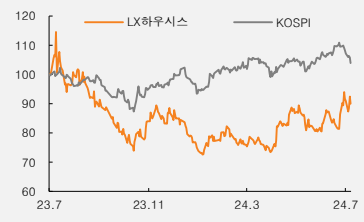


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	56,000원
현재주가(24/7/25)	46,450원
상승여력	20.6%

영업이익(24F,십억원)	114
Consensus 영업이익(24F,십억원)	119
EPS 성장률(24F,%)	32.1
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.3
P/E(24F,x)	5.7
MKT P/E(24F,x)	10.6
KOSPI	2,710.65
시가총액(십억원)	417
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	66.2
외국인 보유비중(%)	15.7
베타(12M) 일간수익률	0.79
52주 최저가(원)	37,450
52주 최고가(원)	59,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.5	23.9	-15.7
상대주가	4.9	12.9	-18.0



[건설/건자재]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

LX하우시스

필름 사업 호조, 건자재 부문의 아쉬움

2Q24 Review: 영업이익은 시장 예상치 8% 하회

2024년 2분기, LX하우시스 연결 실적은 매출액 9,419억원(+0.4%, YoY), 영업이익 378억원(-23.5%, YoY)으로 영업이익은 시장 예상치(412억원, 3개월 기준)를 8% 하회했다. 건자재 부문은 미국 주택 거래 둔화에 따른 이스톤 매출 감소와 Mix 악화 요인이 반영됐다. 원재료인 MMA 가격 상승과 마케팅 비용 증가는 건자재 부문 손익에 부정적 요인으로 작용했다. 반면, 자동차소재/필름 부문은 자동차향 실적 증가와 가전필름의 적용 모델 확대로 뚜렷한 이익 개선을 시현했다. 원/달러 강세에 따른 환율 효과 역시 수출 비중이 높은 필름 사업부 손익에 긍정적 요인으로 반영되었다.

필름 사업 호조, 건자재 부문의 아쉬움

2024년 하반기 자동차소재/필름 부문 실적은 우호적 환율을 바탕으로 긍정적 흐름을 예상한다. 특히, 가전필름은 2023년 가전 수요 감소의 기저 효과로 전년동기 대비 실적 개선 흐름을 이어갈 전망이다. 데코/인테리어 필름 역시 해외 거래처 확대를 통한 성장을 추진하고 있다.

반면, 건자재 실적은 2023년 신규 분양 위축 여파로 2024년 하반기부터 B2B향 매출 둔화 흐름이 이어질 것으로 전망한다. 2024년 하반기, 건자재 부문 매출액과 영업이익은 전년동기 대비 감소 흐름을 보일 것으로 추정한다.

투자의견 매수, 목표주가 56,000원 유지

LX하우시스에 대한 투자의견 매수, 목표주가 56,000원(Target PBR 0.6x)을 유지한다. 동사의 경우, 2023년 뚜렷한 영업이익 급증으로 2024년 실적 개선 폭은 상대적으로 크지 않을 것으로 추정한다. 주가의 반등 포인트는 실적보다는 업황 변화에 기인할 것으로 예상한다. 2024년 하반기 신규 분양 및 주택매매거래는 점진적인 개선 흐름을 전망한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	3,611	3,526	3,536	3,543	3,570
영업이익 (십억원)	15	110	114	120	123
영업이익률 (%)	0.4	3.1	3.2	3.4	3.4
순이익 (십억원)	-117	62	82	72	76
EPS (원)	-11,710	6,179	8,161	7,164	7,650
ROE (%)	-14.2	7.7	9.2	7.3	7.3
P/E (배)	-	7.1	5.7	6.5	6.1
P/B (배)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	0.6	3.9	3.7	3.7	3.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LX하우시스 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	938	864	883	849	942	0.4%	10.9%	930	1.2%
영업이익	49	35	9	32	38	-23.5%	16.8%	41	-8.2%
세전이익	36	31	-5	25	32	-11.5%	29.5%	32	0.0%
지배주주순이익	34	28	-4	18	31	-6.5%	72.3%	24	28.8%
영업이익률	5.3%	4.1%	1.0%	3.8%	4.0%			4.4%	
세전이익률	3.9%	3.6%	-0.6%	2.9%	3.4%			3.4%	
순이익률	3.6%	3.2%	-0.5%	2.1%	3.3%			2.6%	

자료: LX하우시스, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

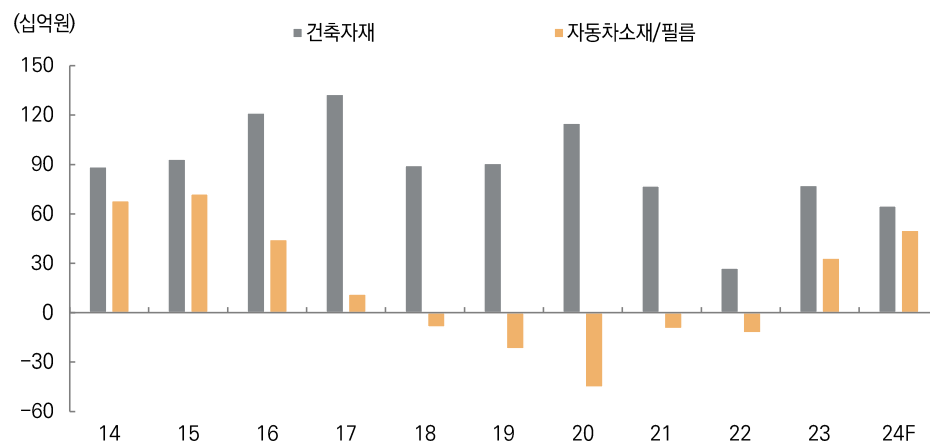
표 2. LX하우시스 실적 Table

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2024F	2025F
매출액	840	938	864	883	3,526	849	942	873	871	3,536	3,543
- 건축자재	621	684	636	627	2,568	614	678	633	621	2,546	2,535
- 자동차소재/필름	219	255	228	255	958	235	264	240	250	989	1,008
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	647	702	644	693	2,685	633	701	647	668	2,649	2,650
% 매출원가율	77.0%	74.7%	74.5%	78.5%	76.2%	74.5%	74.4%	74.1%	76.7%	74.9%	74.8%
매출총이익	194	237	220	190	841	217	241	226	203	887	893
판관비	178	188	185	181	731	184	203	196	189	772	773
% 판관비율	21.1%	20.0%	21.4%	20.5%	20.7%	21.7%	21.6%	22.4%	21.7%	21.8%	21.8%
영업이익	16	49	35	9	110	32	38	30	14	114	120
- 건축자재	11	37	28	2	77	21	21	18	5	65	67
- 자동차소재/필름	5	13	8	7	33	12	16	13	9	50	53
- 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%	4.0%	3.5%	1.6%	3.2%	3.4%
- 건축자재	1.8%	5.4%	4.4%	0.3%	3.0%	3.4%	3.2%	2.8%	0.8%	2.6%	2.6%
- 자동차소재/필름	2.4%	5.1%	3.5%	2.8%	3.5%	4.9%	6.2%	5.5%	3.6%	5.1%	5.3%
세전이익	6	36	31	-3	71	25	32	31	2	89	97
% 세전이익률	0.8%	3.9%	3.6%	-0.3%	2.0%	2.9%	3.4%	3.5%	0.2%	2.5%	2.7%
지배주주순이익	5	34	28	-4	62	18	31	30	1	81	72
% 지배주주순이익률	0.6%	3.6%	3.2%	-0.5%	1.8%	2.1%	3.3%	3.5%	0.1%	2.3%	2.0%

자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

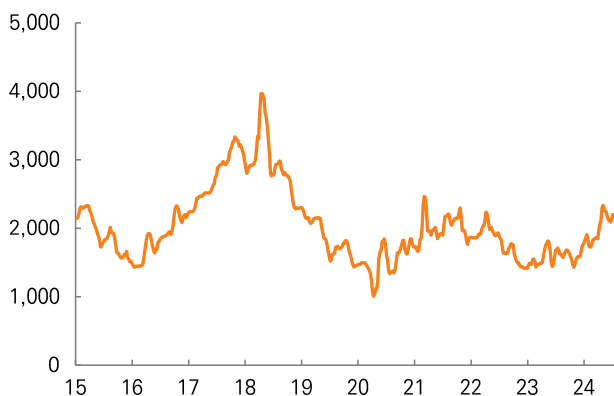
그림 1. LX하우시스 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. MMA(건자재 원재료) 가격 추이

(Huadong Region USD/MT)



자료: Ciscchem, 미래에셋증권 리서치센터

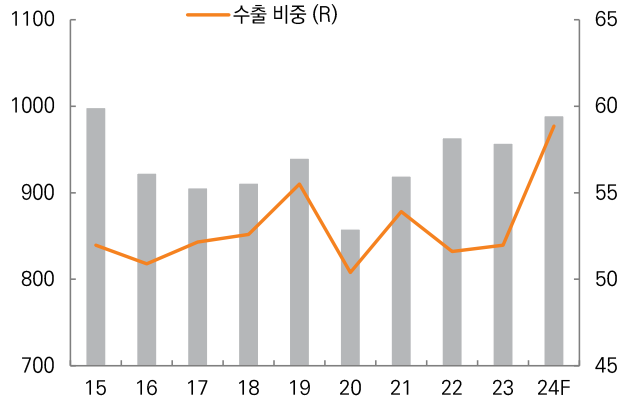
그림 3. 자동차소재/필름 매출액, 수출 비중 추이

(십억원)

자동차소재/필름 매출액 (L)

수출 비중 (R)

(%)



자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

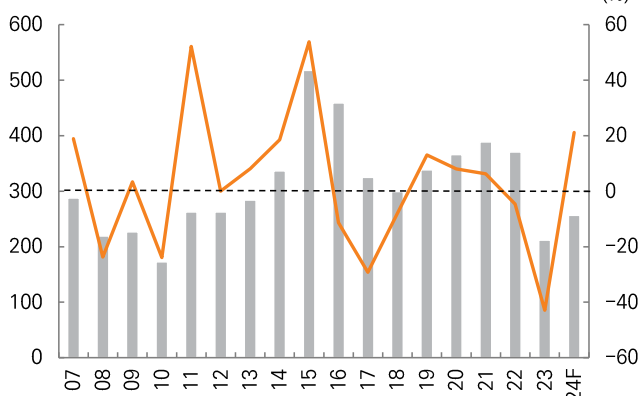
그림 4. 전국 아파트 분양물량 추이 및 YoY 증감률

(천세대)

전국 아파트 분양 (L)

YoY (R)

(%)



자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

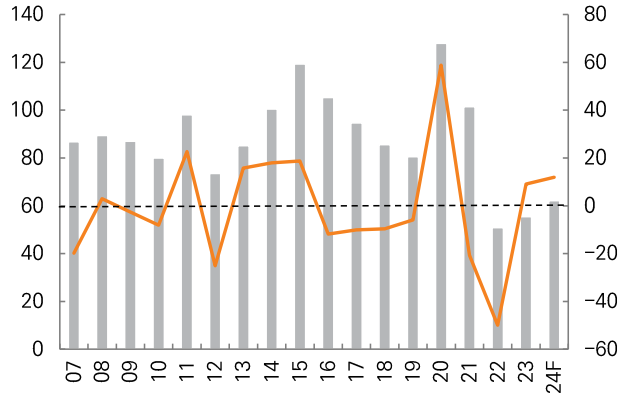
그림 5. 전국 주택매매거래 추이 및 전망, YoY 증감률

(만 건)

전국 주택매매거래 (L)

YoY (R)

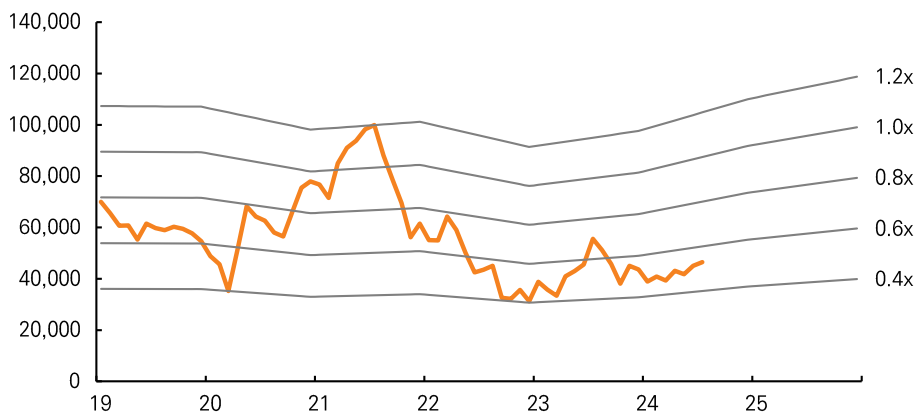
(%)



자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. LX하우시스 PBR Chart

(원)



자료: 미래에셋증권 리서치센터

LX하우시스 (108670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,526	3,536	3,543	3,570
매출원가	2,685	2,649	2,650	2,665
매출총이익	841	887	893	905
판매비와관리비	731	772	773	781
조정영업이익	110	114	120	123
영업이익	110	114	120	123
비영업손익	-39	-25	-23	-20
금융손익	-37	-32	-25	-22
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	71	89	97	103
계속사업법인세비용	7	8	25	27
계속사업이익	64	82	72	76
중단사업이익	-2	0	0	0
당기순이익	62	82	72	76
지배주주	62	82	72	76
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	55	124	92	76
지배주주	55	124	92	76
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	287	285	296	304
FCF	271	313	77	78
EBITDA 마진율 (%)	8.1	8.1	8.4	8.5
영업이익률 (%)	3.1	3.2	3.4	3.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.8	2.3	2.0	2.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,105	1,207	1,246	1,283
현금 및 현금성자산	241	290	322	348
매출채권 및 기타채권	484	516	520	524
재고자산	336	343	346	350
기타유동자산	44	58	58	61
비유동자산	1,280	1,277	1,286	1,295
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1,013	1,007	1,013	1,017
무형자산	56	56	56	57
자산총계	2,385	2,484	2,532	2,578
유동부채	1,042	1,018	1,009	1,002
매입채무 및 기타채무	505	506	511	512
단기금융부채	429	423	409	402
기타유동부채	108	89	89	88
비유동부채	510	527	509	502
장기금융부채	461	488	468	459
기타비유동부채	49	39	41	43
부채총계	1,552	1,544	1,518	1,505
지배주주지분	833	939	1,014	1,074
자본금	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616
이익잉여금	175	240	295	354
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	833	939	1,014	1,074

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	371	452	248	251
당기순이익	62	82	72	76
비현금수익비용가감	248	213	226	230
유형자산감가상각비	166	160	166	169
무형자산상각비	12	11	11	12
기타	70	42	49	49
영업활동으로인한자산및부채의변동	104	191	0	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-16	-4	-3
재고자산 감소(증가)	32	1	-3	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	74	-34	1	1
법인세납부	-8	-2	-25	-27
투자활동으로 인한 현금흐름	-57	-121	-166	-192
유형자산처분(취득)	-96	-137	-171	-173
무형자산감소(증가)	-1	-11	-10	-13
장단기금융자산의 감소(증가)	-3	-10	-2	-2
기타투자활동	43	37	17	-4
재무활동으로 인한 현금흐름	-254	-4	-50	-33
장단기금융부채의 증가(감소)	-225	20	-33	-16
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-2	0	-17	-17
기타재무활동	-27	-24	0	0
현금의 증가	59	50	32	26
기초현금	181	241	290	322
기말현금	241	290	322	348

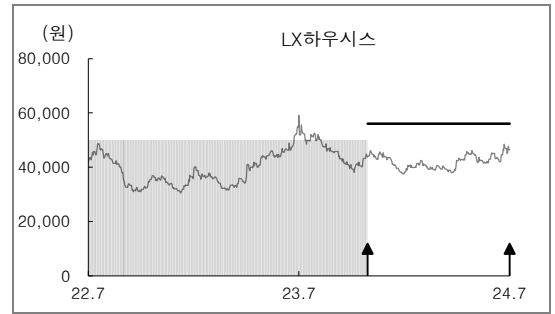
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	7.1	5.7	6.5	6.1
P/CF (x)	1.4	1.6	1.6	1.5
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	3.7	3.7	3.3	3.1
EPS (원)	6,179	8,161	7,164	7,650
CFPS (원)	31,028	29,497	29,760	30,641
BPS (원)	83,498	94,141	101,603	107,551
DPS (원)	1,700	1,700	1,700	1,700
배당성향 (%)	24.6	18.6	21.2	19.9
배당수익률 (%)	3.9	3.7	3.7	3.7
매출액증가율 (%)	-2.4	0.3	0.2	0.8
EBITDA증가율 (%)	48.6	-0.6	3.6	2.8
조정영업이익증가율 (%)	635.1	4.2	4.5	3.1
EPS증가율 (%)	-	32.1	-12.2	6.8
매출채권 회전율 (회)	7.6	7.4	7.2	7.2
재고자산 회전율 (회)	9.9	10.4	10.3	10.3
매입채무 회전율 (회)	10.8	9.7	9.7	9.7
ROA (%)	2.5	3.4	2.9	3.0
ROE (%)	7.7	9.2	7.3	7.3
ROIC (%)	6.3	7.3	5.8	5.9
부채비율 (%)	186.3	164.4	149.7	140.2
유동비율 (%)	106.1	118.6	123.5	128.0
순차입금/자기자본 (%)	76.8	64.1	52.9	45.8
조정영업이익/금융비용 (x)	2.5	2.6	3.8	4.1

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 악화
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
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 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.