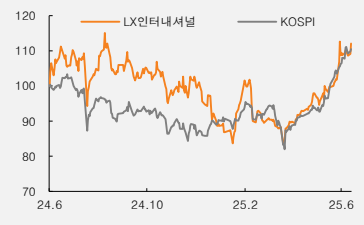


투자 의견(하향)	중립
목표주가(유지)	33,000원
현재주가(25/7/1)	32,000원
상승여력	3.1%

영업이익(25F,십억원)	400
Consensus 영업이익(25F,십억원)	413
EPS 성장률(25F,%)	51.5
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.6
P/E(25F,x)	4.7
MKT P/E(25F,x)	11.2
KOSPI	3,089.65
시가총액(십억원)	1,240
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	66.0
외국인 보유비중(%)	21.7
베타(12M) 일간수익률	0.86
52주 최저가(원)	23,900
52주 최고가(원)	32,850

(%)	1M	6M	12M
절대주가	13.1	18.3	3.7
상대주가	-1.3	-8.1	-5.9



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

김주희

joohee.kim@miraeasset.com

LX인터내셔널

단가 하락에 더해진 비용 압력

2Q25 Preview: 영업이익 871억원으로 부진

LX인터내셔널의 2Q25 매출액은 3조 9,896억원으로 2.1% YoY 감소할 전망이다. 자원 부문 매출액은 16% YoY 증가할 것으로 추정된다. 다만, 석탄 트레이딩 부진으로 트레이딩 부문 매출액이 15% YoY 감소할 것으로 예상된다.

영업이익은 871억원(-32.8 YoY, -25.5% QoQ)으로 시장 기대치(961억원)을 하회할 전망이다. 자원 부문의 영업이익이 173억원(-47% YoY)으로 부진할 것으로 추정된다. 인도네시아 석탄 가격이 약 4% QoQ 하락한 가운데, 폐석 처리 비용 압력이 추가로 발생한 것으로 보인다. 니켈 단가와 생산량이 상승하였으나, 팜 단가하락으로 전반적인 실적 둔화를 피할 수 없을 것으로 예상된다.

트레이딩 부문은 LX클래스, 포승그린파워 등 주요 자회사의 실적 부진, 석탄 트레이딩마진 둔화로 304억원(-19% QoQ)의 영업이익을 기록할 것으로 추정된다. 물류 부문 역시 해상 운임하락(-4% QoQ)의 영향으로 마진 하락(영업이익 394억원, OPM 1.9%)이 나타날 전망이다.

석탄 가격 추가하락 우려 속, 물류 부문 선전 기대

3Q25에도 전사 실적(영업이익 975억원, 12% QoQ)은 반등하겠으나, 그 폭은 제한적일 전망이다. 석탄 단가는 최근 40달러 초반까지 하락하며 모멘텀 둔화 지속이 예상된다. 다만, 폐석처리 비용이 제거되며 자원 부문 영업이익(243억원)은 회복될 전망이다. 트레이딩 부문은 석탄 트레이딩 마진 하락, LX클래스 부진 지속으로 영업이익(321억원, 5.6% QoQ) 반등폭은 제한적일 것으로 보인다. 물류 부문은 5월 중순 이후 해상운임 반등을 반영하며 영업이익(411억원, 4.2% QoQ) 회복을 기대한다.

투자 의견 중립으로 하향: 하반기 적극적 배당 기대

동사에 대한 목표주가 33,000원을 유지한다. 다만 최근 주가 상승에 따른 상승여력 축소(3.1%)로 투자 의견은 매수에서 중립으로 하향한다. 2025년 감익 전망 속에서도 중국 신전광산 지분법이익 등을 기반으로 올해 배당은 2024년 수준(주당 2,000원)을 유지할 전망이다. 여전히 매력적인 배당 수익률(6.3%)은 주가의 하방 경직성을 제공할 것으로 기대한다. 하반기 보다 적극적이고 주주 호의적인 배당 정책 발표가 기대되는 만큼 장기적인 저평가 해소 가능성은 여전히 존재한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	14,514	16,638	16,412	17,024	17,059
영업이익 (십억원)	433	489	400	420	456
영업이익률 (%)	3.0	2.9	2.4	2.5	2.7
순이익 (십억원)	117	176	266	239	268
EPS (원)	3,021	4,533	6,867	6,167	6,921
ROE (%)	5.2	7.1	9.7	8.2	8.6
P/E (배)	9.7	6.0	4.7	5.2	4.6
P/B (배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	4.1	7.4	6.3	6.6	6.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2Q25 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	2Q24	1Q25	2Q25F		성장률	
			미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	4,074	4,048	3,990	4,033	-2.1	-1.5
영업이익	130	117	87	96	-32.8	-25.5
영업이익률 (%)	3.2	2.9	2.2	2.4	-31.4	-24.4
세전이익	171	117	89	107	-48.0	-24.4
순이익	90	100	53	60	-41.1	-46.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	16,559	17,125	16,412	17,024	-0.9	-0.6	석탄 단가 하락
영업이익	424	443	400	420	-5.6	-5.2	
세전이익	423	417	394	387	-6.8	-7.3	
순이익	283	258	266	239	-6.1	-7.3	
EPS (원)	7,311	6,655	6,867	6,167	-6.1	-7.3	

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LX인터내셔널 분기별 실적표

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	3,776	4,074	4,560	4,228	4,048	3,990	4,258	4,117	16,638	16,412	17,024
Trading/신성장	1,786	1,884	2,055	1,807	1,731	1,601	1,891	1,752	7,532	6,975	7,163
자원	287	281	296	294	309	327	334	343	1,158	1,313	1,494
물류	1,703	1,908	2,210	2,127	2,009	2,061	2,033	2,021	7,948	8,124	8,367
영업이익	111	130	155	94	117	87	98	99	489	400	420
Trading/신성장	50	41	41	28	38	30	32	32	159	132	136
자원	27	33	35	16	34	17	24	27	110	103	110
물류	35	56	79	51	45	39	41	41	221	166	175
세전이익	130	171	172	-13	117	89	97	92	460	394	387
순이익(지배)	80	90	85	-80	100	53	58	55	176	266	239
영업이익률 (%)	2.9	2.4	2.5	2.5	2.9	2.2	2.3	2.4	2.9	2.4	2.5
세전순이익률 (%)	2.9	2.5	2.5	2.3	2.9	2.2	2.3	2.2	2.8	2.4	2.3
순이익률 (지배, %)	2.7	1.9	1.9	1.8	2.7	1.7	1.7	1.7	1.1	1.6	1.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

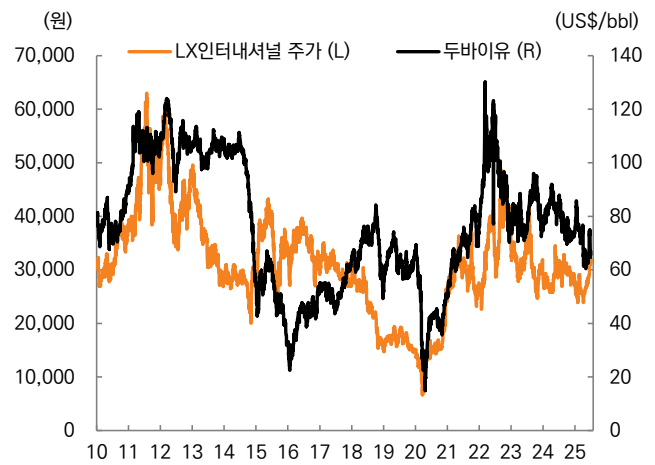
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LX인터내셔널 주가 vs. New Castle 석탄가



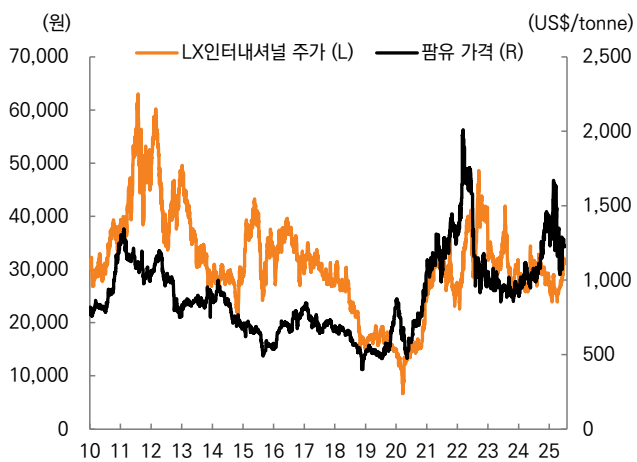
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LX인터내셔널 주가 vs. 두바이유 가격



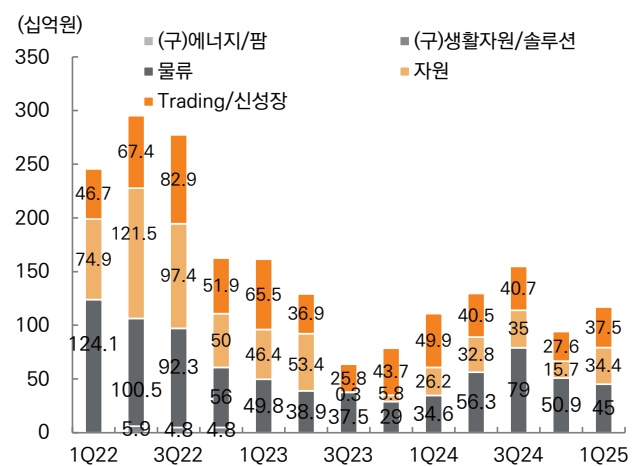
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LX인터내셔널 주가 vs. 팜유 가격



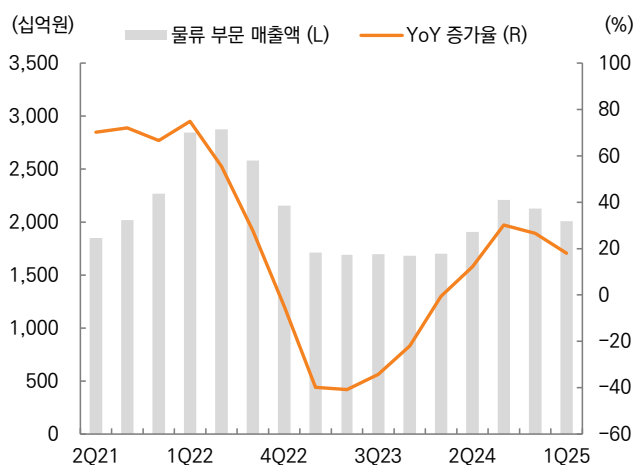
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LX인터내셔널 부문별 영업이익



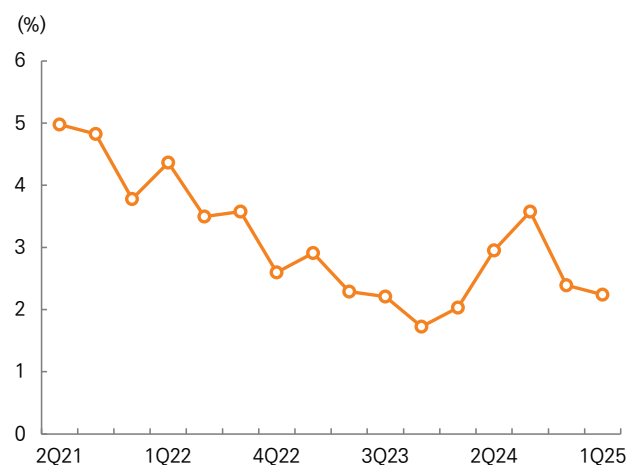
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. LX인터내셔널 물류 부문 매출액 및 증가율



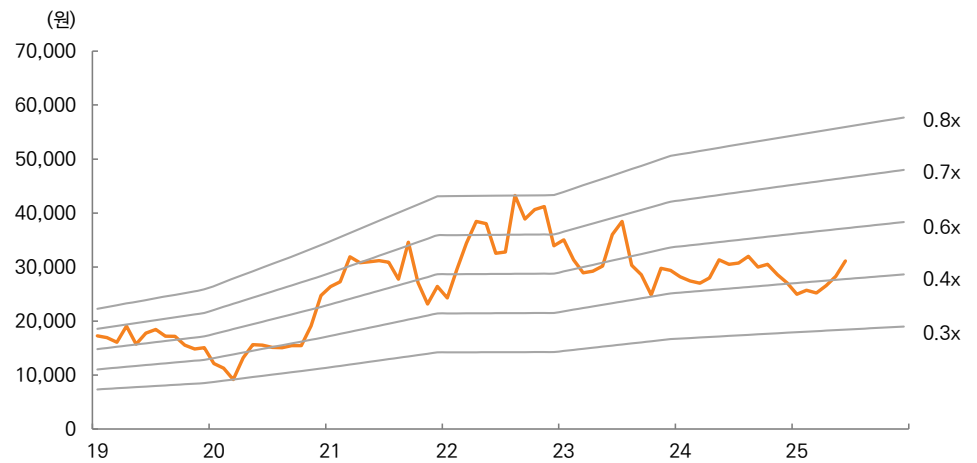
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. LX인터내셔널 물류 부문 영업이익률



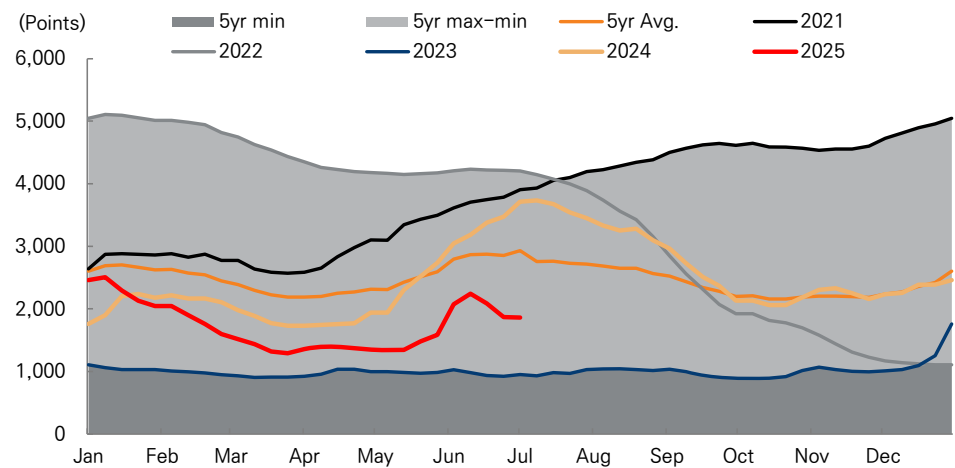
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. LX인터내셔널 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 컨테이너 운임(SCFI) 추이



자료: SSE, 미래에셋증권 리서치센터

LX인터내셔널 (001120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	16,638	16,412	17,024	17,059
매출원가	15,131	14,932	15,461	15,507
매출총이익	1,507	1,480	1,563	1,552
판매비와관리비	1,018	1,080	1,143	1,095
조정영업이익	489	400	420	456
영업이익	489	400	420	456
비영업손익	-29	-6	-33	-20
금융손익	-85	-89	-80	-74
관계기업등 투자손익	181	96	49	35
세전계속사업손익	460	394	387	436
계속사업법인세비용	191	76	88	100
계속사업이익	269	318	299	335
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	269	318	299	335
지배주주	176	266	239	268
비지배주주	94	52	60	67
총포괄이익	508	319	299	335
지배주주	357	281	263	296
비지배주주	151	38	35	40
EBITDA	853	788	804	856
FCF	617	97	235	250
EBITDA 마진율 (%)	5.1	4.8	4.7	5.0
영업이익률 (%)	2.9	2.4	2.5	2.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.1	1.6	1.4	1.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,577	4,440	4,542	4,638
현금 및 현금성자산	1,218	1,169	1,154	1,250
매출채권 및 기타채권	1,733	1,688	1,749	1,749
재고자산	878	855	885	885
기타유동자산	748	728	754	754
비유동자산	4,354	4,570	4,592	4,642
관계기업투자등	682	664	688	688
유형자산	1,745	2,014	2,079	2,193
무형자산	1,280	1,259	1,191	1,127
자산총계	8,931	9,010	9,134	9,281
유동부채	3,397	3,193	3,256	3,143
매입채무 및 기타채무	1,772	1,725	1,787	1,787
단기금융부채	1,022	881	860	747
기타유동부채	603	587	609	609
비유동부채	2,214	2,290	2,125	2,125
장기금융부채	1,796	1,883	1,703	1,703
기타비유동부채	418	407	422	422
부채총계	5,611	5,483	5,380	5,267
지배주주지분	2,661	2,838	3,005	3,198
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	174	174	174	174
이익잉여금	2,100	2,293	2,460	2,653
비지배주주지분	659	689	749	816
자본총계	3,320	3,527	3,754	4,014

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	724	651	615	700
당기순이익	269	318	299	335
비현금수익비용가감	650	83	-7	28
유형자산감가상각비	289	316	315	336
무형자산상각비	74	72	69	64
기타	287	-305	-391	-372
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	-122	-28	-19	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-148	-24	-55	0
재고자산 감소(증가)	104	76	-31	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-29	-20	49	0
법인세납부	-103	-145	-88	-100
투자활동으로 인한 현금흐름	-253	-541	-383	-450
유형자산처분(취득)	-98	-530	-380	-450
무형자산감소(증가)	-25	-55	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	2	-3	0
기타투자활동	-130	42	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-398	-134	-273	-189
장단기금융부채의 증가(감소)	271	-55	-201	-113
자본의 증가(감소)	74	0	0	0
배당금의 지급	-76	-14	-72	-76
기타재무활동	-667	-65	0	0
현금의 증가	79	-48	-16	96
기초현금	1,139	1,218	1,169	1,154
기말현금	1,218	1,169	1,154	1,250

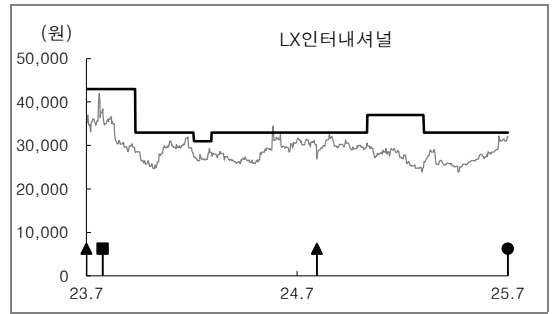
자료: LX인터내셔널, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	6.0	4.7	5.2	4.6
P/CF (x)	1.1	3.1	4.3	3.4
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	3.8	4.4	4.2	3.8
EPS (원)	4,533	6,867	6,167	6,921
CFPS (원)	23,728	10,359	7,518	9,366
BPS (원)	69,684	74,274	78,584	83,556
DPS (원)	2,000	2,000	2,100	2,100
배당성향 (%)	26.7	22.6	25.3	22.5
배당수익률 (%)	7.4	6.4	6.7	6.7
매출액증가율 (%)	14.6	-1.4	3.7	0.2
EBITDA증가율 (%)	14.2	-7.6	2.0	6.4
조정영업이익증가율 (%)	12.9	-18.2	5.0	8.5
EPS증가율 (%)	50.1	51.5	-10.2	12.2
매출채권 회전율 (회)	11.7	10.5	10.9	10.7
재고자산 회전율 (회)	18.7	18.9	19.6	19.3
매입채무 회전율 (회)	11.3	10.9	11.2	11.1
ROA (%)	3.2	3.5	3.3	3.6
ROE (%)	7.1	9.7	8.2	8.6
ROIC (%)	7.1	7.7	7.5	7.8
부채비율 (%)	169.0	155.5	143.3	131.2
유동비율 (%)	134.7	139.0	139.5	147.6
순차입금/자기자본 (%)	47.2	44.3	36.7	29.1
조정영업이익/금융비용 (x)	3.9	3.2	3.7	4.1

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX인터내셔널 (001120)				
2025.07.02	중립	33,000	-	-
2025.02.07	매수	33,000	-17.32	-2.58
2024.11.01	매수	37,000	-25.82	-19.73
2024.08.05	매수	33,000	-11.66	4.39
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



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

투자 의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 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.