

LX 인터내셔널 (001120)

여러가지 기회 요인들

2024년 8월 20일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	39,000 원 (상향)
✓ 상승여력	30.2%	✓ 현재주가 (8월 16일)	29,950 원

신한생각 니켈은 잠시 잊고 하반기 실적과 밸류 매력에만 집중

니켈 관련 신사업에 대한 기대감은 줄어든 상황. 하반기 이익 증가 모멘텀과 높은 밸류에이션 매력(PER 3.5배, PBR 0.4배, 배당수익률 6%)이 주목받아야 할 시기

하반기에도 이익 증가세 지속될 물류 부문

2분기 시장 기대치를 상회하는 영업이익을 달성했던 이유는 물류 부문에서 찾을 수 있음. 해상운임 상승 및 물동량 증가로 물류 부문 매출액 1.9조원(+12.2% YoY, 이하 YoY), 영업이익 563억원(+44.7%) 기록. 홍해 사태(예멘 반군의 선박 공격으로 홍해 항로 마비)로 해상 운임이 2023년말부터 급등. 선사들의 추가 선복 투입으로 운임 상승세는 한 풀 꺾인 상황이지만 중동 갈등 지속 및 미국/유럽 항만 파업 가능성 점증 등 운임 상승을 자극하는 요인들이 여전히 상존. 해상운임은 몇 달간의 시차를 두고 동사의 물류 부문 실적에 반영되기 때문에 상반기 중에 있었던 운임 상승이 하반기 실적 개선을 추가적으로 견인할 것. 하반기 물류 부문 영업이익은 3분기 639억원(+70.3%), 4분기 593억원(+104.5%)으로 큰 폭의 성장세 지속 예상

가스 가격 상승(2월 바닥 대비 약 50% 상승)도 기회요인. 가스 가격의 상승세 지속은 석탄 가격 상승을 자극할 수 있고, SMP(한계계통가격) 상승에 따른 포승그린파워(신성장 부문에 속함)의 실적 개선에 일부 기여할 수 있음. 전사 영업이익은 3분기 1,385억원(+117.8%), 4분기 1,287억원(+63.9%)로 시장 기대치(3분기 1,278억원, 4분기 1,081억원) 상회 전망

Valuation & Risk

실적 추정치 변경을 반영해 목표주가 39,000원(기존 35,000원)으로 상향. 주가는 12개월 선행 PBR 0.4배로 저평가 구간

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	18,759.5	965.5	515.2	2.6	25.5	0.6	2.2	8.8
2023	14,514.3	433.1	117.1	9.7	5.2	0.5	4.4	4.1
2024F	16,144.6	507.5	329.0	3.5	13.7	0.5	3.9	6.0
2025F	16,682.4	444.1	329.7	3.5	12.4	0.4	3.8	6.0
2026F	16,815.9	516.6	394.0	2.9	13.5	0.4	3.1	6.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[종합상사]

박광래 연구위원

✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

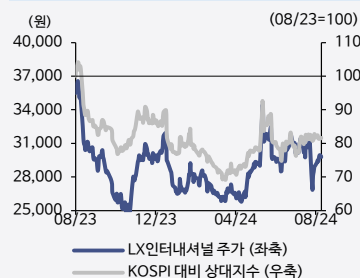
시가총액	1,155.0십억원
발행주식수(유동비율)	38.8백만주(68.1%)
52주 최고가/최저가	34,950 원/24,700 원
일평균 거래액 (60일)	8,431 백만원
외국인 지분율	23.0%

주요주주

엘엑스홀딩스 외 1인	24.7
국민연금공단	10.0

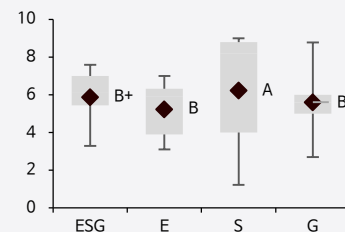
수익률	1M	3M	12M	YTD
절대	(4.8)	2.8	(14.7)	4.4
상대	(0.5)	4.7	(20.2)	4.2

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



LX인터내셔널 2024년 2분기 실적

(십억원, %)	2Q24	2Q23	% YoY	1Q24	% QoQ	컨센서스	차이 (%)
매출액	4,073.6	3,440.4	18.4	3,776.1	7.9	3,773.9	7.9
영업이익	129.6	129.2	0.3	110.7	17.1	119.1	8.8
순이익	90.3	40.9	120.7	80.2	12.6	72.3	24.9
영업이익률	3.2	3.8		2.9		3.2	
순이익률	2.2	1.2		2.1		1.9	

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

LX인터내셔널 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	3,699.9	3,440.4	3,659.4	3,714.7	3,776.1	4,073.6	4,126.0	4,169.0	18,759.6	14,514.4	16,144.6
트레이딩/신성장	1,701.8	1,451.2	1,719.1	1,773.8	1,786.4	1,884.1	1,900.9	1,897.5	7,009.7	6,645.9	7,468.9
물류	1,712.0	1,700.3	1,696.8	1,681.2	1,702.8	1,908.3	1,938.3	2,006.1	10,454.6	6,790.3	7,555.4
자원	286.1	288.9	243.5	259.7	286.9	281.2	286.8	265.4	1,295.3	1,078.2	1,120.2
영업이익	161.7	129.2	63.6	78.5	110.7	129.6	138.5	128.7	965.6	433.0	507.5
트레이딩/신성장	65.5	36.9	25.8	43.7	49.9	40.5	39.3	38.6	248.9	171.9	168.3
물류	49.8	38.9	37.5	29.0	34.6	56.3	63.9	59.3	372.9	155.2	214.1
자원	46.4	53.4	0.3	5.8	26.2	32.8	35.3	30.8	343.8	105.9	125.0
지배주주순이익	125.3	40.9	37.9	(87.0)	80.2	90.3	96.6	61.8	515.2	117.1	328.9
영업이익률(%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.4	3.1	5.1	3.0	3.1
트레이딩/신성장	3.8	2.5	1.5	2.5	2.8	2.1	2.1	2.0	3.6	2.6	2.3
물류	2.9	2.3	2.2	1.7	2.0	3.0	3.3	3.0	3.6	2.3	2.8
자원	16.2	18.5	0.1	2.2	9.1	11.7	12.3	11.6	26.5	9.8	11.2
순이익률(%)	3.4	1.2	1.0	(2.3)	2.1	2.2	2.3	1.5	2.7	0.8	2.0
매출액 증가율(%)											
YoY	(24.8)	(31.5)	(22.3)	(9.7)	2.1	18.4	12.7	12.2	10.9	(22.6)	11.2
QoQ	(10.0)	(7.0)	6.4	1.5	1.7	7.9	1.3	1.0			
영업이익 증가율(%)											
YoY	(34.2)	(55.4)	(76.7)	(50.3)	(31.5)	0.3	117.8	63.9	47.1	(55.2)	17.2
QoQ	2.4	(20.1)	(50.8)	23.4	41.0	17.1	6.9	(7.1)			

자료: 회사 자료, 신한투자증권

LX인터내셔널 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	16,144.6	16,682.4	14,598.4	14,653.6	10.6	13.8
영업이익	507.5	444.1	441.7	453.8	14.9	(2.1)
세전이익	544.0	512.3	432.1	457.6	25.9	12.0
순이익	329.0	329.7	272.5	298.5	20.7	10.5

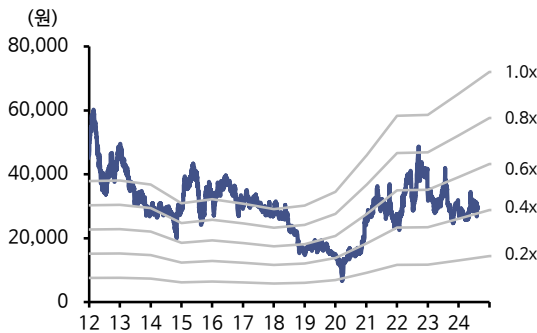
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

LX인터내셔널 적정주가 추정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	23	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F
매출액	14,514	16,145	16,682	16,816	16,017	15,256	14,532	13,841	13,184
순이익	117	329	330	394	331	299	268	239	211
자본총계	2,272	2,528	2,793	3,057	3,312	3,552	3,768	3,959	4,127
ROE	5.2	13.7	12.4	13.5	10.4	8.7	7.3	6.2	5.2
COE	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
ROE Spread	(4.3)	4.2	2.9	4.0	0.9	(0.8)	(2.2)	(3.3)	(4.3)
Residual Income	(99)	106	81	121	30	(28)	(82)	(131)	(177)
Terminal Value	(1,716)								
A: NPV of FCFF	(143)								
B: PV of Terminal Value	(692)								
C: Current Book Value	2,272								
Equity Value(=A+B+C)	1,524								
Shares Outstanding	38,760								
추정주당가치 (원)	39,314								
목표주가 (원)	39,000								

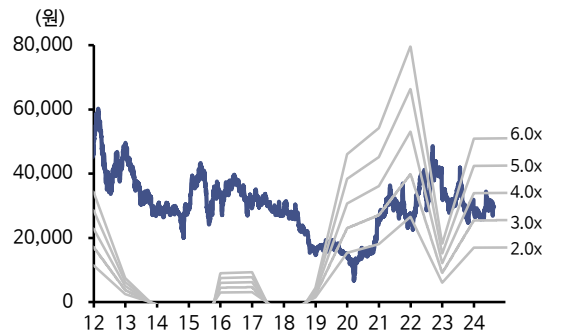
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 무위험이자율 2.9%, 시장위험프리미엄 8.3%, 52주 베타 0.8 가정

LX인터내셔널 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

LX인터내셔널 PER 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

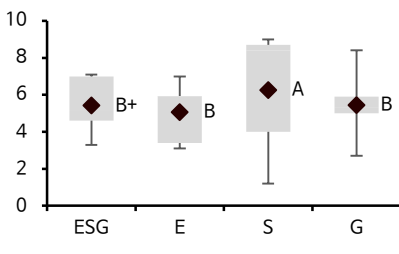
ESG Insight

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

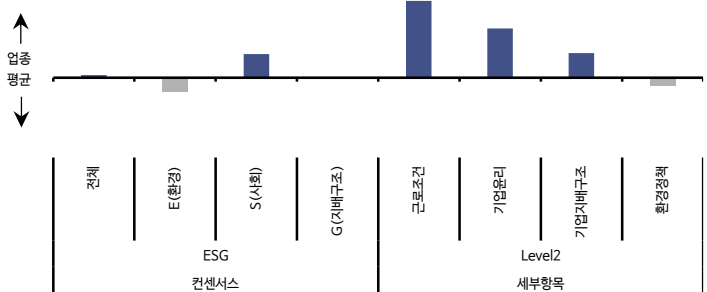
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차

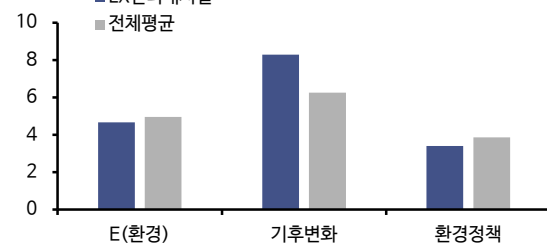


자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균

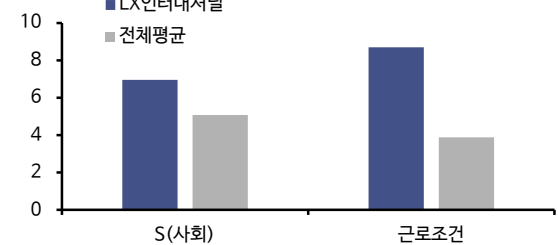
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

사회 세부 점수 및 전체평균

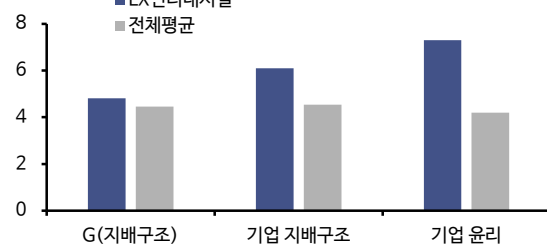
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

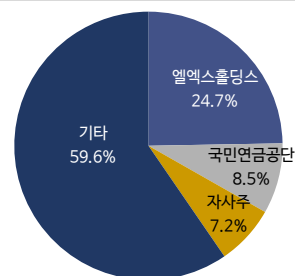
지배구조 세부 점수 및 전체평균

(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

주주 구성



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,719.0	7,995.3	8,964.1	9,318.1	9,607.7
유동자산	4,482.2	4,033.8	4,815.2	5,385.2	5,869.7
현금및현금성자산	1,550.7	1,138.9	1,309.2	1,848.8	2,375.0
매출채권	1,374.9	1,266.5	1,714.1	1,729.0	1,708.6
재고자산	698.3	904.8	974.8	983.2	971.6
비유동자산	3,236.8	3,961.6	4,148.8	3,932.9	3,738.0
유형자산	1,163.3	1,584.1	1,517.7	1,357.2	1,227.4
무형자산	1,069.9	1,235.6	1,412.3	1,351.3	1,293.9
투자자산	704.7	868.6	940.5	946.1	938.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	4,682.5	4,920.4	5,531.2	5,560.1	5,527.9
유동부채	2,935.0	2,608.4	3,187.2	3,212.6	3,185.3
단기차입금	281.8	130.9	116.3	119.0	122.8
매출채무	1,149.0	1,275.5	1,575.0	1,588.6	1,569.9
유동성장기부채	301.2	314.0	472.2	472.2	472.2
비유동부채	1,747.5	2,312.0	2,343.9	2,347.6	2,342.6
사채	469.0	668.7	558.9	558.9	558.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	1,037.9	1,308.8	1,366.3	1,366.3	1,366.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,036.5	3,075.0	3,432.9	3,758.0	4,079.8
자본금	193.8	193.8	193.8	193.8	193.8
자본잉여금	100.9	99.7	99.7	99.7	99.7
기타자본	(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	2,187.2	2,452.1	2,716.6
지배주주지분	2,261.2	2,272.2	2,528.0	2,792.9	3,057.4
비지배주주지분	775.3	802.8	904.9	965.1	1,022.4
*총차입금	2,196.6	2,547.1	2,668.3	2,672.4	2,674.3
*순차입금(순현금)	594.4	1,345.3	1,325.5	789.8	265.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,222.9	538.3	481.3	716.8	757.2
당기순이익	779.3	193.4	394.5	389.8	451.3
유형자산상각비	195.8	246.7	283.8	253.7	222.8
무형자산상각비	36.6	66.9	66.8	61.0	57.4
외화환산손실(이익)	(11.2)	(4.2)	(3.4)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(2.1)	0.0	(4.5)	(6.2)	(6.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(97.5)	(122.1)	(13.6)	23.8	24.5
운전차분변동	156.0	37.1	(338.7)	(5.3)	7.3
(법인세납부)	(269.4)	(285.9)	(151.8)	(122.5)	(140.8)
기타	435.4	406.4	248.2	122.5	140.8
투자활동으로인한현금흐름	(522.0)	(777.2)	(314.7)	(122.8)	(109.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(133.3)	(97.3)	(93.4)	(93.2)	(93.0)
유형자산의감소	5.9	12.4	1.6	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(73.1)	(78.9)	(5.8)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(36.5)	(29.8)	(64.3)	(29.3)	(16.8)
기타	(285.0)	(583.6)	(152.8)	(0.3)	0.3
FCF	1,013.7	310.6	380.9	550.3	593.5
재무활동으로인한현금흐름	19.9	(177.5)	(5.7)	(60.6)	(127.6)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	(72.4)	4.1	1.9
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(171.7)	(193.6)	0.0	(64.7)	(129.5)
기타	191.6	16.1	66.7	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	4.5	6.2	6.1
현결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(12.0)	4.6	4.9	0.0	0.0
현금의증가(감소)	708.8	(411.8)	170.3	539.6	526.2
기초현금	841.9	1,550.7	1,138.9	1,309.2	1,848.8
기말현금	1,550.7	1,138.9	1,309.2	1,848.8	2,375.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	18,759.5	14,514.3	16,144.6	16,682.4	16,815.9
증감률 (%)	12.4	(22.6)	11.2	3.3	0.8
매출원가	16,924.1	13,138.7	16,956.3	18,143.6	15,283.9
매출총이익	1,835.5	1,375.6	1,505.6	1,461.2	1,532.0
매출총이익률 (%)	9.8	9.5	9.3	8.8	9.1
판매관리비	869.9	942.5	998.1	1,017.1	1,015.4
영업이익	965.5	433.1	507.5	444.1	516.6
증감률 (%)	47.1	(55.1)	17.2	(12.5)	16.3
영업이익률 (%)	5.1	3.0	3.1	2.7	3.1
영업외손익	167.6	(90.3)	36.5	68.2	75.5
금융손익	(23.0)	(99.5)	(111.2)	(116.0)	(103.0)
기타영업외손익	93.2	(128.1)	(43.4)	(10.1)	(16.0)
중속 및 관계기업관련손익	97.5	137.3	191.1	194.3	194.6
세전계속사업이익	1,133.2	342.8	544.0	512.3	592.1
법인세비용	353.9	149.4	149.5	122.5	140.8
계속사업이익	779.3	193.4	394.5	389.8	451.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	779.3	193.4	394.5	389.8	451.3
증감률 (%)	44.2	(75.2)	104.0	(1.2)	15.8
순이익률 (%)	4.2	1.3	2.4	2.3	2.7
(지배주주)당기순이익	515.2	117.1	329.0	329.7	394.0
(비지배주주)당기순이익	264.1	76.3	65.5	60.2	57.3
총포괄이익	822.0	236.3	432.2	389.8	451.3
(지배주주)총포괄이익	568.5	120.1	366.3	330.4	382.5
(비지배주주)총포괄이익	253.5	116.2	65.9	59.4	68.8
EBITDA	1,198.0	746.7	858.1	758.8	796.8
증감률 (%)	42.0	(37.7)	14.9	(11.6)	5.0
EBITDA 이익률 (%)	6.4	5.1	5.3	4.5	4.7

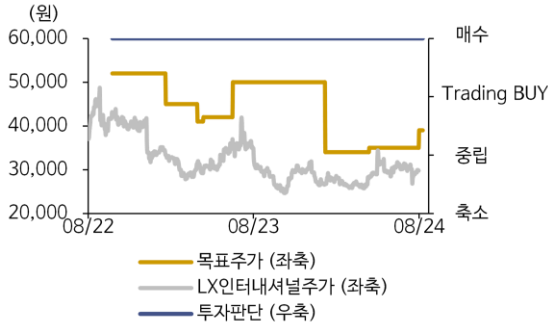
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	20,106	4,989	10,178	10,057	11,644
EPS (지배순이익, 원)	13,293	3,021	8,487	8,505	10,165
BPS (자본총계, 원)	78,340	79,333	88,568	96,955	105,258
BPS (지배지분, 원)	58,338	58,621	65,222	72,056	78,881
DPS (원)	3,000	1,200	1,800	1,800	1,800
PER (당기순이익, 배)	1.7	5.9	2.9	3.0	2.6
PER (지배순이익, 배)	2.6	9.7	3.5	3.5	2.9
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	2.2	4.4	3.9	3.8	3.1
배당성향 (%)	20.9	36.9	19.7	19.6	16.4
배당수익률 (%)	8.8	4.1	6.0	6.0	6.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	6.4	5.1	5.3	4.5	4.7
영업이익률 (%)	5.1	3.0	3.1	2.7	3.1
순이익률 (%)	4.2	1.3	2.4	2.3	2.7
ROA (%)	10.8	2.5	4.7	4.3	4.8
ROE (지배순이익, %)	25.5	5.2	13.7	12.4	13.5
ROIC (%)	28.6	9.1	11.1	8.8	10.7
안정성					
부채비율 (%)	154.2	160.0	161.1	148.0	135.5
순차입금비율 (%)	19.6	43.8	38.6	21.0	6.5
현금비율 (%)	52.8	43.7	41.1	57.5	74.6
이자보상배율 (배)	16.3	3.7	3.9	3.3	3.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	23.9	19.8	17.3	15.8	15.9
재고자산회수기간 (일)	16.7	20.2	21.2	21.4	21.2
매출채권회수기간 (일)	29.5	33.2	33.7	37.7	37.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LX인터내셔널(001120)



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	(20.5)	(14.0)
2024년 05월 02일	매수	35,000	(13.6)	(1.6)
2024년 08월 20일	매수	39,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 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 투자의 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 08월 16일 기준)

매수 (매수)	93.85%	Trading BUY (중립)	4.62%	중립 (중립)	1.54%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------