

2024. 4. 25



Company Analysis | 건설/건자재

Analyst 김세련

sally.kim@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	55,000 원
현재주가	39,900 원
상승여력	37.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(4/24)	2,675.75 pt
시가총액	3,578 억원
발행주식수	8,968 천주
52 주 최고가 / 최저가	59,100 / 34,100 원
90 일 일평균거래대금	6.78 억원
외국인 지분율	16.3%
배당수익률(23.12P)	3.3%
BPS(23.12P)	100,077 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.9%
	6개월 -13.3%
	12개월 11.0%
주주구성	엘엑스홀딩스(외 3인) 33.6%
	자사주(외 1인) 0.2%
	한주주(외 1인) 0.1%

Stock Price



LX하우시스 (108670)

1Q24 Review: 단비 같은 어닝 서프라이즈

고부가 제품 마진 기여, 제품군 다변화로 인한 영업 레버리지 효과

LX하우시스의 1분기 매출액은 8,495억원으로 전년동기와 유사, 컨센서스에 부합했다. 반면 영업이익은 324억원으로 전년동기대비 101.1% 증가, 컨센서스 영업이익 222억 원 대비 45.6% 상회하는 반가운 어닝 서프라이즈를 기록했다. 건자재 부문은 상대적으로 고마진 제품인 PF단열재의 이익 기여 확대에 따른 믹스 개선, 미국 인조대리석 시장의 안정적 성장을 바탕으로 3.4%의 경사 마진 레벨을 회복했다. 금번 어닝 서프라이즈의 가장 큰 요인은 자동차소재/산업용필름 부문이 4.9%의 영업이익률을 기록한데 크게 기인한다. 북미 중심의 자동차 원단 판매 확대, 해외 거래처 다변화에 따른 산업용 필름 적용 모델 확대에 따른 영업 레버리지 효과가 마진 개선으로 이어진 것으로 판단한다. 두 사업부 공통적으로는 주요 화학제품 원재료 가격의 안정화가 지속되고 있다는 점에서 구조적인 이익 체력을 확인한 실적으로 평가한다.

2분기까지 이어질 실적 기대감

건자재 섹터 최근 주가 부진에 따라 Peers 평균치를 적용하던 LX하우시스의 목표 배수 역시 감소했기 때문에, 어닝 서프라이즈에 따른 이익 추정치 상향 조정에도 불구하고 목표 주가는 기존 55,000원으로 유지한다. 지난해부터 본격적으로 이어진 LX하우시스의 근원적인 체질 개선이 이번 분기 다시금 시장에 확인된 점은 긍정적이다. 주요 원재료의 가격 하향 안정화와 더불어 최근 1, 2월 주택 매매거래량의 상승에 따라 실적이 1개 분기 래깅 반영될 점을 고려한다면, 2분기까지 실적 턴어라운드에 대한 기대감이 이어질 것으로 전망한다. 통상적으로 상고하자 실적이 이어졌던 종목이니만큼 하반기 역시 보수적인 가정으로 마진 눈높이를 다소 낮추었으나, 업황과 실적 변화에 따른 이익 추정치 상향은 열려있다. 배당 이후 그럴싸한 주가 모멘텀이 없었던만큼, 금번 어닝 서프라이즈가 주가의 단기 우상향 재료로 사용될 가능성이 크다고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,611	3,526	3,539	3,598	3,707
영업이익	15	110	127	133	151
세전계속사업손익	-106	71	91	98	117
순이익	-118	62	69	74	89
EPS (원)	-13,127	6,890	7,694	8,242	9,927
증감률 (%)	적전	흑전	11.7	7.1	20.4
PER (x)	n/a	6.3	5.2	4.8	4.0
PBR (x)	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	5.7	3.3	2.8	2.0	1.3
영업이익률 (%)	0.4	3.1	3.6	3.7	4.1
EBITDA 마진 (%)	5.4	8.1	8.6	8.6	8.9
ROE (%)	-14.3	7.7	8.0	8.0	9.0
부채비율 (%)	218.5	186.3	167.1	156.3	145.8

주: IFRS 연결 기준

자료: LX하우시스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 LX하우시스 1Q24 Review

(단위: 십억원)	1Q24P	1Q23	YoY (% , %p)	4Q23	QoQ (% , %p)	컨센서스	Gap (% , %p)
매출액	849.5	840.4	1.1	882.7	-3.8	825.7	2.9
영업이익	32.4	16.1	101.1	8.9	265.2	22.2	45.6
영업이익률 (%)	3.8	1.9	1.9	1.0	2.8	2.7	1.1
순이익	18.2	4.6	292.7	-4.4	흑전	7.7	138.3
순이익률 (%)	2.1	0.6	1.6	-0.5	2.6	0.9	1.2

주: IFRS 연결 기준 / 자료: LX하우시스, FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 LX하우시스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	3,526	3,539	3,598	840	938	864	883	849	931	883	876
건축자재	2,568	2,578	2,621	621	684	636	627	614	680	645	639
자동차소재/산업용필름	958	962	977	219	256	228	255	235	251	238	237
Sales Growth (YoY %)	-2.4	0.4	1.7	-2.4	-1.1	-5.4	-0.5	1.1	-0.8	2.2	-0.8
건축자재	-3.0	0.4	1.7	-1.9	-3.1	-3.5	-3.3	-1.1	-0.5	1.4	1.8
자동차소재/산업용필름	-0.6	0.4	1.6	-4.0	5.2	-10.4	7.1	7.4	-1.8	4.3	-7.0
매출총이익	841	848	878	194	237	220	190	207	227	211	203
매출총이익률 (%)	23.8	24.0	24.4	23.0	25.3	25.5	21.5	24.3	24.4	23.9	23.2
판관비	731	720	745	178	188	185	181	177	186	180	177
판관비율 (%)	20.7	20.4	20.7	21.1	20.0	21.4	20.5	20.9	20.0	20.4	20.2
영업이익	110	127	133	16	49	35	9	32	41	31	23
건축자재	78	82	91	11	37	28	2	21	27	21	15
자동차소재/산업용필름	33	45	42	5	13	8	7	12	14	10	9
(YoY %)	635.1	15.9	4.1	132.2	776.1	130.9	흑전	101.1	-17.7	-11.6	158.0
건축자재	176.2	6.3	10.2	-8.2	218.3	156.9	흑전	86.6	-26.5	-25.2	707.7
자동차소재/산업용필름	흑전	35.5	-7.1	흑전	흑전	81.8	흑전	121.2	6.1	31.1	31.2
영업이익률 (%)	3.1	3.6	3.7	1.9	5.3	4.1	1.0	3.8	4.4	3.5	2.6
건자재	3.0	3.2	3.5	1.8	5.4	4.4	0.3	3.4	4.0	3.2	2.3
고기능소재	3.5	4.7	4.3	2.4	5.0	3.5	2.8	4.9	5.5	4.4	3.9
순이익	62	69	74	5	34	28	-4	18	25	17	9
(YoY %)	흑전	11.7	7.1	흑전	흑전	164.6	적지	292.7	-26.3	-37.6	흑전
순이익률 (%)	1.8	1.9	2.1	0.6	3.6	3.2	-0.5	2.1	2.7	2.0	1.0

자료: LX하우시스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: 잠정실적의 매출총이익, 판관비는 당사 추정치임

LX 하우스 (108670)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,079	1,105	1,173	1,385	1,607
현금 및 현금성자산	181	241	305	501	697
매출채권 및 기타채권	498	499	501	509	525
재고자산	375	336	338	343	354
기타유동자산	25	29	30	30	32
비유동자산	1,405	1,280	1,224	1,069	928
관계기업투자등	256	211	1,006	856	720
유형자산	1,097	1,013	162	156	152
무형자산	53	56	57	56	57
자산총계	2,484	2,385	2,398	2,454	2,535
유동부채	1,061	1,042	1,023	1,024	1,037
매입채무 및 기타채무	509	584	586	592	610
단기금융부채	323	242	239	236	233
기타유동부채	229	215	198	196	195
비유동부채	643	510	477	472	467
장기금융부채	80	68	67	66	66
기타비유동부채	563	442	410	406	401
부채총계	1,704	1,552	1,500	1,496	1,504
지배주주지분	780	833	897	957	1,031
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	618	618	618
이익잉여금	126	175	231	291	365
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	780	833	897	957	1,031

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	72	371	238	227	228
당기순이익(손실)	-118	62	69	74	89
비현금수익비용가감	311	205	191	192	192
유형자산감가상각비	168	166	166	166	166
무형자산상각비	10	12	12	12	12
기타현금수익비용	132	28	14	14	15
영업활동 자산부채변동	-121	104	-23	-38	-53
매출채권 감소(증가)	18	3	-2	-8	-15
재고자산 감소(증가)	-9	32	-1	-6	-10
매입채무 증가(감소)	-73	42	1	6	18
기타자산, 부채변동	-57	27	-21	-31	-45
투자활동 현금	-181	-57	119	108	96
유형자산처분(취득)	0	0	-5	-5	-5
무형자산 감소(증가)	3	0	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	-215	-101	101	101	101
기타투자활동	31	43	24	12	1
재무활동 현금	68	-254	-292	-139	-129
차입금의 증가(감소)	554	194	-10	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	2	0	0
배당금의 지급	-3	-2	-13	-14	-15
기타재무활동	-483	-446	-272	-115	-104
현금의 증가	-41	59	64	197	196
기초현금	222	181	241	305	501
기말현금	181	241	305	501	697

자료: LX하우시스, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,611	3,526	3,539	3,598	3,707
매출원가	2,851	2,685	2,691	2,720	2,801
매출총이익	760	841	848	878	905
판매비 및 관리비	745	731	720	745	754
영업이익	15	110	127	133	151
(EBITDA)	193	287	305	310	328
금융손익	-32	-38	-39	-38	-37
이자비용	34	45	30	27	27
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-89	-1	3	3	3
세전계속사업이익	-106	71	91	98	117
계속사업법인세비용	5	7	20	21	26
계속사업이익	-111	64	71	76	91
중단사업이익	-6	-2	-2	-2	-2
당기순이익	-118	62	69	74	89
지배주주	-117	62	69	74	89
총포괄이익	-81	55	59	60	75
매출총이익률 (%)	21.0	23.8	24.0	24.4	24.4
영업이익률 (%)	0.4	3.1	3.6	3.7	4.1
EBITDA 마진률 (%)	5.4	8.1	8.6	8.6	8.9
당기순이익률 (%)	-3.3	1.8	1.9	2.1	2.4
ROA (%)	-4.7	2.5	2.9	3.0	3.6
ROE (%)	-14.3	7.7	8.0	8.0	9.0
ROIC (%)	0.6	7.2	7.8	9.2	11.7

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	6.3	5.2	4.8	4.0
P/B	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.7	3.3	2.8	2.0	1.3
P/CF	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3
배당수익률 (%)	0.6	3.9	3.3	3.5	3.8
성장성 (%)					
매출액	4.4	-2.4	0.4	1.7	3.0
영업이익	-78.8	635.1	15.9	4.1	13.8
세전이익	적전	흑전	29.3	6.9	19.9
당기순이익	적전	흑전	11.7	7.1	20.4
EPS	적전	흑전	11.7	7.1	20.4
안정성 (%)					
부채비율	218.5	186.3	167.1	156.3	145.8
유동비율	101.7	106.1	114.7	135.2	154.9
순차입금/자기자본(x)	105.5	66.7	53.7	28.7	6.8
영업이익/금융비용(x)	0.4	2.5	4.2	4.8	5.6
총차입금 (십억원)	1,004	797	787	777	767
순차입금 (십억원)	823	556	482	275	70
주당지표 (원)					
EPS	-13,127	6,890	7,694	8,242	9,927
BPS	86,973	92,887	100,077	106,752	115,001
CFPS	21,521	29,769	29,043	29,640	31,378
DPS	200	1,700	1,300	1,400	1,500

LX하우시스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

22/04

22/10

23/04

23/10

24/04

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.08.18	신규	김세련			
2023.08.18	Buy	70,000	-25.0		-35.5
2023.11.09	Buy	65,000	-29.0		-33.0
2024.01.09	Buy	60,000	-32.0		-35.1
2024.02.01	Buy	55,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)