

LX하우시스 (108670)

건자재



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	64,000원 (U)
현재주가 (7/17)	48,100원
상승여력	33%

시가총액	4,520억원
총발행주식수	10,000,000주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	51,106주
52주 고	48,800원
52주 저	30,450원
외인지분율	15.83%
주요주주	엘엑스홀딩스 외 2인 33.62%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.8	34.4	20.3
상대	9.1	32.1	7.0
절대(달려환산)	9.3	39.1	25.9

적자 사업부의 흑자 기조 지속, 호실적 전망

2Q23 Preview : 자동차소재/필름 흑자 기조 지속, 호실적 전망

2023년 2분기, LX하우시스 연결 잠정 실적은 매출액 9,625억원(+1.5%, YoY), 영업이익 204억원(+262.1%, YoY)으로 영업이익은 현 시장 예상치를 11% 상회할 것으로 추정한다. 지난 1분기 호실적의 원인이었던 자동차소재/필름 부문은 2분기 역시 1) 현대차+기아 판매 증가(+9.2%, YoY) 2) PVC 등 주요 원재료 가격 안정화 3) 운반비 부담 완화 4) 기 반영된 자산 손상차손 인식 등 비용 구조 효율화로 흑자 기조를 이어갈 것으로 예상된다. 건자재 부문 실적은 주택매매거래 회복 지연에도 불구하고, PF단열재와 미국 이스톤 등 프리미엄 제품 라인 판매 증가에 따른 Mix 개선 효과로 전년동기 대비 소폭 개선될 것으로 전망한다.

2023년, 뚜렷한 실적 정상화 기조 이어갈 전망

2023년 연결 실적은 매출액 3.6조원(+0.9, YoY), 영업이익 631억원(+322.6%, YoY)으로 전년 대비 뚜렷한 손익 개선을 시현할 것으로 추정한다. 현대차 및 기아 자동차 판매량은 하반기 역시 전년동기 대비 증가(유안타증권 추정 : +9.9%)하며 자동차소재/필름 부문 손익 개선에 긍정적 요인으로 작용할 전망이다. 건자재 부문은 전반적인 주택매매거래(5월 누계 기준 -14.6%, YoY)위축과 신규 분양 감소(상반기 기준 -56%, YoY)가 이어지고 있으나, PF단열재 4호 라인 가동 효과(2022년 하반기 상업 가동)와 미국 이스톤 판매 호조 등이 이어질 것으로 전망한다. PVC 가격 하락에 따른 B2B 창호 부문은 Spread 개선에 근거한 수익성 개선 효과가 연중 반영될 것으로 예상된다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가는 64,000원으로 28% 상향 제시

LX하우시스에 대한 투자 의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 기존 50,000원에서 64,000원으로 28% 상향 제시한다. 목표주가 상향은 1) 자동차소재/필름 사업 부문의 실적 정상화 기조 및 건자재 업황 둔화 요인을 반영한 Target PBR 조정(0.64x → 0.8x) 2) 실적 추정치 상향 조정에 기인한다. 2017년 하반기부터 시작된 자동차소재/필름 부문의 적자 지속이 동사의 추세적인 주가 하락 원인 중 하나로 작용한만큼 2023년을 기점으로 한 적자 사업부의 흑자 기조는 주가 상승의 근거가 될 것으로 전망한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	9,625	1.5	14.5	9,102	5.7
영업이익	204	262.1	26.8	184	11.0
세전계속사업이익	84	흑전	33.1	68	24.8
지배순이익	61	흑전	31.1	48	28.2
영업이익률 (%)	2.1	+1.5 %pt	+0.2 %pt	2.0	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	0.6	흑전	0	0.5	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	34,598	36,112	36,435	37,284
영업이익	705	149	631	806
지배순이익	131	-1,171	112	280
PER	58.2	-3.6	39.5	15.6
PBR	1.0	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.3	6.9	5.4	5.0
ROE	1.5	-14.2	1.4	3.5

자료: 유안타증권

LX 하우스시스 2Q23 Preview

(단위: 십억원)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E (a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	948	914	887	840	963	1.5%	14.5%	910	5.7%
영업이익	6	15	-13	16	20	262.1%	26.8%	18	11.0%
세전이익	-33	10	-82	6	8	흑전	33.1%	7	24.8%
지배주주순이익	-47	11	-78	5	6	흑전	31.1%	5	28.2%
영업이익률	0.6%	1.7%	-1.5%	1.9%	2.1%			2.0%	
세전이익률	-3.5%	1.1%	-9.2%	0.8%	0.9%			0.7%	
지배주주순이익률	-5.0%	1.2%	-8.7%	0.6%	0.6%			0.5%	

자료: LX 하우스시스, 유안타증권 리서치센터 추정

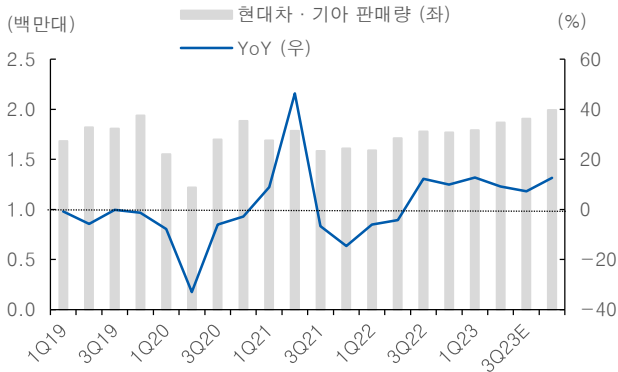
LX 하우스시스 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E
매출액	861	949	914	887	3,611	840	963	928	913	3,644	3,728
- 건축자재	633	706	659	649	2,647	621	713	677	656	2,667	2,701
- 자동차소재/필름	228	243	255	238	964	219	250	251	257	977	1,027
- 기타	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0
매출원가	659	735	704	753	2,851	647	732	714	757	2,850	2,905
% 매출원가율	76.5%	77.5%	77.0%	84.8%	79.0%	77.0%	76.1%	76.9%	82.9%	78.2%	77.9%
매출총이익	202	213	210	134	760	194	230	214	156	795	823
판관비	195	208	195	148	745	178	210	195	148	731	743
% 판관비율	22.7%	21.9%	21.3%	16.6%	20.6%	21.1%	21.8%	21.0%	16.2%	20.0%	19.9%
영업이익	7	6	15	-13	15	16	20	19	8	64	81
- 건축자재	11	12	11	-7	27	11	14	14	5	45	59
- 자동차소재/필름	-4	-6	4	-7	-12	5	6	5	3	19	22
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% 영업이익률	0.8%	0.6%	1.7%	-1.5%	0.4%	1.9%	2.1%	2.0%	0.9%	1.8%	2.2%
- 건축자재	1.8%	1.6%	1.7%	-1.0%	1.0%	1.8%	2.0%	2.1%	0.8%	1.7%	2.2%
- 자동차소재/필름	-1.9%	-2.4%	1.7%	-2.7%	-1.3%	2.4%	2.5%	1.8%	1.0%	1.9%	2.1%
세전이익	-1	-33	10	-82	-106	6	8	7	-7	15	38
% 세전이익률	-0.2%	-3.5%	1.1%	-9.2%	-2.9%	0.8%	0.9%	0.8%	-0.7%	0.4%	1.0%
지배주주순이익	-3	-47	11	-78	-117	5	6	5	-5	11	28
% 지배주주순이익률	-0.4%	-5.0%	1.2%	-8.7%	-3.2%	0.6%	0.6%	0.6%	-0.5%	0.3%	0.8%

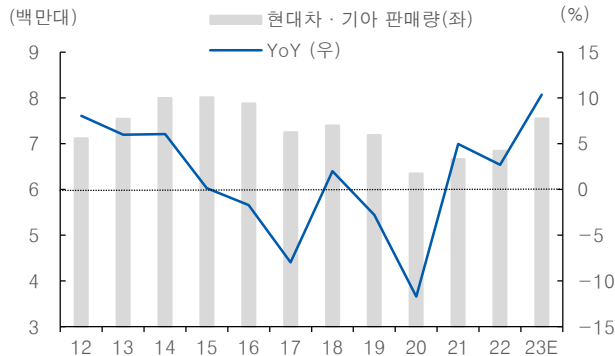
자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 현대차·기아 판매량 추이 및 전망



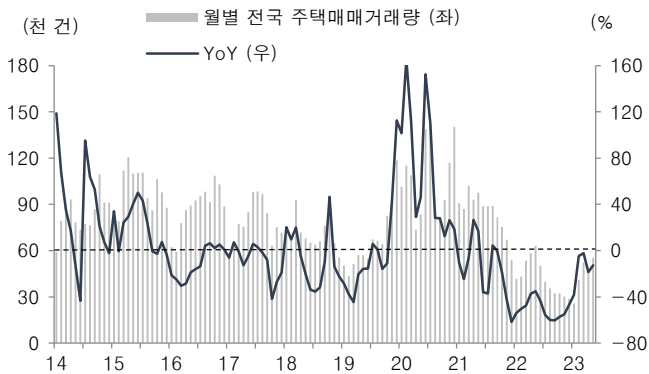
자료: 현대차, 기아, 유안타증권 리서치센터 추정

연간 현대차·기아 판매량 추이 및 전망



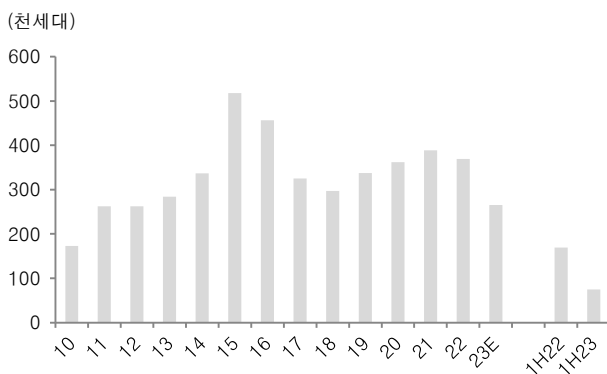
자료: 현대차, 기아, 유안타증권 리서치센터 추정

월별 전국 주택매매거래량 추이 및 YoY 증감률



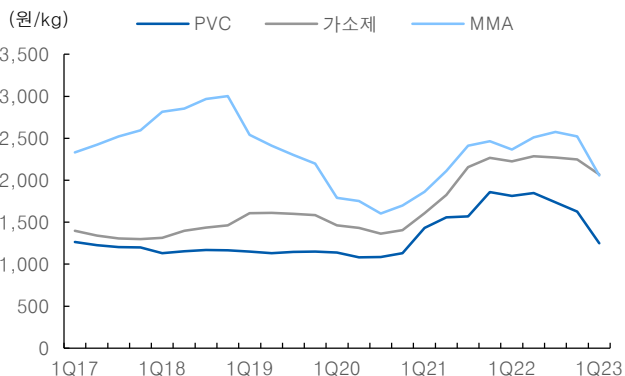
자료: 국토교통부, 유안타증권 리서치센터 / 주 : 2023년 5월까지

전국 아파트 분양물량 추이



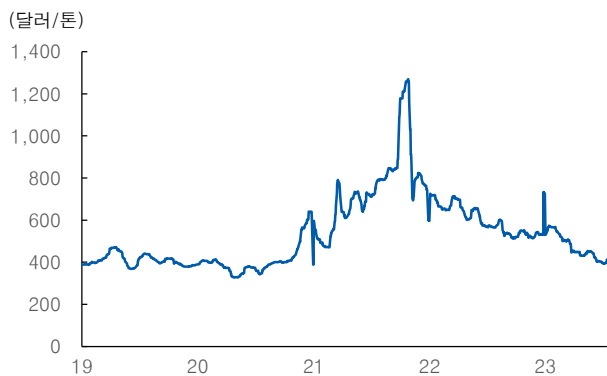
자료: REPS, 유안타증권 리서치센터

LX 하우스 주요 원재료 가격 추이 [분기 누계 기준]



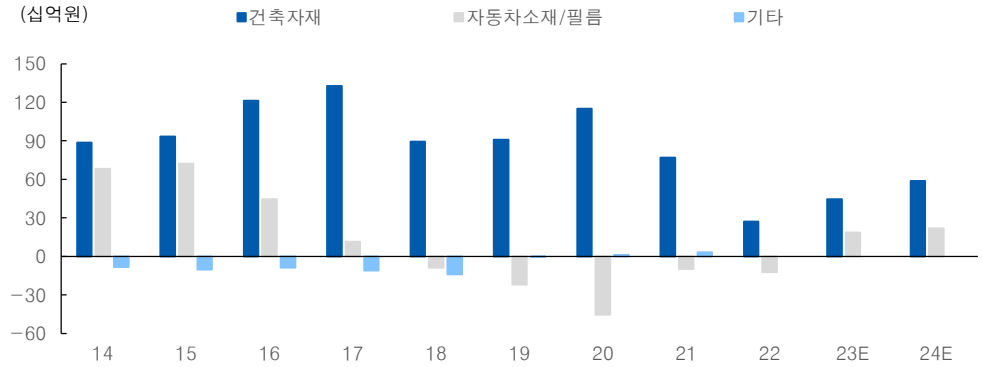
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

중국 PVC 가격 추이



자료: Sunsirs, 유안타증권 리서치센터

LX 하우스시스 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



자료: LX 하우스시스, 유안타증권 리서치센터

LX 하우스시스 PBR Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

LX 하우스시스 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

항목	금액	비고
BPS	79,583	2023년 추정치 평균 적용
PBR	0.8x	2010~2016년, 자동차소재/필름 흑자 시기 + 건자재 업황 둔화 요인 반영, 할인율 50% 적용
목표주가	64,000	반올림 적용
현재주가	48,100	7월 17일 종가 기준
상승여력	33%	

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 하우스 (108670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	34,598	36,112	36,435	37,284	38,410	
매출원가	26,276	28,511	28,497	29,053	29,853	
매출총이익	8,322	7,601	7,938	8,231	8,557	
판매비	7,617	7,452	7,307	7,425	7,567	
영업이익	705	149	631	806	990	
EBITDA	2,378	1,933	2,410	2,594	2,799	
영업외손익	-488	-1,209	-478	-421	-393	
외환관련손익	59	-9	-11	10	-10	
이자손익	-201	-284	-327	-310	-300	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-346	-916	-139	-121	-83	
법인세비용차감전순손익	217	-1,059	154	384	597	
법인세비용	69	54	42	104	161	
계속사업순손익	148	-1,113	112	281	436	
중단사업순손익	-21	-64	0	0	0	
당기순이익	127	-1,177	112	281	436	
지배지분순이익	131	-1,171	112	280	435	
포괄순이익	288	-809	314	471	636	
지배지분포괄이익	292	-803	313	462	626	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	1,307	720	2,948	3,099	3,334	
당기순이익	127	-1,177	112	281	436	
감가상각비	1,583	1,681	1,680	1,690	1,710	
외환손익	2	59	31	-10	10	
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-909	-1,210	-4	-510	-510	
기타현금흐름	505	1,367	1,129	1,648	1,688	
투자활동 현금흐름	-1,473	-1,808	-1,418	-1,389	-1,509	
투자자산	-10	15	-2	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,909	-2,150	-1,603	-1,820	-1,960	
유형자산 감소	11	12	1	1	1	
기타현금흐름	435	315	188	430	450	
재무활동 현금흐름	-819	678	-931	-387	-680	
단기차입금	0	0	-166	-110	-190	
사채 및 장기차입금	-481	1,040	-324	120	-50	
자본	0	0	0	3	0	
현금배당	-30	-30	-20	-20	-20	
기타현금흐름	-307	-332	-421	-380	-420	
연결범위변동 등 기타	-7	1	-548	-1,203	-1,010	
현금의 증감	-992	-409	51	120	134	
기초 현금	3,214	2,222	1,812	1,863	1,983	
기말 현금	2,222	1,812	1,863	1,983	2,117	
NOPLAT	705	157	631	806	990	
FCF	-601	-1,430	1,344	1,279	1,374	

자료: 유안타증권

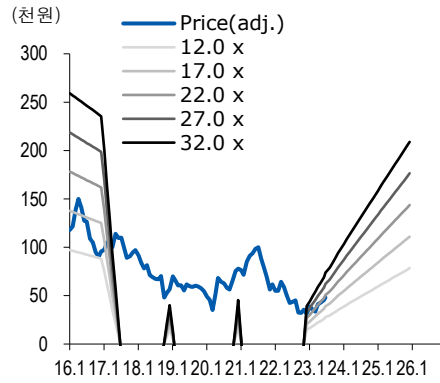
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	11,487	10,788	11,033	11,233	11,457	
현금및현금성자산	2,222	1,812	1,863	1,983	2,117	
매출채권 및 기타채권	5,246	4,976	5,140	5,210	5,350	
재고자산	3,576	3,746	3,780	3,760	3,710	
비유동자산	13,987	14,049	14,039	14,100	14,291	
유형자산	11,712	10,967	10,868	10,997	11,247	
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0	
기타투자자산	70	135	140	150	170	
자산총계	25,474	24,837	25,072	25,333	25,747	
유동부채	12,201	10,606	10,865	11,112	11,302	
매입채무 및 기타채무	6,153	5,086	5,480	5,590	5,770	
단기차입금	2,442	3,233	3,380	3,270	3,080	
유동성장기부채	2,944	1,627	1,285	1,562	1,712	
비유동부채	4,639	6,432	6,264	6,077	5,887	
장기차입금	739	1,180	1,091	1,034	1,034	
사채	2,794	3,992	3,873	3,773	3,573	
부채총계	16,840	17,038	17,129	17,189	17,189	
지배지분	8,635	7,799	7,942	8,143	8,558	
자본금	500	500	500	500	500	
자본잉여금	6,161	6,158	6,158	6,162	6,162	
이익잉여금	2,180	1,259	1,362	1,611	2,026	
비지배지분	-1	0	0	0	0	
자본총계	8,634	7,799	7,942	8,143	8,558	
순차입금	7,191	8,976	8,536	8,367	7,973	
총차입금	9,518	10,831	10,449	10,409	10,149	

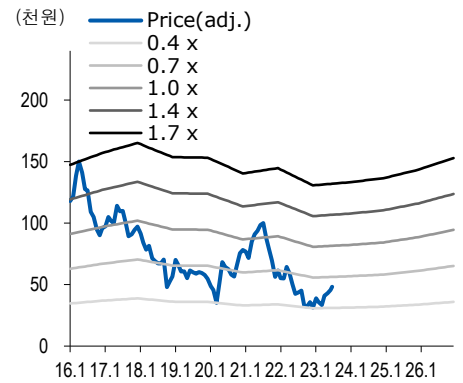
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	1,419	-13,086	1,219	3,093	4,827	
BPS	86,527	78,153	79,583	81,596	85,753	
EBITDAPS	23,780	19,332	24,099	25,940	27,986	
SPS	345,979	361,115	364,347	372,841	384,101	
DPS	300	200	200	200	200	
PER	58.2	-3.6	39.5	15.6	10.0	
PBR	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	
EV/EBITDA	6.3	6.9	5.4	5.0	4.5	
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	13.9	4.4	0.9	2.3	3.0	
영업이익 증가율 (%)	-0.8	-78.8	322.6	27.6	22.9	
지배순이익 증가율 (%)	흑전	적전	흑전	150.3	55.5	
매출총이익률 (%)	24.1	21.0	21.8	22.1	22.3	
영업이익률 (%)	2.0	0.4	1.7	2.2	2.6	
지배순이익률 (%)	0.4	-3.2	0.3	0.8	1.1	
EBITDA 마진 (%)	6.9	5.4	6.6	7.0	7.3	
ROIC	3.4	1.1	3.1	4.0	4.9	
ROA	0.5	-4.7	0.4	1.1	1.7	
ROE	1.5	-14.2	1.4	3.5	5.2	
부채비율 (%)	195.0	218.5	215.7	211.1	200.9	
순차입금/자기자본 (%)	83.3	115.1	107.5	102.7	93.2	
영업이익/금융비용 (배)	3.0	0.4	1.6	2.1	2.6	

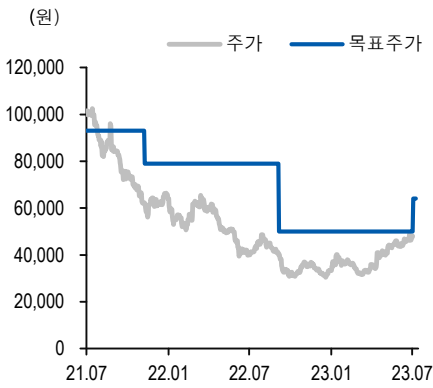
P/E band chart



P/B band chart



LX하우시스 (108670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-18	BUY	64,000	1년		
2022-09-20	BUY	50,000	1년	-26.30	-2.40
2021-11-23	BUY	79,000	1년	-32.88	-15.95
2020-11-27	BUY	93,000	1년	-9.24	17.74

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)	91.4
Hold(중립)	8.6
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-07-15

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	2위(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	2022 / 05 / 11
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	5
KCC	-1	1	1	1
한샘	1	3	-3	1
평균	2	2	1	3

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

ESG Qualitative 평가 점수

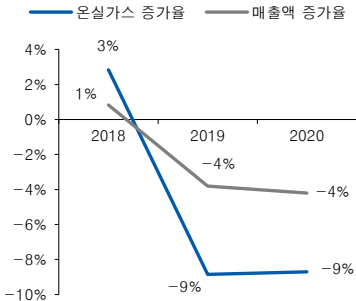
+6	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea 6년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A
+2	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 AA, 동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 우수
+2	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업, 환경부: LX 하우시스 울산공장 녹색기업 지정('21.7월 현황)
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	온실가스 및 유해물질 저감, 공정 혁신 등을 위한 환경 투자 확대 협력사 CSR(기업 사회적 책임) 리스크 진단, 상생펀드 운영과 기술 지원 등을 통한 다각적 동반성장 활동 전개 주주권 행사 편의를 위한 전자투표제 도입, 사외이사 선임 과정의 독립성을 높이기 위해 사외이사후보추천위원회 운영

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



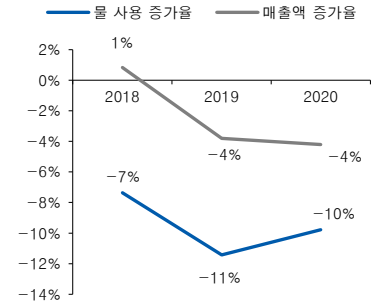
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

2017~2020년 신재생 에너지 미사용

▶ 신재생 에너지 미사용 = +0점

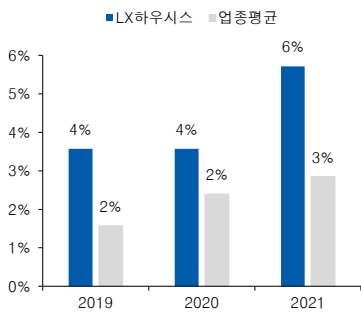
물 사용량 vs. 매출액 증가율



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

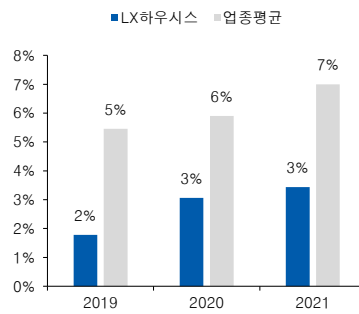
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



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

계약직 비율 vs. 업종 평균



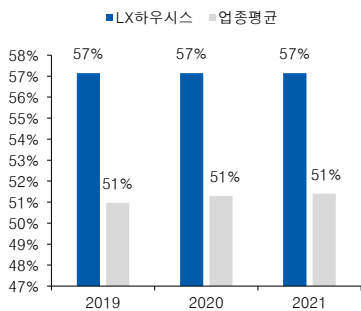
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익의 비율 vs. 업종 평균

데이터 미공시

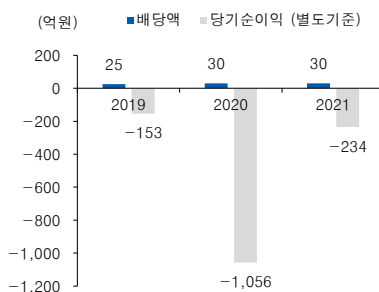
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



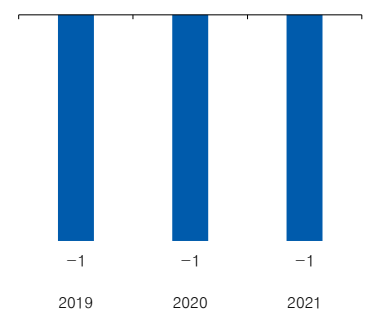
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당액 및 당기순이익 추이



주: 2019~2021년 당기순손실 발생
 ▶ 2021년 당기순손실 발생하였으나 배당금 지급 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 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.