



BUY

목표주가(12M) 40,000원  
현재주가(4.2) 26,750원

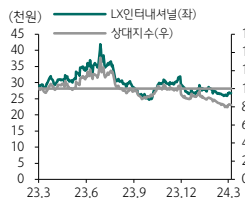
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,753.16
52주 최고/최저(원)	41,950/24,700
시가총액(십억원)	1,036.8
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	227.6
60일 평균 거래대금(십억원)	6.2
외국인지분율(%)	19.78
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.72
국민연금공단	8.51

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,652.1	14,941.1
영업이익(십억원)	412.0	437.4
순이익(십억원)	323.0	345.8
EPS(원)	5,890	6,464
BPS(원)	70,358	75,993

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	18,759.5	14,514.3	15,503.4	16,133.6
영업이익	965.5	433.1	409.4	422.5
세전이익	1,133.2	342.8	467.4	492.2
순이익	515.2	117.1	245.4	258.4
EPS	13,293	3,021	6,331	6,667
종가율	47.18	(77.27)	109.57	5.31
PER	2.55	9.73	4.23	4.01
PBR	0.57	0.49	0.41	0.38
EV/EBITDA	2.24	4.40	4.31	4.07
ROE	25.53	5.17	10.34	10.02
BPS	59,388	59,671	64,888	70,349
DPS	3,000	1,200	1,300	1,400



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

하나증권 리서치센터

2024년 4월 3일 | 기업분석\_Earnings Preview

## LX인터내셔널 (001120)

### 시장 눈높이 부합 기대

#### 목표주가 40,000원, 투자 의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 호주산 유연탄 가격은 2023년 12월 강세 이후 다시 안정화되는 흐름이나 해상 운임지수는 여전히 높은 수준이며 ICI4도 50달러 후반대 수준을 지속하고 있다. 실적 추정치 하향 조정은 마무리될 것으로 보이며 현재 주가는 밸류에이션 매력 부각이 가능한 수준으로 판단된다. 2024년 기준 PER 4.2배, PBR 0.4배다.

#### 1Q24 영업이익 1,026억원(YoY -36.5%) 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액은 4,030억원으로 전년대비 8.0% 증가할 전망이다. 원자재 가격 하락에도 환율 강세 해상 운임지수 반등에 따른 성장이 기대된다. 영업이익은 1,026억원으로 전년대비 36.5% 감소할 것으로 전망된다. 자원 부문은 GAM 광산의 증산 기조가 지속되는 가운데 인도네시아 저열량탄 대비 유가 하락폭이 컸기 때문에 전분기대비 실적 개선이 가능한 상황이다. 팜은 가격 강세로 양호한 이익이 이어질 전망이다. 신규 인수한 니켈 광산이 연결로 인식되며 규모는 작지만 실적에 기여할 수 있다. 트레이딩/신성장은 석탄 트레이딩의 수익 호조, 환율 상승 및 인수 법인 통합비용 기저효과로 안정적 실적 흐름이 기대된다. 물류는 해상 운임지수가 강세로 전환됨에 따라 전분기대비 이익을 회복이 예상된다. 지분법은 중국 석탄광산 평가 하락에도 생산량이 유지되면서 감익폭이 크지 않을 전망이다.

#### 분기 기준 천억원대 영업이익 지속될 수 있는 상황

글로벌 에너지 수급 위기가 해소되면서 유연탄에서 과거 수준의 이익 레버리지는 기대하기 어려운 모습이다. 물류도 기후변화 및 지정학적 이슈로 급등했지만 팬데믹 당시 대비로는 낮은 수준이며 지속 가능성에도 일부 의문이 있다. 그럼에도 불구하고 꾸준한 실적을 지속 가능한 사업 포트폴리오가 추가된 가운데 원자재 가격 변동성 또한 낮아지며 이익 안정성은 높아진 상황이다. 최근 유가 상승은 자원 부문 실적에 부담으로 작용할 여지가 있지만 생산 능력 확대에 인한 규모의 경제로 극복 가능할 전망이다.

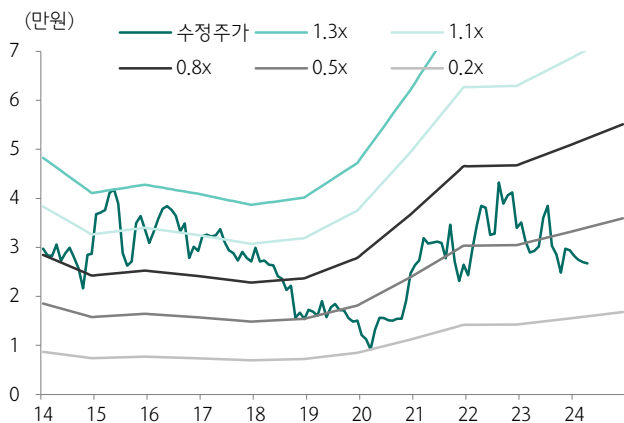
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				1Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,999	34,414	36,594	37,147	39,956	37,921	38,510	38,647	8.0	7.6
자원	2,861	2,899	2,435	2,597	2,628	2,702	2,705	2,586	(8.1)	1.2
트레이딩/신성장	17,018	14,512	17,191	17,738	18,364	16,364	17,910	17,838	7.9	3.5
물류	17,120	17,003	16,968	16,812	18,963	18,855	17,896	18,223	10.8	12.8
영업이익	1,617	1,292	636	785	1,026	1,072	1,013	982	(36.5)	30.8
자원	464	534	3	58	231	236	236	227	(50.3)	297.5
트레이딩/신성장	655	369	258	437	436	402	419	423	(33.5)	(0.3)
물류	498	389	375	290	360	434	358	333	(27.6)	24.2
지분법	644	(18)	407	340	287	348	282	253	(55.5)	(15.6)
세전이익	2,123	1,108	767	(571)	1,192	1,323	1,127	1,031	(43.8)	흑전
순이익	1,253	409	378	(870)	626	695	592	541	(50.1)	흑전
영업이익률	4.4	3.8	1.7	2.1	2.6	2.8	2.6	2.5	-	-
자원	16.2	18.4	0.1	2.2	8.8	8.7	8.7	8.8	-	-
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.4	2.5	2.3	2.4	-	-
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	1.9	2.3	2.0	1.8	-	-
세전이익률	5.7	3.2	2.1	(1.5)	3.0	3.5	2.9	2.7	-	-
순이익률	3.4	1.2	1.0	(2.3)	1.6	1.8	1.5	1.4	-	-

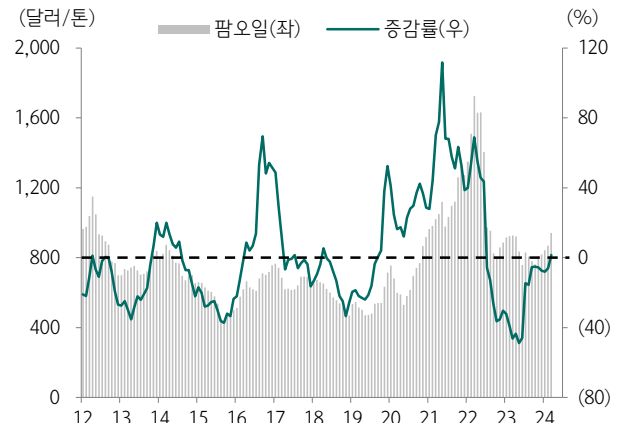
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



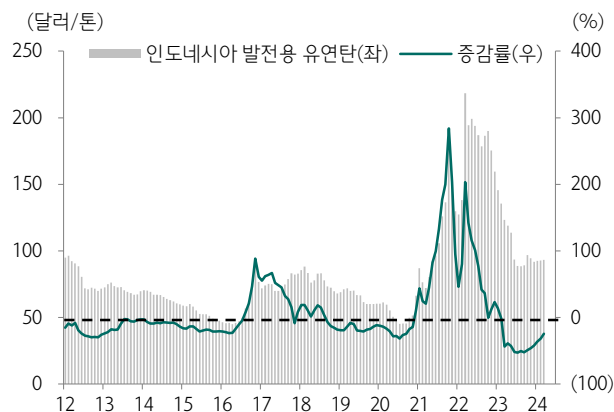
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (3월 YoY +1.6%)



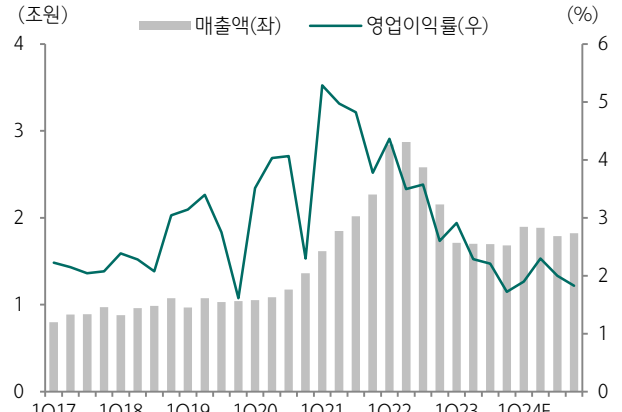
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (3월 YoY -24.3%)



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	15,503.4	16,133.6	16,781.5
매출원가	16,924.1	13,138.7	14,125.5	14,651.6	15,130.9
매출총이익	1,835.4	1,375.6	1,377.9	1,482.0	1,650.6
판매비	869.9	942.5	968.5	1,059.5	1,205.9
영업이익	965.5	433.1	409.4	422.5	444.7
금융손익	(23.0)	(99.5)	(57.3)	(49.1)	(57.2)
종속/관계기업손익	97.5	137.3	116.9	126.6	140.1
기타영업외손익	93.2	(128.1)	(1.7)	(7.8)	(11.1)
세전이익	1,133.2	342.8	467.4	492.2	516.4
법인세	353.9	149.4	140.2	147.7	154.9
계속사업이익	779.3	193.4	327.2	344.6	361.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	779.3	193.4	327.2	344.6	361.5
비지배주주지분 손이익	264.1	76.3	81.8	86.1	90.4
지배주주순이익	515.2	117.1	245.4	258.4	271.1
지배주주지분포괄이익	568.5	120.1	362.0	381.2	399.9
NOPAT	664.0	244.3	286.6	295.7	311.3
EBITDA	1,198.0	746.7	800.6	892.4	978.9
성장성(%)					
매출액증가율	12.42	(22.63)	6.81	4.06	4.02
NOPAT증가율	37.59	(63.21)	17.31	3.18	5.28
EBITDA증가율	42.03	(37.67)	7.22	11.47	9.69
영업이익증가율	47.14	(55.14)	(5.47)	3.20	5.25
(지배주주)순이익증가율	47.16	(77.27)	109.56	5.30	4.91
EPS증가율	47.18	(77.27)	109.57	5.31	4.90
수익성(%)					
매출총이익률	9.78	9.48	8.89	9.19	9.84
EBITDA이익률	6.39	5.14	5.16	5.53	5.83
영업이익률	5.15	2.98	2.64	2.62	2.65
계속사업이익률	4.15	1.33	2.11	2.14	2.15

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,293	3,021	6,331	6,667	6,994
BPS	59,388	59,671	64,888	70,349	76,044
CFPS	32,963	20,762	24,354	27,124	29,444
EBITDAPS	30,907	19,264	20,656	23,023	25,255
SPS	483,993	374,467	399,985	416,242	432,958
DPS	3,000	1,200	1,300	1,400	1,800
주가지표(배)					
PER	2.55	9.73	4.23	4.01	3.82
PBR	0.57	0.49	0.41	0.38	0.35
PCFR	1.03	1.42	1.10	0.99	0.91
EV/EBITDA	2.24	4.40	4.31	4.07	3.81
PSR	0.07	0.08	0.07	0.06	0.06
재무비율(%)					
ROE	25.53	5.17	10.34	10.02	9.69
ROA	7.12	1.49	3.00	3.01	3.01
ROIC	22.91	7.06	7.02	6.62	6.46
부채비율	154.21	160.01	149.43	140.72	132.50
순부채비율	19.58	43.75	45.23	44.08	40.85
이자보상배율(배)	16.35	3.73	3.50	3.61	3.79

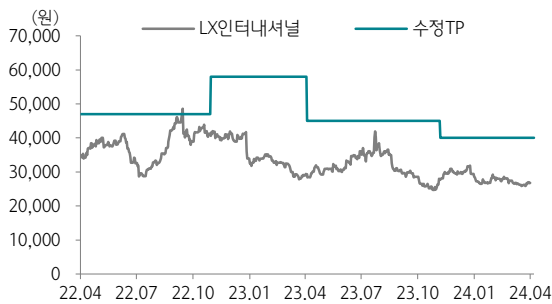
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,482.2	4,033.8	3,978.5	4,037.1	4,161.7
금융자산	1,602.2	1,201.8	1,032.9	946.6	943.3
현금성자산	1,550.7	1,138.9	967.5	877.9	871.8
매출채권	1,374.9	1,266.5	1,317.7	1,382.9	1,440.5
재고자산	698.3	904.8	941.4	988.0	1,029.1
기타유동자산	806.8	660.7	686.5	719.6	748.8
비유동자산	3,236.8	3,961.6	4,399.9	4,765.5	5,063.5
투자자산	704.7	868.6	890.1	917.6	941.8
금융자산	312.8	353.9	354.7	355.6	356.4
유형자산	1,163.3	1,584.1	2,069.5	2,471.0	2,803.4
무형자산	1,069.9	1,235.6	1,167.1	1,103.7	1,045.0
기타비유동자산	298.9	273.3	273.2	273.2	273.3
자산총계	7,719.0	7,995.3	8,378.4	8,802.6	9,225.2
유동부채	2,935.0	2,608.4	2,694.0	2,803.1	2,899.5
금융부채	689.7	569.6	574.6	581.0	586.7
매입채무	1,149.0	1,275.5	1,327.0	1,392.7	1,450.7
기타유동부채	1,096.3	763.3	792.4	829.4	862.1
비유동부채	1,747.5	2,312.0	2,325.5	2,342.7	2,357.9
금융부채	1,506.8	1,977.5	1,977.5	1,977.5	1,977.5
기타비유동부채	240.7	334.5	348.0	365.2	380.4
부채총계	4,682.5	4,920.4	5,019.5	5,145.8	5,257.4
지배주주지분	2,261.2	2,272.2	2,474.4	2,686.1	2,906.8
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	54.3	54.3	54.3
이익잉여금	1,966.1	1,965.7	2,167.9	2,379.6	2,600.3
비지배주주지분	775.3	802.8	884.6	970.7	1,061.1
자본총계	3,036.5	3,075.0	3,359.0	3,656.8	3,967.9
순금융부채	594.4	1,345.3	1,519.2	1,612.0	1,620.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,222.9	538.3	698.4	789.0	873.3
당기순이익	779.3	193.4	327.2	344.6	361.5
조정	287.6	307.8	391.1	469.8	534.2
감가상각비	232.4	313.6	391.2	469.9	534.2
외환거래손익	(11.2)	(4.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(97.5)	(122.1)	0.0	0.0	0.0
기타	163.9	120.5	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	156.0	37.1	(19.9)	(25.4)	(22.4)
투자활동 현금흐름	(522.0)	(777.2)	(832.1)	(838.7)	(835.1)
투자자산감소(증가)	(198.5)	(163.9)	(21.5)	(27.4)	(24.2)
자본증가(감소)	(127.4)	(84.9)	(808.0)	(808.0)	(808.0)
기타	(196.1)	(528.4)	(2.6)	(3.3)	(2.9)
재무활동 현금흐름	19.9	(177.5)	(38.1)	(40.3)	(44.7)
금융부채증가(감소)	627.0	350.5	5.0	6.4	5.7
자본증가(감소)	0.4	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(435.8)	(333.2)	0.1	0.1	(0.0)
배당지급	(171.7)	(193.6)	(43.2)	(46.8)	(50.4)
현금의 증감	708.8	(411.8)	(186.6)	(89.6)	(6.1)
Unlevered CFO	1,277.7	804.7	944.0	1,051.3	1,141.3
Free Cash Flow	1,089.6	441.0	(109.6)	(19.0)	65.3

## 투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## LX인터내셔널



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.8	BUY	40,000	-	-
23.4.5	BUY	45,000	-30.24%	-6.78%
22.10.31	BUY	58,000	-39.17%	-27.50%
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 4월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 4월 3일 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 투자조건 비율공시

- 투자조건건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	93.93%	5.61%	0.47%	100%

\* 기준일: 2024년 03월 31일