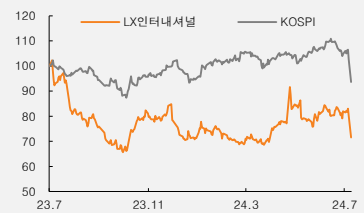


투자의견(상향)	매수
목표주가(유지)	33,000원
현재주가(24/8/5)	26,900원
상승여력	22.7%

영업이익(24F,십억원)	463
Consensus 영업이익(24F,십억원)	493
EPS 성장률(24F,%)	168.8
MKT EPS 성장률(24F,%)	86.1
P/E(24F,x)	3.3
MKT P/E(24F,x)	10.4
KOSPI	2,441.55
시가총액(십억원)	1,043
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	68.1
외국인 보유비중(%)	22.6
베타(12M) 일간수익률	0.67
52주 최저가(원)	24,700
52주 최고가(원)	36,550

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-14.2	-4.6	-23.1
상대주가	0.6	1.2	-18.1



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

## LX인터내셔널

## 물류가 견인한 실적

## 2Q24 Review: 물류 부문 호실적으로 시장 기대치 상회

2Q24 LX인터내셔널의 매출액은 4조 736억원(18.4% YoY)을 기록했다. 매출의 절대적 비중을 차지하는 트레이딩 부문의 매출액이 29.8% YoY 증가하며 외형 성장을 주도했다. 영업이익은 1,296억원(0.3% YoY, OPM 3.2%)을 기록하며 시장 기대치(1,190억원)를 상회했다. 석탄, 팜 등 자원 부문의 영업이익은 단가 하락의 영향으로 -38.5% YoY 감소했으나, 물류(LX판토스)의 영업이익이 563억원으로 44.7% YoY 증가했다. 트레이딩 부문의 영업이익 역시 9.8% YoY로 소폭 증가했다.

영업외에서는 지분법/배당 수익이 714억원으로 크게 증가했는데, 자원부문(654억원)의 기여가 주효했다. 중국의 석탄광산에서 생산이 크게 증가한 것이 원인이다. 이에 따라 지배주주 순이익(903억원, 120% YoY)도 크게 개선되었다.

## 2024년 하반기: 실적 고점에서 버티기 돌입

3Q24 영업이익은 1,164억원으로 전년 동기(636억원) 대비 증가세를 이어갈 전망이다. 자원 부문은 석탄 생산량 증가와 신규 인수 광산의 영향으로 실적 호조가 유지될 것으로 기대된다. 상반기 LCD 패널 수출 호조로 실적 개선세가 두드러졌던 트레이딩 부문 역시 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

물류 부문은 컨테이너 시황 호조가 시차를 두고 실적에 반영되며 포워딩 부문의 호실적이 예상된다. 다만, 설치물류 수요의 계절적 감소로 인해 영업이익은 전분기 대비 소폭 감소할 것으로 추정된다.

## 목표주가 33,000원 유지하나 투자의견은 매수로 상향

LX인터내셔널에 대해 목표주가 33,000원을 유지한다. 목표주가는 PBR 0.5배에 해당하며 이는 지난 5년 평균 수치이다. 투자의견은 매수로 상향한다. 2Q24 호실적에도 불구하고, 주가 급락으로 목표주가와 괴리율이 22.7%로 확대되었다. 주가 하락의 원인은 컨테이너 시황 고점 우려, 석탄 시황의 하락 등이다. 하지만, PBR 0.4배, PER 3.3배 수준에서 밸류에이션 매력은 충분하다. 24년 및 25년 실적 추정치 상향 조정과 함께 주당 배당금 역시 1,300원에서 1,600원으로 상향한다. 이는 배당 수익률 6% 수준에 상응하며, 추후 주가 하방 경직성을 제공할 것으로 기대한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	18,760	14,514	15,430	16,030	16,560
영업이익 (십억원)	966	433	463	466	486
영업이익률 (%)	5.1	3.0	3.0	2.9	2.9
순이익 (십억원)	515	117	315	249	261
EPS (원)	13,293	3,021	8,120	6,432	6,741
ROE (%)	25.5	5.2	13.0	9.4	9.2
P/E (배)	2.6	9.7	3.3	4.2	4.0
P/B (배)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	8.8	4.1	5.9	5.9	5.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2Q24 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	2Q23	1Q24	2Q24P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,440	3,776	4,074	3,498	3,774	18.4	7.9
영업이익	129	111	130	96	119	0.3	17.1
영업이익률 (%)	3.8	2.9	3.2	2.7	3.2	-0.6	0.2
세전이익	111	130	170	91	126	53.5	30.6
순이익	41	80	90	51	72	119.7	12.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	14,899	15,391	15,430	16,030	3.6	4.1	상사 매출 호조 2Q24 물류 마진 상황
영업이익	417	416	463	466	10.9	11.9	
세전이익	420	354	551	438	31.2	23.8	
순이익	244	201	315	249	29.2	24.3	
EPS (원)	6,283	5,174	8,120	6,432	29.2	24.3	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LX인터내셔널 분기별 실적표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>3,700</b>	<b>3,440</b>	<b>3,659</b>	<b>3,715</b>	<b>3,776</b>	<b>4,074</b>	<b>3,777</b>	<b>3,803</b>	<b>14,514</b>	<b>15,430</b>	<b>16,030</b>
Trading/신성장	1,702	1,451	1,719	1,774	1,786	1,884	1,753	1,809	6,646	7,233	7,488
자원	286	289	244	260	287	281	276	262	1,078	1,106	1,239
물류	1,712	1,700	1,697	1,681	1,703	1,908	1,748	1,732	6,790	7,090	7,303
<b>영업이익</b>	<b>162</b>	<b>129</b>	<b>64</b>	<b>79</b>	<b>111</b>	<b>130</b>	<b>116</b>	<b>106</b>	<b>433</b>	<b>463</b>	<b>466</b>
Trading/신성장	66	37	26	44	50	41	40	42	172	172	172
자원	46	53	0.3	6	27	33	31	27	106	117	123
물류	50	39	38	29	35	56	45	38	155	174	170
세전이익	212	111	77	-57	130	170	127	123	343	551	438
<b>순이익(지배)</b>	<b>125</b>	<b>41</b>	<b>38</b>	<b>-87</b>	<b>80</b>	<b>90</b>	<b>73</b>	<b>71</b>	<b>117</b>	<b>315</b>	<b>249</b>
영업이익률 (%)	4.4	3.8	1.7	2.1	2.9	3.2	3.1	2.8	3.0	3.0	2.9
세전순이익률 (%)	5.7	3.2	2.1	-1.5	3.4	4.2	3.4	3.2	2.4	3.6	2.7
순이익률 (지배, %)	4.2	2.1	1.3	-2.3	2.6	2.8	2.4	2.3	0.8	2.0	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

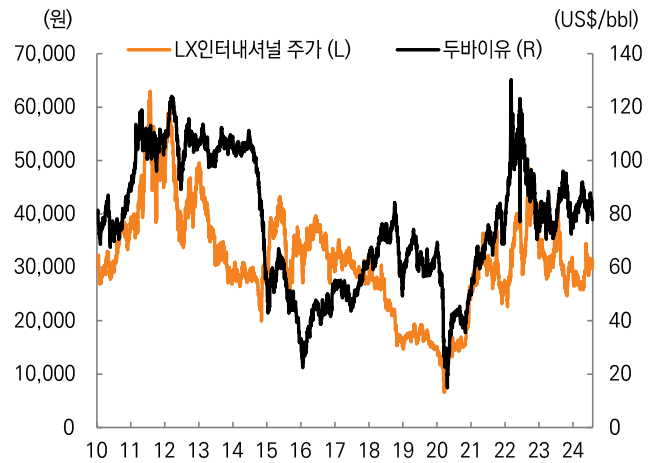
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LX인터내셔널 주가 vs. New Castle 석탄가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LX인터내셔널 주가 vs. 두바이유 가격



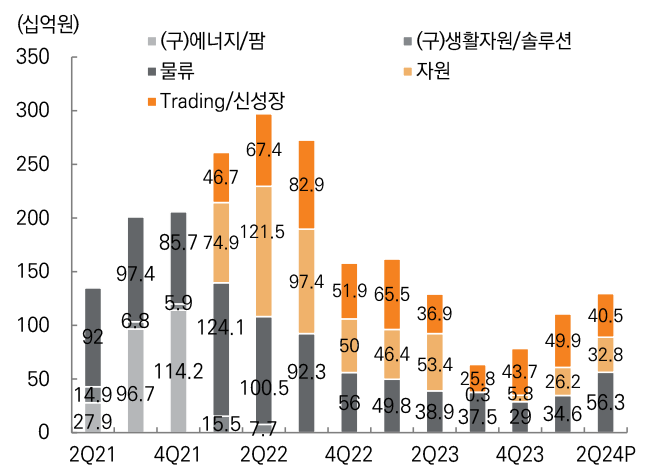
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LX인터내셔널 주가 vs. 팜유 가격



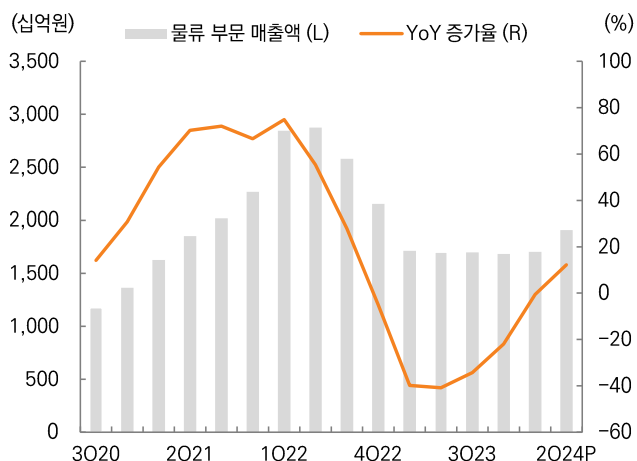
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LX인터내셔널 부문별 영업이익 추이



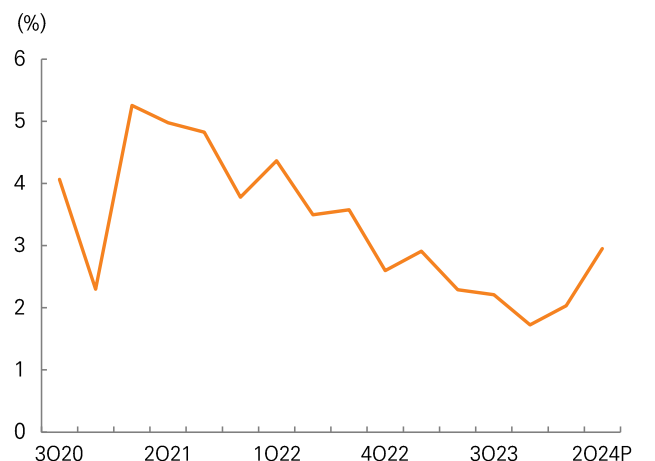
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 물류 부문 매출 증가율 추이



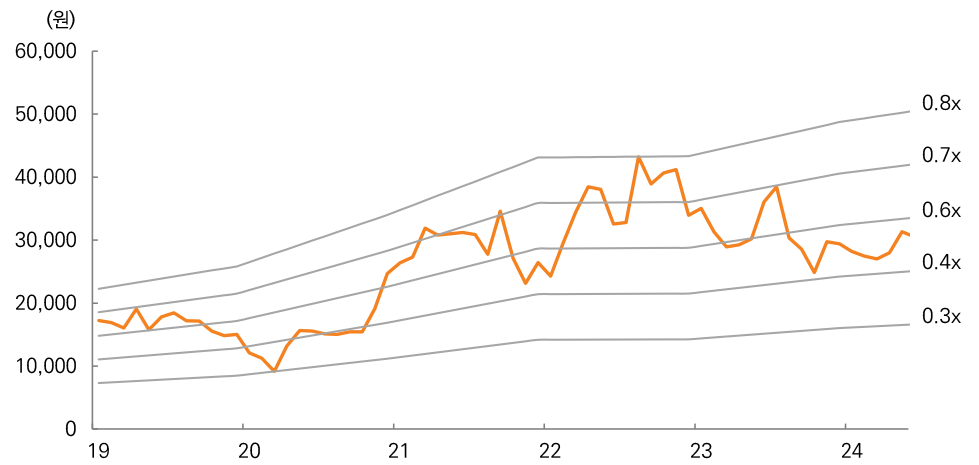
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 물류 부문 영업이익률 추이



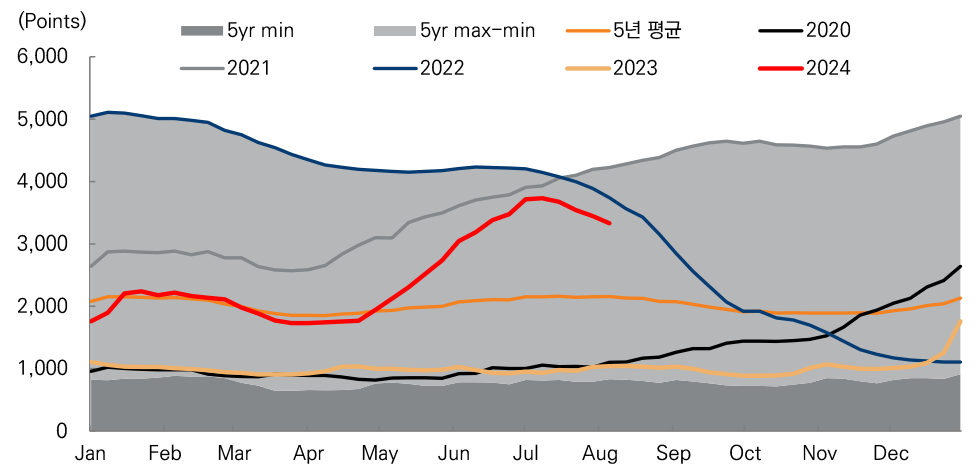
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 컨테이너 시황(SCFI): 최근 하락세 시현, 운임 피크아웃 가능성 제기



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

## LX인터내셔널 (001120)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	14,514	15,430	16,030	16,560
매출원가	13,139	14,011	14,505	15,002
매출총이익	1,375	1,419	1,525	1,558
판매비와관리비	943	956	1,059	1,072
조정영업이익	433	463	466	486
영업이익	433	463	466	486
비영업손익	-90	88	-28	-27
금융손익	-76	-88	-89	-77
관계기업등 투자손익	137	192	81	49
세전계속사업손익	343	551	438	459
계속사업법인세비용	149	159	126	131
계속사업이익	193	392	312	327
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	193	392	312	327
지배주주	117	315	249	261
비지배주주	76	77	63	66
총포괄이익	236	429	312	327
지배주주	120	364	265	277
비지배주주	116	65	48	50
EBITDA	747	822	872	892
FCF	441	164	191	128
EBITDA 마진율 (%)	5.1	5.3	5.4	5.4
영업이익률 (%)	3.0	3.0	2.9	2.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	2.0	1.6	1.6

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,034	4,133	4,301	4,401
현금 및 현금성자산	1,139	1,170	1,232	1,229
매출채권 및 기타채권	1,495	1,531	1,585	1,638
재고자산	905	926	959	992
기타유동자산	495	506	525	542
비유동자산	3,962	4,334	4,428	4,583
관계기업투자등	515	556	576	595
유형자산	1,584	1,775	1,867	2,068
무형자산	1,236	1,407	1,387	1,321
자산총계	7,995	8,468	8,730	8,984
유동부채	2,608	2,723	2,867	3,020
매입채무 및 기타채무	1,642	1,681	1,740	1,799
단기금융부채	570	635	706	786
기타유동부채	396	407	421	435
비유동부채	2,312	2,268	2,130	1,962
장기금융부채	1,978	1,925	1,775	1,595
기타비유동부채	334	343	355	367
부채총계	4,920	4,990	4,997	4,982
지배주주지분	2,272	2,562	2,753	2,957
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	100	100	100	100
이익잉여금	1,966	2,238	2,429	2,633
비지배주주지분	803	916	979	1,045
자본총계	3,075	3,478	3,732	4,002

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	538	517	621	668
당기순이익	193	392	312	327
비현금수익비용가감	611	183	214	238
유형자산감가상각비	247	287	337	339
무형자산상각비	67	72	69	66
기타	297	-176	-192	-167
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	37	-134	-17	-16
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	81	-3	-46	-45
재고자산 감소(증가)	-110	14	-33	-32
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	-40	47	46
법인세납부	-286	-161	-126	-131
투자활동으로 인한 현금흐름	-777	-499	-483	-543
유형자산처분(취득)	-85	-351	-430	-540
무형자산감소(증가)	-79	-6	-50	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-15	-2	-3	-3
기타투자활동	-598	-140	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-178	-113	-137	-158
장단기금융부채의 증가(감소)	351	13	-79	-100
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-194	0	-58	-58
기타재무활동	-334	-126	0	0
현금의 증가	-412	31	62	-4
기초현금	1,551	1,139	1,170	1,232
기말현금	1,139	1,170	1,232	1,229

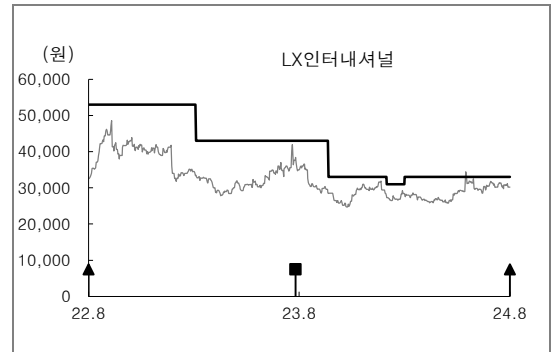
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	9.7	3.3	4.2	4.0
P/CF (x)	1.4	1.8	2.0	1.8
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	4.4	4.0	3.7	3.6
EPS (원)	3,021	8,120	6,432	6,741
CFPS (원)	20,762	14,837	13,564	14,590
BPS (원)	59,671	67,132	72,079	77,335
DPS (원)	1,200	1,600	1,600	1,600
배당성향 (%)	22.3	14.7	18.4	17.6
배당수익률 (%)	4.1	5.9	5.9	5.9
매출액증가율 (%)	-22.6	6.3	3.9	3.3
EBITDA증가율 (%)	-37.7	10.1	6.1	2.3
조정영업이익증가율 (%)	-55.1	6.9	0.6	4.4
EPS증가율 (%)	-77.3	168.8	-20.8	4.8
매출채권 회전율 (회)	11.0	12.0	12.1	12.1
재고자산 회전율 (회)	18.1	16.9	17.0	17.0
매입채무 회전율 (회)	10.8	10.9	10.9	10.9
ROA (%)	2.5	4.8	3.6	3.7
ROE (%)	5.2	13.0	9.4	9.2
ROIC (%)	7.0	8.2	7.9	8.0
부채비율 (%)	160.0	143.5	133.9	124.5
유동비율 (%)	154.6	151.8	150.0	145.7
순차입금/자기자본 (%)	43.8	38.1	31.7	27.1
조정영업이익/금융비용 (x)	3.7	3.7	3.7	4.2

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX인터내셔널 (001120)				
2024.08.05	매수	33,000	-	-
2024.02.05	Trading Buy	33,000	-12.85	4.39
2024.01.05	Trading Buy	31,000	-12.02	-5.65
2023.09.26	Trading Buy	33,000	-14.26	-3.33
2023.07.31	Trading Buy	43,000	-25.38	-2.44
2023.02.08	매수	43,000	-25.42	-2.44
2022.04.29	매수	53,000	-28.76	-8.30



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

\* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.