

Company Brief

2023-04-10

LX 인터내셔널(001120)

니켈 광산 인수 등 성장 모멘텀이 필요한 시기

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	27,850~48,600원
60일평균거래량	206,950주
60일평균거래대금	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

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

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 논비인딩 투자협약을 체결하였다. 이러한 밸류체인 내에서 동사는 광물 채굴 단계에 참여할 것으로 예상됨에 따라 동사의 니켈 Upstream 과 시너지 효과가 발생할 수 있을 것이다.

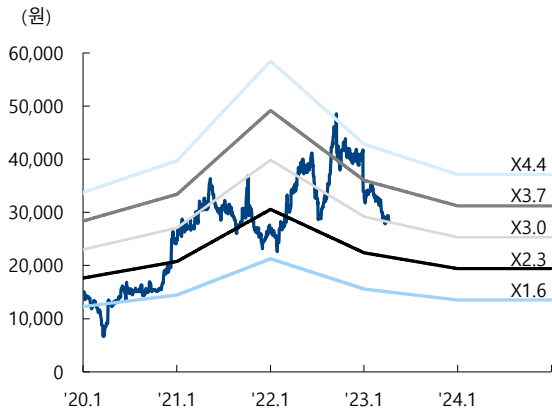
올해 실적 부진으로 니켈 광산 인수 등 성장 모멘텀이 필요한 시기

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.

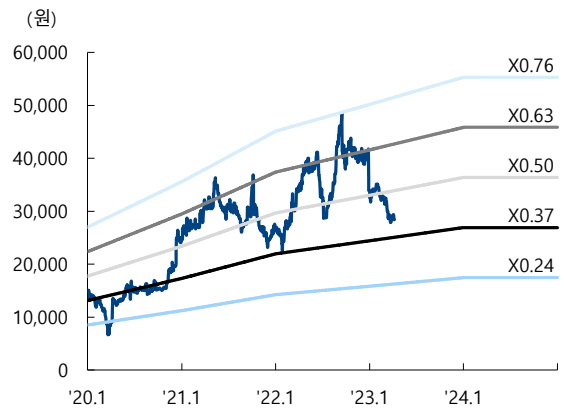
[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

그림1. LX 인터내셔널 PER 밴드



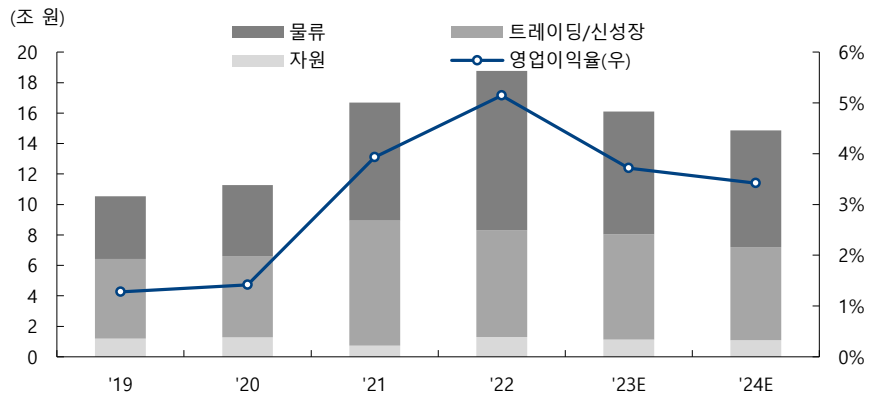
자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림2. LX 인터내셔널 PBR 밴드



자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림3. LX 인터내셔널 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



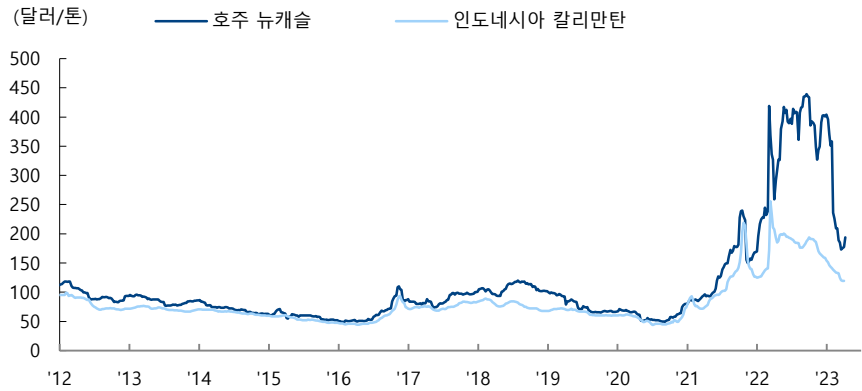
자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

그림4. LX 인터내셔널 사업 포트폴리오

	● 기존사업	● 전략육성사업	● 미래 유망사업
전략방향	Operational Excellence 확보로 안정적 Cash Cow 역할 강화	선제적 투자 실행으로 사업 기반 확보, 역량 내재화	그룹 성장에 기여 가능한 신규 사업, 투자안건 발굴 및 Inorganic 성장 추진
중기실행방안	석탄 • 광산 자산가치 극대화 및 투자 회수 가속화	니켈 • 중소형 광산 우선 인수 통해 사업기반-운영역량 조기 구축 • 현지 대형 파트너사와의 제련소 연계 프로젝트 참여 ☞ 규모와 경쟁력을 보유한 핵심 수익원으로 육성	소재 • 친환경 플라스틱 거래기반 구축 • 전기차 부품-소재 분야 사업기회 모색
	팜 • 보유 농장 개발 완료 통해 안정적인 수익 창출 • 신규 농장 인수, 유통품목 확대, 바이오디젤 진출 등 추가 성장 모색	신재생 발전 • 바이오매스 및 수력 발전자산 투자 확대 ☞ ESG 기여 및 안정적 수익원으로 육성하며, 민간 신재생 발전 사업자로서의 입지 구축	물류 • 동함물류 거점(부산) 운영 개시 • 부동산 개발-운영 역량 확보
	Trading • 자원 Trading 물량 확대 통한 성장성 제고 • IT Trading 수익성-자본효율성 관점에서 운영 효율성 강화		신성장 분야 • 그룹 시너지, 사업 경쟁력 제고 관점 투자 가능성 모색 • 기술-벤처 투자역량 확보

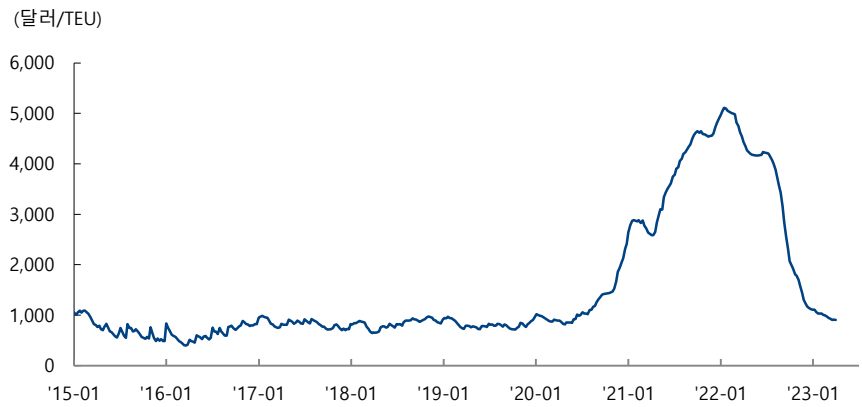
자료: LX 인터내셔널, 하이투자증권

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					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E	(단위:십억원, %)	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	4,377	4,482	5,112	5,726	매출액	16,687	18,760	16,093	14,856
현금 및 현금성자산	842	1,551	2,432	3,038	증가율(%)	47.9	12.4	-14.2	-7.7
단기금융자산	23	52	116	263	매출원가	15,335	16,924	14,713	13,637
매출채권	2,163	1,835	1,602	1,494	매출총이익	1,351	1,835	1,380	1,219
재고자산	1,021	698	599	553	판매비와관리비	695	870	782	710
비유동자산	2,370	3,237	3,056	2,961	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	807	1,163	879	676	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	750	1,070	1,014	961	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	6,747	7,719	8,168	8,687	영업이익	656	966	598	509
유동부채	3,431	2,935	2,948	3,091	증가율(%)	310.6	47.1	-38.1	-14.9
매입채무	1,620	1,149	986	910	영업이익률(%)	3.9	5.1	3.7	3.4
단기차입금	416	282	282	282	이자수익	10	23	37	48
유동성장기부채	329	301	301	301	이자비용	34	59	59	59
비유동부채	932	1,748	1,748	1,748	지분법이익(손실)	90	97	189	123
사채	269	469	469	469	기타영업외손익	5	93	-74	-14
장기차입금	344	875	875	875	세전계속사업이익	735	1,133	692	609
부채총계	4,363	4,683	4,696	4,839	법인세비용	194	354	191	168
자배주지분	1,775	2,261	2,560	2,822	세전계속이익률(%)	4.4	6.0	4.3	4.1
자본금	194	194	194	194	당기순이익	540	779	502	441
자본잉여금	100	101	101	101	순이익률(%)	3.2	4.2	3.1	3.0
이익잉여금	1,522	1,966	2,222	2,441	자배주주귀속 순이익	350	515	364	327
기타자본항목	-42	0	43	86	기타포괄이익	121	43	43	43
비자배주지분	609	775	913	1,027	총포괄이익	661	822	544	484
자본총계	2,384	3,036	3,473	3,849	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E		2021	2022	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	176	1,223	1,117	989	주당지표(원)				
당기순이익	540	779	502	441	EPS	9,032	13,293	9,378	8,442
유형자산감가상각비	147	196	284	203	BPS	45,794	58,338	66,035	72,795
무형자산상각비	40	37	56	52	CFPS	13,863	19,289	18,160	15,026
지분법관련손실(이익)	90	97	189	123	DPS	2,300	3,000	3,000	3,000
투자활동 현금흐름	-48	-522	-227	-375	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-54	-127	-	-	PER	2.9	2.6	3.0	3.4
무형자산의 처분(취득)	-36	-73	-	-	PBR	0.6	0.6	0.4	0.4
금융상품의 증감	-64	-198	-68	-134	PCR	1.9	1.5	1.6	1.9
재무활동 현금흐름	8	20	84	84	EV/EBITDA	1.9	1.8	2.0	2.3
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio (%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	22.5	25.5	15.1	12.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	5.1	6.4	5.8	5.1
배당금지급	-32	-172	-108	-108	부채비율	183.0	154.2	135.2	125.7
현금및현금성자산의증감	152	709	881	606	순부채비율	20.7	10.7	-17.9	-35.7
기초현금및현금성자산	690	842	1,551	2,432	매출채권회전율(x)	8.6	9.4	9.4	9.6
기말현금및현금성자산	842	1,551	2,432	3,038	재고자산회전율(x)	20.0	21.8	24.8	25.8

자료 : LX 인터내셔널, 하이투자증권 리서치본부

LX 인터내셔널
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	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 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

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 증가대비 3 등급) 종목투자이건은 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
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
투자이건 비율(%)	97.3%	2.7%	-