

LX하우시스 (108670)

건자재



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	79,000원 (M)
현재주가 (3/3)	57,300원
상승여력	38%

시가총액	5,427억원
총발행주식수	10,000,000주
60일 평균 거래대금	36억원
60일 평균 거래량	60,669주
52주 고	109,500원
52주 저	50,700원
외인지분율	21.57%
주요주주	엘엑스홀딩스 외 1인 33.56%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.9	(6.8)	(23.7)
상대	1.4	0.7	(14.4)
절대(달러환산)	3.0	(8.7)	(29.0)

점진적 이익 회복, B2C 강화 기조 지속

2021년 실적 Review : 매출 성장, 원가 부담 상존

2021년 4분기, LX하우시스 잠정 실적은 매출액 9,292억원(+12.9%, YoY), 영업손익 -20억원(적전, YoY)을 기록했다. 건자재 부문은 신규 분양 확대에 따른 매출 성장에도 불구하고, 주요 원재료(PVC/MMA/가소제 등) 급등 및 운반비 증가 등의 비용 상승 영향으로 분기 기준 첫 영업손실(-1억원)을 기록했다. 자동차/소재 부문 영업손익은 반도체 공급 이슈에 따른 물량 감소 영향이 반영되었으나, 기 부실 자산 상각에 따른 수익성 개선과 필름 수출물량 회복으로 전년동기대비 적자 폭은 축소되었다[-103억원(4Q20) → -19억원(4Q21)]. 2021년, LX그룹 편입 관련 CI 교체 등 관련 비용은 하반기 약 70억원이 반영된 것으로 파악되고 있다. 2021년 연결 기준 매출액은 전년대비 14.3% 증가한 반면, 영업이익은 5.2% 감소했다.

건자재 중심의 성장 : B2C 시장 공략 강화 + 프리미엄 제품 증설 효과

2022년, 건자재 부문은 1) B2C 인테리어/리모델링 시장 공략 강화 2) 프리미엄 제품의 증설 효과를 통한 성장이 이어질 전망이다. 2021년 하반기 부엌/욕실 사업부 신설로 기존 창호, 바닥재 중심에서 부엌, 욕실 등을 더한 패키지와 및 구색 다양화와 직매장 개념인 플래그십 스토어 확대[20개('21) → 40개(22E)]를 통한 판매 채널 강화 역시 이어질 전망이다.

미국 이스톤 사업과 더불어 동사의 프리미엄 제품 라인인 PF단열재는 화재 안전 법규 강화로 인한 준불연 단열재 수요 증가와 더불어 2022년 하반기 본격 가동 예정인 4호 라인 증설효과(연간 매출 규모 약 1,000억원)가 실적 개선에 기여할 것으로 예상된다.

투자 의견 Buy 및 목표주가 79,000원 유지

LX하우시스에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 79,000원[PBR 0.9x(2017~2018년, 원가 상승 + 자동차 적자시기 고려)]을 유지한다. LX그룹 편입 이후 1) 현재 실사중으로 알려진 LX인터 내셔널의 한국유리공업 지분 인수(약 6,000억원 추정, 지분 100%)에 따른 안정적인 유리 조달 2) 자동차 소재/부품 사업부의 수익성 개선과 기존에 추진했던 사업부 매각 가능성은 긍정적 요인으로 작용할 전망이다. 대선을 앞두고 각 후보들의 공약에 근거한 주택 공급 확대, 매매거래 활성화 등의 현실화 가능성은 건설/건자재 섹터의 우호적인 환경으로 이어질 전망이다 (2/7, '제20대 대선 Preview- 후보 주요 공약 분석 & 전망' 유안타 증권 Report 참고).

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	9,292	12.9	7.0	9,132	1.8
영업이익	-20	적전	적전	106	-119.1
세전계속사업이익	-112	적지	적전	-48	-131.6
지배순이익	-97	적지	적전	-35	-174.7
영업이익률 (%)	-0.2	적전	적전	1.2	-1.4 %pt
지배순이익률 (%)	-1.0	적지	적전	-0.4	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022F
매출액	31,868	30,380	34,720	37,148
영업이익	688	710	673	842
지배순이익	116	-771	131	242
PER	48.1	-6.7	43.3	22.2
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.7	4.6	5.1	4.4
ROE	1.3	-8.8	1.5	2.8

자료: 유안타증권

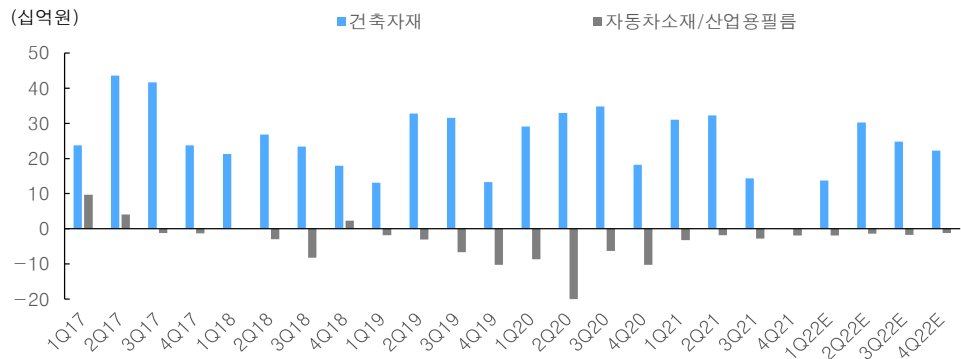
LX 하우스 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2021P	2022E
매출액	724	720	771	823	3,038	774	901	868	929	3,472	3,715
- 건축자재	500	526	550	578	2,154	555	660	648	689	2,552	2,765
- 자동차소재/필름	206	191	217	245	859	215	243	221	240	920	949
- 기타	18	4	4	0	25	3	-2	-1	0	1	1
매출원가	536	545	575	629	2,285	569	676	655	739	2,639	2,813
% 매출원가율	74.1%	75.7%	74.5%	76.4%	75.2%	73.5%	75.1%	75.5%	79.5%	76.0%	75.7%
매출총이익	188	175	196	194	753	205	224	213	191	833	902
판매비	167	162	168	185	682	177	194	202	193	765	818
% 판매비율	23.1%	22.5%	21.8%	22.5%	22.5%	22.8%	21.6%	23.2%	20.7%	22.0%	22.0%
영업이익	21	13	28	9	71	28	30	11	-2	67	84
- 건축자재	29	33	35	18	115	31	32	14	0	78	91
- 자동차소재/필름	-9	-20	-6	-10	-45	-3	-2	-3	-2	-10	-6
- 기타	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
% 영업이익률	2.9%	1.8%	3.6%	1.1%	2.3%	3.6%	3.3%	1.3%	-0.2%	1.9%	2.3%
- 건축자재	5.8%	6.3%	6.3%	3.1%	5.3%	5.6%	4.9%	2.2%	0.0%	3.0%	3.3%
- 자동차소재/필름	-4.2%	-10.5%	-2.9%	-4.2%	-5.3%	-1.5%	-0.7%	-1.3%	-0.8%	-1.1%	-0.7%
세전이익	10	2	67	-172	-92	45	-20	4	-11	19	33
% 세전이익률	1.4%	0.3%	8.7%	-20.8%	-3.0%	5.8%	-2.2%	0.5%	-1.2%	0.5%	0.9%
지배주주순이익	5	3	54	-138	-77	34	-14	3	-10	13	24
% 지배주주순이익률	0.6%	0.4%	7.0%	-16.8%	-2.5%	4.3%	-1.5%	0.4%	-1.0%	0.4%	0.7%

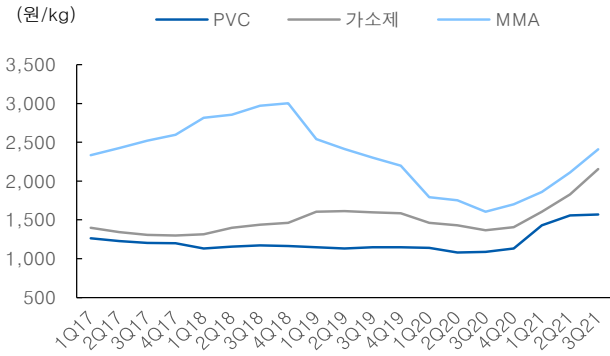
자료: 유안타증권 리서치센터

LX 하우스 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



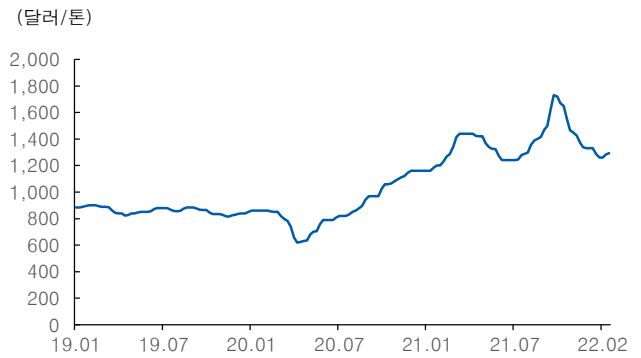
자료: LX 하우스, 유안타증권 리서치센터 추정

LX 하우스 주요 원재료 가격 추이 [분기 누계 기준]



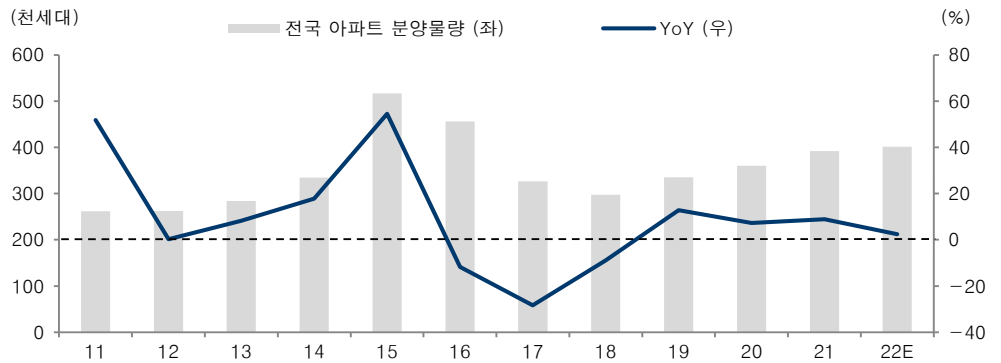
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

PVC 가격 추이



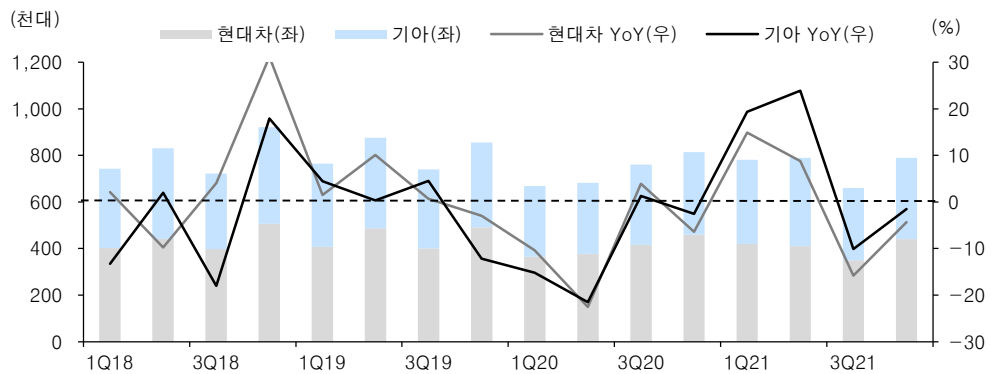
자료: 유안타증권 리서치센터

전국 아파트 분양물량 및 YoY 증감률 추이



자료: REPS, 유안타증권 리서치센터

분기별 현대차/기아 생산량 및 YoY 증감률 추이



자료: 한국자동차산업협회, 유안타증권 리서치센터

LX 하우스 (108670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	31,868	30,380	34,720	37,148	39,283
매출원가	24,401	22,848	26,394	28,130	29,559
매출총이익	7,468	7,532	8,326	9,017	9,724
판매비	6,780	6,822	7,653	8,176	8,654
영업이익	688	710	673	842	1,070
EBITDA	2,334	2,495	2,355	2,554	2,812
영업외손익	-550	-1,632	-487	-512	-420
외환관련손익	25	8	58	4	-16
이자손익	-304	-273	-202	-197	-190
관계기업관련손익	-48	-3	0	0	0
기타	-223	-1,363	-343	-319	-214
법인세비용차감전순손익	138	-922	186	330	650
법인세비용	-10	-123	69	89	176
계속사업순손익	148	-799	117	241	475
중단사업순손익	-32	4	10	0	0
당기순이익	116	-795	127	241	475
지배지분순이익	116	-771	131	242	478
포괄순이익	83	-845	217	251	485
지배지분포괄이익	83	-822	220	251	486

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	3,440	4,639	2,530	3,081	3,355
당기순이익	0	0	-98	241	475
감가상각비	1,573	1,683	1,591	1,620	1,650
외환손익	7	5	-17	-4	16
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	1,176	2,415	-160	-181	-191
기타현금흐름	683	536	1,214	1,405	1,405
투자활동 현금흐름	-1,957	-799	-1,132	-1,083	-1,183
투자자산	-158	29	-65	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,844	-1,590	-1,706	-1,730	-1,830
유형자산 감소	43	50	6	6	6
기타현금흐름	3	712	633	640	640
재무활동 현금흐름	-1,448	-2,024	-896	-442	-289
단기차입금	0	0	184	-40	-50
사채 및 장기차입금	-1,227	-1,754	-757	-80	80
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-25	-25	-30	-30	-27
기타현금흐름	-195	-244	-292	-292	-292
연결범위변동 등 기타	11	6	-623	-1,468	-1,584
현금의 증감	47	1,823	-122	88	299
기초 현금	1,345	1,391	3,214	3,092	3,180
기말 현금	1,391	3,214	3,092	3,180	3,479
NOPLAT	739	710	673	842	1,070
FCF	1,595	3,049	824	1,351	1,525

자료: 유안타증권

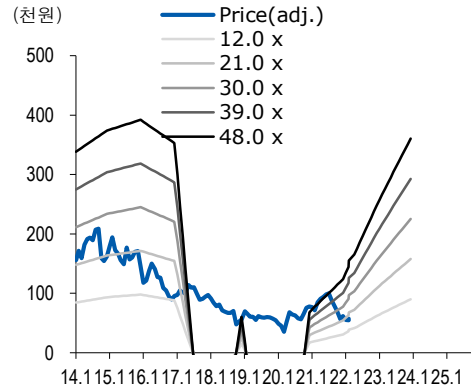
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	10,224	10,727	11,140	11,270	11,649
현금및현금성자산	1,391	3,214	3,092	3,180	3,479
매출채권 및 기타채권	5,530	4,533	4,648	4,710	4,800
재고자산	2,912	2,470	2,980	2,950	2,920
비유동자산	15,431	13,127	13,554	13,566	13,647
유형자산	13,398	11,397	11,280	11,384	11,558
관계기업등 지분관련자산	11	2	0	0	0
기타투자자산	61	46	70	70	70
자산총계	25,656	23,854	24,694	24,835	25,296
유동부채	9,745	9,715	10,709	11,034	11,014
매입채무 및 기타채무	4,196	5,026	5,305	5,365	5,445
단기차입금	2,206	2,476	2,550	2,510	2,460
유동성장기부채	2,592	1,542	2,094	2,388	2,308
비유동부채	6,751	5,766	5,371	4,976	5,106
장기차입금	964	1,258	758	723	923
사채	5,191	3,895	3,453	3,113	3,073
부채총계	16,496	15,482	16,080	16,009	16,119
지배지분	9,142	8,377	8,614	8,826	9,177
자본금	500	500	500	500	500
자본잉여금	6,165	6,165	6,161	6,161	6,161
이익잉여금	2,836	2,061	2,157	2,369	2,720
비지배지분	18	-5	0	0	0
자본총계	9,160	8,372	8,614	8,826	9,177
순차입금	9,792	6,043	6,122	5,914	5,645
총차입금	11,277	9,343	9,314	9,194	9,224

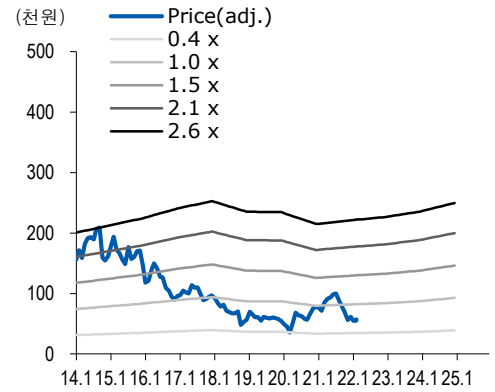
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,255	-8,640	1,419	2,582	5,168
BPS	91,606	83,945	86,318	88,441	91,956
EBITDAPS	23,339	24,952	23,551	25,536	28,118
SPS	318,681	303,804	347,200	371,478	392,828
DPS	250	300	300	300	300
PER	48.1	-6.7	43.3	22.2	11.1
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.7	4.6	5.1	4.4	3.9
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-2.4	-4.7	14.3	7.0	5.7
영업이익 증가율 (%)	-2.3	3.2	-5.2	25.1	27.1
지배순이익 증가율 (%)	흑전	적전	흑전	85.1	97.2
매출총이익률 (%)	23.4	24.8	24.0	24.3	24.8
영업이익률 (%)	2.2	2.3	1.9	2.3	2.7
지배순이익률 (%)	0.4	-2.5	0.4	0.7	1.2
EBITDA 마진 (%)	7.3	8.2	6.8	6.9	7.2
ROIC	4.0	3.9	3.1	4.5	5.7
ROA	0.5	-3.1	0.5	1.0	1.9
ROE	1.3	-8.8	1.5	2.8	5.3
부채비율 (%)	180.1	184.9	186.7	181.4	175.7
순차입금/자기자본 (%)	107.1	72.1	71.1	67.0	61.5
영업이익/금융비용 (배)	1.9	2.4	2.8	3.6	4.7

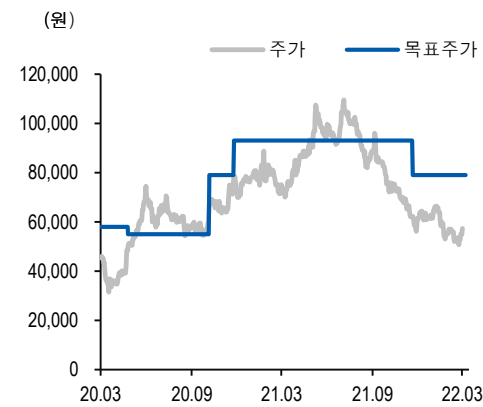
P/E band chart



P/B band chart



LX 하우시스 (108670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-03-04	BUY	79,000	1년		
2021-11-23	BUY	79,000	1년		
2020-11-27	BUY	93,000	1년	-9.24	17.74
2020-10-08	BUY	79,000	1년	-13.90	-3.67
2020-04-27	HOLD	55,000	1년	10.54	-
2020-02-12	HOLD	58,000	1년	-28.91	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-03-01

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	3위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+14점
E (Environment)	+4점
S (Social)	+2점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+7점

ESG 평가 기업	LX 하우시스
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	108670 KS
Industry	건자재
Analyst	김기룡
Analyst Contact	kiryong.kim@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
LX 하우시스	4	2	1	7
쌍용 C&E	3	1	3	7
KCC	-1	1	-1	-1
동화기업	1	1	-1	1
한샘	1	2	-1	2
평균	2	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 LX 하우시스 포함 73개 등중 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+6	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea 6년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A
+2	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 AA, 동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 우수
+2	한국경영인협회: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업, 환경부: LX 하우시스 울산공장 녹색기업 지정('21.7월 현황)
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2020년, 화학물질관리체계 등 특정항목에 대한 분사 주관진단 및 전사 규정 재정립 사업장 에너지, 온실가스 배출을 줄이기 위한 소각 설비 운전, 보일러 공급 시스템 개선 등 시행 사외이사후보추천위원회 운영을 통한 사외이사 선임 독립성 확보, 전체 3명의 위원 중 사외이사 과반수로 구성

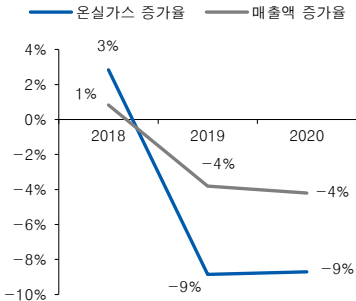
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 점성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-



Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



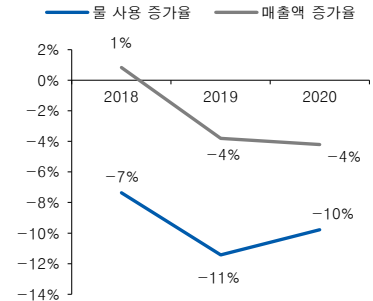
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

2017~2020년 신재생 에너지 미사용

▶ 신재생 에너지 미사용 = +0점

물 사용량 vs. 매출액 증가율

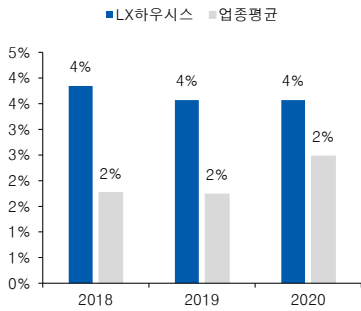


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

Social

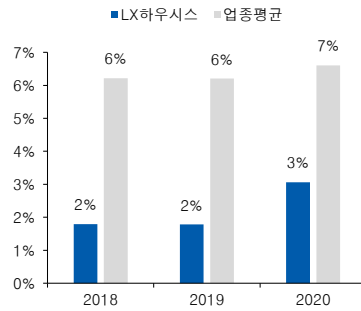


여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

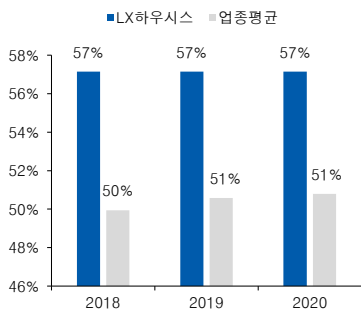
사회기부금/당기순이익의 비율 vs. 업종 평균

데이터 미공시

Governance

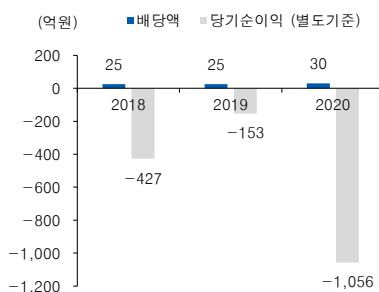


사외이사 비율 vs. 업종 평균



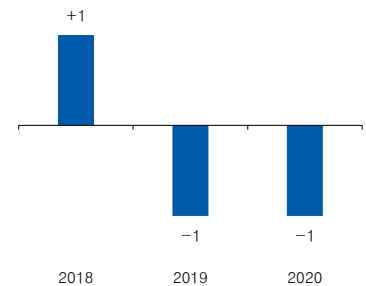
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당액 및 당기순이익 추이



주: 2018~2020년 당기순손실 발생
 ▶ 2020년 당기순손실 발생하였으나 배당금 지급 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.