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

(383800)

LX홀딩스

BUY(유지)

자회사 가치 상승, 주가 재평가

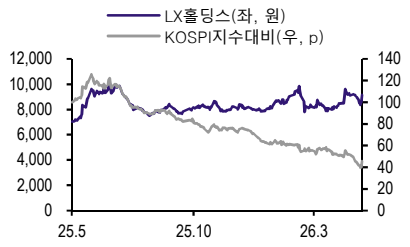
목표주가	12,000원(상향)
현재주가(05/15)	9,160원
상승여력	31.0%
시가총액	699십억원
발행주식수	76,281천주
52주 최고가 / 최저가	10,080 / 7,040원
3개월 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	11.9%
주요주주	
구본준 (외 16인)	43.8%
자사주 (외 1인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.0	1.2	10.2	29.0
상대수익률(KOSPI)	-13.0	-34.9	-76.6	-156.8

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	195	190	235	259
영업이익	156	133	185	207
EBITDA	159	137	191	214
지배주주순이익	160	136	179	204
EPS	2,095	1,772	2,341	2,674
순차입금	-273	234	147	40
PER	3.3	4.5	3.9	3.4
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.6	6.3	4.5	3.5
배당수익률	4.2	3.6	3.8	4.4
ROE	9.1	7.0	8.6	9.1
컨센서스 영업이익	-	-	0	0
컨센서스 EPS	-	-	0	0

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.

1Q26 Review: OP 416억원(-41.7% YoY), 전망치 하회

1분기 매출액 521억원(-34.9% YoY), 영업이익 416억원(-41.7% YoY)으로 당초 전망치를 하회하는 부진한 영업실적을 기록함. 별도 기준의 경우 임대수익의 신규 발생에도 불구하고, 배당금수익과 상표권수익 감소로 영업수익 및 영업이익이 큰 폭 감소함. 합산 연결 자회사들의 실적 부진에 따른 지분법이익이 큰 폭 감소로 연결 영업이익이 크게 감익됨. LX하우시스(건축자재와 산업용필름/자동차소재부품 수익성 개선)의 실적 호조에도 LX인터내셔널(트레이딩/신성장 부문의 증익에도 자원과 물류부문의 감익으로 영업이익은 감소)과 LX세미콘(고객사 재고 수요 감소 및 경쟁구도 심화로 감익)은 부진했음.

2026년: 전년의 낮은 기저효과와 지분법손익 개선

2026년 연결기준 매출액 2,348억원(+23.5% YoY), 영업이익 1,853억원(+38.9% YoY)으로 수정 전망함. 별도 부문의 견조한 실적과 함께 연결 자회사들의 고른 실적 개선에 따른 지분법이익의 증익으로 호실적이 가능할 전망임. 특히, 지난해 4분기 매우 낮은 기저효과도 실적 모멘텀 개선에 긍정적으로 작용할 것임. LX인터내셔널은 당초 우려와는 달리 2026년에는 영업이익 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 12,000원 상향

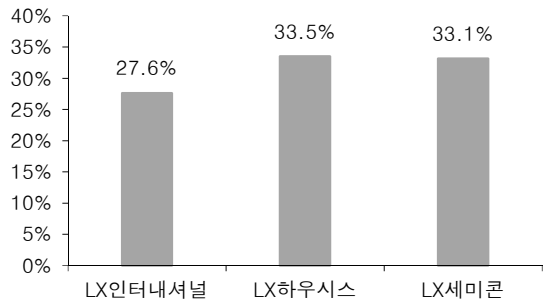
2026~2027년 수익예상 상향과 자회사 지분가치 상승을 감안해 목표주가를 상향 조정함. 실적 모멘텀, 주주환원, 지배구조 등을 감안해 NAV 대비 할인율은 48.0%를 적용함. 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 3.5배, 0.3배에 불과하고, NAV 대비 할인율도 64.7%로 저평가되어 있음. 2026~2027년 배당수익률은 각각 3.8%, 4.4%로 배당주로서의 매력도 있는 상황임. 주주환원 강화에 노력하는 모습을 긍정적으로 평가함.

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

내역		지분율	시가총액, 순자산가액	가치	비고
1. 투자자산가치				1,213	
상장사	LX인터내셔널	27.6	1,762	486	공정가치 평가
	LX하우시스	33.5	345	116	
	LX세미콘	33.1	976	323	
비상장사	LXMMA	50.0	288	288	장부가액
2. 별도 영업가치				409	26E EBITDA×EV/EBITDA 3.0배
3. 투자부동산				484	
4. 기업가치(=1+2+3)				2,106	
5. 순차입금				264	별도기준(25/4Q 기준)
6. 적정시가총액(=4-5)				1,842	
발행주식수				76,281	
주당 NAV (원)				24,147	
목표주가 (원)				12,000	
NAV 대비 할인율				50.0%	실적, 주주환원, 지배구조 감안
현재주가 (원)				9,160	
상승여력 (%)				31.0	

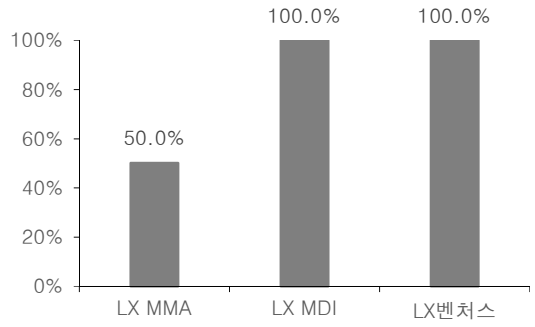
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 LX홀딩스 자회사(상장사) 보유 지분율



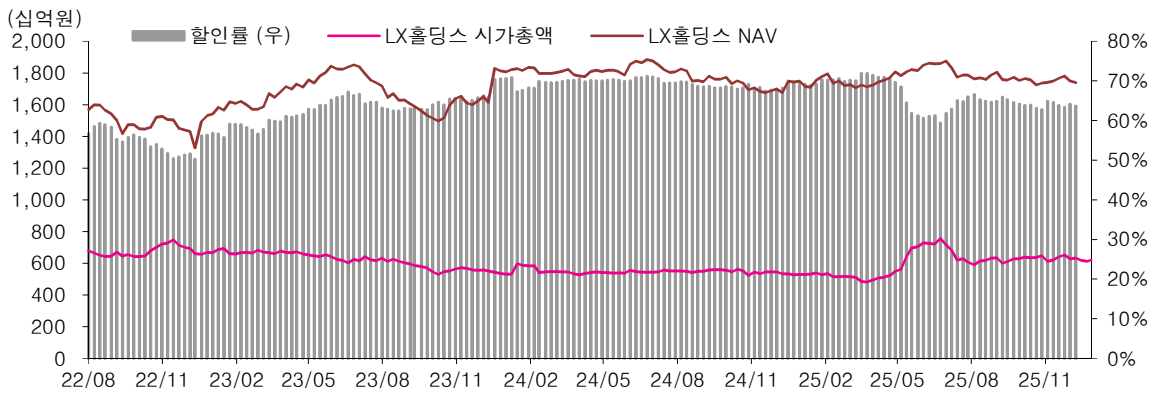
자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 LX홀딩스 자회사(비상장사) 보유 지분율



자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

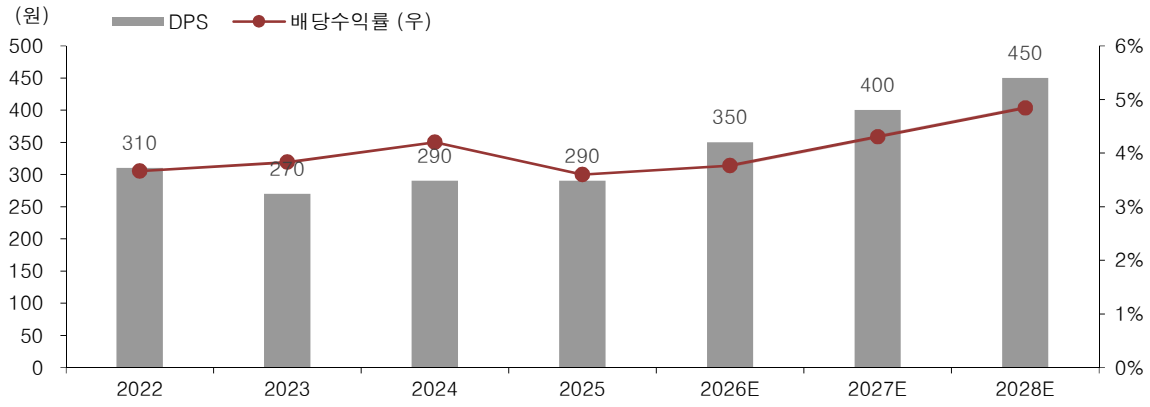
그림 3 LX홀딩스 및 주요 자회사(상장/비상장) 시가총액 추이



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

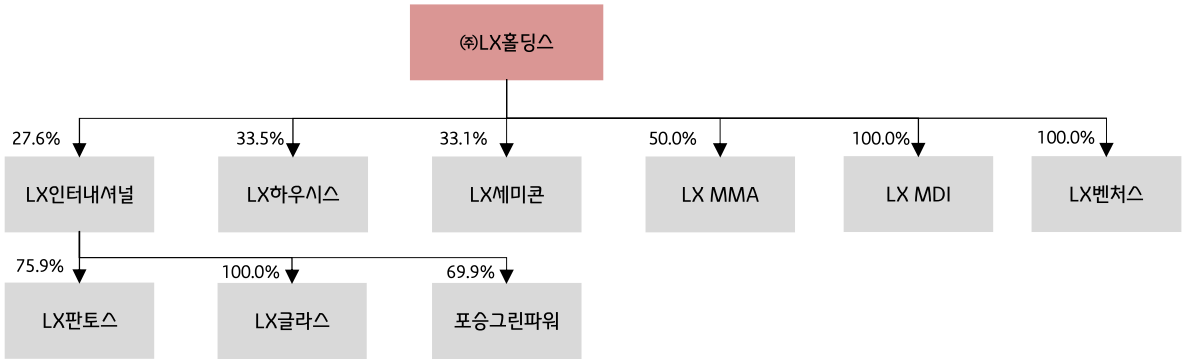
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-18

그림 4 LX홀딩스 주당 배당금 추이



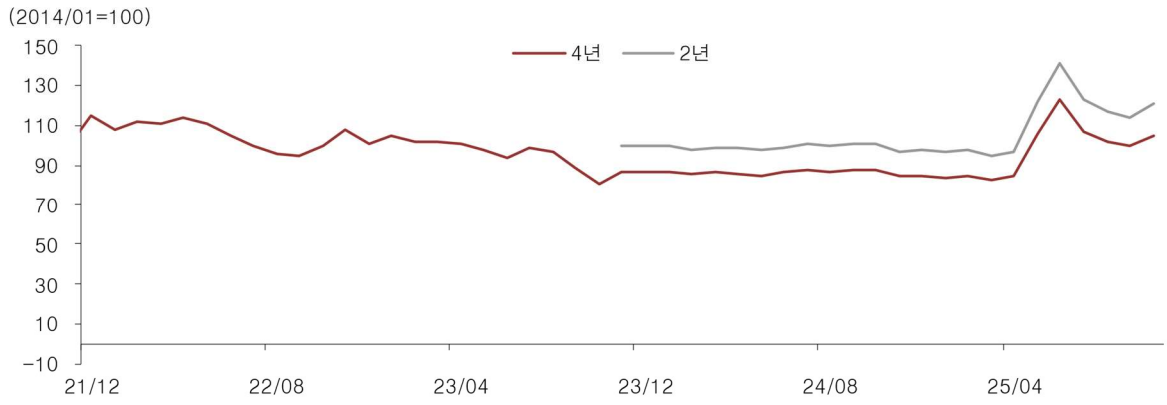
자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 5 LX홀딩스 지배구조



자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 6 LX홀딩스 TSR 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

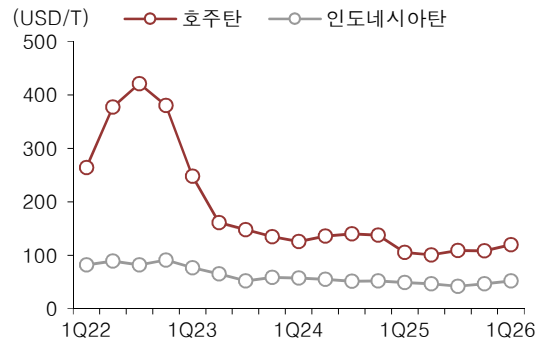
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-18

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

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	80	58	48	4	52.1	63	59	61	190	234.8	259
영업수익	11	10	10	23	10	14	16	15	54	54	58
로열티	8	8	8	8	7	12	13	13	31	44	48
용역수익	2	2	3	2	2	2	3	2	10	10	10
기타	1	0	-1	13	0	0	0	0	13	0	0
지분법이익	69	48	38	-19	38	44	38	41	136	161	181
LX인터내셔널	41	14	11	-14	17	25	23	16	52	80	86
LX하우시스	-1	0	4	-18	10	3	5	2	-15	20	23
LX세미콘	15	3	3	6	4	3	4	8	27	19	22
LXMMA	14	9	5	4	6	13	7	15	33	41	49
영업이익	71	42	37	-18	42	52	49	42	133	185.3	207
세전이익	74	45	39	-15	40	56	52	46	142	193	222
지배주주순이익	70	44	38	-16	38	51	48	42	136	179	204
수익성(%)											
OPM	89.3	72.9	78.2	n/a	79.8	82.6	83.4	70.0	70.2	78.9	80.0
RPM	92.0	76.6	82.5	n/a	76.3	88.2	87.7	76.2	74.9	82.4	85.8
NPM	88.1	74.9	78.7	n/a	72.1	81.2	80.7	70.1	71.3	76.2	79.0
성장성(% YoY)											
매출액	45.5	-16.4	-27.1	-6.7	-34.9	8.2	24.2	1,340	-2.3	23.5	10.2
영업이익	46.9	-27.8	-31.9	적지	-41.7	22.6	32.4	흑전	-14.5	38.9	11.7
세전이익	43.5	-27.1	-31.3	적지	-45.9	24.5	32.1	흑전	-14.2	35.9	14.9
지배주주순이익	45.7	-27.0	-32.1	적지	-46.7	17.2	27.4	흑전	-15.4	32.0	14.2
기본가정											
세계GDP	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.1	72.0	85.0	75.0	70.0	64.8	75.5	65.0
한국GDP	-0.3	0.6	1.9	1.6	2.3	2.1	2.0	1.7	1.0	2.0	1.9
민간소비	0.5	1.0	1.8	2.0	2.5	2.0	2.0	1.8	1.3	2.1	2.0
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.0	2.2	2.3	2.1	2.2	2.2	2.0
원/달러(평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,470	1,440	1,425	1,423	1449	1420
WTI×FX	1.4	-19.3	-11.7	-12.8	1.3	40.0	19.8	16.2	-10.6	19.3	-15.1

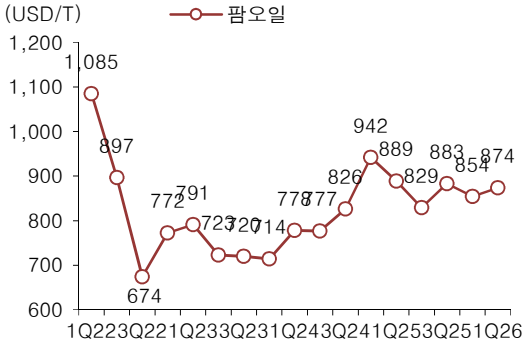
주: 회사측에서 공시하는 매출액(영업수익)과 당사 추정 매출액과는 차이가 있음.
매출액보다 영업이익 많은 관계로 당사에서 제시한 매출액은 영업수익+지분법손익+기타수익임을 밝힘.
자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 7 석탄 가격 추이 [자원 사업 부문]



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 8 팜오일 가격 추이 [자원 사업 부문]



자료 LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

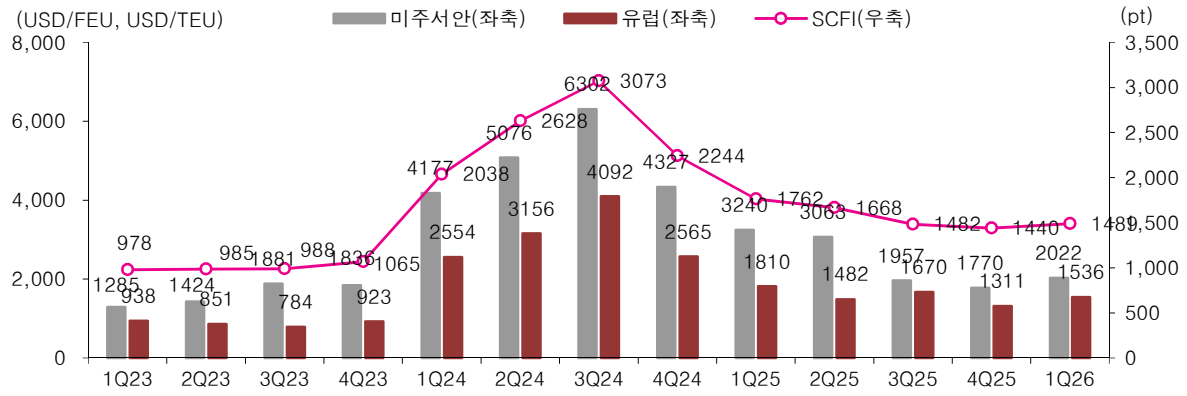
[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-18

표 3 LX홀딩스 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총차입금	2	2	300	296	292	288
순차입금	-261	-273	234	147	40	-71
부채비율(%)	2.1%	1.9%	17.9%	16.5%	15.1%	13.9%
차입금의존도 (%)	0.1%	0.1%	12.7%	11.8%	10.9%	10.0%
순차입금의존도 (%)	-15.3%	-14.3%	9.9%	5.9%	1.5%	-2.5%
총차입금/EBITDA (배)	0.0	0.0	2.2	1.6	1.4	1.3
순차입금/EBITDA (배)	-3.4	-1.7	1.7	0.8	0.2	-0.3
단기유동성	26.7	17.0	4.2	7.6	11.7	15.8
당좌비율	7703%	13085%	1386%	1474%	1584%	1701%
유동비율	1216%	1950%	59%	124%	208%	297%
자기자본비율	97.9%	98.1%	84.8%	85.8%	86.9%	87.8%
현금성자산 (A)	263	275	66	149	252	359
단기성차입금 (B)	2	2	100	98	96	94
A/B (%)	15,273.4	15,780.5	65.7	151.5	261.7	380.4
단기성차입금/총차입금 (%)	84.4	90.9	33.4	33.2	33.0	32.7
영업이익	73	156	133	185	207	218
EBITDA	77	159	137	191	214	225
순이자비용	-9	-10	-8	-10	-11	-11
이자보상배율 (영업이익 대비)	-7.9	-15.5	-16.8	-18.0	-19.2	-19.3
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-8.3	-15.8	-17.2	-18.5	-19.8	-20.0

자료: LX홀딩스, 흥국증권 리서치센터

그림 9 SCFI 추이 [물류 사업 부문]



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-05-18

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**195**	**190**	**235**	**259**	**272**
증가율 (Y-Y,%)	64.7	(2.1)	23.4	10.2	5.2
영업이익	**156**	**133**	**185**	**207**	**218**
증가율 (Y-Y,%)	113.2	(14.5)	38.9	11.7	5.1
EBITDA	159	137	191	214	225
영업외손익	10	9	8	15	16
순이자수익	10	8	10	11	11
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	166	142	193	222	233
당기순이익	**160**	**136**	**179**	**204**	**215**
지배기업당기순이익	**160**	**136**	**179**	**204**	**215**
증가율 (Y-Y,%)	103.3	(15.4)	32.0	14.2	5.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	(7.0)	25.7	10.0	12.7
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(5.7)	36.3	9.9	17.7
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	(5.9)	35.2	10.3	18.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	(7.3)	31.4	8.4	16.6
영업이익률(%)	80.2	70.1	78.9	80.0	79.9
EBITDA마진(%)	81.9	71.9	81.2	82.5	82.5
순이익률 (%)	82.4	71.2	76.2	79.0	78.9
NOPLAT	**151**	**127**	**171**	**190**	**200**
(+) Dep	3	3	5	7	7
(-) 운전자본투자	11	(14)	(0)	0	0
(-) Capex	0	53	54	60	63
OpFCF	143	92	123	137	144

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	282	76	159	263	370
현금성자산	275	66	149	252	359
매출채권	6	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,623	2,282	2,352	2,423	2,496
투자자산	1,615	2,221	2,242	2,259	2,276
유형자산	3	55	103	156	212
무형자산	6	6	7	8	9
자산총계	**1,905**	**2,358**	**2,511**	**2,686**	**2,866**
유동부채	14	130	128	126	124
매입채무	12	30	30	30	30
유동성이자부채	2	100	98	96	94
비유동부채	21	228	227	226	225
비유동이자부채	0	200	198	196	194
부채총계	**36**	**358**	**355**	**353**	**350**
자본금	78	78	78	78	78
자본잉여금	1,183	1,183	1,183	1,183	1,183
이익잉여금	506	621	777	954	1,138
자본조정	103	119	118	118	118
자기주식	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
자본총계	**1,869**	**2,000**	**2,156**	**2,333**	**2,517**
투하자본	(15)	500	558	621	687
순차입금	(273)	234	147	40	(71)
ROA(%)	8.9	6.4	7.3	7.9	7.7
ROE(%)	9.1	7.0	8.6	9.1	8.9
ROIC(%)	n/a	n/a	32.4	32.3	30.6

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data (원)					
EPS	2,095	1,772	2,341	2,674	2,808
BPS	24,044	25,727	27,728	30,008	32,369
DPS	290	290	350	400	450
Multiples (배)					
PER	3.3	4.5	3.9	3.4	3.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	1.6	6.3	4.5	3.5	2.8
배당수익율(%)	4.2	3.6	3.8	4.4	4.9
PCR	75.3	200.5	3.9	3.4	3.2
PSR	2.7	3.3	3.0	2.8	2.6
재무건전성 (%)					
부채비율	1.9	17.9	16.5	15.1	13.9
Net debt/Equity	n/a	11.7	6.8	1.7	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	171.1	77.2	18.8	n/a
유동비율	1,949.6	58.6	124.1	207.9	297.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	0.5	3.3	2.9	2.7
자산구조 (%)					
투하자본	(0.8)	17.9	18.9	19.8	20.7
현금+투자자산	100.8	82.1	81.1	80.2	79.3
자본구조 (%)					
차입금	0.1	13.0	12.1	11.1	10.3
자기자본	99.9	87.0	87.9	88.9	89.7

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

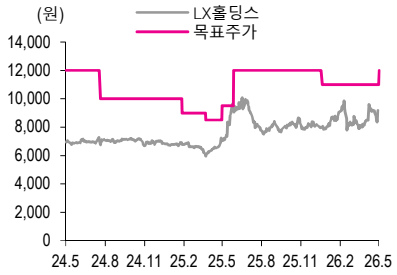
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**35**	**76**	**185**	**212**	**223**
당기순이익	160	136	179	204	215
자산상각비	3	3	5	7	7
운전자본증감	(13)	(9)	0	(0)	(0)
매출채권감소(증가)	0	(0)	(0)	(0)	(0)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	1	(1)	1	0	0
투자현금	**77**	**(577)**	**(75)**	**(77)**	**(81)**
단기투자자산감소	77	0	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(10)	(7)	(7)
설비투자	(0)	(53)	(54)	(60)	(63)
유무형자산감소	(0)	9	(1)	(1)	(1)
재무현금	**(23)**	**292**	**(27)**	**(31)**	**(35)**
차입금증가	(2)	298	(4)	(4)	(4)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(21)	(23)	(23)	(27)	(31)
현금 증감	89	(209)	83	103	107
총현금흐름(Gross CF)	**7**	**3**	**185**	**212**	**223**
(-) 운전자본증가(감소)	11	(14)	(0)	0	0
(-) 설비투자	0	53	54	60	63
(+) 자산매각	(0)	9	(1)	(1)	(1)
Free Cash Flow	(4)	(27)	130	151	159
(-) 기타투자	0	0	10	7	7
잉여현금	(4)	(27)	119	144	152

[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-05-18

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			
2024-08-05	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	(22.7)	(10.6)
2026-05-18	Buy	12,000		

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 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	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