LX인터내셔널 (001120)

석탄 시황 완만한 회복 기조

BUY (유지)

목표주가(12M)	40,000원(유지)
현재주가(12.22)	32,500원

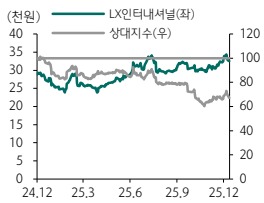
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,105.93
52주 최고/최저(원)	34,400/23,900
시가총액(십억원)	1,259.7
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	115.2
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	21.35
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 1 인	27.86
국민연금공단	9.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	16,503.4	17,174.6
영업이익(십억원)	305.8	361.6
순이익(십억원)	259.3	266.2
EPS(원)	6,084	5,879
BPS(원)	75,895	80,599

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,514.3	16,637.6	16,474.4	16,978.1
영업이익	433.1	489.2	296.2	328.5
세전이익	342.8	460.4	292.4	296.2
순이익	117.1	175.7	225.2	166.6
EPS	3,021	4,533	5,811	4,298
증감율	(77.27)	50.05	28.19	(26.04)
PER	9.73	5.97	5.59	7.56
PBR	0.49	0.39	0.45	0.43
EV/EBITDA	4.40	3.84	5.31	4.98
ROE	5.17	7.12	8.28	5.88
BPS	59,671	69,684	72,816	75,536
DPS	1,200	2,000	1,700	1,400

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

LX인터내셔널 목표주가 40,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 하회할 전망이다. 자원 부문의 일시적인 비용 이슈에 더해 유연탄 가격, 물류 운임 등 주요 실적 관련 지표도 전년대비 하락했기 때문이다. 하지만 ICI4 가격의 경우 완만한 상승세를 보이고 있으며 2026년에는 자원 부문의 실적 회복이 가시화될 수 있다. 트레이딩/신성장은 자회사 실적 회복이 기대되며 물류 인프라 확대로 CL 부문의 이익 기여도 또한 점진적으로 제고될 전망이다. 2026년 기준 PER 7.6배, PBR 0.4배다.

4Q25 영업이익 595억원(YoY -36.8%) 컨센서스 하회 전망

4분기 매출액은 4.1조원으로 전년대비 3.3% 감소할 전망이다. 환율 상승으로 인한 긍정적 효과에도 계절적 비수기에 해상운임 및 원자재 가격 약세로 외형 둔화가 불가피할 것으로 보인다. 영업이익은 595억원으로 전년대비 36.8% 감소할 전망이다. 우기에 주로 반영되던 자원 부문의 폐석처리 비용은 2분기에 이미 반영되었지만 향후 생산성 제고를 위한 GAM 광산 정비 비용이 일회성으로 반영될 수 있다. 인도네시아 저열량탄 가격은 3분기에 저점을 통과했고 유가 하락과 생산량 증가로 인한 단위원가 하락으로 실적은 2026년부터 회복이 기대된다. 니켈은 쿼터 준수로 인한 생산 감소 시점과 건기 시장 공급량 증가와 맞물리며 이익이 단기적으로 둔화될 전망이다. 팜은 가격 변화가 제한적이었고 판매량 증가로 안정적 실적이 예상된다. 트레이딩/신성장은 IT 트레이딩 물동량 감소에도 에너지 자회사의 실적 회복과 환율 약세로 전년대비 감익폭이 제한적일 것으로 기대된다. 물류는 분기 단위 평균 운임이 안정적 추세를 보이는 가운데 계절적 물동량 감소로 전분기대비 감익이 예상된다. 지분법은 중국 내수 석탄 가격 약세에 더해 광산 생산량도 감소하면서 전년대비 기여도가 하락할 것으로 보인다.

저점을 통과한 인도네시아 석탄 가격. 중국 수요와 정책이 중요

인도네시아 저열량탄 가격은 지난 3분기 중에 톤당 40달러를 하회한 이후 점진적으로 상승하여 최근 40달러 중후반대를 기록하고 있다. 가격이 아직 유의미한 수준까지 회복되지는 않았지만 실적 측면에서 바닥을 통과했다는 점에서 기대감을 부여할 수 있다. 최근 나타난 유가 약세가 OPEX 부담 완화로 이어지는 점도 긍정적이다. 중국의 내수 석탄 생산량 통제 기조가 강화되는 경우 인도네시아 석탄 수출 가격 상승으로 연결될 여지가 있어 지속적인 관찰이 필요하다.

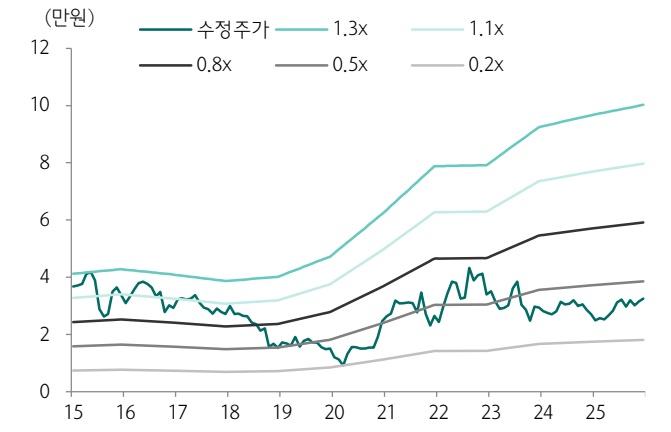
도표 1. LX인터내셔널 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025F				2026F				4Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	**40,483**	**38,302**	**45,077**	**40,882**	**41,022**	**40,784**	**45,945**	**42,031**	**(3.3)**	**(9.3)**
자원	3,085	2,680	3,236	2,561	2,640	2,925	2,813	2,833	(12.8)	(20.9)
트레이딩/신성장	17,310	16,310	22,409	18,975	18,831	18,358	23,505	19,464	5.0	(15.3)
물류	20,088	19,312	19,432	19,346	19,552	19,501	19,626	19,733	(9.1)	(0.4)
영업이익	**1,169**	**550**	**648**	**595**	**912**	**706**	**818**	**849**	**(36.8)**	**(8.2)**
자원	344	87	108	56	252	219	216	180	(64.4)	(48.3)
트레이딩/신성장	375	114	169	201	308	135	249	314	(27.3)	18.7
물류	450	349	371	339	352	351	353	355	(33.5)	(8.7)
지분법	**191**	**373**	**309**	**221**	**246**	**248**	**256**	**220**	**(47.3)**	**(28.4)**
세전이익	**1,174**	**646**	**604**	**500**	**887**	**636**	**721**	**718**	**(498.4)**	**(17.2)**
순이익	**1,000**	**526**	**426**	**300**	**499**	**358**	**405**	**404**	**(137.6)**	**(29.6)**
영업이익률	2.9	1.4	1.4	1.5	2.2	1.7	1.8	2.0	-	-
자원	11.2	3.2	3.3	2.2	9.6	7.5	7.7	6.3	-	-
트레이딩/신성장	2.2	0.7	0.8	1.1	1.6	0.7	1.1	1.6	-	-
물류	2.2	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	-	-
세전이익률	2.9	1.7	1.3	1.2	2.2	1.6	1.6	1.7	-	-
순이익률	2.5	1.4	0.9	0.7	1.2	0.9	0.9	1.0	-	-

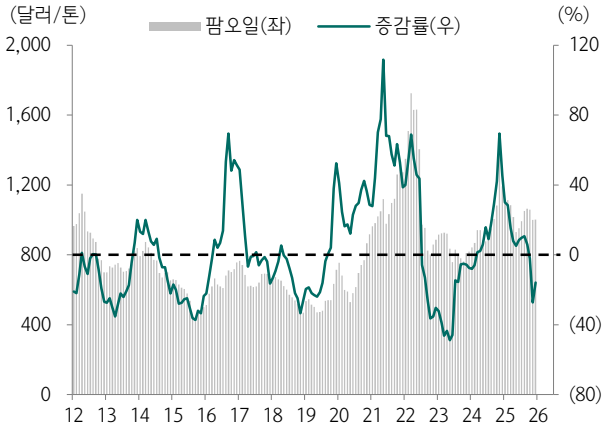
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 2. LX인터내셔널 12M Fwd PBR 추이



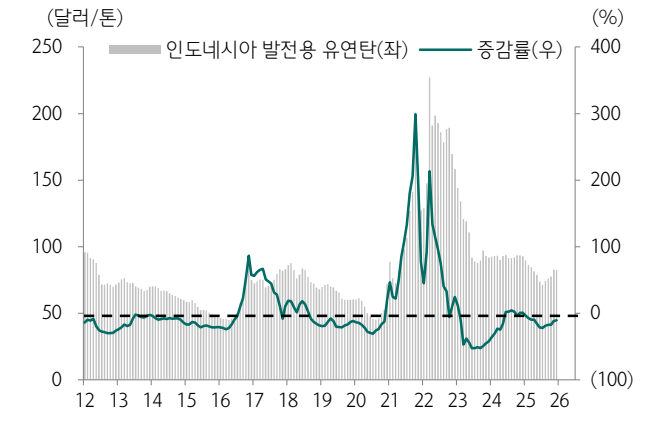
자료: LX인터내셔널, 하나증권

도표 3. 팜오일 가격 추이 (2025년 12월 YoY -16.0%)



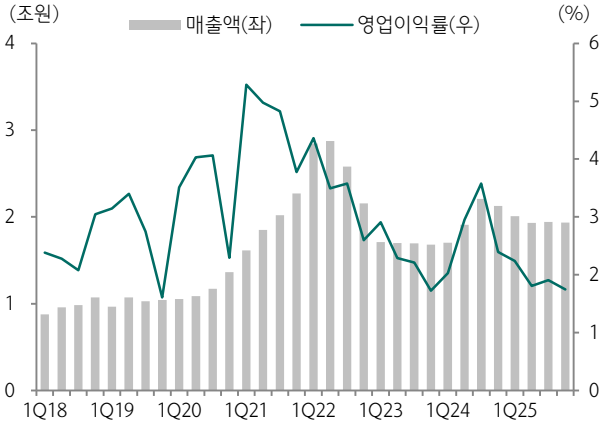
자료: Workspace, 하나증권

도표 4. 인도네시아 발전용 유연탄 (2025년 12월 YoY -10.4%)



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**	**16,474.4**	**16,978.1**	**17,265.8**
매출원가	13,138.7	15,130.5	15,109.0	15,568.2	15,817.3
매출총이익	1,375.6	1,507.1	1,365.4	1,409.9	1,448.5
판관비	942.5	1,017.9	1,069.2	1,081.4	1,092.3
영업이익	**433.1**	**489.2**	**296.2**	**328.5**	**356.1**
금융손익	(99.5)	(105.6)	(125.8)	(127.8)	(127.9)
종속/관계기업손익	137.3	180.6	109.4	97.0	103.4
기타영업외손익	(128.1)	(103.8)	12.6	(1.5)	(25.2)
세전이익	**342.8**	**460.4**	**292.4**	**296.2**	**306.4**
법인세	149.4	190.9	38.5	74.0	76.6
계속사업이익	193.4	269.5	253.9	222.1	229.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**193.4**	**269.5**	**253.9**	**222.1**	**229.8**
포괄이익	76.3	93.8	28.6	55.5	57.5
(지분법제외)순이익	**117.1**	**175.7**	**225.2**	**166.6**	**172.4**
지배주주표괄이익	120.1	356.8	199.5	191.0	197.6
NOPAT	244.3	286.3	257.2	246.4	267.1
EBITDA	746.7	852.9	698.1	798.0	886.6
성장성(%)					
매출액증가율	(22.63)	14.63	(0.98)	3.06	1.69
NOPAT증가율	(63.21)	17.19	(10.16)	(4.20)	8.40
EBITDA증가율	(37.67)	14.22	(18.15)	14.31	11.10
(조정)영업이익증가율	(55.14)	12.95	(39.45)	10.90	8.40
(지분법제외)순익증가율	(77.27)	50.04	28.17	(26.02)	3.48
(지분법제외)EPS증가율	(77.27)	50.05	28.19	(26.04)	3.47
수익성(%)					
매출총이익률	9.48	9.06	8.29	8.30	8.39
EBITDA이익률	5.14	5.13	4.24	4.70	5.14
(조정)영업이익률	2.98	2.94	1.80	1.93	2.06
계속사업이익률	1.33	1.62	1.54	1.31	1.33

대차대조표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**4,033.8**	**4,577.0**	**4,234.9**	**4,113.7**	**4,053.7**
금융자산	1,201.8	1,249.6	1,137.7	929.4	810.4
현금성자산	1,138.9	1,218.0	1,107.0	897.9	778.3
매출채권 등	1,266.5	1,581.2	1,529.0	1,572.0	1,601.1
재고자산	904.8	877.6	848.7	872.5	888.7
기타유동자산	660.7	868.6	719.5	739.8	753.5
비유동자산	**3,961.6**	**4,353.9**	**4,714.4**	**5,072.8**	**5,363.8**
투자자산	868.6	1,049.8	1,085.3	1,105.2	1,118.6
금융자산	353.9	367.5	425.5	426.8	427.7
유형자산	1,584.1	1,745.5	2,223.3	2,636.8	2,983.3
무형자산	**1,235.6**	**1,279.6**	**1,183.0**	**1,107.9**	**1,039.0**
기타비유동자산	**273.3**	**279.0**	**222.8**	**222.9**	**222.9**
자산총계	**7,995.3**	**8,930.9**	**8,949.4**	**9,186.5**	**9,417.5**
유동부채	**2,608.4**	**3,397.1**	**2,923.2**	**2,988.0**	**3,031.8**
금융부채	569.6	1,021.8	736.4	740.3	743.0
매입채무 등	1,275.5	1,390.8	1,344.9	1,382.7	1,408.3
기타유동부채	763.3	984.5	841.9	865.0	880.5
비유동부채	**2,312.0**	**2,214.2**	**2,527.9**	**2,539.3**	**2,547.0**
금융부채	**1,977.5**	**1,796.1**	**2,123.7**	**2,123.7**	**2,123.7**
기타비유동부채	334.5	418.1	404.2	415.6	423.3
부채총계	**4,920.4**	**5,611.3**	**5,451.2**	**5,527.3**	**5,578.8**
지배주주지분	**2,272.2**	**2,660.3**	**2,781.6**	**2,887.1**	**3,009.1**
자본금	**193.8**	**193.8**	**193.8**	**193.8**	**193.8**
자본잉여금	99.7	174.1	172.3	172.3	172.3
자본조정	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)	(41.3)
기타포괄이익누계	54.3	233.8	204.5	204.5	204.5
이익잉여금	1,965.7	2,099.9	2,252.3	2,357.8	2,479.8
비지배주주지분	**802.8**	**659.3**	**716.6**	**772.1**	**829.5**
자본총계	**3,075.0**	**3,319.6**	**3,498.2**	**3,659.2**	**3,838.6**
순금융부채	1,345.3	1,568.3	1,722.4	1,934.7	2,056.3

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,021	4,533	5,811	4,298	4,447
BPS	59,671	69,684	72,816	75,536	78,684
CFPS	20,762	23,728	19,088	22,148	24,080
EBITDAPS	19,264	22,006	18,011	20,589	22,873
SPS	374,467	429,246	425,036	438,031	445,453
DPS	1,200	2,000	1,700	1,400	1,400
주가지표(배)					
PER	9.73	5.97	5.59	7.56	7.31
PBR	0.49	0.39	0.45	0.43	0.41
PCFR	1.42	1.14	1.70	1.47	1.35
EV/EBITDA	4.40	3.84	5.31	4.98	4.69
PSR	0.08	0.06	0.08	0.07	0.07
재무비율(%)					
ROE	5.17	7.12	8.28	5.88	5.85
ROA	1.49	2.08	2.52	1.84	1.85
ROIC	7.06	7.23	6.12	5.42	5.48
부채비율	160.01	169.03	155.83	151.05	145.33
순부채비율	43.75	47.24	49.24	52.87	53.57
이자보상배율(배)	3.73	3.94	2.32	2.81	3.05

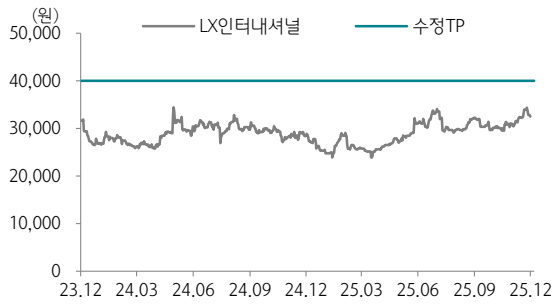
현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**538.3**	**723.7**	**739.1**	**681.9**	**753.7**
당기순이익	193.4	269.5	253.9	222.1	229.8
조정	307.8	576.7	479.0	469.5	530.5
감가상각비	313.6	363.8	401.9	469.5	530.4
외환거래손익	(4.2)	2.3	(1.0)	0.0	0.0
지분법손익	(122.1)	(182.2)	(87.3)	0.0	0.0
기타	120.5	392.8	165.4	0.0	0.1
자산/부채의 변동	37.1	(122.5)	6.2	(9.7)	(6.6)
투자활동현금흐름	**(777.2)**	**(252.8)**	**(723.0)**	**(828.7)**	**(822.0)**
투자자산감소(증가)	(163.9)	(181.2)	51.8	(19.9)	(13.5)
유형자산감소(증가)	(84.9)	(98.3)	(699.6)	(808.0)	(808.0)
기타투자활동	(528.4)	26.7	(75.2)	(0.8)	(0.5)
재무활동현금흐름	**(177.5)**	**(398.1)**	**(95.9)**	**(57.2)**	**(47.7)**
금융부채증가(감소)	350.5	270.9	42.1	4.0	2.7
자본증가(감소)	(1.2)	74.4	(1.8)	0.0	0.0
기타재무활동	(333.2)	(667.3)	(64.3)	(0.1)	(0.0)
배당지급	(193.6)	(76.1)	(71.9)	(61.1)	(50.4)
현금의 증감	**(411.8)**	**79.0**	**(120.0)**	**(209.2)**	**(119.6)**
Unlevered CFO	804.7	919.7	739.9	858.5	933.3
Free Cash Flow	441.0	617.2	11.1	(126.1)	(54.3)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LX인터내셔널



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.8	BUY	40,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 12월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 20일