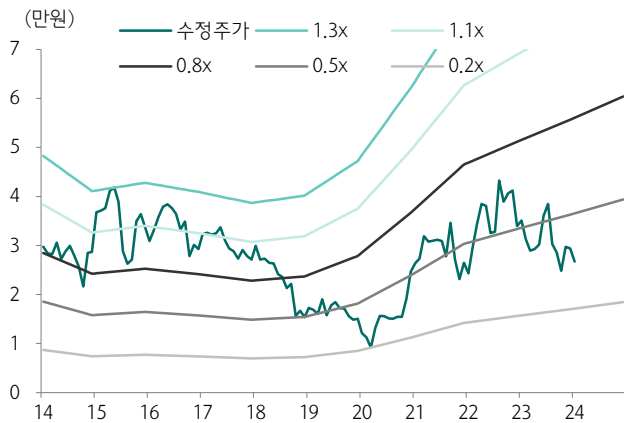
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023F				2024F				4Q23 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,999	34,414	36,594	34,729	35,928	34,150	35,981	34,972	(15.5)	(5.1)
자원	2,861	2,899	2,435	2,212	2,556	2,617	2,657	2,538	(32.1)	(9.1)
트레이딩/신성장	17,018	14,512	17,191	16,271	16,454	14,550	16,186	15,863	(0.3)	(5.4)
물류	17,120	17,003	16,968	16,246	16,918	16,983	17,138	16,571	(24.6)	(4.3)
영업이익	1,617	1,292	636	864	883	834	850	828	(45.3)	35.9
자원	464	534	3	218	281	263	267	256	(56.4)	7,163.7
트레이딩/신성장	655	369	258	303	245	229	239	239	(41.5)	17.6
물류	498	389	375	343	357	341	344	333	(38.8)	(8.6)
지분법	644	(18)	407	496	752	696	569	493	(774.8)	21.8
세전이익	2,123	1,108	767	1,223	1,514	1,433	1,251	1,206	(47.4)	59.6
순이익	1,253	409	378	617	795	752	657	633	299.8	62.9
영업이익률	4.4	3.8	1.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	-	-
자원	16.2	18.4	0.1	9.8	11.0	10.1	10.0	10.1	-	-
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	1.9	1.5	1.6	1.5	1.5	-	-
물류	2.9	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	-	-
세전이익률	5.7	3.2	2.1	3.5	4.2	4.2	3.5	3.4	-	-
순이익률	3.4	1.2	1.0	1.8	2.2	2.2	1.8	1.8	-	-

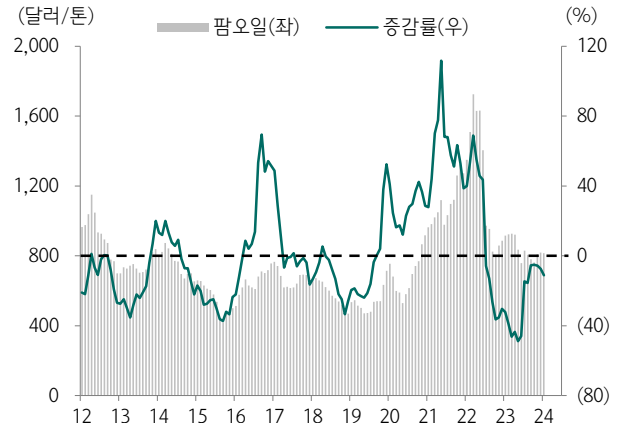
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



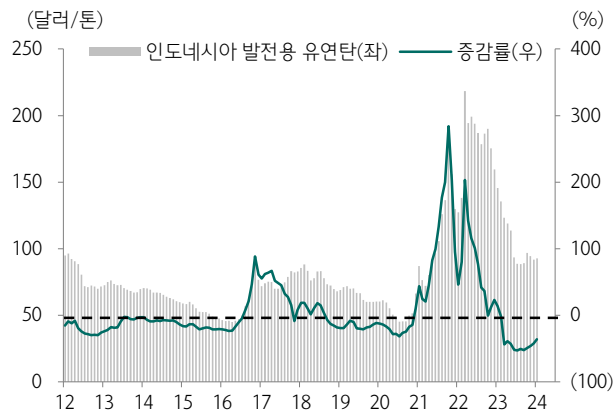
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (1월 YoY -11.1%)



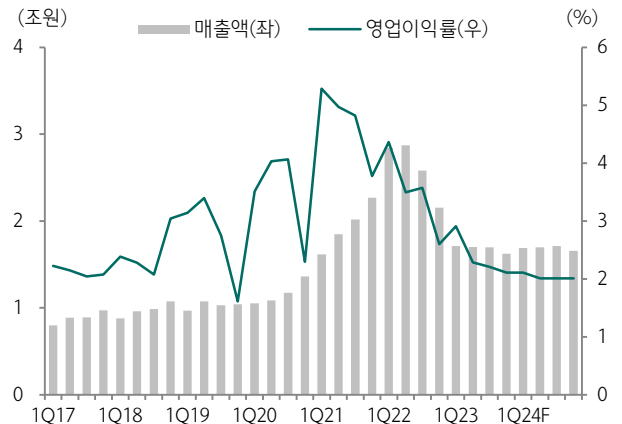
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (1월 YoY -36.2%)



자료: KOMIS, 하나증권

도표 5. 물류부문 실적 추이 및 전망



자료: LX인터내셔널, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	16,686.5	18,759.5	14,272.6	14,103.1	14,618.8
매출원가	15,335.1	16,924.1	12,906.7	12,883.3	13,310.5
매출총이익	1,351.4	1,835.4	1,365.9	1,219.8	1,308.3
판매비	695.2	869.9	924.9	880.4	959.1
영업이익	656.2	965.5	441.0	339.4	349.2
금융손익	(16.6)	(23.0)	(69.7)	(49.8)	(39.8)
종속/관계기업손익	89.7	97.5	152.9	251.0	267.8
기타영업외손익	5.4	93.2	(1.9)	(0.2)	(5.9)
세전이익	734.7	1,133.2	522.3	540.5	571.4
법인세	194.4	353.9	156.7	162.1	171.4
계속사업이익	540.3	779.3	365.6	378.3	400.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	540.3	779.3	365.6	378.3	400.0
비지배주주지분 순이익	190.3	264.1	99.8	94.6	100.0
지배주주순이익	350.1	515.2	265.8	283.8	300.0
지배주주지분포괄이익	451.9	568.5	348.0	305.4	322.8
NOPAT	482.6	664.0	308.7	237.6	244.5
EBITDA	843.5	1,198.0	756.0	736.6	825.3
성장성(%)					
매출액증가율	47.90	12.42	(23.92)	(1.19)	3.66
NOPAT증가율	280.60	37.59	(53.51)	(23.03)	2.90
EBITDA증가율	160.74	42.03	(36.89)	(2.57)	12.04
영업이익증가율	310.64	47.14	(54.32)	(23.04)	2.89
(지배주주)순이익증가율	17.64	47.16	(48.41)	6.77	5.71
EPS증가율	17.63	47.18	(48.42)	6.77	5.72
수익성(%)					
매출총이익률	8.10	9.78	9.57	8.65	8.95
EBITDA이익률	5.05	6.39	5.30	5.22	5.65
영업이익률	3.93	5.15	3.09	2.41	2.39
계속사업이익률	3.24	4.15	2.56	2.68	2.74

투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	9,032	13,293	6,857	7,321	7,740
BPS	46,843	59,388	65,340	71,083	77,152
CFPS	22,819	32,963	22,088	26,244	29,110
EBITDAPS	21,761	30,907	19,504	19,003	21,294
SPS	430,509	483,993	368,231	363,858	377,162
DPS	2,300	3,000	1,700	1,800	1,900
주기지표(배)					
PER	2.93	2.55	4.29	3.69	3.49
PBR	0.56	0.57	0.45	0.38	0.35
PCFR	1.16	1.03	1.33	1.03	0.93
EV/EBITDA	2.77	2.24	4.39	4.45	4.13
PSR	0.06	0.07	0.08	0.07	0.07
재무비율(%)					
ROE	22.49	25.53	11.18	10.90	10.59
ROA	5.77	7.12	3.40	3.57	3.67
ROIC	19.43	22.91	8.77	5.75	5.50
부채비율	182.98	154.21	139.71	119.62	111.61
순부채비율	29.56	19.58	41.10	36.27	34.01
이자보상배율(배)	19.24	16.35	3.78	3.11	3.28

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,376.5	4,482.2	3,926.1	3,544.5	3,617.6
금융자산	864.7	1,602.2	1,234.5	980.1	951.5
현금성자산	841.9	1,550.7	1,191.0	936.3	905.9
매출채권	1,653.5	1,374.9	1,161.2	1,169.3	1,215.8
재고자산	1,021.2	698.3	729.5	588.7	612.1
기타유동자산	837.1	806.8	800.9	806.4	838.2
비유동자산	2,370.3	3,236.8	4,006.8	4,420.0	4,765.7
투자자산	506.2	704.7	657.3	659.7	673.4
금융자산	183.7	312.8	326.3	326.3	326.8
유형자산	806.5	1,163.3	1,611.0	2,087.9	2,481.3
무형자산	749.6	1,069.9	1,428.6	1,362.5	1,301.0
기타비유동자산	308.0	298.9	309.9	309.9	310.0
자산총계	6,746.9	7,719.0	7,932.8	7,964.6	8,383.3
유동부채	3,430.9	2,935.0	2,404.9	2,418.1	2,493.4
금융부채	822.4	689.7	579.3	579.9	583.5
매입채무	1,619.8	1,149.0	970.4	977.2	1,016.0
기타유동부채	988.7	1,096.3	855.2	861.0	893.9
비유동부채	931.7	1,747.5	2,218.6	1,920.0	1,928.2
금융부채	747.2	1,506.8	2,015.4	1,715.4	1,715.4
기타비유동부채	184.5	240.7	203.2	204.6	212.8
부채총계	4,362.6	4,682.5	4,623.5	4,338.1	4,421.5
지배주주지분	1,774.9	2,261.2	2,491.9	2,714.5	2,949.7
자본금	193.8	193.8	193.8	193.8	193.8
자본잉여금	100.4	100.9	100.9	100.9	100.9
자본조정	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)
기타포괄이익누계액	(0.2)	41.7	114.4	114.4	114.4
이익잉여금	1,522.2	1,966.1	2,124.1	2,346.8	2,582.0
비지배주주지분	609.3	775.3	817.4	912.0	1,012.0
자본총계	2,384.2	3,036.5	3,309.3	3,626.5	3,961.7
순금융부채	704.8	594.4	1,360.1	1,315.2	1,347.4

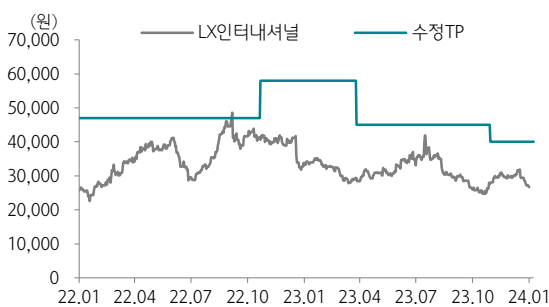
현금흐름표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	175.6	1,222.9	709.3	917.8	861.8
당기순이익	540.3	779.3	365.6	378.3	400.0
조정	254.7	287.6	187.8	397.1	476.0
감가상각비	187.2	232.4	315.0	397.1	476.1
외환거래손익	(7.5)	(11.2)	(15.7)	0.0	0.0
지분법손익	(89.7)	(97.5)	(86.7)	0.0	0.0
기타	164.7	163.9	(24.8)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(619.4)	156.0	155.9	142.4	(14.2)
투자활동 현금흐름	(48.3)	(522.0)	(729.5)	(810.7)	(823.5)
투자자산감소(증가)	(63.6)	(198.5)	47.5	(2.4)	(13.7)
자본증가(감소)	(53.7)	(127.4)	(222.8)	(808.0)	(808.0)
기타	69.0	(196.1)	(554.2)	(0.3)	(1.8)
재무활동 현금흐름	8.2	19.9	(76.1)	(360.5)	(61.1)
금융부채증가(감소)	185.0	627.0	398.0	(299.4)	3.6
자본증가(감소)	(0.7)	0.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(144.3)	(435.8)	(366.2)	(0.0)	0.0
배당지급	(31.8)	(171.7)	(107.9)	(61.1)	(64.7)
현금의 증감	151.9	708.8	(379.6)	(254.7)	(30.4)
Unlevered CFO	884.5	1,277.7	856.1	1,017.2	1,128.3
Free Cash Flow	103.8	1,089.6	480.1	109.8	53.8

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 1월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 1월 11일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.47%	5.07%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 08일