

LX인터내셔널 (001120)

운임 하락을 극복할 석탄가격 상승

목표주가 47,000원, 투자 의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 47,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 전망된다. 동절기 성수기를 앞두고 에너지 원자재 가격이 다시 강세를 보이는 중이다. 물류 운임 약세 흐름이 향후 실적에 우려로 부각될 수 있는 지점이나 유연탄 가격 상승으로 충분히 방어 가능할 전망이다. 2022년 PER 2.8배, PBR 0.6배로 ROE와 예상배당수익률을 감안하면 저평가다.

3Q22 영업이익 2,614억원(YoY +130.0%) 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액은 5.0조원으로 전년대비 26.9% 증가할 전망이다. 물류 부문의 운임 약세 영향은 환율 및 원자재 가격 상승으로 일부 만회 가능할 것으로 예상된다. 영업이익은 2,614억원으로 전년대비 130.0% 증가할 전망이다. 자원은 전분기보다 소폭 개선되는 흐름이 기대된다. 팜오일 가격이 하락하고 인도네시아 저열량탄 가격도 전분기대비 약세를 보였지만 호주 고열량탄 가격이 가파른 상승 흐름을 보였기 때문이다. 인도네시아 GAM 광산 생산량 증가는 4분기까지 예정되어 있어 연말까지 전사 증익을 이끌 것으로 기대된다. 트레이딩/신성장은 환율 약세 및 석탄 트레이딩 시장 호조로 안정적인 이익 흐름을 지속할 전망이다. 물류는 운임이 최근 빠르게 하락하고 있어 우려가 존재하나 적어도 3분기까지는 완만한 마진 안정화 흐름이 관찰될 것으로 예상된다. 지분법 이익은 중국 석탄 광산 증산 계획에 따른 일시적 생산 중단으로 전분기대비 감소할 전망이다.

픽크 아웃 우려는 시기상조. 석탄 가격 방향에 관심 필요

러시아 고열량탄을 대체하는 호주 고열량탄 가격이 상당히 오랜 기간 강세를 지속하고 있다. 3분기 들어 조정을 보였던 인도네시아 저열량탄도 재차 반등하고 있어 4분기까지 자원 부문 중심의 증익 흐름이 지속될 전망이다. 물류 운임 하락으로 판토스 실적 감소는 불가피할 것으로 예상되나 여전히 전사 실적 추정치는 상향 조정될 가능성이 높고 향후 유연탄 가격에 따라 배당도 기대 이상으로 산정될 여지도 충분하다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 47,000원 | CP(9월28일): 37,950원

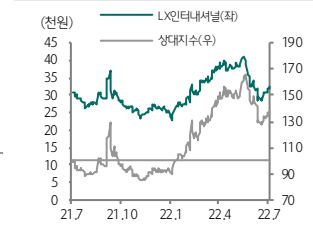
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,169.29
52주 최고/최저(원)	48,600/22,600
시가총액(십억원)	1,470.9
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	442.7
60일 평균 거래대금(십억원)	17.1
22년 배당금(예상, 원)	3,500
22년 배당수익률(예상, %)	9.22
외국인지분율(%)	30.79
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1인	24.71
국민연금공단	8.54
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(10.2) 10.8 17.1
상대	2.7 39.4 67.3

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	19,603.3	18,878.4
영업이익(십억원)	970.0	738.0
순이익(십억원)	810.8	602.1
EPS(원)	14,100	10,578
BPS(원)	64,933	75,086

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	11,282.6	16,686.5	20,129.7	19,118.9	18,083.2
영업이익	십억원	159.8	656.2	1,082.4	995.7	957.4
세전이익	십억원	455.9	734.7	1,167.4	1,121.5	1,123.0
순이익	십억원	297.6	350.1	543.5	528.5	529.2
EPS	원	7,678	9,032	14,022	13,635	13,654
증감율	%	941.79	17.63	55.25	(2.76)	0.14
PER	배	3.22	2.93	2.82	2.90	2.89
PBR	배	0.69	0.56	0.64	0.55	0.48
EV/EBITDA	배	6.18	2.77	2.33	2.09	1.94
ROE	%	23.72	22.49	26.44	20.83	17.99
BPS	원	35,574	46,843	61,318	71,705	82,203
DPS	원	400	2,300	3,500	3,400	3,400



Analyst 유재선

02-3771-8011

jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 위경재

02-3771-7699

kyungjae.wee@hanafn.com

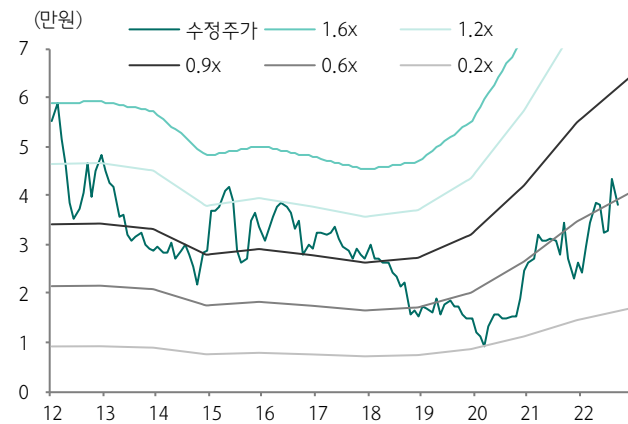
표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021				2022F				3Q22 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	36,852	39,560	44,948	45,506	49,181	50,200	50,347	51,569	26.9	2.1
자원	1,174	1,476	2,253	2,580	2,640	3,565	4,739	5,626	141.5	35.0
트레이딩/신성장	19,525	19,591	22,502	20,235	18,101	17,890	17,789	18,398	(8.7)	(1.2)
물류	16,153	18,493	20,193	22,691	28,440	28,745	27,819	27,544	55.4	1.1
영업이익	1,133	1,258	2,096	2,076	2,457	2,894	2,614	2,859	130.0	17.8
자원	108	130	643	907	749	1,215	1,217	1,580	834.6	62.2
트레이딩/신성장	171	208	479	312	467	674	563	536	224.0	44.3
물류	854	920	974	857	1,241	1,005	835	744	9.2	(19.0)
지분법	207	341	342	6	524	442	11	16	29.5	(15.7)
세전이익	1,308	1,521	2,403	2,116	3,016	3,320	2,556	2,781	118.4	10.1
순이익	611	762	1,205	922	1,544	1,570	1,112	1,210	105.9	1.7
영업이익률	3.1	3.2	4.7	4.6	5.0	5.8	5.2	5.5	-	-
자원	9.2	8.8	28.5	35.2	28.4	34.1	25.7	28.1	-	-
트레이딩/신성장	0.9	1.1	2.1	1.5	2.6	3.8	3.2	2.9	-	-
물류	5.3	5.0	4.8	3.8	4.4	3.5	3.0	2.7	-	-
세전이익률	3.5	3.8	5.3	4.6	6.1	6.6	5.1	5.4	-	-
순이익률	1.7	1.9	2.7	2.0	3.1	3.1	2.2	2.3	-	-

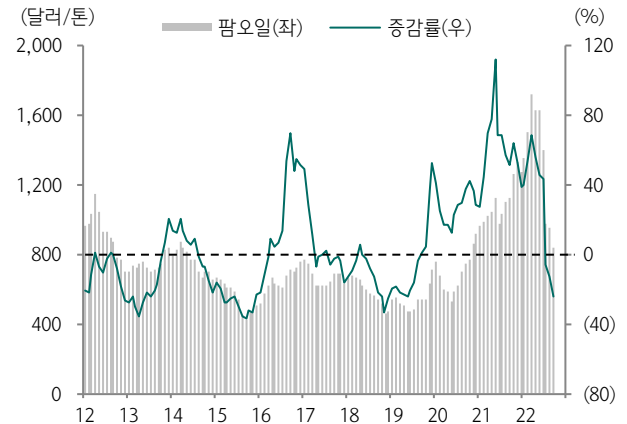
자료: LX인터내셔널, 하나증권

그림 1. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



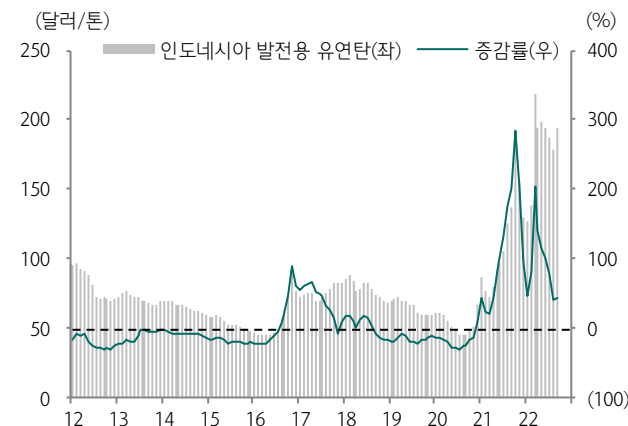
자료: LX인터내셔널, 하나증권

그림 2. 팜오일 가격 추이 (9월 YoY -24.8%)



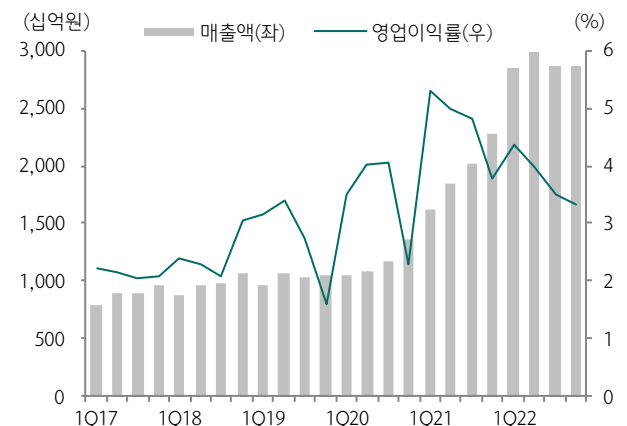
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 3. 인도네시아 발전용 유연탄 (9월 YoY +42.6%)



자료: KOMIS, 하나증권

그림 4. 물류부문 실적 추이 및 전망



자료: LX인터내셔널, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	11,282.6	16,686.5	20,129.7	19,118.9	18,083.2
매출원가	10,550.3	15,335.1	18,170.2	17,251.2	16,338.0
매출총이익	732.3	1,351.4	1,959.5	1,867.7	1,745.2
판매비	572.5	695.2	877.0	872.1	787.9
영업이익	159.8	656.2	1,082.4	995.7	957.4
금융손익	(66.0)	(16.6)	(14.3)	(28.5)	(23.4)
종속/관계기업손익	339.4	89.7	99.3	150.0	144.9
기타영업외손익	22.6	5.4	(0.0)	4.3	44.1
세전이익	455.9	734.7	1,167.4	1,121.5	1,123.0
법인세	94.3	194.4	326.3	308.4	308.8
계속사업이익	361.6	540.3	841.0	813.1	814.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	361.6	540.3	841.0	813.1	814.2
비배주주지분 순이익	64.0	190.3	297.6	284.6	285.0
지배주주순이익	297.6	350.1	543.5	528.5	529.2
지배주주지분포괄이익	218.1	451.9	680.4	565.8	566.6
NOPAT	126.8	482.6	779.9	721.9	694.1
EBITDA	323.5	843.5	1,342.5	1,372.3	1,411.4
성장성(%)					
매출액증가율	7.14	47.90	20.63	(5.02)	(5.42)
NOPAT증가율	376.69	280.60	61.60	(7.44)	(3.85)
EBITDA증가율	10.94	160.74	59.16	2.22	2.85
영업이익증가율	18.55	310.64	64.95	(8.01)	(3.85)
(지배주주)순이익증가율	940.56	17.64	55.24	(2.76)	0.13
EPS증가율	941.79	17.63	55.25	(2.76)	0.14
수익성(%)					
매출총이익률	6.49	8.10	9.73	9.77	9.65
EBITDA이익률	2.87	5.05	6.67	7.18	7.81
영업이익률	1.42	3.93	5.38	5.21	5.29
계속사업이익률	3.20	3.24	4.18	4.25	4.50

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	7,678	9,032	14,022	13,635	13,654
BPS	35,574	46,843	61,318	71,705	82,203
CFPS	8,311	22,819	36,138	39,201	40,944
EBITDAPS	8,345	21,761	34,637	35,404	36,413
SPS	291,090	430,509	519,341	493,263	466,544
DPS	400	2,300	3,500	3,400	3,400
주가지표(배)					
PER	3.22	2.93	2.82	2.90	2.89
PBR	0.69	0.56	0.64	0.55	0.48
PCFR	2.97	1.16	1.09	1.01	0.96
EV/EBITDA	6.18	2.77	2.33	2.09	1.94
PSR	0.08	0.06	0.08	0.08	0.08
재무비율(%)					
ROE	23.72	22.49	26.44	20.83	17.99
ROA	5.79	5.77	7.37	6.65	6.60
ROIC	5.82	19.43	25.07	20.40	18.43
부채비율	206.88	182.98	151.11	104.16	78.31
순부채비율	35.35	29.56	23.70	5.47	(4.28)
이자보상배율(배)	3.74	19.24	22.94	31.16	44.51

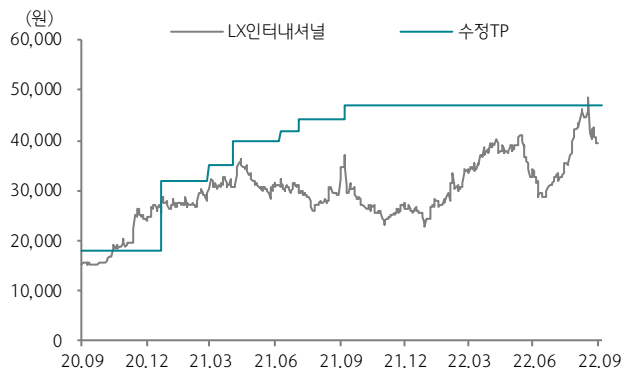
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	3,162.8	4,376.5	4,916.3	4,618.8	4,518.5
금융자산	762.9	864.7	907.8	864.9	967.5
현금성자산	690.0	841.9	881.9	840.7	944.6
매출채권	1,298.7	1,653.5	1,873.7	1,753.7	1,658.0
재고자산	645.1	1,021.2	1,157.2	1,083.1	1,024.0
기타유동자산	456.1	837.1	977.6	917.1	869.0
비유동자산	2,233.1	2,370.3	3,077.9	3,283.6	3,617.1
투자자산	442.7	506.2	561.9	536.2	515.6
금융자산	163.2	183.7	196.4	194.1	192.2
유형자산	742.4	806.5	1,401.5	1,672.4	2,063.4
무형자산	694.8	749.6	813.7	774.2	737.3
기타비유동자산	353.2	308.0	300.8	300.8	300.8
자산총계	5,395.9	6,746.9	7,994.2	7,902.4	8,135.6
유동부채	2,518.3	3,430.9	3,693.5	3,008.0	2,859.9
금융부채	401.2	822.4	754.4	248.8	244.3
매입채무	1,547.8	1,619.8	1,835.6	1,718.0	1,624.2
기타유동부채	569.3	988.7	1,103.5	1,041.2	991.4
비유동부채	1,119.3	931.7	1,117.1	1,023.7	713.0
금융부채	983.3	747.2	908.0	828.0	528.0
기타비유동부채	136.0	184.5	209.1	195.7	185.0
부채총계	3,637.6	4,362.6	4,810.6	4,031.7	3,572.9
지배주주지분	1,338.1	1,774.9	2,336.0	2,738.6	3,145.6
자본금	193.8	193.8	193.8	193.8	193.8
자본잉여금	101.2	100.4	100.9	100.9	100.9
자본조정	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)
기타포괄이익누계액	(102.4)	(0.2)	99.6	99.6	99.6
이익잉여금	1,187.0	1,522.2	1,983.1	2,385.7	2,792.6
비지배주주지분	420.2	609.3	847.6	1,132.2	1,417.1
자본총계	1,758.3	2,384.2	3,183.6	3,870.8	4,562.7
순금융부채	621.6	704.8	754.6	211.9	(195.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	254.8	175.6	587.1	1,248.4	1,315.0
당기순이익	361.6	540.3	841.0	813.1	814.2
조정	(83.1)	254.7	308.5	376.5	453.9
감가상각비	163.6	187.2	260.1	376.6	453.9
외환거래손익	0.2	(7.5)	(21.0)	0.0	0.0
지분법손익	(3.3)	(90.3)	(96.5)	0.0	0.0
기타	(243.6)	165.3	165.9	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(23.7)	(619.4)	(562.4)	58.8	46.9
투자활동 현금흐름	265.8	(48.3)	(655.2)	(580.6)	(786.1)
투자자산감소(증가)	94.8	(63.6)	41.4	25.7	20.5
자본증가(감소)	18.0	(53.7)	(650.2)	(608.0)	(808.0)
기타	153.0	69.0	(46.4)	1.7	1.4
재무활동 현금흐름	(237.6)	8.2	(269.8)	(711.5)	(426.8)
금융부채증가(감소)	(77.5)	185.0	92.8	(585.6)	(304.5)
자본증가(감소)	(0.0)	(0.7)	0.4	0.0	0.0
기타재무활동	(137.0)	(144.3)	(280.3)	0.0	(0.0)
배당지급	(23.1)	(31.8)	(82.7)	(125.9)	(122.3)
현금의 증감	266.4	151.9	32.2	(41.3)	104.0
Unlevered CFO	322.1	884.5	1,400.7	1,519.4	1,587.0
Free Cash Flow	210.6	103.8	(65.4)	640.4	507.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.10.6	BUY	47,000	-33.69%	-16.14%
21.8.2	BUY	44,000	-26.80%	-23.21%
21.7.5	BUY	42,000	-20.18%	-9.13%
21.4.30	BUY	40,000	-10.67%	-6.57%
21.3.26	BUY	35,000	-13.46%	-5.78%
21.1.19	BUY	32,000	-0.60%	51.39%
20.6.30	BUY	18,000		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.69%	4.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 09월 26일

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 2022년 9월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2022년 9월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 책임 소재의 중립자료로 사용될 수 없습니다.