

Company Brief

2023-04-10

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	35,000 원(하향)
증가(2023/04/07)	28,450 원
상승여력	23.0 %

Stock Indicator	
자본금	194십억원
발행주식수	3,876만주
사기율액	1,103십억원
외국인지분율	31.0%
52주 주가	27,850~48,600 원
60일 평균 거래량	206,950 주
60일 평균 거래대금	6.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.1	-13.0	-31.7	-16.2
상대수익률	-12.2	-21.7	-43.2	-8.6



FY	2021	2022	2023E	2024E
매출액(십억원)	16,687	18,760	16,093	14,856
영업이익(십억원)	656	966	598	509
순이익(십억원)	350	515	364	327
EPS(원)	9,032	13,293	9,378	8,442
BPS(원)	45,794	58,338	66,035	72,795
PER(배)	2.9	2.6	3.0	3.4
PBR(배)	0.6	0.6	0.4	0.4
ROE(%)	22.5	25.5	15.1	12.2
배당수익률(%)	8.7	10.5	10.5	10.5
EV/EBITDA(배)	1.9	1.8	2.0	2.3

주-K-IFRS 연결 요약 재무제표

LX 인터내셔널(001120)

니켈 광산 인수 등 성장 모멘텀이 필요한 시기

석탄가격 및 운임지수 약세 등으로 올해 실적 부진할 것으로 예상됨

동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 160,934 억원(YoY -14.2%), 영업이익 5,976 억원(YoY -38.1%)으로 실적이 부진할 것으로 예상된다.

이는 지난해 급등하였던 석탄가격이 올해의 경우 약세가 예상됨에 따라 인도네시아 GAM 광산 생산량 증가에도 불구하고 자원 및 트레이딩 부문에서 전년대비 영업이익 감소가 불가피 할 것으로 전망된다.

또한 SCFI는 지난해 1월 7일 5109.60으로 정점을 찍은 뒤 지속적으로 하락하여 올해 4월 7일 기준으로 956.93을 기록 중에 있다. 이러한 SCFI 하락 등으로 말미암아 올해 물류부문 영업이익의 경우 전년대비 감소할 것으로 예상된다.

기존 사업 역량을 바탕으로 니켈 광산 인수 등을 통하여 Upstream 도약의 기반을 마련할 듯

동사는 지난 2007년 인도네시아의 MPP 광산을 인수하면서 석탄 개발 및 생산을 본격화 하였으며, 이후 2009년 팜 농장, 2012년 GAM 석탄 광산 인수 등 활발하게 인도네시아에서 사업을 전개해 나가고 있다.

이러한 기존 사업 역량을 바탕으로 동사는 니켈 광산 인수 등을 통해 생산, 운영권을 확보하면서 광물 채굴, 가공, 판매 등의 사업을 포괄적으로 전개해 나갈 것으로 예상된다. 무엇보다 전기차 배터리의 핵심광물인 니켈의 경우 전기차 시장 성장 등으로 니켈 수요가 확대될 것으로 예상됨에 따라 지속적이고 안정적인 확보가 더욱 더 중요해지고 있다. 이러한 환경하에서 니켈광산 인수를 통하여 니켈 Upstream의 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

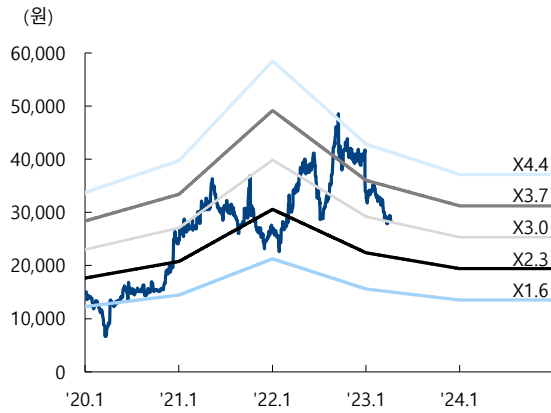
다른 한편으로는 지난해 4월 LG 컨소시엄(LG 에너지솔루션, LG 화학, LX 인터내셔널, 포스코홀딩스, 화유 등)이 인도네시아 니켈 광산 국영 기업 안탐(Antam), 배터리 투자 업체 IBC 등과 광물, 제정련, 전구체, 양극재, 셀생산에 이르는 완결형 전기차 배터리 밸류체인 구축 등 그랜드 패키지 프로젝트를 위한 논바인딩 투자협약을 체결하였다. 이러한 밸류체인 내에서 동사는 광물 채굴 단계에 참여할 것으로 예상됨에 따라 동사의 니켈 Upstream과 시너지 효과가 발생할 수 있을 것이다.

올해 실적 부진으로 니켈 광산 인수 등 성장 모멘텀이 필요한 시기

동사에 대하여 목표주가를 35,000 원으로 하향한다. 목표주가는 2023년 EPS 추정치 9,378 원에 Target PER 3.8배(최근 3년간 평균 PER에 30% 할증)를 적용하여 산출하였다.

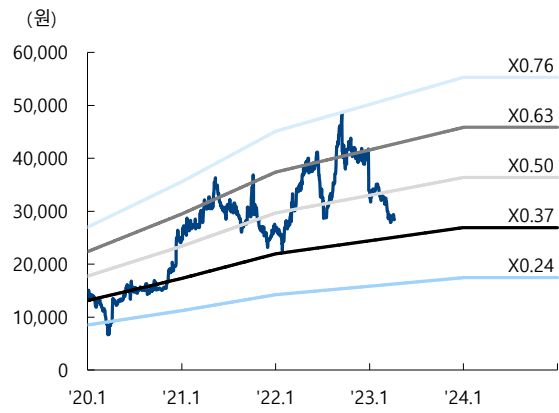
석탄가격 및 운임지수 약세 등으로 올해 실적이 저조할 것으로 예상됨 따라 올해 들어 동사의 주가는 부진한 흐름이 지속되고 있다. 이에 따라 니켈 광산 인수 등을 통하여 Upstream 도약의 기반을 마련하는 등 성장 모멘텀이 필요한 시기다.

그림1. LX 인터내셔널 PER 밴드



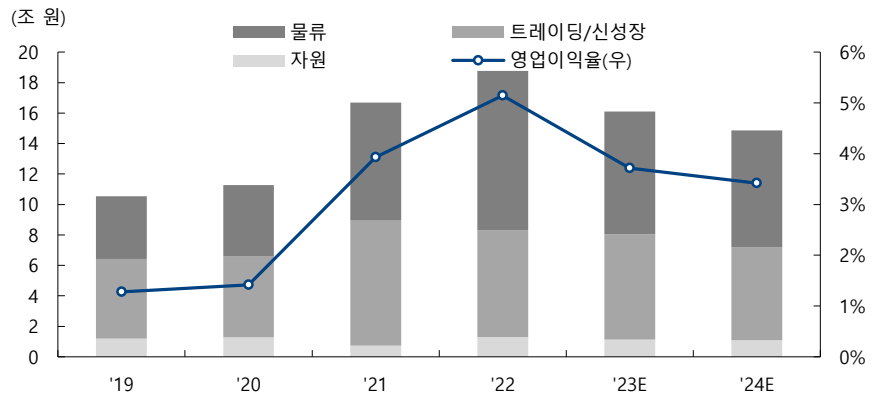
자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림2. LX 인터내셔널 PBR 밴드



자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림3. LX 인터내셔널 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



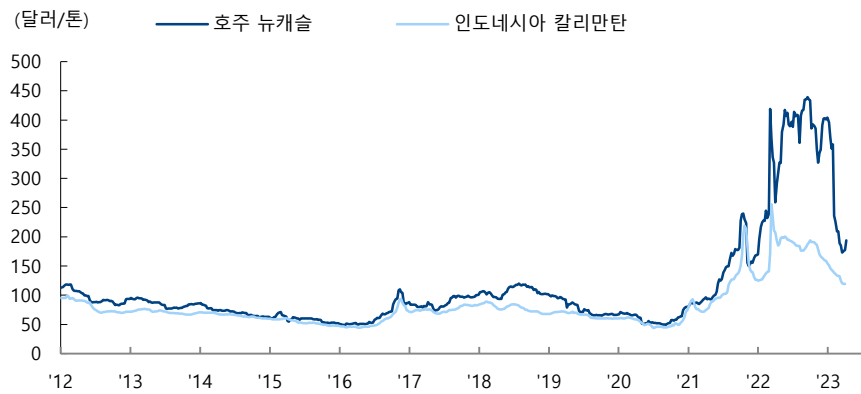
자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림4. LX 인터내셔널 사업 포트폴리오



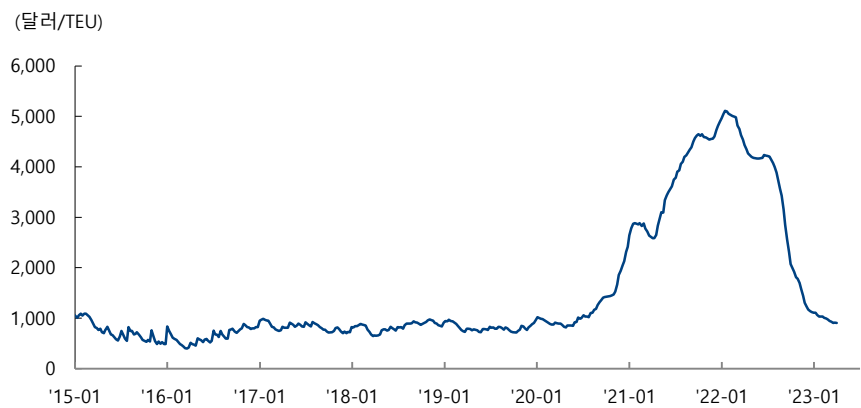
자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림5. 연료탄 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림6. SCFI 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림7. 팜유 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림8. 니켈 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	4,377	4,482	5,112	5,726
현금 및 현금성자산	842	1,551	2,432	3,038
단기금융자산	23	52	116	263
매출채권	2,163	1,835	1,602	1,494
재고자산	1,021	698	599	553
비유동자산	2,370	3,237	3,056	2,961
유형자산	807	1,163	879	676
무형자산	750	1,070	1,014	961
자산총계	6,747	7,719	8,168	8,687
유동부채	3,431	2,935	2,948	3,091
매입채무	1,620	1,149	986	910
단기차입금	416	282	282	282
유동성장기부채	329	301	301	301
비유동부채	932	1,748	1,748	1,748
사채	269	469	469	469
장기차입금	344	875	875	875
부채총계	4,363	4,683	4,696	4,839
자배주주지분	1,775	2,261	2,560	2,822
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	100	101	101	101
이익잉여금	1,522	1,966	2,222	2,441
기타자본항목	-42	0	43	86
비자배주주지분	609	775	913	1,027
자본총계	2,384	3,036	3,473	3,849

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	16,687	18,760	16,093	14,856
증가율(%)	47.9	12.4	-14.2	-7.7
매출원가	15,335	16,924	14,713	13,637
매출총이익	1,351	1,835	1,380	1,219
판매비와관리비	695	870	782	710
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	656	966	598	509
증가율(%)	310.6	47.1	-38.1	-14.9
영업이익률(%)	3.9	5.1	3.7	3.4
이자수익	10	23	37	48
이자비용	34	59	59	59
지분법이익(손실)	90	97	189	123
기타영업외손익	5	93	-74	-14
세전계속사업이익	735	1,133	692	609
법인세비용	194	354	191	168
세전계속이익률(%)	4.4	6.0	4.3	4.1
당기순이익	540	779	502	441
순이익률(%)	3.2	4.2	3.1	3.0
자배주주귀속 순이익	350	515	364	327
기타포괄이익	121	43	43	43
총포괄이익	661	822	544	484
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	176	1,223	1,117	989
당기순이익	540	779	502	441
유형자산감가상각비	147	196	284	203
무형자산상각비	40	37	56	52
지분법관련손실(이익)	90	97	189	123
투자활동 현금흐름	-48	-522	-227	-375
유형자산의 처분(취득)	-54	-127	-	-
무형자산의 처분(취득)	-36	-73	-	-
금융상품의 증감	-64	-198	-68	-134
재무활동 현금흐름	8	20	84	84
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-32	-172	-108	-108
현금및현금성자산의증감	152	709	881	606
기초현금및현금성자산	690	842	1,551	2,432
기말현금및현금성자산	842	1,551	2,432	3,038

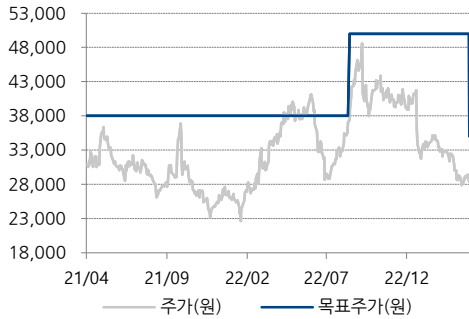
주요투자지표

	2021	2022	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	9,032	13,293	9,378	8,442
BPS	45,794	58,338	66,035	72,795
CFPS	13,863	19,289	18,160	15,026
DPS	2,300	3,000	3,000	3,000
Valuation(배)				
PER	2.9	2.6	3.0	3.4
PBR	0.6	0.6	0.4	0.4
PCR	1.9	1.5	1.6	1.9
EV/EBITDA	1.9	1.8	2.0	2.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	22.5	25.5	15.1	12.2
EBITDA 이익률	5.1	6.4	5.8	5.1
부채비율	183.0	154.2	135.2	125.7
순부채비율	20.7	10.7	-17.9	-35.7
매출채권회전율(x)	8.6	9.4	9.4	9.6
재고자산회전율(x)	20.0	21.8	24.8	25.8

자료 : LX 인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

LX 인터내셔널

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2022-08-22	Buy	50,000	1년	-25.6%	-2.8%
2023-04-10	Buy	35,000	1년		

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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-