

지주/유통/상사

박종렬

02)6260-2466

jrpark@heungkuksec.co.kr

(001120)

LX인터내셔널

BUY(유지)

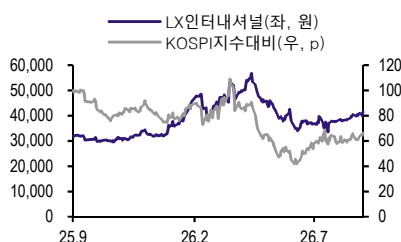
실적 호전과 주가 재평가

목표주가	58,000원(상향)
현재주가(09/16)	41,650원
상승여력	39.3%
시가총액	1,614십억원
발행주식수	38,760천주
52주 최고가 / 최저가	56,700 / 29,550원
3개월 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	25.9%
주요주주	
엘엑스홀딩스 (외 1인)	27.8%
국민연금공단 (외 1인)	9.9%
자시주 (외 1인)	7.2%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	10.2 -2.0 -8.4 31.2
상대수익률(KOSPI)	13.9 21.0 -29.4 -63.6

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	16,638	16,706	18,806	17,270
영업이익	489	292	449	422
EBITDA	853	697	871	812
지배주주순이익	176	142	287	317
EPS	4,533	3,659	7,976	8,806
순차입금	1,568	1,592	1,438	1,103
PER	6.0	8.9	5.2	4.7
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.1	4.1	3.5	3.3
배당수익률	7.4	6.2	4.8	5.3
ROE	7.1	5.2	10.0	10.3
컨센서스 영업이익	-	-	460	0
컨센서스 EPS	-	-	7,408	0

주가추이



2026년에는 연간 영업이익 증익 추세(트레이딩/신성장, 물류, 자원 전 부문 수익성 제고)로 복귀가 가능할 전망. 해외 광산(니켈, 보크사이트 등)을 비롯한 신성장 동력 확보에 매진할 것임.

3Q26 Preview: OP 1,197억원(+85% YoY), 호실적 전망

3분기 연결기준 매출액 5.1조원(+12.3% YoY), 영업이익 1,197억원(+84.7% YoY)으로 전분기에 이어 양호한 실적을 기록할 전망이다. 트레이딩/신성장, 물류, 자원 등 전 부문의 수익성이 전년동기비 견조할 것이기 때문임. 트레이딩/신성장 부문에서는 메탄올, 호주탄 등 주요 트레이딩 품목 시장 상승의 견조한 이익 창출과 함께 LX글라스(적자축소)와 포승그린파워와 AKP의 흑자 확대를 기록할 것임. 물류부문은 물동량 증가와 함께 해상운임 상승으로 매출액과 영업이익이 모두 전년동기비 증가할 전망이다. 자원부문에서는 팜의 실적 호조와 함께 석탄부문 이익 증대로 영업이익 증익 전망

2026년: 트레이딩, 물류, 자원의 영업이익 증익 전망

올해 연간 연결기준 매출액 18.8조원(+12.6% YoY), 영업이익 4,485억원(+53.5% YoY)으로 수정 전망이다. 트레이딩/신성장 부문은 트레이딩 부문의 견조한 실적과 함께 신성장 부문의 실적 개선(포승그린파워 기저효과, LX글라스 영업손실 축소, AKP 증익)으로 영업이익의 증익이 가능할 전망이다. 물류 부문은 미국-이란간 전쟁 영향으로 물류 운임 지수의 빠른 회복과 함께 육상(CL)부문의 실적 개선으로 증익이 가능할 것임. 자원부문은 석탄 가격의 회복과 함께 팜 시장 호조로 수익성의 점진적 개선이 가능할 것임.

투자의견 BUY, 목표주가 58,000원 상향

양호한 실적 모멘텀을 감안해 멀티플 조정으로 목표주가를 상향 조정함. 목표주가는 가치합산 방식으로 산출했고, 영업가치 산출시 EV/EBITDA Multiple 4.2배(2019~2020년 평균치 대비 20% 할인)를 적용함. 지난 4월 말 이후 주가 급락으로 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 4.9배, 0.5배 수준으로 크게 여전히 저평가되어 있음. 그동안 미뤄왔던 해외 광산(니켈, 보크사이트 등) 투자도 향후 본격화될 가능성이 높고, 성장동력 확보에 적극적인 행보를 보일 것으로 판단함.

표 1 LX인터내셔널 분기/연간 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,048	3,830	4,508	4,320	4,211	4,776	5,064	4,754	16,706	18,806	17,270
트레이딩/신성장	1,731	1,631	2,241	2,014	1,963	2,158	2,531	2,225	7,617	8,877	8,190
물류	2,009	1,931	1,943	1,989	1,925	2,253	2,207	2,207	7,872	8,592	7,831
자원	309	268	324	317	324	365	326	322	1,218	1,337	1,249
광물사업	256	202	280	228	247	286	269	264	965	1,065	1,016
팜사업	53	66	44	55	77	53	57	58	218	245	232
매출총이익	374	321	348	334	406	435	397	373	1,378	1,612	1,499
영업이익	117	55	65	55	109	118	120	102	292	449	422
트레이딩/신성장	38	11	17	14	43	45	46	36	80	171	166
물류	45	35	37	33	33	51	51	44	150	180	169
자원	34	9	11	8	32	22	22	22	62	97	86
광물사업	25	4	7	-1	19	11	11	11	34	52	40
팜사업	9	5	4	9	13	10	11	11	28	46	46
세전이익	117	65	60	-40	123	117	135	96	203	470	468
지배주주순이익	100	53	43	-53	62	68	91	65	142	287	317
수익성 (%)											
GPM	9.2	8.4	7.7	7.7	9.6	9.1	7.8	7.9	8.2	8.6	8.7
OPM	2.9	1.4	1.4	1.3	2.6	2.5	2.4	2.1	1.7	2.4	2.4
트레이딩/신성장	2.2	0.7	0.8	0.7	2.2	2.1	1.8	1.6	1.1	1.9	2.0
물류	2.2	1.8	1.9	1.7	1.7	2.3	2.3	2.0	1.9	2.1	2.2
자원	11.1	3.3	3.3	2.5	9.9	5.9	6.7	6.8	5.1	7.3	6.9
RPM	2.9	1.7	1.3	-0.9	2.9	2.4	2.7	2.0	1.2	2.5	2.7
NPM	2.5	1.4	0.9	-1.2	1.5	1.4	1.8	1.4	0.8	1.5	1.8
성장성 (% YoY)											
매출액	7.2	-6.0	-1.2	2.2	4.0	24.7	12.3	10.0	0.4	12.6	-8.2
영업이익	5.6	-57.5	-58.1	-41.1	-6.8	114.0	84.7	84.1	-40.3	53.5	-5.9
세전이익	0.0	0.0	0.0	적지	4.4	80.6	123.3	흑전	0.0	131.9	-0.5
순이익	0.0	0.0	0.0	적지	-37.7	29.7	114.0	흑전	0.0	102.3	10.4
기본가정											
세계GDP	-0.3	0.6	1.9	1.6	3.8	3.7	2.6	2.9	1.2	3.3	3.1
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.1	72.7	92.7	84.0	80.0	64.8	82.4	73.8
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,340	1,350	1,423	1,415	1,328
WTIXFX (% YoY)	1.4	-19.3	-11.7	-12.8	2.8	56.0	24.9	25.9	-10.6	27.4	-15.1

자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

표 2 LX인터내셔널 적정주가가치 산출 근거

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2026E	2027E	12M Forward	비고
1. 사업가치	3,634	3,385	3,468	
EBITDA	871	812		
EV/EBITDA	4.2	4.2		2019~2020년 평균(5.2배) 대비 28% 할인율 적용
2. 투자자산가치	780	816	804	
투자유가증권	393	409		순자산가액 대비 40% 할인율 적용
기타투자자산 등	386	407		순자산가액 대비 40% 할인율 적용
3. 기업가치 (=1+2)	4,414	4,201	4,272	
4. 순차입금	1,438	1,103	1,214	
5. 비지배주주지분	805	805	805	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	2,171	2,293	2,252	
발행주식수	38,760	38,760	38,760	
적정주가 (원)	56,020	59,154	58,110	
현재주가	41,650	41,650	41,650	
상승여력 (%)	34.5	42.0	39.5	

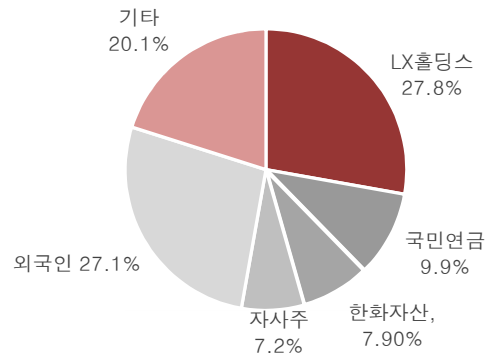
자료: 흥국증권 리서치센터

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

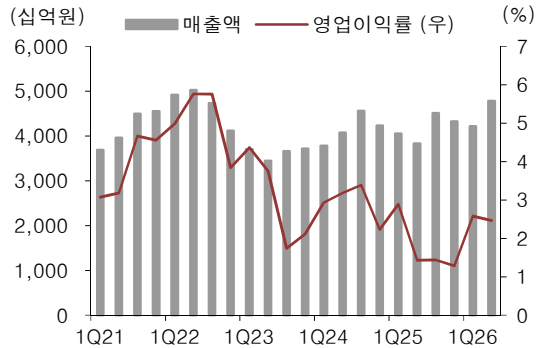
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

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/중아시아항 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

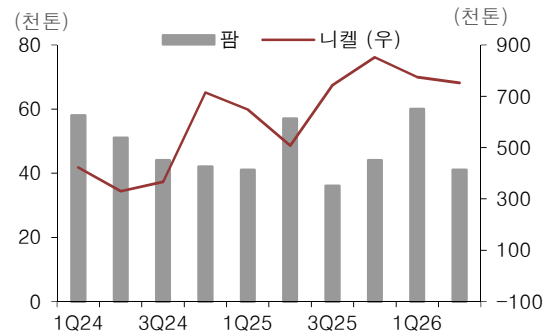
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 3 LX인터내셔널 실적 추이



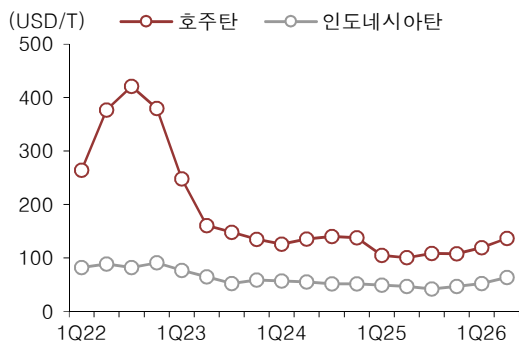
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 4 팜과 니켈 생산량 추이



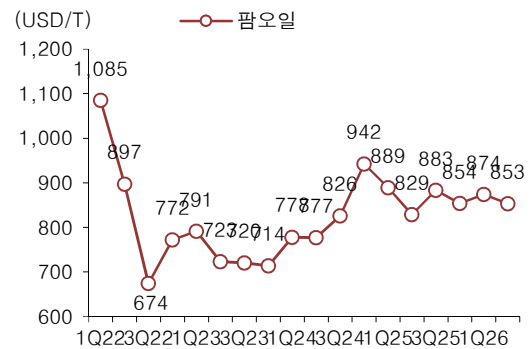
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 석탄 가격 추이 [자원 사업 부문]



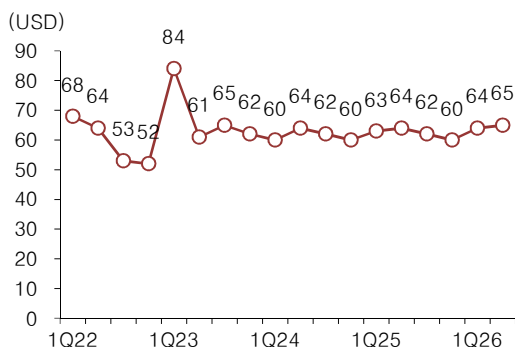
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 6 팜오일 가격 추이 [자원 사업 부문]



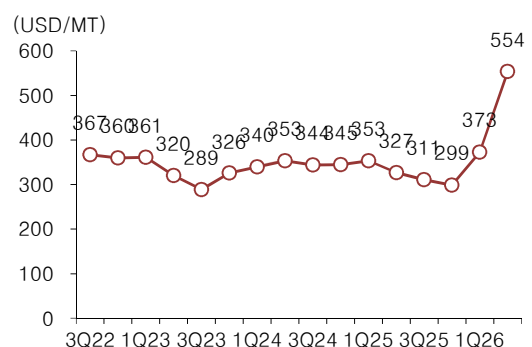
자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 7 LCD 패널 가격 추이 [트레이딩 사업 부문]



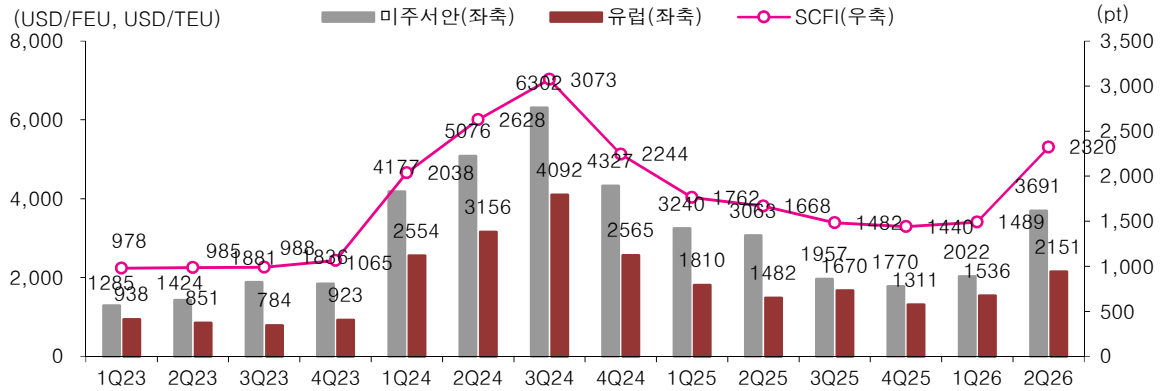
주: DSCC, 43인치 LCD 패널 기준
 자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 8 메탄올 가격 추이 [트레이딩 사업 부문]



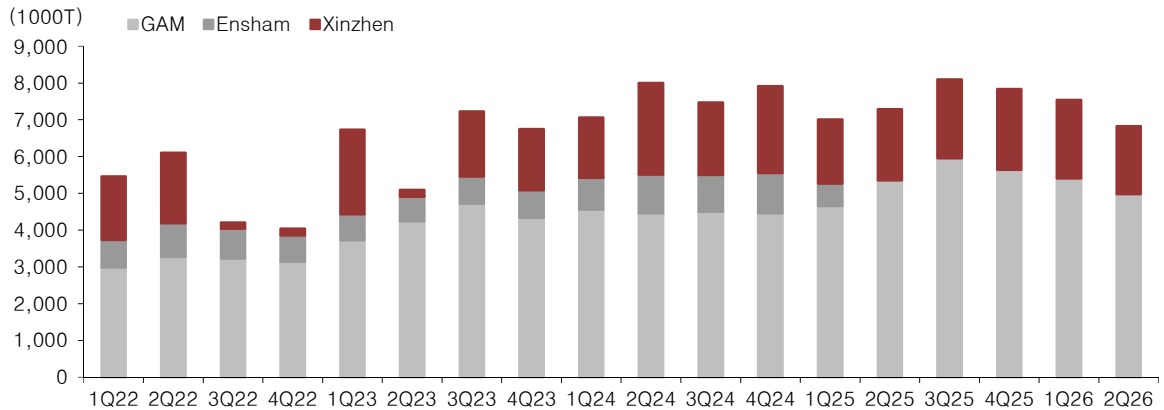
주: Platts, CFR Korea 기준
 자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 9 SCFI 추이 [물류 사업 부문]



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

그림 10 주요 석탄 광산 생산량 현황



자료: LX인터내셔널, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	16,638	16,706	18,806	17,270	17,454
증가율 (Y-Y,%)	14.6	0.4	12.6	(8.2)	1.1
영업이익	489	292	449	422	433
증가율 (Y-Y,%)	12.9	(40.3)	53.5	(5.9)	2.6
EBITDA	853	697	871	812	811
영업외손익	(29)	(89)	22	46	51
순이자수익	(73)	(83)	(63)	(44)	(36)
외화관련손익	16	(16)	3	0	0
지분법손익	181	133	130	131	132
세전계속사업손익	460	203	470	468	484
당기순이익	269	158	328	356	368
지배기업당기순이익	176	142	287	317	327
증가율 (Y-Y,%)	50.1	(19.3)	102.3	10.4	3.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(0.1)	(3.8)	9.0	1.3	1.5
영업이익증가율(3Yr)	(9.3)	(32.9)	1.2	(4.8)	14.0
EBITDA증가율(3Yr)	0.4	(16.5)	5.3	(1.6)	5.2
순이익증가율(3Yr)	(20.7)	(41.2)	19.3	9.7	32.4
영업이익률(%)	2.9	1.7	2.4	2.4	2.5
EBITDA마진(%)	5.1	4.2	4.6	4.7	4.6
순이익률 (%)	1.6	0.9	1.7	2.1	2.1
NOPLAT	286	228	313	321	329
(+) Dep	364	405	423	390	378
(-) 운전자본투자	159	(142)	184	(23)	70
(-) Capex	107	584	238	259	262
OpFCF	385	191	314	475	376

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,577	4,685	5,299	5,421	5,771
현금성자산	1,250	1,474	1,686	1,901	2,009
매출채권	1,804	1,935	2,136	2,068	2,224
재고자산	878	907	1,042	1,009	1,085
비유동자산	4,354	4,644	4,552	4,493	4,451
투자자산	1,329	1,371	1,200	1,256	1,315
유형자산	1,745	2,053	2,153	2,099	2,055
무형자산	1,280	1,220	1,199	1,138	1,081
자산총계	8,931	9,328	9,852	9,914	10,221
유동부채	3,397	3,188	3,823	3,713	3,845
매입채무	1,953	2,092	2,292	2,219	2,387
유동성이자부채	1,022	787	1,204	1,164	1,124
비유동부채	2,214	2,604	2,278	2,205	2,132
비유동이자부채	1,796	2,278	1,920	1,840	1,760
부채총계	5,611	5,793	6,100	5,918	5,977
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	174	172	172	172	172
이익잉여금	2,100	2,170	2,385	2,630	2,878
자본조정	192	236	195	195	195
자기주식	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)
자본총계	3,320	3,536	3,751	3,996	4,244
투하자본	3,887	4,108	4,584	4,469	4,464
순차입금	1,568	1,592	1,438	1,103	875
ROA	2.1	1.6	3.0	3.2	3.3
ROE	7.1	5.2	10.0	10.3	9.9
ROIC	7.7	5.7	7.2	7.1	7.4

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	4,533	3,659	7,976	8,806	9,097
BPS	68,634	71,517	76,009	82,324	88,725
DPS	2,000	2,000	2,000	2,200	2,400
Multiples(x, %)					
PER	6.0	8.9	5.2	4.7	4.6
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	3.1	4.1	3.5	3.3	3.1
배당수익율	7.4	6.2	4.8	5.3	5.8
PCR	1.1	1.7	2.1	2.8	2.8
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	169.0	163.8	162.6	148.1	140.8
Net debt/Equity	47.2	45.0	38.3	27.6	20.6
Net debt/EBITDA	183.9	228.3	165.0	135.9	107.8
유동비율	134.7	146.9	138.6	146.0	150.1
이자보상배율	6.7	3.5	7.1	9.6	12.1
이자비용/매출액	0.7	0.8	0.6	0.7	0.6
자산구조					
투하자본(%)	60.1	59.1	61.4	58.6	57.3
현금+투자자산(%)	39.9	40.9	38.6	41.4	42.7
자본구조					
차입금(%)	45.9	46.4	45.4	42.9	40.5
자기자본(%)	54.1	53.6	54.6	57.1	59.5

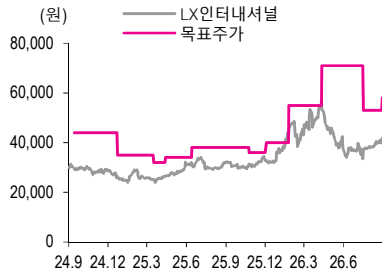
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	724	694	667	606	511
당기순이익	269	158	328	356	368
자산상각비	364	405	423	390	378
운전자본증감	(122)	(0)	(152)	23	(70)
매출채권감소(증가)	(148)	(158)	(91)	68	(156)
재고자산감소(증가)	104	(16)	(92)	33	(76)
매입채무증감(감소)	(29)	153	131	(73)	167
투자현금	(253)	(533)	(284)	(201)	(205)
단기투자자산감소	0	0	(1)	(1)	(1)
장기투자증감감소	93	108	42	106	107
설비투자	(107)	(584)	(238)	(259)	(262)
유무형자산감소	(17)	7	(14)	(15)	(15)
재무현금	(398)	63	(227)	(192)	(199)
차입금증가	(186)	(205)	(153)	(120)	(120)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(76)	(113)	(72)	(72)	(79)
현금 증감	79	206	159	214	107
총현금흐름(Gross CF)	920	734	771	583	581
(-) 운전자본증가(감소)	159	(142)	184	(23)	70
(-) 설비투자	107	584	238	259	262
(+) 자산매각	(17)	7	(14)	(15)	(15)
Free Cash Flow	637	299	336	332	234
(-) 기타투자	(93)	(108)	(42)	(106)	(107)
잉여현금	730	407	378	438	341

LX인터내셔널 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(₩)	평균 주가 괴리율(%)	최고(최저) 주가 괴리율(%)
2022-06-08	담당자 변경			
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	(10.3)	9.9
2026-02-12	Buy	55,000	(13.8)	3.1
2026-04-30	Buy	71,000	(43.5)	(24.8)
2026-08-04	Buy	53,000	(26.7)	(21.4)
2026-09-17	Buy	58,000		

투자 의견 (향후 12개월 기준)

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

최근 1년간 조사 분석 자료의 투자 등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

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

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에게 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 동의 없이 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.



<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