

LX인터내셔널 (001120)

해상운임 상승이 실적에 반영되면서 배당확대

해상운임 상승이 동사 실적에 반영되기 까지 2개월 lagging 효과 발생 ⇒ 2분기 실적 개선 예상될 뿐만 아니라 3분기 대폭적으로 실적 개선될 듯

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 39,135억원(+13.8% YoY, +3.6% QoQ), 영업이익 1,295억원(+0.2% YoY, +17.0% QoQ)으로 호실적을 기록할 것으로 예상된다.

이는 자원부문과 트레이딩/신성장 부문의 경우 1분기 수준의 영업이익을 기록할 것으로 예상되는 가운데 물류부문의 경우 해상운임 상승 등의 영향으로 실적개선이 예상되기 때문이다.

먼저 자원부문과 트레이딩/신성장 부문의 경우 지난 1분기에 비하여 2분기에 석탄가격 변동이 미미하기 때문에 영업이익이 전분기와 비슷한 수준을 기록할 것으로 예상된다. 즉, 인도네시아사탄(CI4)의 경우 지난 1분기 평균가격이 톤당 57달러에서 2분기 평균가격은 톤당 55달러로 소폭 하락하였으며, 호주탄(NEWC)의 경우 지난 1분기 평균가격이 톤당 126달러에서 2분기 평균가격은 톤당 136달러로 소폭 상승하였다. 또한 팜오일(PTPN)의 경우도 1분기 평균가격이 톤당 778달러에서 2분기 평균가격은 톤당 779달러로 변동폭이 미미하였다.

반면에 물류부문의 경우 해상운임 상승 등으로 2분기에 실적개선이 예상된다. SCFI (상하이컨테이너선운임지수)의 경우 지난 3월 29일 1730.98pt로 바닥을 찍은 이후 12주 연속 상승하면서 6월 29일에는 3714.32pt를 기록함에 따라 4000pt선까지 넘보는 상황이다.

지중해와 홍해를 잇는 수에즈 운하는 아시아에서 유럽으로 진입하는 관문 역할을 하는데, 이곳이 이스라엘과 팔레스타인 무장정파 하마스 전쟁으로 인하여 글로벌 해운사들은 아프리카 남단 희망봉 항로로 크게 우회하고 있다. 다른 한편으로는 태평양과 대서양을 이어주는 최단 항로인 파나마운하가 가뭄으로 지장을 받는 것도 지속적으로 운임이 오르는 이유다.

여기에 더하여 미국 정부가 중국산 전기차, 반도체, 철강 등에 대해 관세 인상을 발표한 함에 따라 관세 제재 이전에 수출하기 위해 중국 기업들이 컨테이너선을 앞다퉈 선점하면서 중국발 미국향 해운 운임을 자극하고 있다.

이러한 해상운임 상승에 대하여 동사 물류부문 실적에 반영되기 까지 2개월 lagging 효과가 발생한다. 즉, 올해 1분기 물류부문 영업이익의 경우 346억원을 기록하였는데, 이는 SCFI 평균 1,443pt(23.11~24.01)가 매출에 반영된 것이다.

이에 따라 올해 2분기에는 SCFI 평균 1,900pt(24.02~04)가 매출에 반영될 것으로 예상됨에 따라 물류부문의 실적개선이 예상된다.

무엇보다 올해 3분기에는 5월과 6월의 SCFI 평균 3,041pt가 매출에 반영될 것으로 예상됨에 따라 물류부문 실적이 대폭적으로 개선될 것으로 전망된다.

물류부문 실적개선으로 배당확대 예상되므로 밸류에이션 매력 부각될 듯

동사의 연결기준 지배주주순이익 기준으로 배당성향을 살펴보면 21년 23.6%, 22년 20.9%, 23년 36.9%이며, DPS의 경우 21년 2,300원, 22년 3,000원, 23년 1,200원이다.

물류부문 실적개선으로 당사에서 예측하는 올해 연결기준 지배주주순이익의 경우 3,024억원(+158.2% YoY)으로 배당성향 20% 이상을 가정하면 DPS가 1,700원 이상이 될 것으로 예상된다.

현재 추가수준을 기준으로 배당수익률이 5.6%에 이르고 있어서 밸류에이션 매력이 부각될 수 있을 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	45,000원(유지)
증가(2024.06.28)	30,500원
상승여력	47.5%

Stock Indicator

자본금	194십억원
발행주식수	3,876만주
시가총액	1,182십억원
외국인지분율	21.2%
52주 주가	24,700~41,950원
60일평균거래량	447,573주
60일평균거래대금	13.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	14.9	3.7	-11.6
상대수익률	-6.7	13.0	-1.6	-20.7

Price Trend



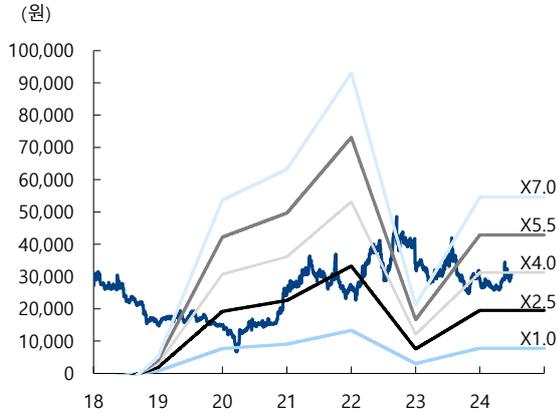
FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	14,514	16,189	16,548	16,791
영업이익(십억원)	433	468	385	390
순이익(십억원)	117	302	249	263
EPS(원)	3,021	7,802	6,434	6,793
BPS(원)	58,621	66,417	72,846	79,633
PER(배)	9.7	3.9	4.7	4.5
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	5.2	12.5	9.2	8.9
배당수익률(%)	4.1	5.6	5.6	5.6
EV/EBITDA(배)	4.4	3.8	3.1	2.7

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

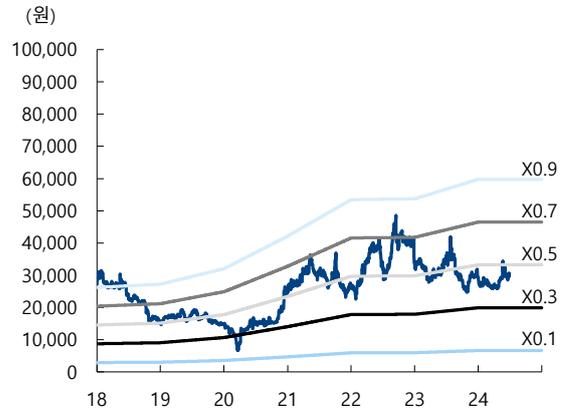
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. LX 인터내셔널 PER 밴드



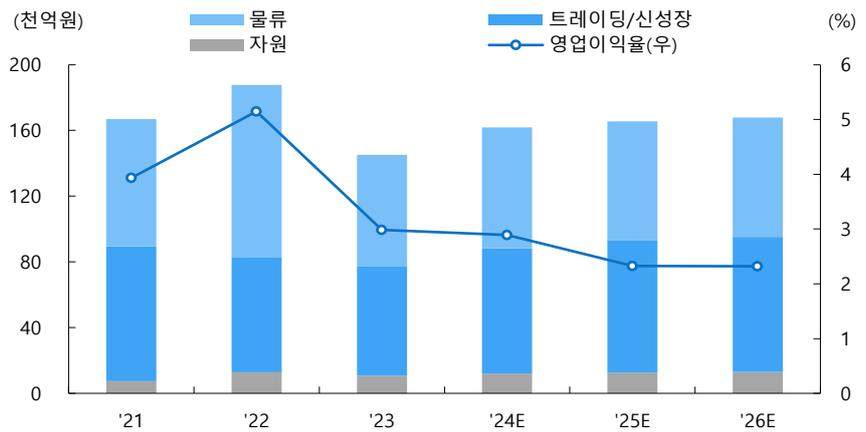
자료: LX인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림2. LX 인터내셔널 PBR 밴드



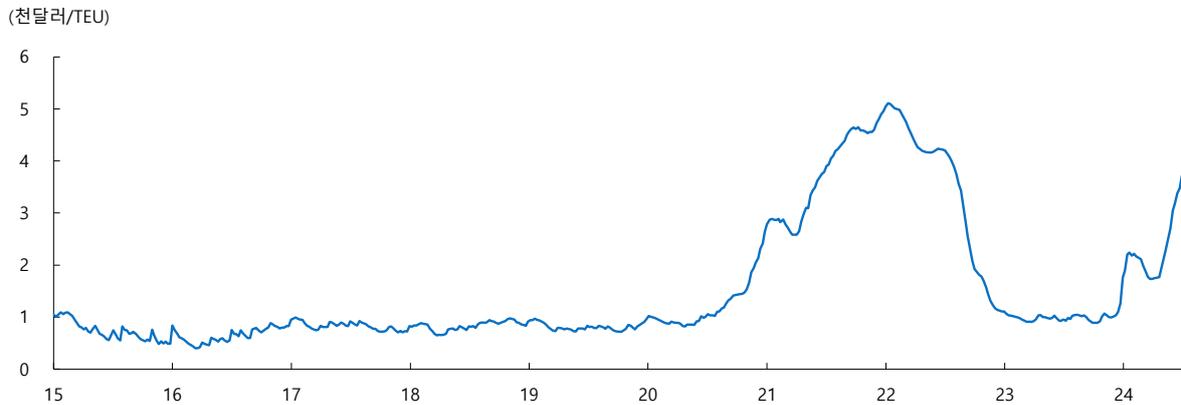
자료: LX인터내셔널, 리서치본부

그림3. LX 인터내셔널 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



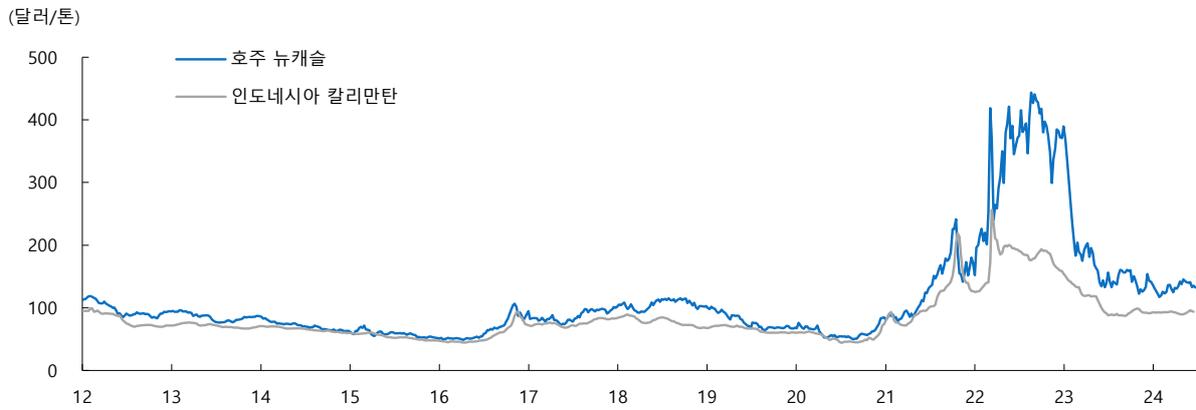
자료: LX인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

그림4. SCFI 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 연료탄 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 팜오일 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 니켈 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

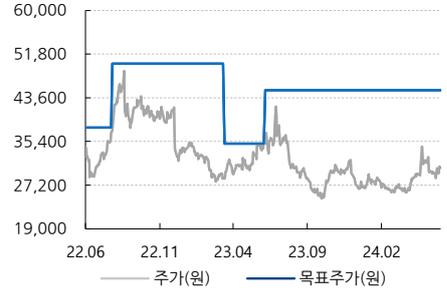
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,034	4,654	5,048	5,047	매출액	14,514	16,189	16,548	16,791
현금 및 현금성자산	1,139	1,579	1,976	2,643	증가율(%)	-22.6	11.5	2.2	14.7
단기금융자산	63	77	94	114	매출원가	13,139	14,660	15,105	15,327
매출채권	1,746	1,926	1,964	1,563	매출총이익	1,376	1,529	1,443	1,464
재고자산	905	1,009	1,032	798	판매비와관리비	943	1,061	1,058	1,074
비유동자산	3,962	3,728	3,582	3,503	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,584	1,254	1,006	820	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,236	1,165	1,100	1,040	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	7,995	8,382	8,630	8,549	영업이익	433	468	385	390
유동부채	2,608	2,602	2,526	2,121	증가율(%)	-55.1	8.0	-17.7	1.2
매입채무	1,276	1,423	1,454	1,125	영업이익률(%)	3.0	2.9	2.3	3.0
단기차입금	131	131	131	131	이자수익	41	56	70	93
유동성장기부채	314	314	314	314	이자비용	116	116	116	116
비유동부채	2,312	2,312	2,312	2,312	지분법이익(손실)	137	137	137	137
사채	669	669	669	669	기타영업외손익	-128	21	-5	-33
장기차입금	1,092	1,092	1,092	1,092	세전계속사업이익	343	538	443	443
부채총계	4,920	4,914	4,838	4,433	법인세비용	149	144	119	119
자배주주지분	2,272	2,574	2,824	3,087	세전계속이익률(%)	2.4	3.3	2.7	3.5
자본금	194	194	194	194	당기순이익	193	393	324	324
자본잉여금	100	100	100	100	순이익률(%)	1.3	2.4	2.0	2.5
이익잉여금	1,966	2,225	2,431	2,651	자배주주귀속 순이익	117	302	249	263
기타자본항목	13	56	99	142	기타포괄이익	43	43	43	43
비자배주주지분	803	894	969	1,030	총포괄이익	236	436	367	367
자본총계	3,075	3,468	3,792	4,116	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	538	789	748	1,023	주당지표(원)				
당기순이익	193	393	324	324	EPS	3,021	7,802	6,434	6,793
유형자산감가상각비	247	330	248	186	BPS	58,621	66,417	72,846	79,633
무형자산상각비	67	71	65	60	CFPS	11,111	18,137	14,510	13,148
지분법관련손실(이익)	137	137	137	137	DPS	1,200	1,700	1,700	1,700
투자활동 현금흐름	-777	-619	-622	-626	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-85	-	-	-	PER	9.7	3.9	4.7	4.5
무형자산의 처분(취득)	-79	-	-	-	PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
금융상품의 증감	-164	-167	-167	-167	PCR	2.7	1.7	2.1	2.3
재무활동 현금흐름	-178	-27	-27	-27	EV/EBITDA	4.4	3.8	3.1	2.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	5.2	12.5	9.2	8.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.1	5.4	4.2	5.0
배당금지급	-194	-60	-60	-60	부채비율	160.0	141.7	127.6	107.7
현금및현금성자산의증감	-412	440	396	667	순부채비율	32.7	15.9	3.6	-13.4
기초현금및현금성자산	1,551	1,139	1,579	1,976	매출채권회전율(x)	8.1	8.8	8.5	7.3
기말현금및현금성자산	1,139	1,579	1,976	2,643	재고자산회전율(x)	18.1	16.9	16.2	14.0

자료 : LX인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

LX인터내셔널 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-08-22	Buy	50,000	-25.6%	-2.8%
2023-04-10	Buy	35,000	-9.4%	3.0%
2023-07-03	Buy	45,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%