지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

R.A
김지은
02)739-5938
qet3474@heungkuksec.co.kr

(001120)

LX인터내셔널

BUY(유지)

실적 저점 통과, 증익으로 전환

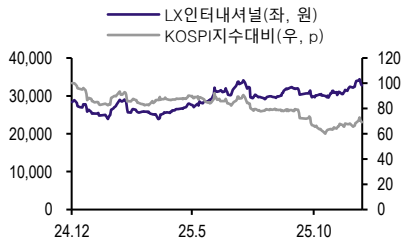
목표주가	40,000원(상향)
현재주가(12/19)	32,800원
상승여력	22.0%
시가총액	1,271십억원
발행주식수	38,760천주
52주 최고가 / 최저가	34,400 / 23,900원
3개월 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	21.4%
주요주주	
엘엑스홀딩스 (외 2인)	27.9%
국민연금공단 (외 1인)	9.7%
자사주 (외 1인)	7.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.4	2.2	5.0	14.9
상대수익률(KOSPI)	5.0	-14.5	-30.1	-50.2

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	14,514	16,638	16,435	17,685
영업이익	433	489	308	336
EBITDA	747	853	713	748
지배주주순이익	117	176	236	230
EPS	3,021	4,533	6,556	6,404
순차입금	1,345	1,568	1,545	1,220
PER	9.7	6.0	5.0	5.1
PBR	0.5	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.9	3.3
배당수익률	4.1	7.4	6.1	6.1
ROE	5.2	7.1	8.7	8.1
컨센서스 영업이익	-	-	306	344
컨센서스 EPS	-	-	6,166	5,599

주가추이



2026년 2분기부터 실적 모멘텀 개선으로 연간 EBIT 증익 추세(트레이딩/신성장, 물류, 자원 전 부문 수익성 제고)로 복귀가 가능할 전망. 해외 광산(니켈, 구리 등)을 비롯한 신성장 동력 확보에도 보다 적극적인 자세로 전환 가능성 상존함.

4Q Review: EBIT 708억원(-24.8% YoY), 실적 부진

4분기 연결기준 매출액 4.0조원(-4.2% YoY), 영업이익 708억원(-24.8% YoY)으로 전분기에 이어 부진한 실적을 기록할 전망임. 다만, 전분기에 비해 실적 모멘텀은 개선될 것임. 트레이딩/신성장, 물류, 자원 등 전 부문의 수익성이 크게 악화될 것이기 때문임. 연간 연결기준 매출액 16.4조원(-1.2% YoY), 영업이익 3,075억원(-37.1% YoY)으로 기존 전망치를 유지함.

2026년: 트레이딩, 물류, 자원의 EBIT 증익 전망

당초 우려했던 것과는 달리 내년에는 EBIT 증익이 가능할 전망임. 트레이딩/신성장 부문은 트레이딩 부문의 실적 둔화에도 불구하고, 신성장 부문의 실적 개선(포승그린파워 기저효과, LX글라스 영업손실 축소)으로 영업이익의 증익이 가능할 전망임. 물류 부문은 물류 운임 지수의 약세(선복량 증가와 물동량 감소)에도 불구하고, 육상(CL)부문(인천 청라, 미국 조지아 물류창고 인수)의 실적 개선으로 EBIT 증익이 가능할 것임. 자원 부문은 석탄 가격의 회복과 함께 팜과 니켈 시황 호조로 수익성의 점진적 개선이 가능할 것임. 내년 연간 연결기준 매출액 17.7조원(+7.6% YoY), 영업이익 3,361억원(+9.3% YoY)으로 상향 조정함.

투자의견 BUY, 목표주가 40,000원 상향

2026년 수익예상 상향으로 목표주가를 상향 조정함. 목표주가는 가치합산 방식으로 산출했고, 영업가치 산출시 EV/EBITDA Multiple 3.7배(최근 5년간 평균치 대비 13% 할인)를 적용함. 지난 10월 이후 주가 반등에도 불구하고, 밸류에이션 매력(12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 5.1배, 0.4배)은 여전히 양호하고, 배당 매력(25E 배당수익률 6.1%)도 보유한 상황임. 신임 경영진을 중심으로 그동안 미뤄왔던 해외 광산(니켈, 구리) 투자도 향후 본격화될 가능성이 높고, 성장동력 확보에 적극적인 행보가 예상됨.

표 1 LX인터내셔널 분기/연간 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	4,048	3,830	4,508	4,049	4,005	4,319	4,945	4,415	16,638	16,435	17,685
트레이딩/신성장	1,731	1,631	2,241	1,717	1,716	1,838	2,488	1,871	7,532	7,320	7,912
물류	2,009	1,931	1,943	2,060	1,987	2,191	2,168	2,257	7,948	7,944	8,603
자원	309	268	324	272	302	290	289	288	1,158	1,172	1,169
광물사업	256	202	280	218	246	239	234	235	938	955	954
팜사업	53	66	44	54	56	51	55	53	219	217	215
매출총이익	374	321	348	354	364	357	426	381	1,507	1,397	1,527
영업이익	117	55	65	71	84	78	91	82	489	308	336
트레이딩/신성장	38	11	17	19	27	22	32	23	159	84	104
물류	45	35	37	39	40	40	42	43	221	156	165
자원	34	9	11	13	18	16	17	16	110	67	67
광물사업	25	4	7	8	12	12	12	12	88	44	47
팜사업	9	5	4	5	5	5	5	5	21	23	20
세전이익	117	65	60	59	76	88	100	72	460	302	336
지배주주순이익	100	53	43	41	52	61	68	49	176	236	230
수익성 (%)											
GPM	*9.2*	*8.4*	*7.7*	*8.7*	*9.1*	*8.3*	*8.6*	*8.6*	*9.1*	*8.5*	*8.6*
OPM	*2.9*	*1.4*	*1.4*	*1.7*	*2.1*	*1.8*	*1.8*	*1.9*	*2.9*	*1.9*	*1.9*
트레이딩/신성장	*2.2*	*0.7*	*0.8*	*1.1*	*1.6*	*1.2*	*1.3*	*1.2*	*2.1*	*1.2*	*1.3*
물류	*2.2*	*1.8*	*1.9*	*1.9*	*2.0*	*1.8*	*1.9*	*1.9*	*2.8*	*2.0*	*1.9*
자원	*11.2*	*3.2*	*3.3*	*4.8*	*5.8*	*5.5*	*5.9*	*5.7*	*9.5*	*5.7*	*5.7*
RPM	*2.9*	*1.7*	*1.3*	*1.5*	*1.9*	*2.0*	*2.0*	*1.6*	*2.8*	*1.8*	*1.9*
NPM	*2.5*	*1.4*	*0.9*	*1.0*	*1.3*	*1.4*	*1.4*	*1.1*	*1.1*	*1.4*	*1.3*
성장성 (% YoY)											
매출액	7.2	-6.0	-1.2	-4.2	-1.1	12.8	9.7	9.0	14.6	-1.2	7.6
영업이익	5.6	-57.6	-58.1	-24.8	-28.2	42.6	40.8	16.4	20.7	-37.1	9.3
세전이익	-9.9	-62.2	-64.8	흑전	-35.5	37.0	65.0	21.4	34.3	-34.5	11.3
순이익	24.7	-41.8	-49.9	흑전	-48.1	15.5	60.4	21.4	50.1	34.2	-2.3
기본가정											
세계GDP	0.0	0.6	1.0	1.6	2.0	2.0	1.7	1.8	2.0	0.8	1.9
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.0	58.0	60.0	60.0	62.0	75.8	64.8	60.0
원/달러 (평균)	1,452	1,399	1,387	1,415	1,405	1,385	1,378	1,375	1,364	1,413	1,386
WTI×FX (%, YoY)	1.4	-19.5	-11.7	-15.2	-21.4	-6.8	-8.3	2.1	2.3	-11.2	-8.6

자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

표 2 LX인터내셔널 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

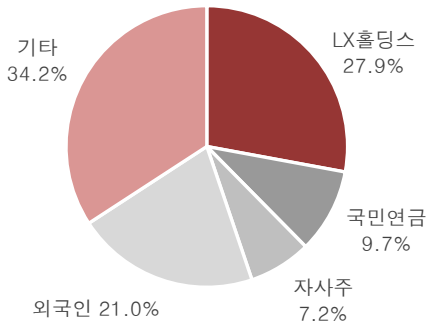
	2025E	2026E	12M Forward	비고
1. 사업가치	2,609	2,737	2,716	
EBITDA	713	748		
EV/EBITDA	3.7	3.7		최근 5년간 평균(4.2배) 대비 13% 할인율 적용
2. 투자자산가치	790	824	818	
투자유가증권	628	654		순자산가액 대비 40% 할인율 적용
기타투자자산 등	162	171		순자산가액 대비 40% 할인율 적용
3. 기업가치 (=1+2)	3,399	3,561	3,534	
4. 순차입금	1,545	1,220	1,274	
5. 비지배주주지분	707	707	707	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	1,148	1,635	1,554	
발행주식수	38,760	38,760	38,760	
적정주가 (원)	29,619	42,174	40,081	
현재주가	32,800	32,800	32,800	
상승여력 (%)	-9.7	28.6	22.2	

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 LX인터내셔널 보유 포트폴리오

자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 2 LX인터내셔널 주주현황



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

표 3 LX인터내셔널 사업 개요

사업부문	사업 내용
자원	광산 개발 및 운영 (석탄, 니켈 광산 투자/개발/운영 추진)
	팜오일 생산 (팜농장 투자/개발/운영, 자체 보유 Mill을 통한 CPO 생산)
Trading/신성장	원자재 및 산업재 판매자-구매자 간 거래 서비스, 친환경 프로젝트 개발, 인프라 투자
물류	해상, 항공, 육상 물류 One-Stop 서비스 제공, 전자상거래 물류 통합 플랫폼 운영 등
신규사업	사업포트폴리오 다각화 (자원 중심의 수익편중도 완화, 전략사업 경쟁력 극대화)
	LX그룹 內 사업간 시너지 실현에 기여

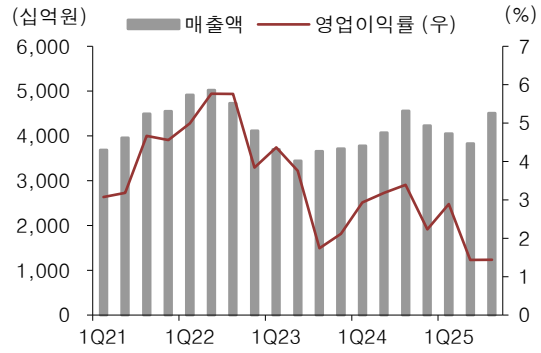
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

표 4 LX인터내셔널 사업 현황

자원	Trading/신성장	물류
광산 개발 및 운영 -석탄 광산 투자/개발/운영 -니켈 자산 투자/개발/운영 추진 • 인니 AKP 니켈 광산 인수 완료('24년 1월)	판매자-구매자 간 거래 서비스 -석탄, 팜오일, 니켈 등 자원, 원자재 트레이딩 -IT부품, 석유화학제품 등 트레이딩	포워딩 -해운: 컨테이너/벌크(건화물, 화학 등) -항공: 해상/항공-항공 연계 서비스 -철도: 유럽/중앙아시아향 서비스 운영
팜오일 생산 -팜농장 투자/개발/운영(22천 ha) -자체 보유 Mill 통한 CPO 생산	친환경 발전/인프라 프로젝트 개발 -인도네시아 Hasang 수력 발전소 운영 -국내 바이오매스 발전소(포승그린파워) 운영	
	친환경 소재 사업 -한국유리공업 인수 완료('23.1월) -2차전지 소재/유리 원재료 트레이딩 추진	W&D -전세계 278개 글로벌 물류센터 운영 -설치물류, 내륙운송서비스 제공

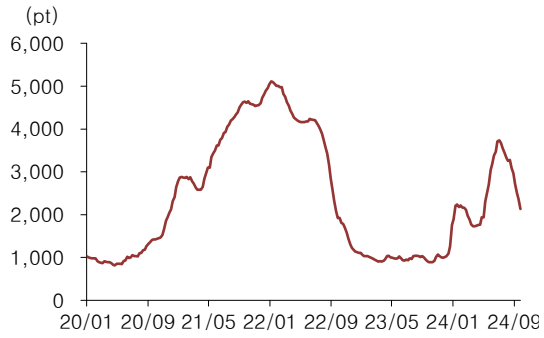
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 3 LX인터내셔널 실적 추이



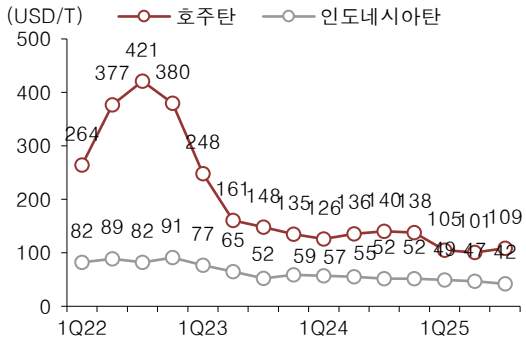
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 4 상하이컨테이너 운임지수(SCFI) 추이



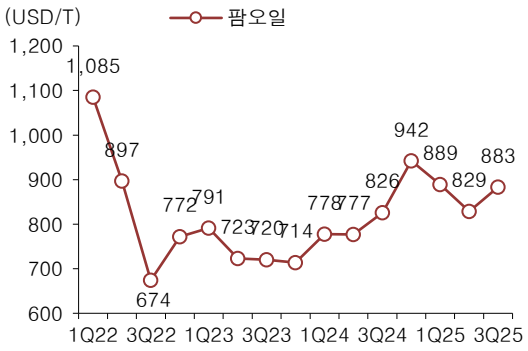
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 석탄 가격 추이 [자원 사업 부문]



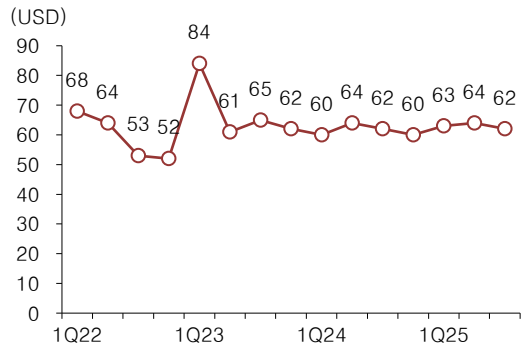
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 6 팜오일 가격 추이 [자원 사업 부문]



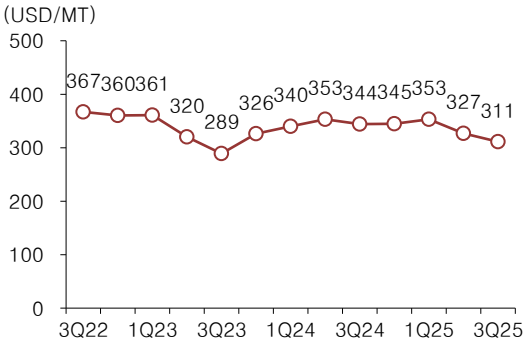
자료 LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 7 LCD 패널 가격 추이 [트레이딩 사업 부문]



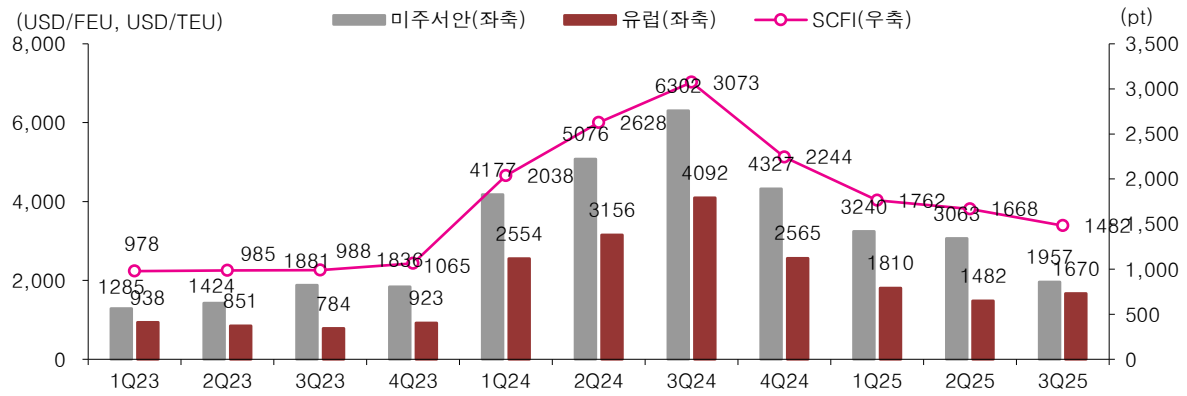
주: DSCC, 43인치 LCD 패널 기준
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 8 메탄올 가격 추이 [트레이딩 사업 부문]



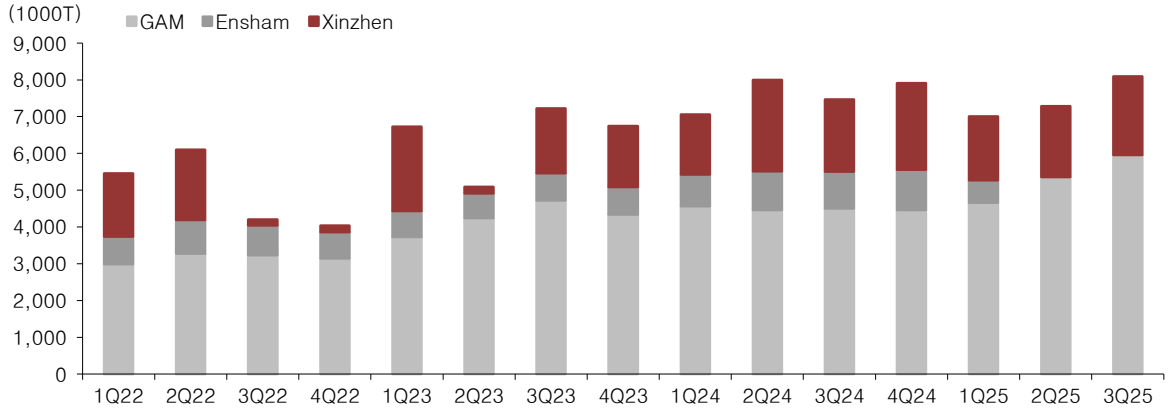
주: Platts, CFR Korea 기준
자료 LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 9 SCFI 추이 [물류 사업 부문]



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 10 주요 석탄 광산 생산량 현황



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 11 LX인터내셔널 12개월 선행 PER Band

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 12 LX인터내셔널 12개월 선행 PBR Band

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**14,514**	**16,638**	**16,435**	**17,685**	**18,105**
증가율 (Y-Y,%)	(22.6)	14.6	(1.2)	7.6	2.4
영업이익	**433**	**489**	**308**	**336**	**347**
증가율 (Y-Y,%)	(55.1)	12.9	(37.1)	9.3	3.2
EBITDA	747	853	713	748	719
영업외손익	(90)	(29)	(6)	(0)	5
순이자수익	(62)	(73)	(84)	(81)	(77)
외화관련손익	2	16	(14)	0	0
지분법손익	137	181	117	118	120
세전계속사업손익	343	460	302	336	352
당기순이익	**193**	**269**	**259**	**255**	**268**
지배기업당기순이익	**117**	**176**	**236**	**230**	**242**
증가율 (Y-Y,%)	(77.3)	50.1	34.2	(2.3)	4.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	8.8	(0.1)	(4.3)	6.8	2.9
영업이익증가율(3Yr)	39.4	(9.3)	(31.7)	(8.1)	(10.8)
EBITDA증가율(3Yr)	32.2	0.4	(15.9)	0.1	(5.6)
순이익증가율(3Yr)	(18.8)	(20.7)	(30.8)	9.7	(0.2)
영업이익률(%)	3.0	2.9	1.9	1.9	1.9
EBITDA마진(%)	5.1	5.1	4.3	4.2	4.0
순이익률 (%)	1.3	1.6	1.6	1.4	1.5
NOPLAT	**244**	**286**	**264**	**255**	**264**
(+) Dep	314	364	406	412	372
(-) 운전자본투자	158	159	(46)	72	31
(-) Capex	97	107	552	113	116
OpFCF	302	385	163	483	489

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,034	4,577	4,658	5,175	5,555
현금성자산	1,202	1,250	1,641	1,916	2,200
매출채권	1,556	1,804	1,674	1,826	1,882
재고자산	905	878	894	975	1,005
비유동자산	3,962	4,354	4,445	4,214	4,027
투자자산	1,142	1,329	1,216	1,268	1,323
유형자산	1,584	1,745	2,041	1,810	1,620
무형자산	1,236	1,280	1,189	1,135	1,084
자산총계	**7,995**	**8,931**	**9,104**	**9,388**	**9,582**
유동부채	2,608	3,397	2,873	3,033	3,090
매입채무	1,792	1,953	1,840	2,006	2,068
유동성이자부채	570	1,022	762	752	744
비유동부채	2,312	2,214	2,743	2,710	2,676
비유동이자부채	1,978	1,796	2,424	2,384	2,344
부채총계	**4,920**	**5,611**	**5,616**	**5,742**	**5,766**
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	100	174	172	172	172
이익잉여금	1,966	2,100	2,263	2,421	2,591
자본조정	13	192	152	152	152
자기주식	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)
자본총계	**3,075**	**3,320**	**3,487**	**3,646**	**3,815**
투하자본	3,570	3,887	4,066	3,860	3,657
순차입금	1,345	1,568	1,545	1,220	888
ROA	1.5	2.1	2.6	2.5	2.5
ROE	5.2	7.1	8.7	8.1	8.0
ROIC	7.5	7.7	6.6	6.4	7.0

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	3,021	4,533	6,556	6,404	6,716
BPS	58,621	68,634	71,744	75,831	80,207
DPS	1,200	2,000	2,000	2,000	2,200
Multiples(x,%)					
PER	9.7	6.0	5.0	5.1	4.9
PBR	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/ EBITDA	3.3	3.1	3.9	3.3	3.0
배당수익율	4.1	7.4	6.1	6.1	6.7
PCR	1.4	1.1	1.9	2.4	2.5
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	160.0	169.0	161.0	157.5	151.1
Net debt/Equity	43.8	47.2	44.3	33.5	23.3
Net debt/EBITDA	180.2	183.9	216.6	163.0	123.5
유동비율	154.6	134.7	162.1	170.6	179.8
이자보상배율	6.9	6.7	3.7	4.2	4.5
이자비용/매출액	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
자산구조					
투하자본(%)	60.4	60.1	58.7	54.8	50.9
현금+투자자산(%)	39.6	39.9	41.3	45.2	49.1
자본구조					
차입금(%)	45.3	45.9	47.7	46.2	44.7
자기자본(%)	54.7	54.1	52.3	53.8	55.3

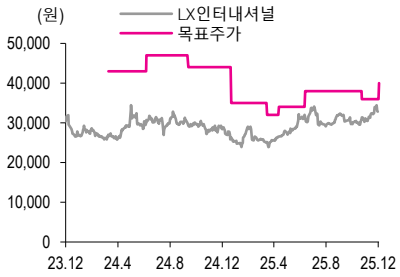
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**538**	**724**	**602**	**459**	**470**
당기순이익	193	269	259	255	268
자산상각비	314	364	406	412	372
운전자본증감	37	(122)	(96)	(72)	(31)
매출채권감소(증가)	81	(148)	80	(151)	(57)
재고자산감소(증가)	(110)	104	(40)	(81)	(30)
매입채무증가(감소)	120	(29)	(69)	166	62
투자현금	**(777)**	**(253)**	**(455)**	**(62)**	**(66)**
단기투자자산감소	0	0	(0)	(1)	(1)
장기투자증권감소	73	93	14	79	79
설비투자	(97)	(107)	(552)	(113)	(116)
유무형자산감소	(66)	(17)	3	(14)	(14)
재무현금	**(178)**	**(398)**	**230**	**(122)**	**(120)**
차입금증가	(155)	(186)	(149)	(50)	(48)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(194)	(76)	(72)	(72)	(72)
현금 증감	(412)	79	365	275	283
총현금흐름(Gross CF)	**805**	**920**	**672**	**530**	**500**
(-) 운전자본증가(감소)	158	159	(46)	72	31
(-) 설비투자	97	107	552	113	116
(+) 자산매각	(66)	(17)	3	(14)	(14)
Free Cash Flow	483	637	169	331	339
(-) 기타투자	(73)	(93)	(14)	(79)	(79)
잉여현금	556	730	183	410	418

LX인터내셔널 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-06-08	담당자변경			
2024-03-29	Buy	43,000	(33.0)	(19.9)
2024-06-26	Buy	47,000	(35.2)	(30.1)
2024-10-02	Buy	44,000	(34.8)	(30.7)
2025-01-10	Buy	35,000	(25.3)	(17.0)
2025-04-04	Buy	32,000	(20.5)	(17.0)
2025-05-02	Buy	34,000	(15.1)	(5.4)
2025-07-02	Buy	38,000	(18.9)	(10.3)
2025-11-12	Buy	36,000	(11.3)	(4.4)
2025-12-22	Buy	40,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 09월 30일 기준)

Buy (97.1%)	Hold (2.9%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286