

LX인터내셔널 (001120)

에너지 안보 부각으로 석탄 부활⇒ 최대 수혜

에너지 안보 측면에서 대체 에너지원으로 석탄화력발전소 가동률 높아질 듯⇒석탄 수요 확대로 석탄가격 상승하면서 동사 실적개선 가속화 될 듯

그동안 세계 각국에서는 탄소 중립을 위해 단계적으로 석탄화력발전소 퇴출을 추진하였다. 그러나 중동전쟁발 에너지 위기로 LNG 가격이 급등하고 공급이 불안정해지자 다수 국가들의 경우 치솟는 전력 비용을 억제하고 에너지 안보를 확보하기 위해 퇴출 예정이었던 석탄화력발전소 가동을 연장하는 등 재차 석탄화력발전 비중을 높이고 있다.

특히 카타르 라스라판(Ras Laffan) 설비 피격과 더불어 호르무즈 해협 봉쇄로 그동안 LNG 수입비중이 높았던 아시아 국가들의 경우 에너지 정책 기조가 변화되고 있는 중이다.

일본은 석탄화력발전 가동률을 높은 수준으로 유지할 뿐만 아니라 구형 석탄화력발전소 가동을 한시적으로 허용하였으며, 인도 역시 석탄화력발전 확대를 공식화 하고 있다. 또한 태국의 경우 석탄화력발전소를 최대 출력으로 가동하도록 지시했으며, 방글라데시 역시 석탄발전 비중을 크게 늘렸을 뿐만 아니라 필리핀의 경우도 석탄화력 발전량을 일시적으로 늘릴 계획으로 주요 공급국인 인도네시아로부터의 석탄 수입을 늘리는 방안도 검토하고 있다.

우리나라의 경우도 보령화력 5호기와 하동화력 1호기의 폐쇄 시점을 내년 3월까지 연장하고, 태안화력 2호기 역시 검토 대상에 포함될 것으로 예상된다.

다른 한편으로 최근 글로벌 전력시장에서 대표적인 신규투자 사례로는 알래스카에서 추진 중인 석탄화력발전 건설사업에 미국 에너지 기업인 테라 에너지 센터가 10억달러를 투자할 예정이다. 또한 중국의 경우 2025년 석탄발전 신규 가동량이 10년 만에 최고치를 기록하였을 뿐만 아니라 신규 및 재가동 석탄화력발전 프로젝트 제안도 161GW로 사상 최고치를 기록하였다. 이는 현재 가동 용량의 13%에 해당하는 규모다. 이와 같은 석탄 수요 확대로 말미암아 석탄 생산량 증가 뿐만 아니라 석탄가격 상승 등으로 동사 실적개선이 가속화 될 것으로 예상된다.

올해 1분기 영업이익 석탄가격 상승으로 컨센서스 상회할 듯⇒ 2분기에도 실적 턴어라운드 지속될 듯

올해 1분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 41,835억원(+3.3% YoY, -3.2% QoQ), 영업이익 1,053억원(-9.9% YoY, +89.7% QoQ)으로 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 이는 자원 및 트레이딩/신성장 부문에서 석탄가격 상승으로 실적 턴어라운드 가 예상되기 때문이다.

무엇보다 올해 2분기의 경우도 석탄가격 상승이 지속되고 있는 가운데 컨테이너 운임 지수 상승분도 반영되면서 실적 턴어라운드 가 예상된다.

참고로 인도네시아사탄(ICI4)의 2025년 분기별 평균가격을 살펴보면 1분기 49.3달러/톤, 2분기 46.9달러/톤, 3분기 42.0달러/톤, 4분기 46.6달러/톤을 기록하였으며, 올해 1분기의 경우 52.0달러/톤으로 예상된다.

또한 호주탄(NEWC)의 2025 분기별 평균가격을 살펴보면 1분기 105.2달러/톤, 2분기 100.6달러/톤, 3분기 108.7달러/톤, 4분기 108.1달러/톤을 기록하였으며, 올해 1분기의 경우 120.0달러/톤으로 예상된다.

목표주가 65,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 65,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치 7,962원에 Target PER 8.2배(최근 3년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

Buy (Maintain)

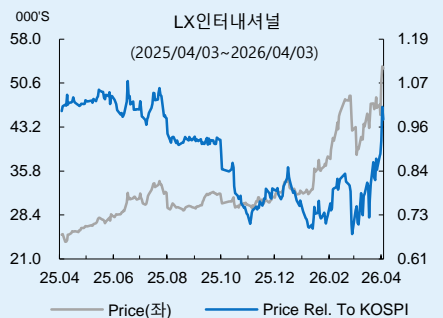
목표주가(12M)	65,000원(상향)
종가(2026.04.03)	53,100원
상승여력	22.4%

Stock Indicator

자본금	194십억원
발행주식수	3,876만주
시가총액	2,058십억원
외국인지분율	23.2%
52주 주가	23,900~53,400원
60일평균거래량	225,150주
60일평균거래대금	9.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.9	65.9	75.0	111.6
상대수익률	30.1	41.2	23.5	-4.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	16,706	18,029	18,204	18,301
영업이익(십억원)	292	407	391	385
순이익(십억원)	142	309	297	292
EPS(원)	3,659	7,962	7,660	7,536
BPS(원)	71,517	77,915	83,952	89,886
PER(배)	8.9	6.7	6.9	7.0
PBR(배)	0.5	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	5.2	10.6	9.2	8.4
배당수익률(%)	6.2	3.8	3.8	3.8
EV/EBITDA(배)	5.2	3.5	3.3	3.1

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

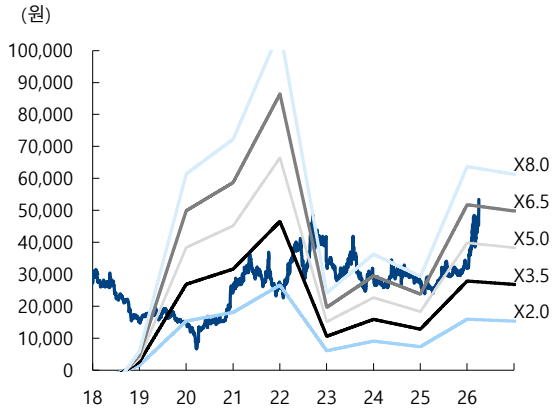
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

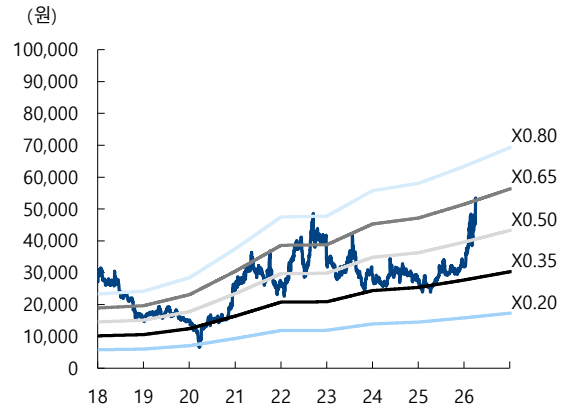
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. LX 인터내셔널 PER 밴드



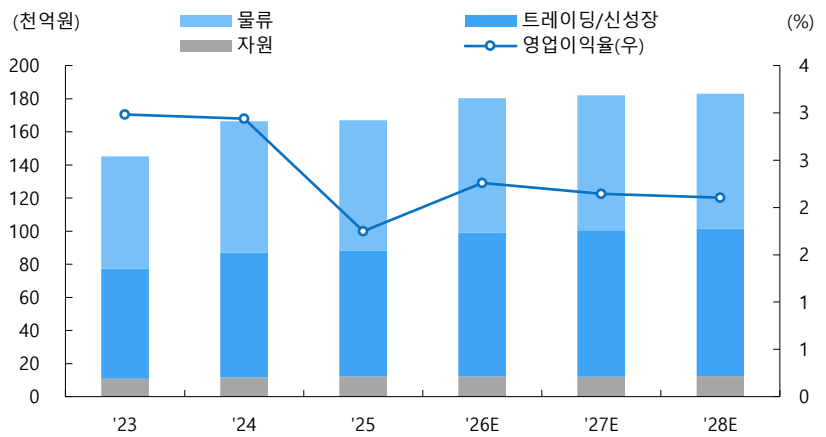
자료: LX인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림2. LX 인터내셔널 PBR 밴드



자료: LX인터내셔널, 리서치본부

그림3. LX 인터내셔널 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: LX인터내셔널, iM증권 리서치본부

그림4. 연료탄 가격 추이



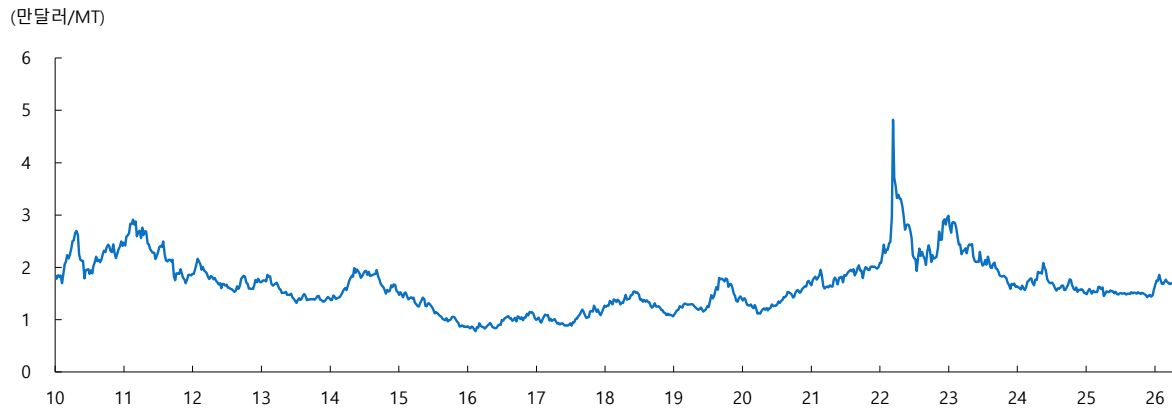
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 팜오일 가격 추이



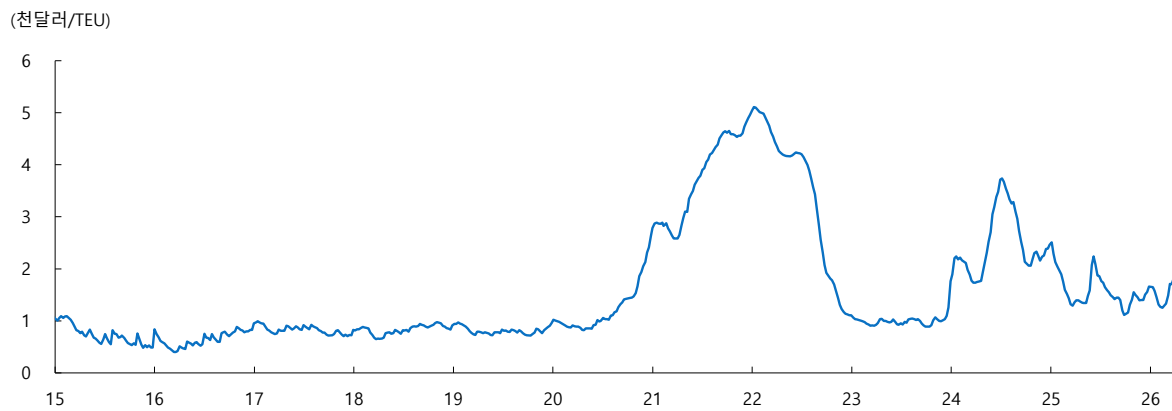
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. 니켈 가격 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. SCFI 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

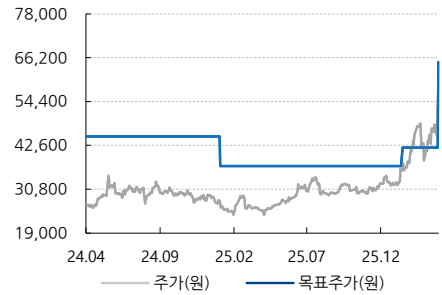
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,685	5,411	5,930	8,071	매출액	16,706	18,029	18,204	18,301
현금 및 현금성자산	1,423	2,053	2,587	4,989	증가율(%)	0.4	7.9	1.0	0.5
단기금융자산	50	79	126	199	매출원가	15,329	16,458	16,660	16,774
매출채권	2,130	2,283	2,304	2,015	매출총이익	1,378	1,571	1,544	1,527
재고자산	907	979	988	994	판매비와관리비	1,085	1,163	1,153	1,142
비유동자산	4,644	4,292	4,129	3,984	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	2,053	1,731	1,391	1,165	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,220	1,148	1,081	1,020	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	9,328	9,703	10,059	12,055	영업이익	292	407	391	385
유동부채	3,188	3,279	3,367	3,943	증가율(%)	-40.3	39.3	-4.0	-1.4
매입채무	1,566	1,690	1,839	2,215	영업이익률(%)	1.7	2.3	2.1	2.1
단기차입금	76	76	76	76	이자수익	37	54	68	130
유동성장기부채	535	535	535	535	이자비용	127	127	127	127
비유동부채	2,604	2,604	2,604	3,696	지분이익(손실)	133	133	133	133
사채	898	898	898	1,198	기타영업외손익	-96	41	25	-39
장기차입금	1,140	1,140	1,140	1,840	세전계속사업이익	203	475	457	450
부채총계	5,793	5,883	5,971	7,639	법인세비용	45	131	126	124
지배주주지분	2,772	3,020	3,254	3,484	세전계속이익률(%)	1.2	2.6	2.5	2.5
자본금	194	194	194	194	당기순이익	158	345	332	326
자본잉여금	172	172	172	172	순이익률(%)	0.9	1.9	1.8	1.8
이익잉여금	2,170	2,407	2,632	2,852	지배주주귀속 순이익	142	309	297	292
기타자본항목	236	247	256	266	기타포괄이익	62	62	62	62
비지배주주지분	764	800	834	932	총포괄이익	220	406	393	388
자본총계	3,536	3,820	4,088	4,416	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	694	966	888	782	주당지표(원)				
당기순이익	158	345	332	326	EPS	3,659	7,962	7,660	7,536
유형자산감가상각비	326	372	290	226	BPS	71,517	77,915	83,952	89,886
무형자산상각비	79	72	66	61	CFPS	14,108	19,419	16,857	14,951
지분법관련손실(이익)	133	133	133	133	DPS	2,000	2,000	2,000	2,000
투자활동 현금흐름	-533	-116	-133	-160	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-552	-	-	-	PER	8.9	6.7	6.9	7.0
무형자산의 처분(취득)	-25	-	-	-	PBR	0.5	0.7	0.6	0.6
금융상품의 증감	143	-6	-6	-6	PCR	2.3	2.7	3.1	3.6
재무활동 현금흐름	63	104	104	104	EV/EBITDA	5.2	3.5	3.3	3.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	5.2	10.6	9.2	8.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	4.2	4.7	4.1	3.7
배당금지급	-113	-72	-72	-72	부채비율	163.8	152.0	140.0	174.1
현금및현금성자산의증감	206	630	534	2,402	순부채비율	33.2	13.3	-1.5	-56.3
기초현금및현금성자산	1,218	1,423	2,053	2,587	매출채권회전율(x)	8.1	8.2	7.9	7.9
기말현금및현금성자산	1,423	2,053	2,587	4,989	재고자산회전율(x)	18.7	19.1	18.5	18.5

자료 : LX인터내셔널, iM증권 리서치본부

LX인터내셔널 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-07	Buy	37,000	-21.1%	-7.0%
2026-01-19	Buy	42,000	2.9%	27.1%
2026-04-06	Buy	65,000		



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 기관투자자 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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 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 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-