

2023. 11. 9



Company Analysis | 건설/건자재

Analyst 김세련
02 3779 8634 _
sally.kim@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	65,000 원
현재주가	41,900 원
상승여력	55.1 %

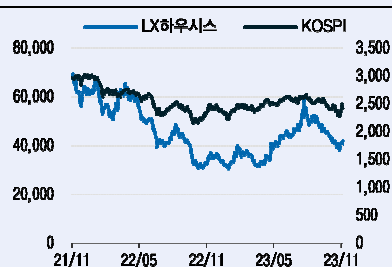
컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(11/8)	2,421.62 pt
시가총액	3,757 억원
발행주식수	8,968 천주
52 주 최고가 / 최저가	59,100 / 30,450
90 일 일평균거래대금	15.59 억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률(23.12E)	0.5%
BPS(23.12E)	96,528 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -3.3%
	6개월 8.9%
	12개월 19.3%
주주구성	엘엑스홀딩스(외 3인) 50.8%
	자사주(외 1인) 0.2%

Stock Price



LX하우시스 (108670)

3Q23 Review: 무난한 이익 기조 확인

건자재 비수기와 필름 부문 경기 위축에 따른 판매 둔화

LX하우시스의 3분기 매출액은 8,642억원으로 전년동기대비 5.4% 감소, 컨센서스에 부합했다. 영업이익은 354억원으로 전년동기대비 130.9% 증가, 컨센서스 영업이익 370억원에 소폭 하회하는, 비수기다운 무난한 실적을 기록했다. 이는 1) 건자재 부문의 계절적 비수기와 입주 물량 감소에 따른 특판 매출 감소 등의 영향으로 더딘 매출 성장세와 더불어, 지난 분기 대비 PVC와 같은 유기화학제품의 가격 반등이 QoQ 감익에 영향을 미친 것으로 보인다. 또한, 2) 산업용 필름 부문의 경우 3분기 글로벌 인플레이션 지속과 미 연준의 매파적 발언에 따른 고금리 기조 지속으로 가전용 필름 수요 자체가 둔화된데에 기인하는 것으로 추정하고 있다. 다만, 2분기 대비 OoQ 감익은 컨센서스에 어느 정도 반영되어 있던 부분으로, 자동차소재 부문의 자산 상각 이후 전체적으로 이익 체력이 개선된 부분을 확인한 점에서는 긍정적으로 판단된다.

느리지만 좋아질 실적 개선세 기대, Trading Buy 전략 추천 유지

주식시장 낙폭 과대에 따른 건자재 Peers의 멀티플 하락으로 인해 LX하우시스에 대한 목표주가를 기존 멀티플 7X에서 5.6X로 하향 조정하여 기존 70,000원에서 65,000원으로 하향했다. 목표주가에 적용된 EPS는 2024년 예상 EPS를 기준으로 했다. LX하우시스의 가장 큰 투자 포인트는 실적 개선에 있는데, 3분기 주매매거래량 호조세 지속에도 불구하고 원재료 가격과 비 건자재 사업부의 실적 악화로 QoQ 성장까지 확인하지 못한 점은 분명 아쉬운 부분이다. 그럼에도 불구하고 악조건 속에서도 비 건자재 사업 부문의 해상운임 감소와 자산상각 종료로 인한 체질 개선이 3분기에 확인되었다는 측면에서, 향후 성수기인 4분기 실적 QoQ 개선에 대한 기대감이 여전히 유효하다는 판단이다. 아파트 매매거래량을 후행적으로 확인하면서 Trading Buy 전략을 추천하며, 현 시점에서 밸류에이션 부담이 적어 향후 실적 개선 속도에 따라 주가 상승이 가능할 것으로 기대하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025
매출액	3,460	3,611	3,558	3,597	3,697
영업이익	70	15	144	178	184
세전계속사업손익	22	-106	108	142	150
순이익	13	-118	90	105	110
EPS (원)	1,412	-13,127	10,090	11,679	12,293
증감률 (%)	흑전	적전	흑전	15.7	5.3
PER (x)	43.5	n/a	4.2	3.6	3.4
PBR (x)	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	5.1	5.7	4.0	3.6	3.1
영업이익률 (%)	2.0	0.4	4.1	4.9	5.0
EBITDA 마진 (%)	6.9	5.4	9.1	9.9	9.8
ROE (%)	1.5	-14.3	10.9	11.3	10.7
부채비율 (%)	195.0	218.5	197.7	176.5	159.1

주: IFRS 연결 기준

자료: LX하우시스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 LX 하우스 목표주가 재산정

	2022	2023E	2024E	2025E
EPS (원)	-13,127	10,090	11,679	12,293
EPS Growth (%)	적전	흑전	15.7	5.3
PER (X)	n/a	4.2	3.6	3.4
Target EPS (원)	11,679	2024년 예상 EPS		
Target PER (X)	5.6	건자재 평균 PER에서 30% 할인		
목표주가 (원)	65,000			
현재주가 (원, 11/8)	41,900			
Upside (%)	55.1			
기존목표주가 (원)	70,000			
변동률 (%)	-7.1			

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 LX 하우스 3Q23 Review

(단위: 십억원)	3Q23P	3Q22	YoY (%,%p)	2Q23	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	864.2	914.0	-5.4	938.5	-7.9	909.0	-4.9
영업이익	35.4	15.3	130.9	49.4	-28.3	37.0	-4.1
영업이익률 (%)	4.1	1.7	2.4	5.3	-1.2	4.1	0.0
순이익	28.0	10.6	164.6	33.6	-16.8	21.5	30.0
순이익률 (%)	3.2	1.2	2.1	3.6	-0.3	2.4	0.9

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

표3 LX 하우스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2022	2023E	2024E	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E
매출액	3,611	3,558	3,597	861	948	914	887	840	938	864	915
건축자재	2,647	2,607	2,643	633	706	659	649	621	684	636	667
자동차소재/산업용필름	964	951	954	228	243	255	238	219	256	228	248
Sales Growth (YoY %)	4.4	-1.5	1.1	11.7	5.7	5.6	-4.2	-2.4	-1.1	-5.4	3.1
건축자재	3.7	-1.5	1.4	14.1	7.0	1.7	-5.8	-1.9	-3.1	-3.5	2.8
자동차/고기능소재	4.9	-1.4	0.4	5.9	0.0	15.6	-0.8	-4.0	5.2	-10.4	4.1
매출총이익	760	866	879	202	213	210	135	194	237	215	221
매출총이익률 (%)	21.0	24.3	24.4	23.5	22.5	23.0	15.2	23.0	25.3	24.9	24.1
판관비	745	722	701	195	208	195	148	178	188	179	178
판관비율 (%)	20.6	20.3	19.5	22.7	21.9	21.3	16.6	21.1	20.0	20.8	19.5
영업이익	15	144	178	7	6	15	-13	16	49	35	43
건축자재	28	107	138	12	12	11	-7	11	37	28	31
자동차/고기능소재	-12	38	40	-4	-6	4	-7	5	13	8	11
(YoY %)	-74.4	864.9	23.5	-72.5	-79.0	87.6	적지	132.2	776.1	130.9	흑전
건축자재	-63.8	281.2	28.9	-60.7	-64.4	-24.0	적지	-8.2	218.3	156.9	흑전
자동차/고기능소재	적지	흑전	6.7	적지	적지	흑전	적지	흑전	흑전	81.8	흑전
영업이익률 (%)	0.4	4.1	4.9	0.8	0.6	1.7	-1.5	1.9	5.3	4.1	4.7
건자재	1.1	4.1	5.2	1.9	2.5	3.0	-1.0	1.8	5.4	4.4	4.7
고기능소재	-1.3	3.9	4.2	-1.9	-2.4	1.7	-2.7	2.4	5.0	3.5	4.6
순이익	-118	90	105	-3	-48	11	-78	5	34	28	24
(YoY %)	적전	흑전	15.7	적전	적지	246.1	적지	흑전	흑전	164.6	흑전
순이익률 (%)	-3.3	2.5	2.9	-0.4	-5.0	1.2	-8.7	0.6	3.6	3.2	2.7

자료: LX하우시스, 이베스트투자증권 리서치센터 / 주: 잠정실적의 매출총이익, 판관비는 당사 추정치임

LX 하우스 (108670)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,149	1,079	1,066	1,081	1,242
현금 및 현금성자산	222	181	182	186	322
매출채권 및 기타채권	525	498	490	496	509
재고자산	358	375	369	373	383
기타유동자산	44	25	25	26	27
비유동자산	1,399	1,405	1,544	1,626	1,573
관계기업투자등	185	256	1,323	1,428	1,393
유형자산	1,171	1,097	172	147	130
무형자산	43	53	49	51	50
자산총계	2,547	2,484	2,610	2,707	2,815
유동부채	1,220	1,061	1,067	1,068	1,074
매입채무 및 기타채무	615	509	480	485	495
단기금융부채	244	323	356	352	349
기타유동부채	361	229	232	230	229
비유동부채	464	643	666	660	655
장기금융부채	60	80	79	78	78
기타비유동부채	404	563	587	582	577
부채총계	1,684	1,704	1,734	1,728	1,728
지배주주지분	864	780	877	979	1,086
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	618	618	618
이익잉여금	218	126	214	317	424
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	863	780	877	979	1,086

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	131	72	275	307	293
당기순이익(손실)	13	-118	90	105	110
비현금수익비용가감	209	311	241	242	243
유형자산감가상각비	158	168	168	168	168
무형자산상각비	9	10	10	10	10
기타현금수익비용	42	132	62	64	65
영업활동 자산부채변동	-91	-121	-57	-40	-61
매출채권 감소(증가)	-57	18	7	-5	-14
재고자산 감소(증가)	-99	-9	5	-4	-10
매입채무 증가(감소)	58	-73	-28	5	10
기타자산, 부채변동	7	-57	-41	-35	-47
투자활동 현금	-147	-181	-4	-27	-38
유형자산처분(취득)	0	0	48	-5	-5
무형자산 감소(증가)	1	3	4	-2	1
투자자산 감소(증가)	-191	-215	-50	-50	-50
기타투자활동	43	31	-6	30	16
재무활동 현금	-82	68	-271	-276	-119
차입금의 증가(감소)	288	554	100	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	2	0	0
배당금의 지급	-3	-3	-2	-3	-3
기타재무활동	-366	-483	-371	-263	-106
현금의 증가	-99	-41	0	5	136
기초현금	321	222	181	182	186
기말현금	222	181	182	186	322

자료: LX하우시스, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	3,460	3,611	3,558	3,597	3,697
매출원가	2,628	2,851	2,692	2,718	2,777
매출총이익	832	760	866	879	920
판매비 및 관리비	762	745	722	701	736
영업이익	70	15	144	178	184
(EBITDA)	238	193	323	356	362
금융손익	-19	-32	-32	-32	-32
이자비용	24	34	42	42	38
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-30	-89	-4	-3	-2
세전계속사업이익	22	-106	108	142	150
계속사업법인세비용	7	5	11	31	33
계속사업이익	15	-111	97	111	117
중단사업이익	-2	-6	-6	-6	-6
당기순이익	13	-118	90	105	110
지배주주	13	-117	90	105	110
총포괄이익	29	-81	79	90	91
매출총이익률 (%)	24.1	21.0	24.3	24.4	24.9
영업이익률 (%)	2.0	0.4	4.1	4.9	5.0
EBITDA 마진률 (%)	6.9	5.4	9.1	9.9	9.8
당기순이익률 (%)	0.4	-3.3	2.5	2.9	3.0
ROA (%)	0.5	-4.7	3.6	3.9	4.0
ROE (%)	1.5	-14.3	10.9	11.3	10.7
ROIC (%)	4.2	0.6	7.3	7.7	8.1

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	43.5	n/a	4.2	3.6	3.4
P/B	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.1	5.7	4.0	3.6	3.1
P/CF	2.5	1.5	1.1	1.1	1.1
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.7
성장성 (%)					
매출액	13.9	4.4	-1.5	1.1	2.8
영업이익	-0.8	-78.8	864.9	23.5	3.4
세전이익	흑전	적전	흑전	32.3	5.0
당기순이익	흑전	적전	흑전	15.7	5.3
EPS	흑전	적전	흑전	15.7	5.3
안정성 (%)					
부채비율	195.0	218.5	197.7	176.5	159.1
유동비율	94.2	101.7	99.9	101.2	115.6
순차입금/자기자본(x)	77.6	105.5	105.2	92.7	70.1
영업이익/금융비용(x)	3.0	0.4	3.4	4.3	4.8
총차입금 (십억원)	892	1,004	1,104	1,094	1,084
순차입금 (십억원)	670	823	922	908	762
주당지표 (원)					
EPS	1,412	-13,127	10,090	11,679	12,293
BPS	96,293	86,973	97,785	109,18	121,13
CFPS	24,712	21,521	36,936	38,652	39,395
DPS	300	200	200	250	300

LX하우시스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

21/11

22/05

22/11

23/05

23/11

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)					
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				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												

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 리서치본부의 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 하시기를 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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.4% 8.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)