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

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

(383800)

LX홀딩스

BUY(유지)

주주환원 확대와 재평가

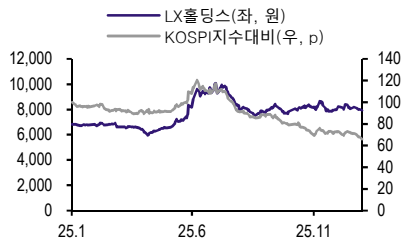
목표주가	11,000원(하향)
현재주가(01/02)	7,950원
상승여력	38.4%
시가총액	606십억원
발행주식수	76,281천주
52주 최고가 / 최저가	10,080 / 5,950원
3개월 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.4%
주요주주	
구본준 (외 16인)	43.8%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.9	1.5	-21.1	16.4
상대수익률(KOSPI)	-9.7	-19.9	-61.3	-63.2

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	118	195	240	223
영업이익	73	156	196	176
EBITDA	77	159	199	178
지배주주순이익	79	160	192	168
EPS	1,028	2,095	2,514	2,196
순차입금	-261	-273	-291	-324
PER	6.9	3.3	3.2	3.6
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.8	1.6	1.7	1.7
배당수익률	3.8	4.2	4.4	5.0
ROE	4.8	9.1	9.8	8.0
컨센서스 영업이익	-	-	181	139
컨센서스 EPS	-	-	2,277	1,659

주가추이



2026년에는 기존 배당금수익과 상표권 사용수익의 증가와 함께 임대수익(LG광화문빌딩 매입)의 신규 추가로 주주환원 여력을 확대해가고 있음. 배당성향 확대를 통한 주주가치 제고 노력을 실행할 것으로 판단함.

4Q Preview: EBIT 444억원(흑전 YoY), 양호한 실적

지난해 4분기 매출액 541억원(+1,103% YoY), 영업이익 444억원(흑전 YoY)으로 전분기의 부진을 만회하는 양호한 영업실적을 기록할 전망임. 별도 부문(상표권수익, 용역수익)의 견조한 실적과 함께, 연결 자회사들의 실적 개선에 따른 지분법이익이 큰 폭으로 증가할 것이기 때문임. LX인터내셔널과 LX하우시스의 경우 실적 부진 지속에도 불구하고, 2024년 4분기 일회성손실에 따른 기저효과, LX세미콘과 LX MMA의 경우 실적 개선에 따른 지분법이익 증가 등에 따른 결과임. 2025년 연결기준 매출액 2,400억원(+23.4% YoY), 영업이익 1,955억원(+25.3% YoY)으로 수정 전망함.

2026년: LX인터내셔널 증익으로 수익예상 상향 조정

2026년 연결기준 매출액 2,233억원(-7.0% YoY), 영업이익 1,764억원(-9.8% YoY)으로 기존 전망치 대비 상향 조정함. 별도 부문의 견조한 실적과 LX하우시스, LX세미콘, LX MMA 등의 양호한 실적에도 불구하고, 주력 자회사인 LX인터내셔널의 실적 부진이 지분법이익 감소로 연결되면서 연결 영업이익의 감익이 불가피할 것임. LX인터내셔널은 당초 우려했던 것과는 달리 2026년에는 EBIT 증익이 가능할 전망임. 신성장 부문의 실적 개선과 물류부문에서는 육상(CL; 인천 청라, 미국 조지아 물류창고)의 실적 추가와 자원부문에서 석탄가격 회복으로 수익성 개선이 가능할 것이기 때문임.

투자의견 BUY, 목표주가 11,000원 하향

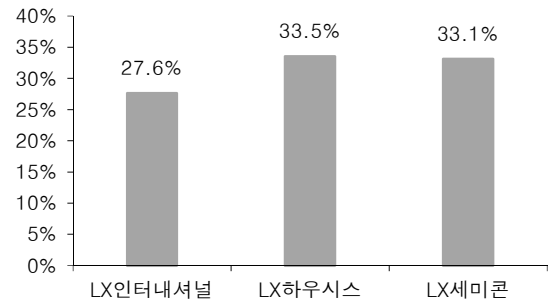
2026년 수익예상 상향에도 불구하고, LX인터내셔널과 LX하우시스, LX세미콘 등 자회사 주가하락에 따른 지분가치 감소를 반영해 목표주가를 하향 조정함. 실적 모멘텀, 주주환원, 지배구조 등을 감안해 NAV 대비 할인율을 55.0%를 적용함. 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 3.6배, 0.3배에 불과하고, NAV 대비 할인율도 67.6%로 저평가되어 있음. 2025~2026년 배당수익률은 각각 4.4%, 5.0%로 배당주로서의 매력도 있는 상황임. 주주환원 강화에 노력하는 모습을 긍정적으로 평가함.

표 1 LX홀딩스 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

내역		지분율	시가총액, 순자산가액	가치	비고
1. 투자자산가치				987	
상장사	LX인터내셔널	27.6	1,240	342	공정가치 평가
	LX하우시스	33.5	256	86	
	LX세미콘	33.1	818	271	
비상장사	LXMMA	50.0	288	288	장부가액
2. 별도 영업가치				595	EV/EBITDA 멀티플 3.0배 적용
3. 기업가치(=1+2)				1,582	
4. 순차입금				-288	별도기준(25/3Q 기준)
5. 적정시가총액(=3-4)				1,870	
발행주식수				76,281	
주당 NAV (원)				24,519	
목표주가 (원)				11,000	
NAV 대비 할인율				55.0%	실적, 주주환원, 지배구조 감안
현재주가 (원)				7,950	
상승여력 (%)				38.4	

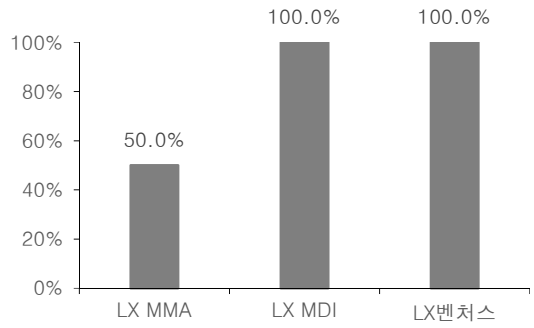
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 LX홀딩스 자회사(상장사) 보유 지분율



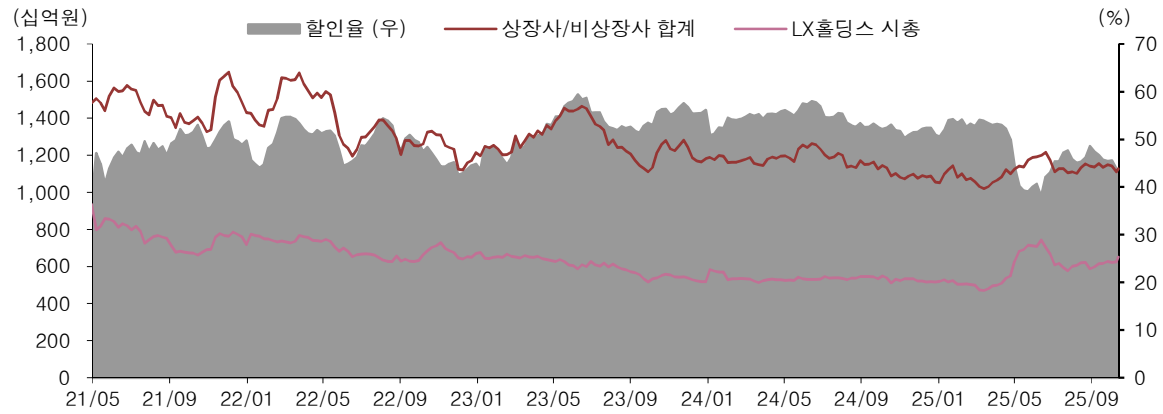
자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 LX홀딩스 자회사(비상장사) 보유 지분율



자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

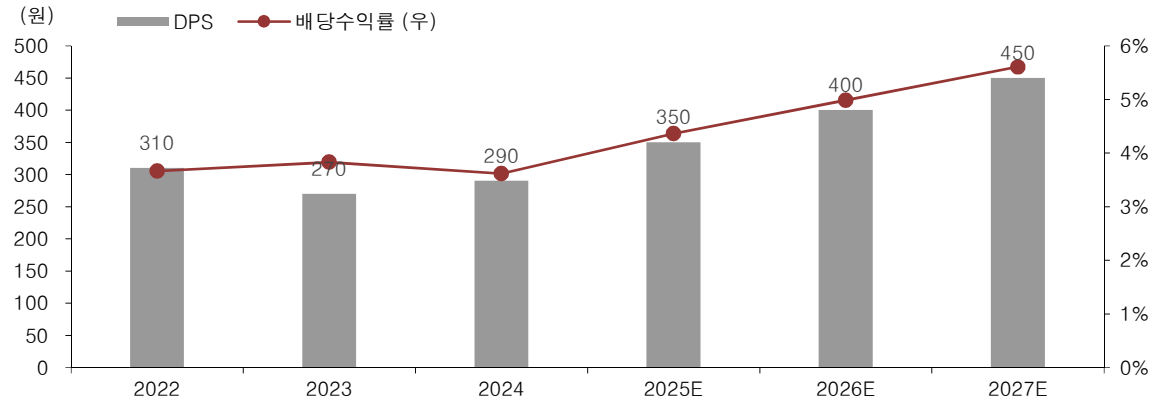
그림 3 LX홀딩스 및 주요 자회사(상장/비상장) 시가총액 추이



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

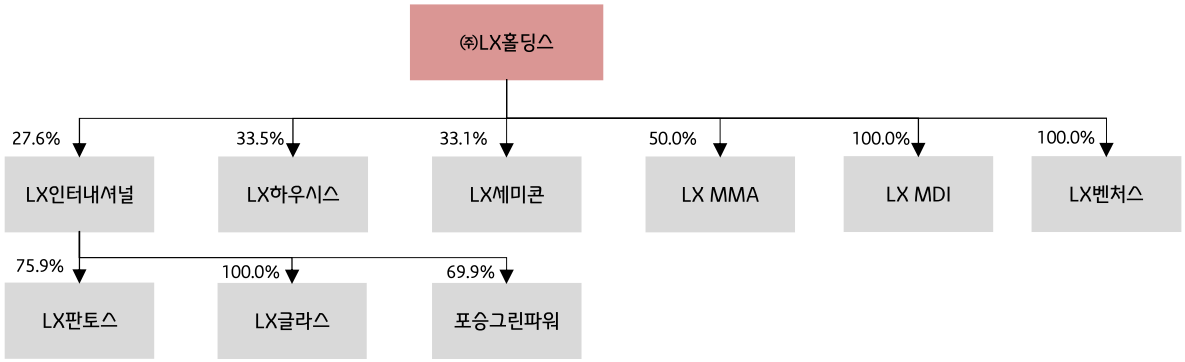
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-05

그림 4 LX홀딩스 주당 배당금 추이



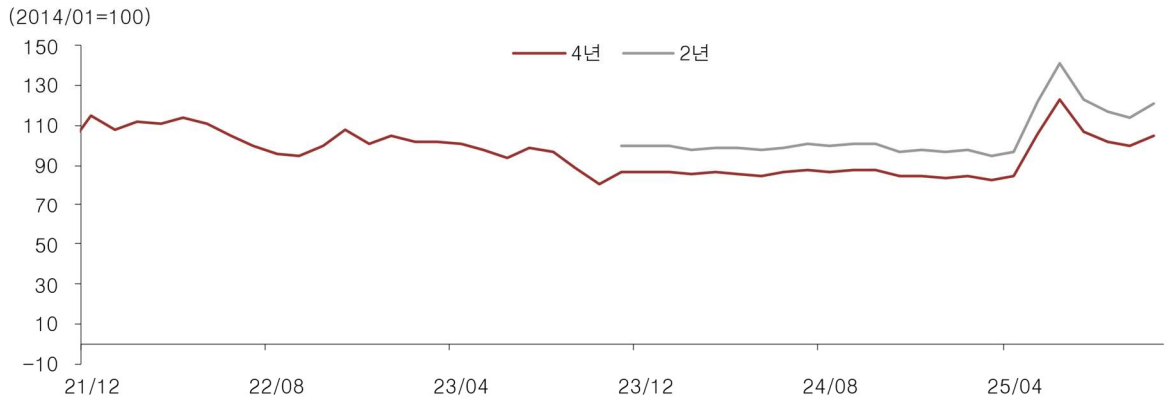
자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 5 LX홀딩스 지배구조



자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 6 LX홀딩스 TSR 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

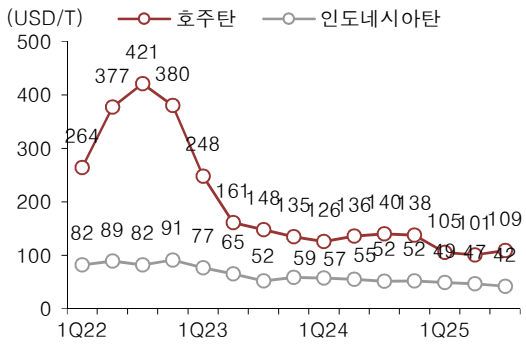
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-05

표 2 LX홀딩스 연간/분기 실적 추이 (단위: 십억원, % YoY, $/bbl)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	79	58	49	54	60	50	51	63	195	240	223
영업수익	10	10	11	13	13	14	16	13	41	44	57
로열티	8	8	8	11	11	12	13	12	33	35	48
용역수익	2	2	3	1	2	2	3	1	8	9	9
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지분법이익	69	48	38	42	47	36	34	49	154	196	166
LX인터내셔널	41	14	11	11	14	17	19	14	47	77	63
LX하우시스	-1	0	4	1	3	3	5	3	15	5	13
LX세미콘	15	3	3	14	16	3	4	16	43	35	39
LXMMA	14	9	5	15	14	13	7	17	53	44	51
영업이익	71	42	37	44	51	36	38	51	156	195	176
세전이익	74	45	39	45	55	39	40	53	166	203	187
지배주주순이익	70	44	38	41	49	36	36	47	160	192	168
수익성(%)											
OPM	*90.4*	*72.9*	*76.6*	*82.0*	*85.0*	*71.6*	*75.4*	*82.0*	*80.2*	*81.4*	*79.0*
RPM	*93.1*	*76.6*	*80.8*	*83.1*	*91.2*	*79.1*	*78.3*	*84.2*	*85.3*	*84.4*	*83.6*
NPM	*89.2*	*74.9*	*77.1*	*74.8*	*82.0*	*71.2*	*70.5*	*75.8*	*82.4*	*80.0*	*75.2*
성장성(% YoY)											
매출액	43.6	-16.4	-25.5	1,103	-23.7	-14.3	3.9	15.5	71.4	23.4	-7.0
영업이익	46.9	-27.8	-31.9	흑전	-28.2	-15.7	2.2	15.5	113.1	25.3	-9.8
세전이익	43.5	-27.1	-31.3	흑전	-25.3	-11.5	0.7	16.9	101.3	22.1	-7.8
지배주주순이익	45.7	-27.0	-32.1	흑전	-29.8	-18.5	-5.0	16.9	103.3	19.9	-12.6
기본가정											
세계GDP	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.6	2.9	2.9
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.0	58.0	58.0	59.0	59.0	75.8	64.8	58.5
한국GDP	0.0	0.6	1.8	1.7	2.5	2.2	1.6	1.8	2.0	1.0	2.0
민간소비	0.6	0.9	1.9	1.8	2.1	2.0	1.6	1.6	1.1	1.3	1.8
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8	2.4	2.2	2.0
원/달러(평균)	1,452	1,399	1,387	1,450	1,470	1,460	1,455	1,450	1,364	1,422	1459
WTI×FX	1.4	-19.5	-11.7	-13.1	-17.8	-5.0	-4.8	0.0	2.3	-10.7	-6.9

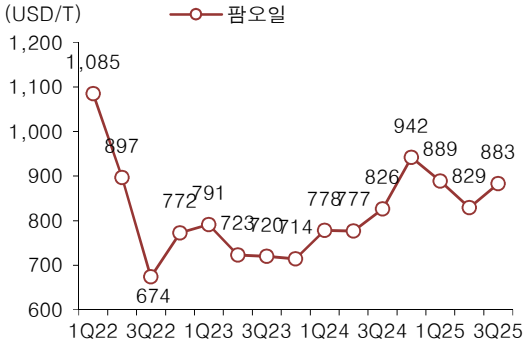
주: 회사측에서 공시하는 매출액(영업수익)과 당사 추정 매출액과는 차이가 있음.
매출액보다 영업이익 많은 관계로 당사에서 제시한 매출액은 영업수익+지분법손익+기타수익임을 밝힘.
자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 7 석탄 가격 추이 [자원 사업 부문]



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 8 팜오일 가격 추이 [자원 사업 부문]



자료 LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

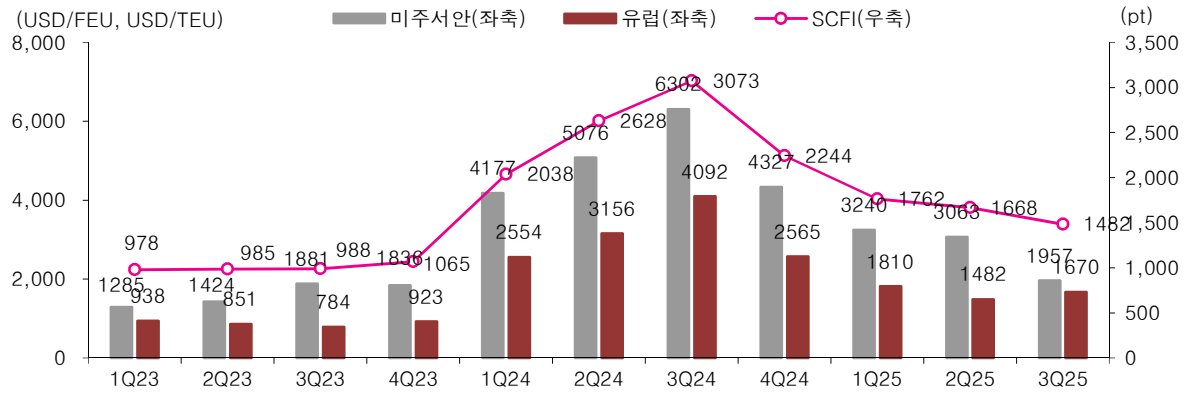
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-05

표 3 LX홀딩스 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
총차입금	2	2	2	1	1	1
순차입금	-204	-261	-273	-291	-324	-356
부채비율(%)	1.5%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%
차입금의존도 (%)	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
순차입금의존도 (%)	-12.5%	-15.3%	-14.3%	-14.0%	-14.6%	-15.0%
총차입금/EBITDA (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금/EBITDA (배)	-1.2	-3.4	-1.7	-1.5	-1.8	-1.9
단기유동성	10.4	26.7	17.0	14.6	17.5	18.3
당좌비율	13019.9%	7703.0%	13084.7%	12958%	13800%	14669%
유동비율	1684.1%	1216.0%	1949.6%	1882%	2085%	2280%
자기자본비율	98.5%	97.9%	98.1%	98.1%	98.2%	98.2%
현금성자산 (A)	206	263	275	292	325	357
단기성차입금 (B)	2	2	2	1	1	1
A/B (%)	13,119.3	15,273.4	15,780.5	43,171.7	48,045.2	52,752.8
단기성차입금/총차입금 (%)	92.8	84.4	90.9	67.8	67.8	67.8
영업이익	159	73	156	196	176	187
EBITDA	164	77	159	199	178	188
순이자비용	-5	-9	-10	-7	-6	-6
이자보상배율 (영업이익 대비)	-33.0	-7.9	-15.5	-27.2	-29.4	-30.0
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-34.1	-8.3	-15.8	-27.6	-29.6	-30.1

자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 9 SCFI 추이 [물류 사업 부문]



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-05

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**118**	**195**	**240**	**223**	**234**
증가율 (Y-Y,%)	(50.1)	64.7	23.5	(7.0)	5.0
영업이익	**73**	**156**	**196**	**176**	**187**
증가율 (Y-Y,%)	(54.0)	113.2	25.3	(9.8)	6.3
EBITDA	77	159	199	178	188
영업외손익	9	10	7	10	11
순이자수익	9	10	7	6	6
외화관련손익	0	0	(0)	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	82	166	203	187	198
당기순이익	**79**	**160**	**192**	**168**	**178**
지배기업당기순이익	**79**	**160**	**192**	**168**	**178**
증가율 (Y-Y,%)	(53.7)	103.3	19.9	(12.6)	6.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	0.5	23.6	6.4
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	7.2	34.1	6.3
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	6.5	32.1	5.6
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	4.1	28.7	3.6
영업이익률(%)	62.0	80.2	81.4	79.0	79.9
EBITDA마진(%)	65.2	81.9	82.8	79.6	80.1
순이익률 (%)	66.7	82.4	80.0	75.2	76.0
NOPLAT	**70**	**151**	**185**	**159**	**169**
(+) Dep	4	3	3	1	0
(-) 운전자본투자	(10)	11	(5)	0	0
(-) Capex	2	0	0	0	0
OpFCF	82	143	194	160	169

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	266	282	296	329	361
현금성자산	263	275	292	325	357
매출채권	3	6	4	4	4
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,433	1,623	1,777	1,885	2,002
투자자산	1,423	1,615	1,769	1,877	1,991
유형자산	3	3	2	1	0
무형자산	6	6	6	8	10
자산총계	**1,699**	**1,905**	**2,073**	**2,215**	**2,363**
유동부채	22	14	16	16	16
매입채무	19	12	14	14	14
유동성이자부채	2	2	1	1	1
비유동부채	14	21	24	25	26
비유동이자부채	0	0	0	0	0
부채총계	**36**	**36**	**39**	**40**	**42**
자본금	78	78	78	78	78
자본잉여금	1,183	1,183	1,183	1,183	1,183
이익잉여금	372	506	675	816	963
자본조정	30	103	97	97	97
자기주식	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
자본총계	**1,663**	**1,869**	**2,034**	**2,174**	**2,322**
투하자본	(17)	(15)	(1)	(0)	1
순차입금	(261)	(273)	(291)	(324)	(356)
ROA(%)	4.7	8.9	9.7	7.8	7.8
ROE(%)	4.8	9.1	9.8	8.0	7.9
ROIC(%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data (원)					
EPS	1,028	2,095	2,514	2,196	2,329
BPS	21,388	24,044	26,157	27,968	29,860
DPS	270	290	350	400	450
Multiples (배)					
PER	6.9	3.3	3.2	3.6	3.4
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	3.8	1.6	1.7	1.7	1.4
배당수익율(%)	3.8	4.2	4.4	5.0	5.7
PCR	184.4	75.3	15.9	3.6	3.4
PSR	4.6	2.7	2.6	2.8	2.6
재무건전성 (%)					
부채비율	2.1	1.9	1.9	1.9	1.8
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	1,216.0	1,949.6	1,882.0	2,085.2	2,279.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산구조 (%)					
투하자본	(1.0)	(0.8)	(0.1)	(0.0)	0.1
현금+투자자산	101.0	100.8	100.1	100.0	99.9
자본구조 (%)					
차입금	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
자기자본	99.9	99.9	100.0	100.0	100.0

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

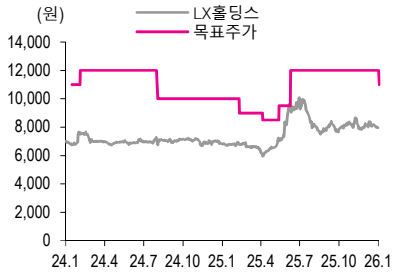
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**88**	**35**	**122**	**170**	**179**
당기순이익	79	160	192	168	178
자산상각비	4	3	3	1	0
운전자본증감	9	(13)	4	(0)	(0)
매출채권감소(증가)	0	0	(1)	(0)	(0)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(2)	1	(2)	0	0
투자현금	**(13)**	**77**	**(81)**	**(110)**	**(117)**
단기투자자산감소	(7)	77	0	0	0
장기투자증권감소	(2)	0	(57)	(107)	(114)
설비투자	(2)	(0)	(0)	(0)	(0)
유무형자산감소	(3)	(0)	(1)	(2)	(2)
재무현금	**(26)**	**(23)**	**(24)**	**(27)**	**(31)**
차입금증가	(2)	(2)	(1)	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(24)	(21)	(23)	(27)	(31)
현금 증감	50	89	17	33	32
총현금흐름(Gross CF)	**3**	**7**	**39**	**170**	**180**
(-) 운전자본증가(감소)	(10)	11	(5)	0	0
(-) 설비투자	2	0	0	0	0
(+) 자산매각	(3)	(0)	(1)	(2)	(2)
Free Cash Flow	8	(4)	43	168	178
(-) 기타투자	2	0	57	107	114
잉여현금	6	(4)	(14)	61	64

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-01-05

LX홀딩스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2023-03-10	담당자변경			
2024-01-17	Buy	11,000	(36.4)	(30.4)
2024-02-06	Buy	12,000	(41.5)	(36.2)
2024-08-05	Buy	10,000	(30.3)	(27.9)
2025-02-12	Buy	9,000	(26.5)	(23.1)
2025-04-08	Buy	8,500	(23.7)	(14.8)
2025-05-16	Buy	9,500	(15.5)	1.3
2025-06-12	Buy	12,000	(30.3)	(16.0)
2026-01-05	Buy	11,000		

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 12월 31일 기준)

Buy (97.4%)	Hold (2.6%)	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