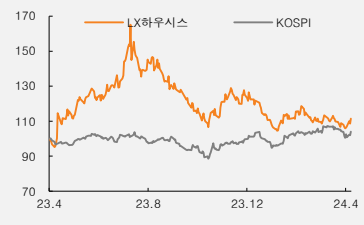


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	56,000원
현재주가(24/4/24)	39,900원
상승여력	40.4%

영업이익(24F,십억원)	120
Consensus 영업이익(24F,십억원)	111
EPS 성장률(24F,%)	-0.3
MKT EPS 성장률(24F,%)	67.2
P/E(24F,x)	6.5
MKT P/E(24F,x)	11.2
KOSPI	2,675.75
시가총액(십억원)	358
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	66.2
외국인 보유비중(%)	16.4
베타(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	34,100
52주 최고가(원)	59,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.7	-1.0	17.0
상대주가	1.0	-11.8	10.4



[건설/건자재]

김기룡

kiryoung.kim@miraeeasset.com

LX하우시스

어닝 서프라이즈, 하반기 이익 레벨 유지가 관건

1Q24 Review: 어닝 서프라이즈 시현

2024년 1분기, LX하우시스 연결 잠정 실적은 매출액 8,495억원(+1.1%, YoY), 영업이익 324억원(+101.1%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 200억원, 1개월 기준)를 62% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 매출액은 전년동기 대비 소폭 증가에 그친 반면, 영업이익률은 크게 개선되었다[1.9%(1Q23) → 3.8%(1Q24P)]. 수익성 개선은 ① 주요 원재료인 PVC 가격 안정화에 따른 Spread 확대 ② 건자재 판매 Mix 개선(표면소재, PF단열재) ③ 필름 부문 실적 기저 효과 및 수출 증가 ④ 우호적 환율 효과 등에 기인한다.

2024년 건자재 성장 전략: 해외 시장, 국내 B2C 확대

2024년, 건자재 부문 성장 전략은 ① 해외 시장 확대 ② 마케팅 강화를 통한 국내 B2C 중심의 사업 전략이 이어질 전망이다. 미국 내에서는 유통 채널 증가와 더불어 기존 표면소재(인조대리석, 이스톤) 외 바닥재 등 아이템 판매 확대를 통한 매출 개선 효과를 전망한다. 국내 매출은 신규 분양 위축에 따른 B2B 매출 감소는 불가피하나, 마케팅 강화를 통한 B2C 매출 효과는 건자재 매출 둔화 폭을 축소할 것으로 예상한다(2023년 광고선전비 약 420억원).

자동차소재/필름 사업부문은 부진했던 가전필름 실적 기저를 바탕으로 데코/인테리어 필름 수출 확대를 통한 이익 성장이 이어질 것으로 예상한다. 자동차소재 부문 역시 2023년부터 반영되고 있는 비용 슬림화 구조를 통한 흑자 기조가 이어질 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 56,000원 유지

LX하우시스에 대한 투자의견 매수, 목표주가 56,000원(Target PBR 0.6x)을 유지한다. 1분기 호실적을 반영해 2024년 영업이익은 기존 추정치 대비 12% 상향한 약 1,195억원(+9%, YoY), 상고하저의 이익 흐름을 전망한다. 하반기 이후로 예상하는 업황 회복과 이를 통해 높아진 이익 레벨 유지가 보다 의미있는 주가 상승 요인이 될 것으로 예상된다. 현 주가는 Band 하단인 PBR 0.4x 수준으로 Valuation 매력은 유효하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	3,611	3,526	3,489	3,564	3,675
영업이익 (십억원)	15	110	120	126	135
영업이익률 (%)	0.4	3.1	3.4	3.5	3.7
순이익 (십억원)	-117	62	62	69	78
EPS (원)	-11,710	6,179	6,157	6,904	7,814
ROE (%)	-14.2	7.7	7.0	7.2	7.7
P/E (배)	-	7.1	6.5	5.8	5.1
P/B (배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	0.6	3.9	4.3	4.3	4.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LX하우시스 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	840	938	864	883	850	1.1%	-3.8%	834	1.9%
영업이익	16	49	35	9	32	101.1%	265.2%	20	61.9%
세전이익	6	36	31	-5	25	290.6%	흑전	12	106.0%
지배주주순이익	5	34	28	-4	18	292.7%	흑전	9	114.7%
영업이익률	1.9%	5.3%	4.1%	1.0%	3.8%			2.4%	
세전이익률	0.8%	3.9%	3.6%	-0.6%	2.9%			1.4%	
순이익률	0.6%	3.6%	3.2%	-0.5%	2.1%			1.0%	

자료: LX하우시스, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

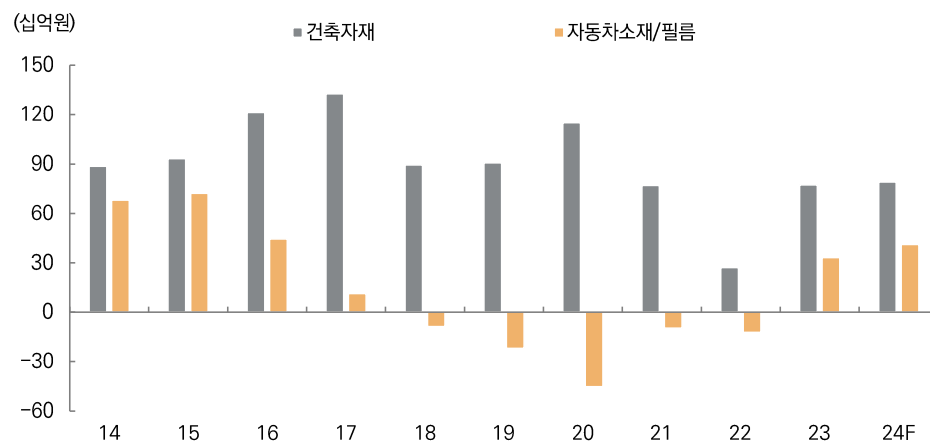
표 2. LX하우시스 실적 Table

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2024F	2025F
매출액	840	938	864	883	3,526	850	930	843	867	3,489	3,564
- 건축자재	621	684	636	627	2,568	614	664	609	606	2,492	2,538
- 자동차소재/필름	219	255	228	255	958	235	266	234	261	997	1,026
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	647	702	644	693	2,685	637	690	619	668	2,614	2,665
% 매출원가율	77.0%	74.7%	74.5%	78.5%	76.2%	75.0%	74.2%	73.5%	77.0%	74.9%	74.8%
매출총이익	194	237	220	190	841	212	240	224	199	875	899
판관비	178	188	185	181	731	180	196	191	188	755	774
% 판관비율	21.1%	20.0%	21.4%	20.5%	20.7%	21.2%	21.0%	22.7%	21.7%	21.6%	21.7%
영업이익	16	49	35	9	110	32	44	32	11	119	126
- 건축자재	11	37	28	2	77	21	32	24	3	79	83
- 자동차소재/필름	5	13	8	7	33	12	13	9	8	41	43
- 기타	0	0	-1	0	-1	0	0	-1	0	-1	-1
% 영업이익률	1.9%	5.3%	4.1%	1.0%	3.1%	3.8%	4.7%	3.8%	1.2%	3.4%	3.5%
- 건축자재	1.8%	5.4%	4.4%	0.3%	3.0%	3.4%	4.8%	3.9%	0.5%	3.2%	3.3%
- 자동차소재/필름	2.4%	5.1%	3.5%	2.8%	3.5%	4.9%	4.8%	3.9%	3.0%	4.1%	4.2%
세전이익	6	36	31	-3	71	25	32	29	-2	83	92
% 세전이익률	0.8%	3.9%	3.6%	-0.3%	2.0%	2.9%	3.4%	3.4%	-0.2%	2.4%	2.6%
지배주주순이익	5	34	28	-4	62	18	24	21	-2	61	69
% 지배주주순이익률	0.6%	3.6%	3.2%	-0.5%	1.8%	2.1%	2.5%	2.5%	-0.3%	1.7%	1.9%

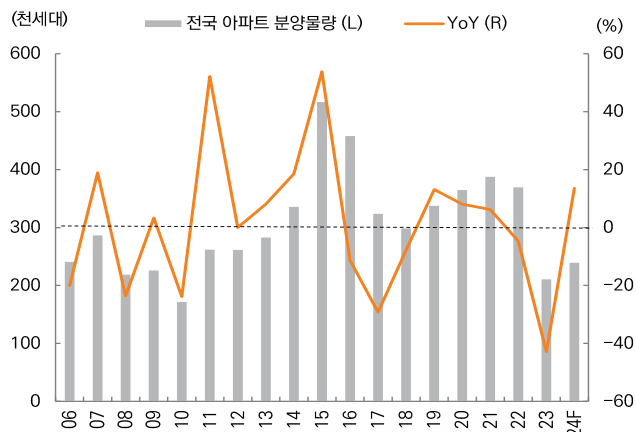
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. LX하우시스 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



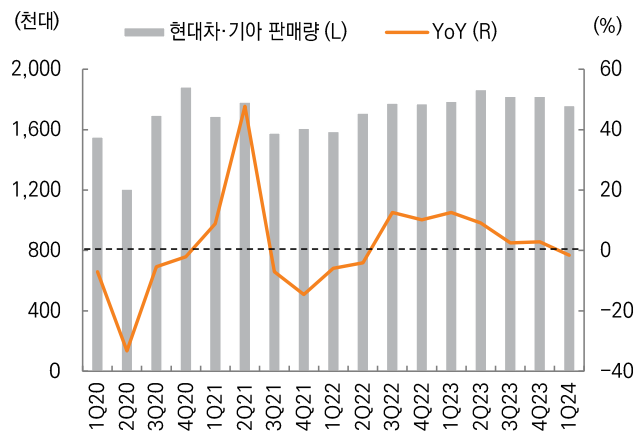
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 전국 아파트 분양물량 추이 및 YoY 증감률



자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 분기별 현대차·기아 판매량 추이 및 YoY 증감률



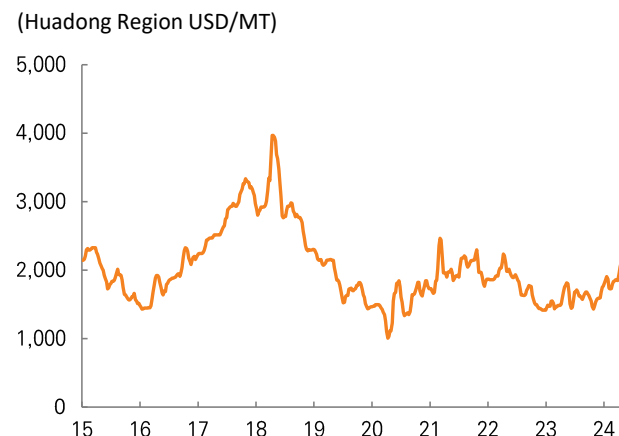
자료: 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. PVC(원재료) 가격 추이



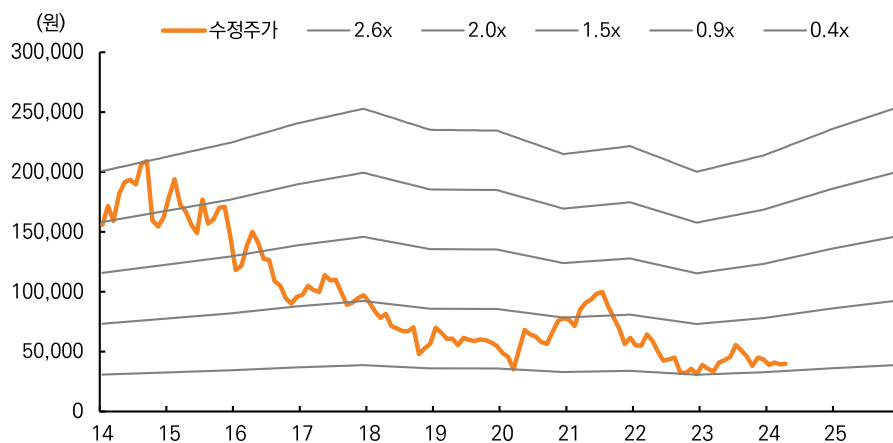
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. MMA(원재료) 가격 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. LX하우시스 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

LX하우시스 (108670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,526	3,489	3,564	3,675
매출원가	2,685	2,614	2,665	2,751
매출총이익	841	875	899	924
판매비와관리비	731	755	774	789
조정영업이익	110	120	126	135
영업이익	110	120	126	135
비영업손익	-39	-37	-34	-31
금융손익	-37	-30	-24	-21
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	71	83	92	104
계속사업법인세비용	7	22	23	26
계속사업이익	64	62	69	78
중단사업이익	-2	0	0	0
당기순이익	62	62	69	78
지배주주	62	62	69	78
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	55	101	89	78
지배주주	55	101	89	78
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	287	295	304	316
FCF	271	71	76	76
EBITDA 마진율 (%)	8.1	8.5	8.5	8.6
영업이익률 (%)	3.1	3.4	3.5	3.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.8	1.8	1.9	2.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,105	1,161	1,196	1,236
현금 및 현금성자산	241	293	314	334
매출채권 및 기타채권	484	489	496	507
재고자산	336	342	346	354
기타유동자산	44	37	40	41
비유동자산	1,280	1,278	1,293	1,312
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1,013	1,005	1,015	1,030
무형자산	56	58	59	61
자산총계	2,385	2,440	2,489	2,548
유동부채	1,042	1,035	1,024	1,031
매입채무 및 기타채무	505	506	518	530
단기금융부채	429	419	395	387
기타유동부채	108	110	111	114
비유동부채	510	488	476	467
장기금융부채	461	439	422	409
기타비유동부채	49	49	54	58
부채총계	1,552	1,523	1,501	1,498
지배주주지분	833	917	989	1,050
자본금	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616
이익잉여금	175	220	272	333
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	833	917	989	1,050

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	371	226	252	259
당기순이익	62	62	69	78
비현금수익비용가감	248	226	224	226
유형자산감가상각비	166	163	166	168
무형자산상각비	12	12	13	13
기타	70	51	45	45
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	104	-11	5	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-4	-7	-10
재고자산 감소(증가)	32	-5	-4	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	74	1	2	5
법인세납부	-8	-22	-23	-26
투자활동으로 인한 현금흐름	-57	-125	-173	-200
유형자산처분(취득)	-96	-155	-176	-183
무형자산감소(증가)	-1	-14	-14	-15
장단기금융자산의 감소(증가)	-3	8	-1	0
기타투자활동	43	36	18	-2
재무활동으로 인한 현금흐름	-254	-49	-58	-39
장단기금융부채의 증가(감소)	-225	-32	-41	-22
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-2	-17	-17	-17
기타재무활동	-27	0	0	0
현금의 증가	59	52	21	20
기초현금	181	241	293	314
기말현금	241	293	314	334

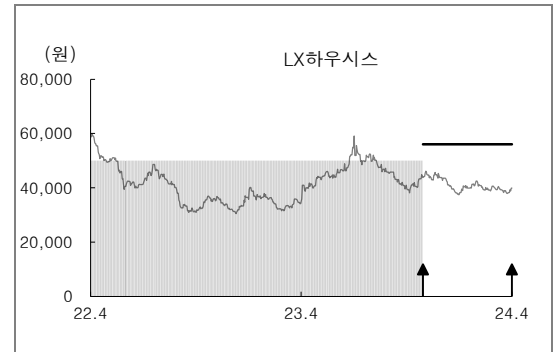
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	7.1	6.5	5.8	5.1
P/CF (x)	1.4	1.4	1.4	1.3
P/B (x)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	3.7	3.2	2.9	2.7
EPS (원)	6,179	6,157	6,904	7,814
CFPS (원)	31,028	28,732	29,318	30,433
BPS (원)	83,498	91,873	99,075	105,187
DPS (원)	1,700	1,700	1,700	1,700
배당성향 (%)	24.6	24.7	22.1	19.5
배당수익률 (%)	3.9	4.3	4.3	4.3
매출액증가율 (%)	-2.4	-1.0	2.1	3.1
EBITDA증가율 (%)	48.6	2.6	3.3	3.8
조정영업이익증가율 (%)	635.1	8.9	5.1	7.3
EPS증가율 (%)	-	-0.3	12.1	13.2
매출채권 회전율 (회)	7.6	7.6	7.6	7.7
재고자산 회전율 (회)	9.9	10.3	10.4	10.5
매입채무 회전율 (회)	10.8	9.6	9.7	9.9
ROA (%)	2.5	2.6	2.8	3.1
ROE (%)	7.7	7.0	7.2	7.7
ROIC (%)	6.3	6.3	6.4	6.9
부채비율 (%)	186.3	166.1	151.8	142.7
유동비율 (%)	106.1	112.2	116.8	119.8
순차입금/자기자본 (%)	76.8	61.7	50.9	44.0
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	3.4	4.0	4.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX하우시스 (108670)				
2023.11.23	매수	56,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.