



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원(유지)
현재주가(4.30) 26,550원

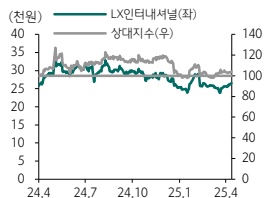
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,556.61
52주 최고/최저(원)	34,450/23,900
시가총액(십억원)	1,029.1
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	222.2
60일 평균 거래대금(십억원)	6.0
외국인지분율(%)	22.05
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	26.10
국민연금공단	9.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	16,639.6	16,925.5
영업이익(십억원)	418.4	447.1
순이익(십억원)	308.6	331.3
EPS(원)	5,711	6,139
BPS(원)	75,370	80,200

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,514.3	16,637.6	16,633.3	16,787.2
영업이익	433.1	489.2	411.0	428.7
세전이익	342.8	460.4	418.0	447.0
순이익	117.1	175.7	246.5	217.9
EPS	3,021	4,533	6,361	5,623
증감율	(77.27)	50.05	40.33	(11.60)
PER	9.73	5.97	4.17	4.72
PBR	0.49	0.39	0.36	0.34
EV/EBITDA	4.40	3.84	4.01	3.79
ROE	5.17	7.12	8.97	7.49
BPS	59,671	69,684	74,189	77,956
DPS	1,200	2,000	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

2025년 5월 2일 | 기업분석_Earnings Review

LX인터내셔널 (001120)

쉽지 않은 업황이지만

목표주가 40,000원, 투자 의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 매크로 지표 둔화에 따른 우려 대비 상대적으로 양호했던 실적이다. 유연탄 가격 약세는 고열량탄 중심 판매 전략으로 대응하는 모습이다. 인도네시아 유연탄 로열티가 인상되었고 열량 단위 차이가 있겠으나 GAM 광산의 경우 1% 가량으로 보이며 실질적 영향은 크지 않을 전망이다. 시황이 양호한 팜과 니켈이 유연탄 감익을 상쇄했고 물류는 운임 하락 영향을 물동량 확대로 극복했다. 아직은 불확실성이 해소되지 않은 상황이지만 주요 가격 지표가 하락을 멈추고 횡보하는 흐름에 있어 향후 분기 이익은 안정적인 수준이 유지될 수 있다. 2025년 기준 PER 4.2배, PBR 0.4배다.

1Q25 영업이익 1,169억원(YoY +5.6%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 4.0조원을 기록하며 전년대비 7.2% 증가했다. 트레이딩/신성장 부문에서 LCD 판매량 부진에 따른 외형 감소가 나타났지만 원/달러 환율 약세와 해운 물동량 증가 등으로 전사 외형은 성장했다. 영업이익은 1,169억원을 기록하며 전년대비 5.6% 증가했다. 자원 부문은 석탄 가격 약세에도 불구하고 GAM 광산 증산, 니켈 원광과 팜 시황 개선으로 이익이 개선되었다. 특히 니켈 이익 기여도가 궤도에 오른 점이 긍정적이다. 현재 저유가 기조가 이어지면 석탄 시황 부진 영향을 상당 부분 만회할 수 있을 것으로 기대된다. 물류 부문은 미국 관세 부과 전 외부 고객사 물량 확대를 통해 운임 약세를 극복하며 전년대비 개선되었다. 하지만 운임 약세가 실적에 반영되는 시차를 감안하면 마진 둔화가 예상된다. 트레이딩/신성장은 LCD 패널 가격 약세와 판매량 감소, 석탄 트레이딩 부진, LX글라스 적자 확대 등으로 전년대비 감익을 기록했다. 지분법은 중국 신진 광산 생산량이 전년대비 증가했지만 중국 내수 가격 하락으로 이익 기여도가 감소했다. 순이익은 세법 개정에 따른 자원 개발 법인 배당 비과세 요건 완화로 법인세비용 280억원 가량이 환입되면서 개선되었다.

분기 변동성 존재하나 연간 실적은 시장 눈높이 충족 가능할 전망

글로벌 무역 분쟁 국면이 지속되는 만큼 정책 추이에 따라 주요 실적 지표 변화가 급격히 나타날 수 있다. 대외 변수 변화에 더해 인도네시아 사업의 경우 계절성에 따른 분기 실적 변동이 가능하다. 유연탄의 경우 폐석처리 비용 등 일시적 원가 상승이 나타날 여지가 존재한다. 니켈도 우기에 생산실적이 감소하지만 현재 원광 공급부족으로 시황이 견조한 상황이 조성되고 있어 비수기에는 저품위 생산 확대에 대응할 전망이다. 물류도 SCFI가 3월 1,290pt대 저점 확인 후 4월 1,300pt 수준을 지속하고 있다는 점에서 추가적인 실적 하향 리스크는 제한적이다.

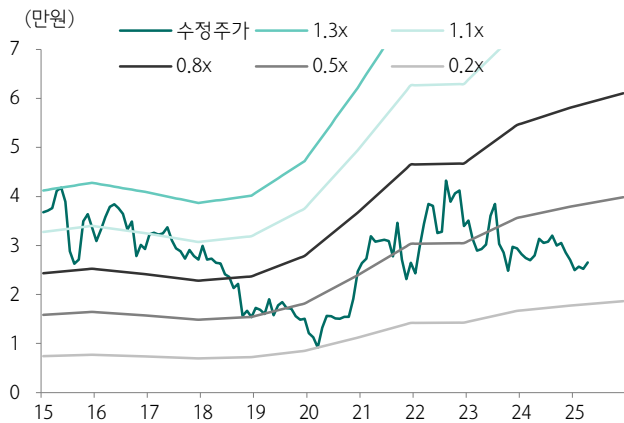
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024				2025F				1Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	37,761	40,736	45,603	42,276	40,483	40,945	43,386	41,519	7.2	(4.2)
자원	2,869	2,812	2,959	2,935	3,085	2,310	2,228	2,178	7.5	5.1
트레이딩/신성장	17,864	18,841	20,549	18,067	17,310	18,748	20,807	19,130	(3.1)	(4.2)
물류	17,028	19,083	22,095	21,274	20,088	19,887	20,351	20,210	18.0	(5.6)
영업이익	1,107	1,296	1,547	942	1,169	983	965	992	5.6	24.1
자원	262	328	350	157	344	249	220	217	31.3	119.1
트레이딩/신성장	499	405	407	276	375	337	359	350	(24.8)	35.9
물류	346	563	790	509	450	398	387	424	30.1	(11.6)
지분법	328	692	368	419	191	356	298	293	(41.7)	(54.4)
세전이익	1,302	1,709	1,719	(126)	1,174	1,058	948	1,000	(9.9)	흑전
순이익	802	903	850	(799)	1,000	516	462	487	24.6	흑전
영업이익률	2.9	3.2	3.4	2.2	2.9	2.4	2.2	2.4	-	-
자원	9.1	11.7	11.8	5.3	11.2	10.8	9.9	10.0	-	-
트레이딩/신성장	2.8	2.1	2.0	1.5	2.2	1.8	1.7	1.8	-	-
물류	2.0	3.0	3.6	2.4	2.2	2.0	1.9	2.1	-	-
세전이익률	3.4	4.2	3.8	(0.3)	2.9	2.6	2.2	2.4	-	-
순이익률	2.1	2.2	1.9	(1.9)	2.5	1.3	1.1	1.2	-	-

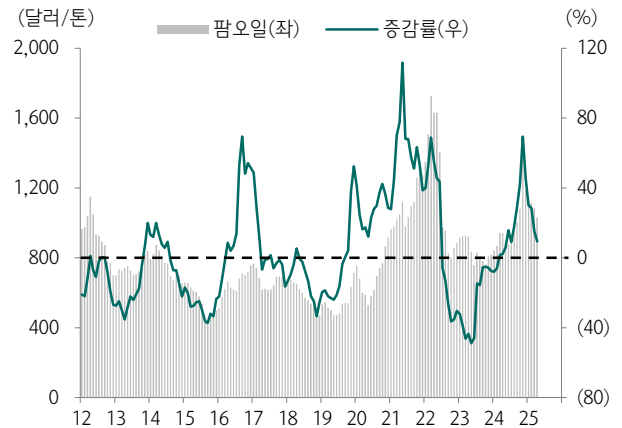
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



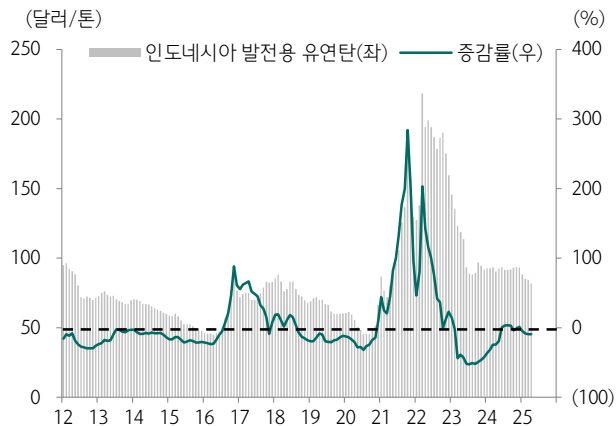
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (2025년 4월 YoY +9.4%)



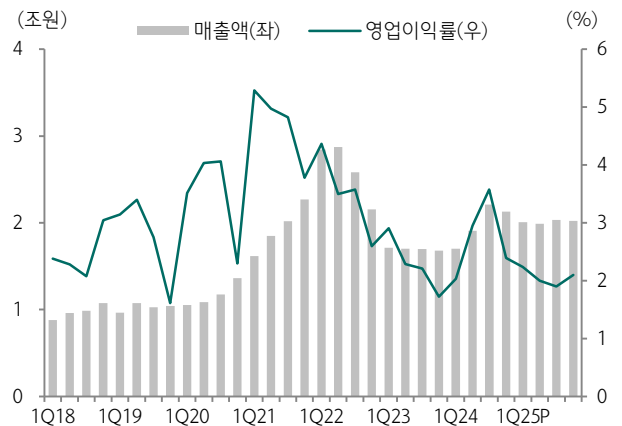
자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (2025년 4월 YoY -9.4%)



자료: KOMIS, 하나증권

도표 5. 물류부문 실적 추이 및 전망



자료: LX인터내셔널, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,514.3	16,637.6	16,633.3	16,787.2	16,995.1
매출원가	13,138.7	15,130.5	15,223.7	15,316.2	15,519.1
매출총이익	1,375.6	1,507.1	1,409.6	1,471.0	1,476.0
판매비	942.5	1,017.9	998.6	1,042.3	1,038.7
영업이익	433.1	489.2	411.0	428.7	437.3
금융손익	(99.5)	(105.6)	(110.2)	(110.1)	(110.1)
종속/관계기업손익	137.3	180.6	113.7	132.3	141.5
기타영업외손익	(128.1)	(103.8)	3.5	(3.8)	(28.1)
세전이익	342.8	460.4	418.0	447.0	440.6
법인세	149.4	190.9	112.2	156.5	154.2
계속사업이익	193.4	269.5	305.8	290.6	286.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	193.4	269.5	305.8	290.6	286.4
비지배주주지분 순이익	76.3	93.8	59.2	72.6	71.6
지배주주순이익	117.1	175.7	246.5	217.9	214.8
지배주주지분포괄이익	120.1	356.8	120.2	114.3	112.6
NOPAT	244.3	286.3	300.6	278.6	284.2
EBITDA	746.7	852.9	843.6	936.0	1,005.1
성장성(%)					
매출액증가율	(22.63)	14.63	(0.03)	0.93	1.24
NOPAT증가율	(63.21)	17.19	4.99	(7.32)	2.01
EBITDA증가율	(37.67)	14.22	(1.09)	10.95	7.38
영업이익증가율	(55.14)	12.95	(15.99)	4.31	2.01
(지배주주)순이익증가율	(77.27)	50.04	40.30	(11.60)	(1.42)
EPS증가율	(77.27)	50.05	40.33	(11.60)	(1.46)
수익성(%)					
매출총이익률	9.48	9.06	8.47	8.76	8.68
EBITDA이익률	5.14	5.13	5.07	5.58	5.91
영업이익률	2.98	2.94	2.47	2.55	2.57
계속사업이익률	1.33	1.62	1.84	1.73	1.69

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,021	4,533	6,361	5,623	5,541
BPS	59,671	69,684	74,189	77,956	81,641
CFPS	20,762	23,728	24,191	26,979	28,428
EBITDAPS	19,264	22,006	21,765	24,148	25,932
SPS	374,467	429,246	429,135	433,106	438,470
DPS	1,200	2,000	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	9.73	5.97	4.17	4.72	4.79
PBR	0.49	0.39	0.36	0.34	0.33
PCFR	1.42	1.14	1.10	0.98	0.93
EV/EBITDA	4.40	3.84	4.01	3.79	3.64
PSR	0.08	0.06	0.06	0.06	0.06
재무비율(%)					
ROE	5.17	7.12	8.97	7.49	7.04
ROA	1.49	2.08	2.73	2.36	2.27
ROIC	7.06	7.23	7.45	6.66	6.37
부채비율	160.01	169.03	156.50	147.89	141.02
순부채비율	43.75	47.24	47.47	47.11	45.72
이자보상배율(배)	3.73	3.94	3.23	3.37	3.44

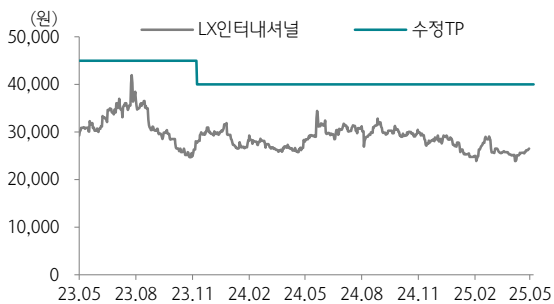
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,033.8	4,577.0	4,398.4	4,329.3	4,335.6
금융자산	1,201.8	1,249.6	1,128.5	1,039.3	996.1
현금성자산	1,138.9	1,218.0	1,097.4	1,008.0	964.3
매출채권	1,266.5	1,581.2	1,552.9	1,562.8	1,587.2
재고자산	904.8	877.6	861.9	867.4	881.0
기타유동자산	660.7	868.6	855.1	859.8	871.3
비유동자산	3,961.6	4,353.9	4,716.1	5,021.4	5,272.9
투자자산	868.6	1,049.8	1,036.7	1,041.3	1,052.6
금융자산	353.9	367.5	366.6	366.9	367.7
유형자산	1,584.1	1,745.5	2,191.7	2,558.3	2,859.8
무형자산	1,235.6	1,279.6	1,208.8	1,142.9	1,081.6
기타비유동자산	273.3	279.0	278.9	278.9	278.9
자산총계	7,995.3	8,930.9	9,114.5	9,350.7	9,608.5
유동부채	2,608.4	3,397.1	3,354.4	3,369.3	3,406.2
금융부채	569.6	1,021.8	1,019.2	1,020.1	1,022.4
매입채무	1,275.5	1,390.8	1,365.9	1,374.6	1,396.1
기타유동부채	763.3	984.5	969.3	974.6	987.7
비유동부채	2,312.0	2,214.2	2,206.7	2,209.3	2,215.8
금융부채	1,977.5	1,796.1	1,796.1	1,796.1	1,796.1
기타비유동부채	334.5	418.1	410.6	413.2	419.7
부채총계	4,920.4	5,611.3	5,561.1	5,578.6	5,622.0
지배주주지분	2,272.2	2,660.3	2,834.9	2,980.9	3,123.8
자본금	193.8	193.8	193.8	193.8	193.8
자본잉여금	99.7	174.1	174.1	174.1	174.1
자본조정	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)
기타포괄이익누계액	54.3	233.8	233.8	233.8	233.8
이익잉여금	1,965.7	2,099.9	2,274.5	2,420.5	2,563.4
비지배주주지분	802.8	659.3	718.6	791.2	862.8
자본총계	3,075.0	3,319.6	3,553.5	3,772.1	3,986.6
순금융부채	1,345.3	1,568.3	1,686.9	1,776.9	1,822.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	538.3	723.7	744.9	795.6	848.7
당기순이익	193.4	269.5	305.8	290.6	286.4
조정	307.8	576.7	432.7	507.2	567.9
감가상각비	313.6	363.8	432.7	507.3	567.8
외환거래손익	(4.2)	2.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(122.1)	(182.2)	0.0	0.0	0.0
기타	120.5	392.8	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채변동	37.1	(122.5)	6.4	(2.2)	(5.6)
투자활동 현금흐름	(777.2)	(252.8)	(794.3)	(812.8)	(819.8)
투자자산감소(증가)	(163.9)	(181.2)	13.1	(4.6)	(11.3)
자본증가(감소)	(84.9)	(98.3)	(808.0)	(808.0)	(808.0)
기타	(528.4)	26.7	0.6	(0.2)	(0.5)
재무활동 현금흐름	(177.5)	(398.1)	(74.6)	(71.0)	(69.7)
금융부채증가(감소)	350.5	270.9	(2.6)	0.9	2.3
자본증가(감소)	(1.2)	74.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(333.2)	(667.3)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	(193.6)	(76.1)	(71.9)	(71.9)	(71.9)
현금의 증감	(411.8)	79.0	(129.6)	(89.4)	(43.8)
Unlevered CFO	804.7	919.7	937.6	1,045.7	1,101.9
Free Cash Flow	441.0	617.2	(63.1)	(12.4)	40.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.8	BUY	40,000		
23.4.5	BUY	45,000	-30.24%	-6.78%

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 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 29일