

저평가 해소는 주주환원 확대

계열사 지배력 강화

2024년 LX인터내셔널이 두번에 걸쳐 LX판토스 지분을 매입했다. 모두 투자 기관이 보유하던 물량으로 지분율이 76%로 높아졌다. LX판토스는 화물운송에 특화된 사업구조와 그룹내 수요를 처리함으로써 안정적인 수익구조를 가졌다. LX판토스에 지배력이 커진 LX인터내셔널을 LX홀딩스가 지분을 늘릴 예정이다. 장내 매입으로 취득이 완료되면 지분율은 27.8%로 3.1%p 높아진다. 매입에 사용할 321억원은 보유하던 현금으로 지난해말 기준 2,500억원 정도의 순현금구조다. 계열사 지분 확대는 배당 수취액이 늘어 배당여력이 높아지는 선순환 효과를 기대할 수 있다.

주주친화적이 되어야 할 주주가치 제고 계획

2024년 배당은 지난 3개년 별도당기순이익 평균에 배당성향 35%를 적용한 배당총액을 기준으로 결정했다. 배당수익 감소로 당기순이익이 감소함에도 주주환원 정책 변경 덕분에 전년대비 20원 증가했다. 그렇지만 배당수익이 크게 늘어난 2025년은 배당성향 35%를 유지할 경우 기대 수준보다 낮을 수 있다. 당기순이익이 적을 때는 방어적이지만, 많이 나왔을 때 부정적일 수 있는 느낌을 해소할 방법은 배당성향 조정이다. 주주가치 제고 계획에 주주환원은 배당성향 35% 이상으로 35%를 최소 수준으로 간주할 수 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 8,000원 하향

배당이슈 소멸 등 당분간 투자 모멘텀이 약할 것으로 예상하지만, 자산가치 대비 저평가 상황을 반영해 매수 의견을 유지한다. 저평가를 해소할 방법은 적극적인 주주환원이라고 생각한다.

Fig. 1: LX홀딩스 연결재무제표 요약

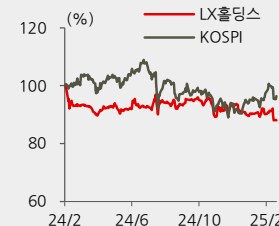
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	0	38	41	42	43
영업이익	159	73	156	160	168
세전이익	164	82	166	170	177
순이익[지배]	170	79	160	162	168
EPS(원)	2,188	1,014	2,062	2,084	2,167
증감률(%)	-	-53.7	103.4	1.1	4.0
PER(배)	3.9	7.0	3.3	3.2	3.1
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	-	-	48.7	39.2	34.5
ROE(%)	10.6	4.8	9.2	8.6	8.3
배당수익률	3.7	3.8	4.2	4.4	4.5

자료: LX홀딩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	8,000원
[하향]	27.0%
현재주가	6,610원
2025/3/5	

주식지표	
시가총액	504십억원
52주최고가	7,280원
52주최저가	6,610원
상장주식수	7,628만주/147만주
자본금/액면가	78십억원/1,000원
60일평균거래량	12만주
60일평균거래대금	1십억원
외국인지분율	10.4%
자기주식수	4.6만주/0.1%
주요주주및지분율	
구분준 외	43.8%

주가동향



김장원

통신/지주

jw_kim@bnkfn.co.kr

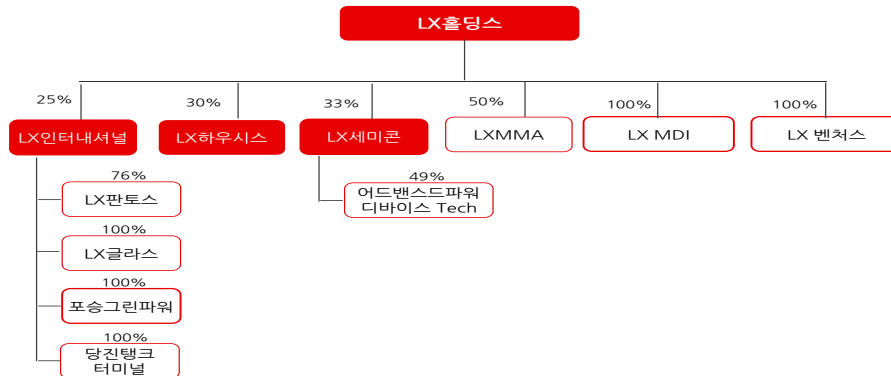
(02)2115-5085

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

계열사 지배력 강화

LX인터내셔널은 지난해 LX판토스 지분을 두차례 매입하여 지분율을 51%에서 76%로 높였다. 보유하던 두 기관은 모두 청산했다. 금년에는 LX홀딩스가 자체 유보 현금을 활용해 LX인터내셔널 지분을 3.1%p 매입할 계획이다.

Fig. 2: 계열사 구조



주: LX인터내셔널 지분율은 매입 전 기준 자료: 사업보고서, BNK투자증권

별도순이익 3개년 평균에 배당성향 35% 환원

2024년 배당은 지난 3개년(22, 23, 24년) 별도순이익 평균에 배당성향 35%를 적용했다. 주주 가치 제고 계획에 따라 배당성향 최소 35%를 유지했을 때 2025년 배당총액은 2024년과 비슷할 가능성이 높다. 2025년 순이익이 두배 가까이 늘어날 것을 감안하면 주주의 기대심리에 부응하기 위해 배당성향을 조정할 가능성이 크다고 본다.

표 1. 지주회사의 수취배당금과 지급배당금

(단위: 억원, %)

		22	23	24	25F
별도순이익		807	700	418	826
	배당금수익	1,030	685	323	726
배당지급액	배당총액	241	210	225	227
(지주회사)	주당배당금	310	270	290	292
	배당성향	30	30	35	35

주: 24, 25년 배당총액은 과거 3개년 별도순이익 평균에 35% 배당성향 적용 자료: 사업보고서, BNK투자증권

자산가치대비 저평가

배당이슈 소멸 등 모멘텀 부재에도 자산가치대비 저평가를 반영해 기존 투자 의견을 유지하고, 목표주가는 상장자회사 가치 변동을 반영해 하향 조정한다.

표 2. 밸류에이션

(단위: 억원, 원, %)

	상장	비상장	순차입금	순자산	주당	비고
가치	6,618	1,324	-2,500	10,767	8,041	상표사용료 325억원, 상장 할인율 70%

자료: 사업보고서, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	210	266	279	318	345
현금성자산	136	186	223	232	243
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,425	1,433	1,562	1,663	1,782
투자자산	1,413	1,419	1,552	1,650	1,766
유형자산	4	3	3	3	3
무형자산	5	6	6	6	6
자산총계	1,635	1,699	1,841	1,981	2,127
유동부채	12	22	12	12	12
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	11	14	21	21	22
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	24	36	33	33	34
지배기업지분	1,611	1,663	1,808	1,947	2,093
자본금	78	78	78	78	78
자본잉여금	1,183	1,183	1,183	1,183	1,183
이익잉여금	324	372	511	651	796
자본총계	1,611	1,663	1,808	1,947	2,093
총차입금	2	2	0	0	0
순차입금	-204	-261	-273	-311	-338

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	72	88	34	165	172
당기순이익	170	79	160	162	168
비현금비용	45	14	10	11	12
감가상각비	6	4	3	3	3
비현금수익	-248	-90	-169	-10	-12
자산및부채의증감	-2	9	-10	0	0
매출채권감소	0	0	0	0	0
재고자산감소	0	0	0	0	0
매입채무증가	0	-2	-1	0	0
법인세환급(납부)	-1	-1	0	-8	-9
투자활동현금흐름	-27	-13	27	-134	-137
유형자산증가	0	-1	-1	-3	-3
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	0	-3	0	0	0
재무활동현금흐름	-1	-26	-23	-23	-23
차입금증가	2	0	-2	0	0
자본의증감	1,261	0	0	0	0
배당금지급	0	-24	-21	-23	-23
현금의증가	44	50	38	8	12
기말현금	136	186	223	232	243
잉여현금흐름(FCF)	72	87	33	162	169

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	0	38	41	42	43
매출원가	38	5	0	0	0
매출총이익	-38	33	41	42	43
매출총이익률	N/A	86.8	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	40	40	39	40	41
판매비율	N/A	105.3	95.1	95.2	95.3
영업이익	159	73	156	160	168
영업이익률	N/A	192.1	380.5	381.0	390.7
EBITDA	-72	-3	5	5	5
영업외손익	5	9	10	10	10
금융이자손익	5	9	10	10	12
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	-2
세전이익	164	82	166	170	177
세전이익률	N/A	215.8	404.9	404.8	411.6
법인세비용	-6	4	6	8	9
법인세율	-3.7	4.9	3.6	4.7	5.1
계속사업이익	170	79	160	162	168
당기순이익	170	79	160	162	168
당기순이익률	N/A	207.9	390.2	385.7	390.7
지배기업순이익	170	79	160	162	168
총포괄손익	196	76	166	162	168

주요투자지표

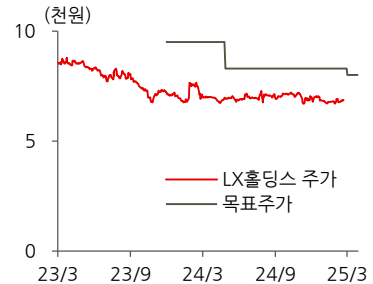
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	2,188	1,014	2,062	2,084	2,167
BPS	20,733	21,399	23,265	25,059	26,926
CFPS	-416	38	15	2,093	2,174
DPS	310	270	290	300	310
PER (배)	3.9	7.0	3.3	3.2	3.1
PSR	1347.8	14.5	13.1	12.2	11.9
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
PCR	-	184.4	457.6	3.2	3.0
EV/EBITDA	-	-	48.7	39.2	34.5
배당성향 (%)	13.9	26.1	13.8	14.1	14.0
배당수익률	3.7	3.8	4.2	4.4	4.5
매출액증가율	0.0	7669.1	7.4	3.0	2.5
영업이익증가율	0.0	-54.0	113.2	2.6	4.7
순이익증가율	0.0	-53.7	103.3	1.1	4.0
EPS증가율	0.0	-53.7	103.3	1.1	4.0
부채비율 (%)	1.5	2.1	1.8	1.7	1.6
차입금비율	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
순차입금/자기자본	-12.7	-15.7	-15.1	-16.0	-16.2
ROA (%)	10.4	4.7	9.1	8.5	8.2
ROE	10.6	4.8	9.2	8.6	8.3
ROIC	2385.3	2813.8	9175.8	2287.4	1740.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/3/5 종가 기준

투자 의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자 의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
LX홀딩스 (383800)	23/12/04	매수	9,500원	-25.2	-24.2
	24/01/03	매수	9,500원	-27.1	-19.4
	24/02/05	매수	9,500원	-22.1	-19.4
	24/03/05	매수	9,500원	-26.4	-26.0
	24/04/03	매수	9,500원	-27.8	-26.6
	24/05/02	매수	8,300원	-16.4	-16.3
	24/05/08	매수	8,300원	-16.2	-15.9
	24/05/17	매수	8,300원	-16.8	-15.1
	24/06/05	매수	8,300원	-16.0	-13.6
	24/07/03	매수	8,300원	-15.8	-12.3
	24/08/07	매수	8,300원	-14.8	-14.0
	24/09/04	매수	8,300원	-15.9	-15.2
	24/09/23	매수	8,300원	-13.9	-13.6
	24/10/04	매수	8,300원	-14.2	-13.1
	24/11/01	매수	8,300원	-15.9	-13.4
	24/11/18	매수	8,300원	-16.6	-15.2
	25/01/08	매수	8,300원	-18.3	-16.6
	25/03/06	매수	8,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상 수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상 수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자 비중에 대한 의견 / 비중 확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중 축소(Underweight)

조사 분석자료 투자등급 비율(2024.12.31 기준) / 매수(Buy) 89.3%, 보유(Hold) 10.7%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.