

# LX 인터내셔널 (001120)

## 일회성 제외하면 예상 수준

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**34,000** 원(유지)

현재주가

**29,600** 원(11/05)

시가총액

**1,147**(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현\_02)368-6878\_tjdgus2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원 유지. 3Q25 매출액 4.5조원(+18%qoq, -1%yoy), 영업이익 648억원(+18%qoq, -58%yoy), 순이익 472억원(-16%qoq, -61%yoy)으로 당사 추정 영업이익을 하회했으나, 포승그린파워 대정비로 인한 정비비 100억원을 고려하면 대체로 눈높이에 부합하는 실적. 자원 사업은 인니 GAM 광산 물량이 +11% 증가했으나 시장 수요 자체가 강하지는 않아 판가, 마진 하락으로 당사 추정을 하회. 트레이딩/신성장은 LCD 패널 등 IT 물동량 증가하며 매출액 2.2조원(+37%), 영업이익 169억원(+48%)을 기록했으며, LX글라스도 공급 조정으로 적자 축소
- 4Q25 매출액 4.3조원(-6%qoq, +1%yoy), 영업이익 566억원(-13%qoq, -41%yoy) 전망. 인도네시아 우기 진입으로 인한 생산량 감소, '26년 광산 증산을 위한 대규모 중장비 정비 반영으로 부진한 실적 예상. 트레이딩도 계절적 비수기 진입으로 물동량 감소하며 실적 모멘텀은 강하지 않을 것이라 판단. 그러나 석탄 시황 바닥, 대정비 이후 물량 증가, 쌓이는 현금과 재무구조 개선 등을 감안하면 중장기 주주 환원 확대, 신사업 투자 현실화 등을 기대할 수 있음

주가(원,11/05)	29,600
시가총액(십억원)	1,147

발행주식수	38,760천주
52주 최고가	34,550원
최저가	23,700원
52주 일간 Beta	0.75
60일 평균거래대금	33억원
외국인 지분율	20.9%
배당수익률(2025E)	6.8%

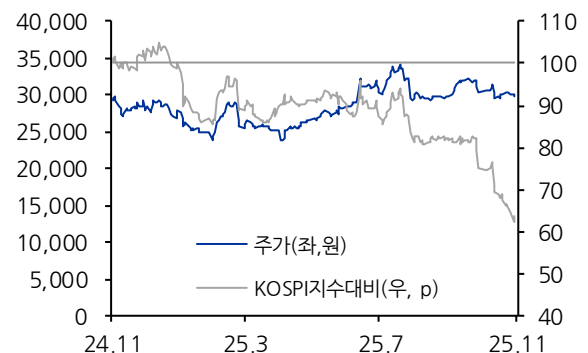
주주구성	
엘엑스홀딩스 (외 2인)	27.9%
국민연금공단 (외 1인)	9.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-15.3	-44.7	-54.4
절대기준	-2.5	11.7	1.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	34,000	34,000	-
영업이익(25)	293	341	▼
영업이익(26)	496	485	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	14,514	16,638	16,638	17,069
영업이익	433	489	293	496
세전손익	343	460	298	479
당기순이익	193	269	245	364
EPS(원)	3,021	4,533	6,188	9,012
증감률(%)	-77.3	50.1	36.5	45.6
PER(배)	9.7	6.0	4.8	3.3
ROE(%)	5.2	7.1	9.2	13.0
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	3.3	3.1	3.8	2.9

자료: 유진투자증권



3Q25 실적은 매출액 4.5조원(+18%qoq, -1%yoy), 영업이익 648억원(+18%qoq, -58%yoy), 순이익 472억원(-16%qoq, -61%yoy)으로 당사 추정 영업이익을 하회했으나, 시장 눈높이에 부합하는 실적을 기록했다. 해상 운임과 석탄 시황 약세 탓에 전년동기 대비 둔화됐으나, 자원 트레이딩과 LCD 패널 판매량 증가, AKP 니켈 광산 등 주요 광산의 생산 확대, 물류 해운 물동량 증가에 힘입어 전분기 대비 개선했다. 자원은 매출 3,236억원, 영업이익 108억원으로 석탄 시황 하락의 역풍에도 GAM의 폐석처리 비용 기저효과로 인한 원가 개선과 AKP 증산으로 분기 개선을 보였다. Trading/신성장은 매출 2.2조원, 영업이익 169억원으로 주력 품목 시황 약세와 포승그린파워 정기 대수선 비용 반영(100억원)에도 판매량 증가와 LX 글라스 손익 개선이 기여했다. 물류는 매출 1.9조원, 영업이익 371억원으로 경쟁 심화에 따라 전년 대비 역성장을 기록했으나 해운 물동량 증가로 분기 개선을 이어갔다.

4Q25는 시장 컨센서스가 영업이익 800억원 내외로 형성돼 있으나 시황을 감안하면 보수적 접근이 필요하다. 매출액 4.3조원(-6%qoq, +1%yoy), 영업이익 566억원(-13%qoq, -41%yoy)을 전망한다. 자원은 인도네시아 깔리만탄 우기 진입으로 물량 감소가 불가피하고, GAM 채굴 예정지의 저열량탄 비중 확대로 판가 부담이 커지며, 2026년 증산 준비를 위한 중장비 대수선 비용의 선반영 가능성이 손익 악화를 이끌 것으로 예상된다. Trading은 성수기 종료로 물량 둔화가 예상되나, 물류는 항공 성수기 진입과 CL자가 창고 정상화, 외부고객 중심의 수익성 개선으로 견조한 방어가 가능할 전망이다. 판토스는 3Q 물동량이 전분기 대비 5~10%, 전년 대비 13% 증가한 기초를 바탕으로 공격적 영업을 통해 4Q 이익 규모를 전분기 수준으로 방어할 전망이다. 시황 측면에서 인니탄 IC4는 4분기 45~50달러/톤, 호주 뉴캐슬 석탄은 100~120달러/톤 범위가 예상되며, LME 니켈은 톤당 1.2만달러의 박스권을 이어가되 인니 원광은 정책 강화로 프리미엄이 유지되는 강보합 기조가 지속될 가능성이 높다. 해운은 추석 이후 밀어내기 수요로 단기 반등했으나 분기 내 조정 가능성이 있고, 2026년에는 누적 신조선 물량 영향으로 하락 리스크가 존재한다.

'26년 투자비 계획은 7,700억원(25년 4,200억원) 수준으로 포트폴리오 리밸런싱과 신사업 투자가 본격화될 전망이다. 인니 AKP 광산의 안정화와 증산이 본격화되며 니켈 체인의 현금흐름 기여도가 확대될 가능성이 크고, 추가 니켈 광산 인수가 시화가 실현될 경우 자원 포트폴리오의 질적 개선이 가속화될 전망이다. 동시에 구리 등 유망 광물 자산 확보를 병행해 비석탄 축 비중 확대 및 멀티플 디스카운트 완화가 예상된다. 물류는 2026년 공급 과잉 리스크로 운임 하방 압력이 예상되나, 선사의 공급 조절, 미중 무역 환경의 개선 가능성, 관세 일부 환급 시 미국향 수요 회복 등이 하단을 방어할 수 있다. '26년은 니켈 사업 확대와 자산 효율화가 이익 체력 개선의 주된 동력이 될 가능성이 높으며, 단기 시황 변동성에도 포트폴리오 전환에 따른 중기 성장 스토리는 여전히 유효하다고 판단한다.

도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	15,674	16,110	16,638	17,069	6.1	5.9
영업이익	341	485	293	496	(13.9)	2.2
영업이익률(%)	2.2	3.0	1.8	2.9	(0.4)	(0.1)
EBITDA	803	978	734	1,007	(8.7)	2.9
EBITDA 이익률(%)	5.1	6.1	4.4	5.9	(0.7)	(0.2)
순이익	283	371	245	364	(13.5)	(2.0)

자료: 유진투자증권

도표 2. 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
<b>매출액</b>	3,776	4,074	4,560	4,228	4,048	3,830	4,508	4,251	14,514	16,638	16,638
자원	287	281	296	294	309	268	324	263	1,044	1,158	1,163
트레이딩/신성장	1,786	1,884	2,055	1,807	1,731	1,631	2,241	2,021	6,594	7,532	7,624
물류	1,703	1,908	2,210	2,127	2,009	1,931	1,943	1,967	6,814	7,948	7,851
<b>영업이익</b>	111	130	155	94	117	55	65	57	433	489	293
자원	26	33	35	16	34	9	11	3	109	110	57
트레이딩/신성장	50	41	41	28	38	11	17	18	155	159	84
물류	35	56	79	51	45	35	37	35	165	221	152
<b>OPM(%)</b>	2.9	3.2	3.4	2.2	2.9	1.4	1.4	1.3	3.0	2.9	1.8
자원	9.1	11.7	11.8	5.3	11.2	3.2	3.3	1.1	10.5	9.5	4.9
트레이딩/신성장	2.8	2.1	2.0	1.5	2.2	0.7	0.8	0.9	2.4	2.1	1.1
물류	2.0	3.0	3.6	2.4	2.2	1.8	1.9	1.8	2.4	2.8	1.9
<b>세전이익</b>	130	171	172	(13)	117	65	60	56	343	460	298
<b>당기순이익</b>	98	113	121	(62)	110	56	47	31	193	269	245

자료: LX 인터내셔널, 유진투자증권

도표 3. PBR Band chart



자료: 유진투자증권

## LX인터내셔널(001120.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	7,995	8,931	8,790	9,159	9,182
유동자산	4,034	4,577	4,426	4,484	4,613
현금성자산	1,202	1,250	1,152	1,081	1,084
매출채권	1,556	1,804	1,713	1,793	1,871
재고자산	905	878	909	951	993
비유동자산	3,962	4,354	4,363	4,675	4,569
투자자산	1,142	1,329	1,329	1,337	1,345
유형자산	1,584	1,745	1,790	2,127	2,047
기타	1,236	1,280	1,245	1,210	1,177
<b>부채총계</b>	4,920	5,611	5,577	5,674	5,358
유동부채	2,608	3,397	3,358	3,451	3,131
매입채무	1,792	1,953	1,910	1,998	2,086
유동성이자부채	570	1,022	1,022	1,022	610
기타	247	422	427	431	435
비유동부채	2,312	2,214	2,218	2,223	2,227
비유동이자부채	1,978	1,796	1,796	1,796	1,796
기타	334	418	422	426	431
<b>자본총계</b>	3,075	3,320	3,213	3,485	3,825
자배지분	2,272	2,660	2,554	2,825	3,165
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	100	174	174	174	174
이익잉여금	1,966	2,100	2,268	2,540	2,880
기타	13	192	(82)	(82)	(82)
비자배지분	803	659	659	659	659
<b>자본총계</b>	3,075	3,320	3,213	3,485	3,825
총차입금	2,547	2,818	2,818	2,818	2,406
순차입금	1,345	1,568	1,666	1,737	1,322

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	842	797	424	821	885
당기순이익	193	269	245	364	456
자산상각비	314	364	441	511	494
기타비현금성손익	(46)	(273)	(1,168)	(932)	(964)
운전자본증감	37	(122)	14	(35)	(35)
매출채권감소(증가)	81	(148)	91	(80)	(78)
재고자산감소(증가)	(110)	104	(31)	(42)	(42)
매입채무증가(감소)	120	(29)	(43)	89	87
기타	(55)	(50)	(2)	(2)	(2)
<b>투자현금</b>	(777)	(253)	(450)	(814)	(381)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	73	93	0	0	0
설비투자	(97)	(107)	(421)	(785)	(351)
유형자산처분	12	8	0	0	0
무형자산처분	(79)	(25)	(29)	(29)	(30)
<b>재무현금</b>	(178)	(398)	(72)	(78)	(501)
차입금증가	(155)	(186)	0	0	(412)
자본증가	(194)	(76)	(72)	(78)	(89)
배당금지급	(194)	(76)	72	78	89
<b>현금 증감</b>	(412)	79	(98)	(71)	3
기초현금	1,551	1,139	1,218	1,120	1,049
기말현금	1,139	1,218	1,120	1,049	1,052
Gross Cash flow	805	920	410	856	920
Gross Investment	740	375	436	850	415
<b>Free Cash Flow</b>	65	544	(26)	7	504

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	14,514	16,638	16,638	17,069	17,465
증가율(%)	(22.6)	14.6	(0.0)	2.6	2.3
매출원가	13,139	15,131	15,274	15,491	15,771
<b>매출총이익</b>	1,376	1,507	1,364	1,577	1,694
판매 및 일반관리비	943	1,018	1,071	1,081	1,103
기타영업손익	0	0	0	0	0
<b>영업이익</b>	433	489	293	496	591
증가율(%)	(55.1)	12.9	(40.0)	69.1	19.2
<b>EBITDA</b>	747	853	734	1,007	1,085
증가율(%)	(37.7)	14.2	(14.0)	37.2	7.7
<b>영업외손익</b>	(90)	(29)	5	(17)	13
이자수익	54	52	51	50	49
이자비용	116	124	125	128	98
자본법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(28)	44	79	61	62
<b>세전순이익</b>	343	460	298	479	604
증가율(%)	(69.7)	34.3	(35.2)	60.3	26.1
법인세비용	149	191	54	115	148
<b>당기순이익</b>	193	269	245	364	456
증가율(%)	(75.2)	39.4	(9.2)	48.6	25.3
지배주주지분	117	176	240	349	429
증가율(%)	(77.3)	50.1	36.5	45.6	22.8
비지배지분	76	94	5	14	27
<b>EPS(원)</b>	3,021	4,533	6,188	9,012	11,070
증가율(%)	(77.3)	50.1	36.5	45.6	22.8
수정EPS(원)	3,021	4,533	6,188	9,012	11,070
증가율(%)	(77.3)	50.1	36.5	45.6	22.8

### 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,021	4,533	6,188	9,012	11,070
BPS	58,621	68,634	65,885	72,897	81,667
DPS	1,200	2,000	2,000	2,300	2,500
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	9.7	6.0	4.8	3.3	2.7
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.8	2.9	2.3
배당수익률	4.1	7.4	6.8	7.8	8.4
PCR	1.4	1.1	2.8	1.3	1.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	3.0	2.9	1.8	2.9	3.4
EBITDA이익률	5.1	5.1	4.4	5.9	6.2
순이익률	1.3	1.6	1.5	2.1	2.6
ROE	5.2	7.1	9.2	13.0	14.3
ROIC	7.5	7.7	6.2	9.3	10.7
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	43.8	47.2	51.9	49.8	34.6
유동비율	154.6	134.7	131.8	129.9	147.3
이자보상배율	3.7	3.9	2.3	3.9	6.0
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.8	2.0	1.9	1.9	1.9
매출채권회전율	9.1	9.9	9.5	9.7	9.5
재고자산회전율	18.1	18.7	18.6	18.3	18.0
매입채무회전율	7.9	8.9	8.6	8.7	8.6

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 조사분석담당자는 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

