

LX 인터내셔널

| Bloomberg Code (001120 KS) | Reuters Code (001120.KS)

2024년 1월 26일

[종합상사]

박광래 연구위원
☎ 02-3772-153113
✉ mw.choi@shinhan.com

여진(餘震)



매수
(유지)



현재주가 (1월 25일)
26,850 원



목표주가
34,000 원 (하향)



상승여력
26.6%

- ◆ 4Q 영업이익 788억원(-50.1% YoY)으로 시장 기대치 부합 예상
- ◆ 2024년 영업이익 4,125억원(-7.1% YoY) 전망
- ◆ 큰 폭의 실적 개선까지는 시간이 필요. 6%대 배당수익률에 주목



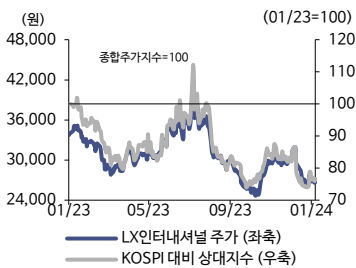
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com



신한투자증권 기업분석부

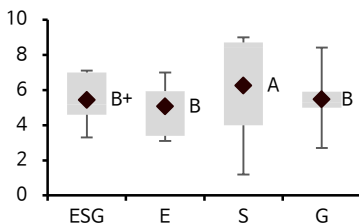
시가총액	1,040.7 십억원
발행주식수	38.8 백만주
유동주식수	26.4 백만주 (68.1%)
52 주 최고가/최저가	41,950 원/24,700 원
일평균 거래량 (60 일)	282,609 주
일평균 거래액 (60 일)	8,190 백만원
외국인 지분율	19.45%
주요주주	
엘엑스홀딩스 외 1 인	24.71%
국민연금공단	8.51%
절대수익률	
3 개월	4.7%
6 개월	-36.0%
12 개월	-21.8%
KOSPI 대비 상대수익률	
3 개월	0.1%
6 개월	-31.7%
12 개월	-23.2%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



4Q 영업이익 788억원(-50.1% YoY)으로 시장 기대치 부합 예상

4분기 실적은 매출액 3.7조원(-8.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익 788억원(-50.1%)으로 시장 기대치(매출액 3.6조원, 영업이익 860억원)에 부합할 전망이다.

동사의 실적에 핵심 변수인 원자재 가격들과 운임 지수가 전년동기대비로는 크게 하락했으나, 전분기보다는 소폭 개선되며 영업이익도 3분기보다는 높은 수준을 기록하겠다. 사업부문별 영업이익은 자원 190억원(-62.0%), 물류 348억원(-37.9%), 트레이딩/신성장 250억원(-51.8%)을 예상한다.

2024년 영업이익 4,125억원(-7.1% YoY) 전망

2024년 실적은 매출액 13.7조원(-3.7%), 영업이익 4,125억원(-7.1%)을 전망한다. 주요 사업들이 원자재 시황 및 글로벌 제조업 경기 변동의 직접적인 영향권에 위치해 있다. 올해 중으로 큰 폭의 경기 진작이 나타나지 않는 한, 2023년 하반기 수준의 이익을 2024년 매 분기 기록할 가능성이 높다.

투자의견 매수, 목표주가는 34,000원으로 하향

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 적정주가 산정 방법 변경(PBR 배수 적용 → RIM 밸류에이션)을 이유로 34,000원으로 하향 조정한다.

인도네시아 니켈 자산 투자나 HMM 인수 참여 등과 같은 굵직한 이벤트들이 모두 일단락됐다. 이 중 인도네시아 니켈 광산 인수는 이차전지 소재 업체로의 발돋움이라는 점에서 주목을 받았으나, 그 사이에 이차전지 산업 성장성에 대한 의구심이 커졌고 이는 동사의 주가에도 부정적인 영향을 미쳤다. 본업만으로는 큰 폭의 이익 성장이 어려운 가운데, 신규사업들에서의 내러티브 개선이 나타날 경우 주가 반등이 빠르게 나타날 것으로 보인다.

과거 배당성향을 적용해 산출한 예상 배당수익률이 6%를 상회한다. 주가 측면에서 추가적인 하락보다는 상승 여력이 더 기대되는 회사다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	16,686.5	656.2	350.1	9,032	45,794	2.9	2.8	0.6	22.5	29.6
2022	18,759.5	965.5	515.2	13,293	58,338	2.6	2.2	0.6	25.5	19.6
2023F	14,514.3	433.3	188.7	6,674	62,530	4.4	4.2	0.5	11.0	37.5
2024F	13,741.1	412.5	256.1	6,607	67,560	4.1	3.8	0.4	10.2	20.3
2025F	13,967.8	410.3	250.9	6,474	72,456	4.1	3.5	0.4	9.2	6.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

LX인터내셔널 2023년 4분기 실적 전망

(십억원, %)	4Q23F	4Q22	% YoY	3Q23	% QoQ	컨센서스	차이 (%)
매출액	3,746.2	4,112.1	(8.9)	3,638.9	2.9	3,584.8	4.5
영업이익	78.8	157.9	(50.1)	63.6	23.9	86.0	(8.4)
순이익	(15.4)	15.4	적전	37.9	적전	67.4	(19.0)
영업이익률	2.1	3.8		1.7		2.4	
순이익률	(19.5)	9.8		59.6		78.4	

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

LX인터내셔널 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	4,918.0	5,020.0	4,709.4	4,112.1	3,688.8	3,440.4	3,638.9	3,746.2	18,759.5	14,514.3	13,741.1
자원	263.9	356.5	349.1	325.7	275.0	288.9	223.0	215.9	1,295.2	1,002.8	855.1
물류	2,844.0	2,874.5	2,581.5	2,154.6	1,712.0	1,700.3	1,696.8	1,823.5	10,454.6	6,932.6	7,072.7
트레이딩/신성장	1,810.1	1,789.0	1,778.8	1,631.8	1,701.8	1,451.2	1,719.1	1,706.8	7,009.7	6,578.9	5,813.3
영업이익	245.7	289.4	272.6	157.9	161.7	129.2	63.6	78.8	965.6	433.3	412.5
자원	74.9	121.5	97.4	50.0	46.4	53.4	0.3	19.0	343.8	119.1	122.3
물류	124.1	100.5	92.3	56.0	49.8	38.9	37.5	34.8	372.9	161.0	174.3
트레이딩/신성장	46.7	67.4	82.9	51.9	65.5	36.9	25.8	25.0	248.9	153.2	116.0
지배주주순이익	154.4	157.0	188.5	15.4	125.3	40.9	37.9	(15.4)	515.2	188.7	256.1
영업이익률 (%)	5.0	5.8	5.8	3.8	4.4	3.8	1.7	2.6	5.1	3.1	3.0
순이익률 (%)	3.1	3.1	4.0	0.4	3.4	1.2	1.0	1.6	2.7	1.8	1.9
매출액 증가율 (%)											
YoY	33.5	26.9	4.8	(13.9)	(25.0)	(31.5)	(22.7)	(8.9)	10.9	(24.0)	(3.7)
QoQ	2.9	2.1	(6.2)	(12.7)	(10.3)	(6.7)	5.8	2.9			
영업이익 증가율 (%)											
YoY	116.9	130.0	30.1	(23.9)	(34.2)	(55.4)	(76.7)	(50.1)	47.1	(54.0)	(7.1)
QoQ	18.4	17.8	(5.8)	(42.1)	2.4	(20.1)	(50.8)	23.9			

자료: 회사 자료, 신한투자증권

LX인터내셔널 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	14,297.1	13,741.1	14,924.6	14,903.7	(4.2)	(7.8)
영업이익	444.3	412.5	596.2	521.7	(25.5)	(20.9)
세전이익	527.8	528.3	748.5	702.3	(29.5)	(24.8)
순이익	258.7	256.1	417.6	386.9	(38.1)	(33.8)

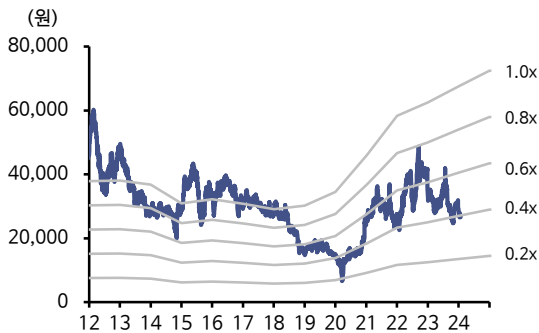
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

LX인터내셔널 적정주가 추정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	22	23F	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F
매출액	18,760	14,297	13,741	13,968	13,954	13,940	13,926	13,912	13,898
순이익	515	259	256	251	204	203	202	202	201
자본총계	2,261	2,424	2,619	2,808	2,961	3,114	3,265	3,417	3,568
ROE	25.5%	11.0%	10.2%	9.2%	7.1%	6.7%	6.3%	6.0%	5.8%
COE	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%
ROE Spread	16.1%	1.6%	0.7%	-0.2%	-2.4%	-2.8%	-3.1%	-3.4%	-3.7%
Residual Income	363	38	18	(6)	(71)	(86)	(102)	(117)	(132)
A: Terminal Value	(1,715)								
B: NPV of FCFF	(375)								
C: NPV of Terminal Value	(694)								
D: Current Book Value	2,261								
Equity Value(=A+B+C+D)	1,312								
Shares Outstanding	38,760								
추정주당가치 (원)	33,850								
목표주가 (원)	34,000								

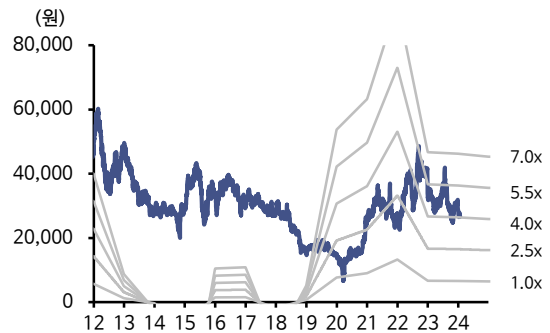
자료: 신한투자증권 추정

LX인터내셔널 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

LX인터내셔널 PER 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

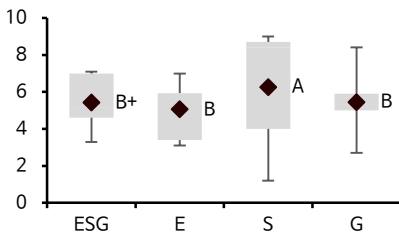
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2022년 한국ESG기준원 ESG 평가에서 A등급을 평가받았으며 3년 연속 A등급을 유지하는 중
- ◆ ESG협의회 발족과 이사회 산하 ESG위원회 신설로 ESG 경영 실현 및 내부거래 관련 투명성 제고 노력
- ◆ 기업활동이 환경에 미치는 부정적인 영향의 최소화를 위해 환경경영시스템 인증(ISO 14001) 획득

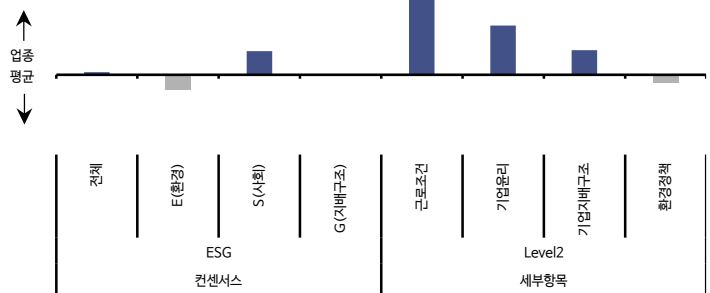
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차

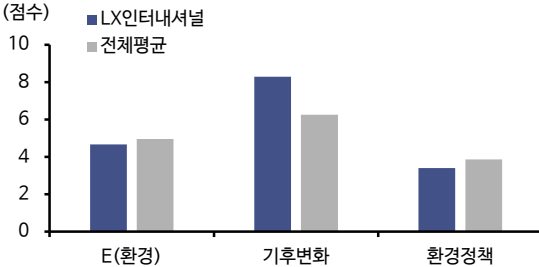


자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균

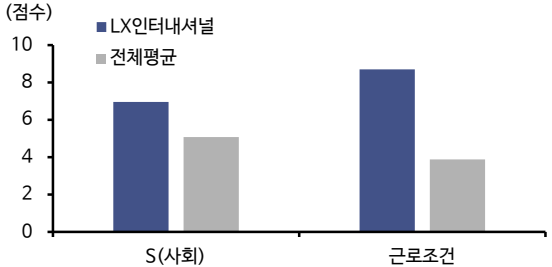
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

사회 세부 점수 및 전체평균

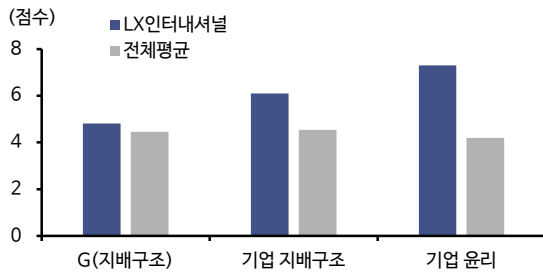
(점수)



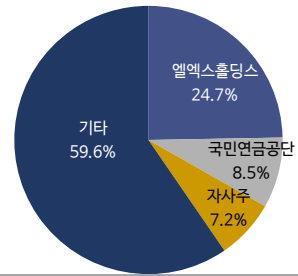
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

지배구조 세부 점수 및 전체평균

주주 구성



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	6,746.9	7,719.0	8,548.1	8,865.2	9,253.4
유동자산	4,376.5	4,482.2	4,535.3	5,029.3	5,564.8
현금및현금성자산	841.9	1,550.7	1,305.2	1,732.0	2,205.7
매출채권	1,653.5	1,374.9	1,309.3	1,336.6	1,361.6
재고자산	1,021.2	698.3	975.4	995.6	1,014.3
비유동자산	2,370.3	3,236.8	4,012.8	3,835.9	3,688.5
유형자산	806.5	1,163.3	1,491.1	1,351.4	1,239.7
무형자산	749.6	1,069.9	1,433.8	1,386.9	1,342.4
투자자산	506.2	704.7	778.0	787.6	796.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	4,362.6	4,682.5	5,294.7	5,287.3	5,356.7
유동부채	3,430.9	2,935.0	2,952.8	2,939.1	3,002.5
단기차입금	416.0	281.8	82.6	16.4	31.6
매출채무	1,619.8	1,149.0	1,385.8	1,414.7	1,441.2
유동성장기부채	328.7	301.2	350.3	350.3	350.3
비유동부채	931.7	1,747.5	2,341.9	2,348.3	2,354.1
사채	269.5	469.0	668.6	668.6	668.6
장기차입금(경기금융부채 포함)	477.7	1,037.9	1,366.8	1,366.8	1,366.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,384.2	3,036.5	3,253.4	3,577.9	3,896.7
자본금	193.8	193.8	193.8	193.8	193.8
자본잉여금	100.4	100.9	100.9	100.9	100.9
기타자본	(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	2,055.9	2,250.9	2,440.7
지배주주지분	1,774.9	2,261.2	2,423.7	2,618.6	2,808.4
비지배주주지분	609.3	775.3	829.7	959.3	1,088.3
*충차입금	1,569.6	2,196.6	2,577.1	2,513.2	2,530.5
*순차입금(순현금)	704.8	594.4	1,219.7	727.9	270.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	175.6	1,222.9	579.4	690.8	661.2
당기순이익	540.3	779.3	370.8	385.7	379.9
유형자산상각비	146.8	195.8	249.8	254.4	227.4
무형자산상각비	40.5	36.6	61.0	46.8	44.6
회계환산손실(이익)	(7.5)	(11.2)	(15.7)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(2.1)	(2.8)	(5.7)	(5.7)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(89.7)	(97.5)	(86.7)	19.2	23.8
운전자본변동	(619.4)	156.0	26.2	(9.6)	(8.8)
(법인세납부)	(76.5)	(269.4)	(281.9)	(142.6)	(140.5)
기타	241.1	435.4	258.7	142.6	140.5
투자활동으로인한현금흐름	(48.3)	(522.0)	(740.0)	(144.6)	(149.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(71.8)	(133.3)	(110.3)	(114.7)	(115.7)
유형자산의감소	18.1	5.9	6.4	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(35.9)	(73.1)	(74.4)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.3	(36.5)	97.9	(28.8)	(32.7)
기타	38.0	(285.0)	(659.6)	(1.1)	(0.9)
FCF	(28.4)	1,013.7	384.3	471.3	440.7
재무활동으로인한현금흐름	8.2	19.9	(93.6)	(125.0)	(43.9)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	(61.3)	(63.9)	17.3
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(31.8)	(171.7)	(193.3)	(61.1)	(61.1)
기타	40.0	191.6	161.0	0.0	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	1.3	5.7	5.7
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	16.4	(12.0)	7.4	0.0	0.0
현금의증가(감소)	151.9	708.8	(245.5)	426.9	473.6
기초현금	690.0	841.9	1,550.7	1,305.2	1,732.0
기말현금	841.9	1,550.7	1,305.2	1,732.0	2,205.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

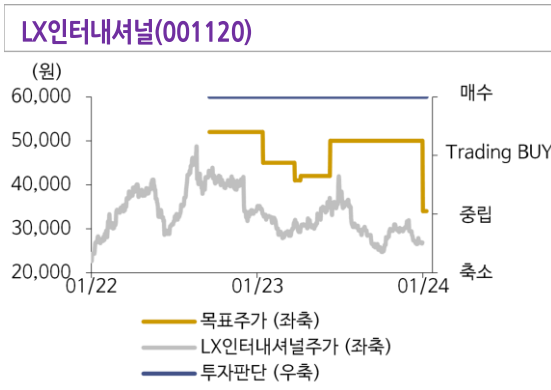
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	16,686.5	18,759.5	14,297.1	13,741.1	13,967.8
증감률 (%)	47.9	12.4	(23.8)	(3.9)	1.6
매출원가	15,335.1	16,924.1	13,542.3	15,011.5	15,240.7
매출총이익	1,351.4	1,835.5	1,373.1	1,270.4	1,272.9
매출총이익률 (%)	8.1	9.8	9.6	9.2	9.1
판매관리비	695.2	869.9	928.7	857.9	862.6
영업이익	656.2	965.5	444.3	412.5	410.3
증감률 (%)	310.6	47.1	(54.0)	(7.2)	(0.5)
영업이익률 (%)	3.9	5.1	3.1	3.0	2.9
영업외손익	78.5	167.6	83.4	115.8	110.2
금융손익	(16.6)	(23.0)	(69.7)	(72.7)	(73.0)
기타영업외손익	5.4	93.2	13.2	63.4	58.2
중속 및 관계기업관련손익	89.7	97.5	140.0	125.0	125.0
세전계속사업이익	734.7	1,133.2	527.8	528.3	520.5
법인세비용	194.4	353.9	157.0	142.6	140.5
계속사업이익	540.3	779.3	370.8	385.7	379.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	540.3	779.3	370.8	385.7	379.9
증감률 (%)	49.4	44.2	(52.4)	4.0	(1.5)
순이익률 (%)	3.2	4.2	2.6	2.8	2.7
(지배주주)당기순이익	350.1	515.2	258.7	256.1	250.9
(비지배주주)당기순이익	190.3	264.1	112.1	129.6	129.0
총포괄이익	661.0	822.0	471.4	385.7	379.9
(지배주주)총포괄이익	451.9	568.5	352.3	311.3	306.7
(비지배주주)총포괄이익	209.1	253.5	119.1	74.4	73.3
EBITDA	843.5	1,198.0	755.1	713.8	682.2
증감률 (%)	160.8	42.0	(37.0)	(5.5)	(4.4)
EBITDA 이익률 (%)	5.1	6.4	5.3	5.2	4.9

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	13,940	20,106	9,567	9,950	9,803
EPS (지배순이익, 원)	9,032	13,293	6,674	6,607	6,474
BPS (자본총계, 원)	61,513	78,340	83,937	92,309	100,534
BPS (지배지분, 원)	45,794	58,338	62,530	67,560	72,456
DPS (원)	2,300	3,000	1,700	1,700	1,700
PER (당기순이익, 배)	1.9	1.7	3.1	2.7	2.7
PER (지배순이익, 배)	2.9	2.6	4.4	4.1	4.1
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	2.8	2.2	4.2	3.8	3.5
배당성향 (%)	23.6	20.9	23.6	23.9	24.4
배당수익률 (%)	8.7	8.8	5.8	6.3	6.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.1	6.4	5.3	5.2	4.9
영업이익률 (%)	3.9	5.1	3.1	3.0	2.9
순이익률 (%)	3.2	4.2	2.6	2.8	2.7
ROA (%)	8.9	10.8	4.6	4.4	4.2
ROE (지배순이익, %)	22.5	25.5	11.0	10.2	9.2
ROIC (%)	25.3	28.6	10.3	8.4	8.7
안정성					
부채비율 (%)	183.0	154.2	162.7	147.8	137.5
순차입금비율 (%)	29.6	19.6	37.5	20.3	6.9
현금비율 (%)	24.5	52.8	44.2	58.9	73.5
이자보상배율 (배)	19.2	16.3	3.8	3.5	3.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	28.0	23.9	19.8	17.3	17.2
재고자산회수기간 (일)	18.2	16.7	21.4	26.2	26.3
매출채권회수기간 (일)	32.3	29.5	34.3	35.1	35.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 13일	매수	52,000	(26.0)	(15.7)
2023년 02월 08일	매수	45,000	(32.2)	(26.3)
2023년 04월 19일	매수	41,000	(25.8)	(22.0)
2023년 05월 02일	매수	42,000	(22.8)	(11.9)
2023년 07월 06일	매수	50,000	(38.8)	(16.1)
2024년 01월 07일	6개월경과		(46.2)	(44.3)
2024년 01월 26일	매수	34,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 24일 기준)

매수 (매수)	92.62%	Trading BUY (중립)	5.33%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------