Company Note
2024. 07. 26

LX하우시스 (108670)

BUY
TP 58,000원

2Q24 Review: 위축된 전방 속 양호한 실적

Analyst 신동현
02-3787-2335 dhshin@hmsec.com

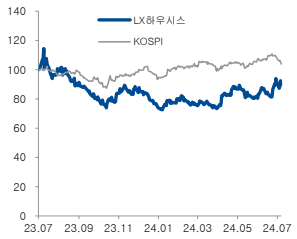
현재주가 (7/25)	46,450원
상승여력	24.9%
시가총액	417십억원
발행주식수	8,968천주
자본금/액면가	50십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	59,100원/37,450원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인지분율	15.68%
주요주주	엘엑스홀딩스 외 2 인 33.63%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.5	9.4	23.9
상대주가(%p)	4.9	6.1	12.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	3,096	-5,788	58,000
After	9,038	10,176	58,000
Consensus	6,900	7,950	55,667
Cons. 차이	31.0%	28.0%	4.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q24 연결 매출액 9,419억원(+0.4% YoY, +10.9% QoQ), 영업이익 378억원(-22.9% YoY, +18.1% QoQ, OPM 4.0%) 기록
- 건축자재 부문 이익 감소를 자동차소재/산업용필름 부문 Mix 개선으로 방어했으며, 높은 기저 감안 시 양호한 이익 수준임. B2B 제품군에서 주택 경기 침체의 영향이 점차 나타날 것으로 전망됨에 따라 B2C 비중을 높여 매출 방어 및 이익률 향상을 꾀하는 점도 긍정적임

주요이슈 및 실적전망

- 2Q24 연결 매출액 9,419억원, 영업이익 378억원. 컨센서스 및 당사 추정치 부합
- B2B 비중이 상대적으로 높은 창호 제품은 23년 착공물량 감소 영향(착공물량 변동에 약 1.5년 후행)으로 향후 매출액 감소가 예상되나 당분기까지는 견조한 것으로 추정됨
- B2B 수주 감소가 전망됨에 따라 창호 신제품 '뷰프레임' 출시로 B2C 비중 확대를 추진 중. 당분기 런칭 직후 마케팅 비용이 증가해 영업이익률은 다소 하락했지만, 창호-PVC 가격 Spread는 지속 확대 추세인 만큼 향후 판관비 효과 감소 및 B2C 매출 증가에 따라 이익률은 정상화될 수 있을 것
- 장식재 매출은 전년동기대비 증가한 반면, 미국 주택 거래 감소 영향으로 미국향 고마진 제품인 '이스톤' 판매가 부진한 모습을 보여 표면소재 매출 감소. 창호 판관비 증가, 표면소재 Mix 악화, 이례적으로 높았던 기저 효과로 건축자재부문 영업이익은 -42.4% YoY 기록
- 자동차소재/부품은 고부가 부품 판매 증가로 전체 수익성이 개선됨. 더불어 가전용 필름의 해외 가전사 적용 모델 확대에 따라 자동차소재/산업용필름 부문은 매출액 및 영업이익 모두 전년동기대비 증가함
- 향후 국내 주택 매매거래량 및 미국 주택 거래 회복 속도에 따라 동사의 이익률 추가 상승 여부가 결정될 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

- 안정적인 원가율, 자동차소재/산업용필름 부문의 견조한 실적 유지로 ROE의 지속 개선 전망
- 목표주가 58,000원, 투자의견 BUY 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	3,611	15	-117	193	-13,086	적전	NA	0.4	5.9	NA	0.6
2023	3,526	110	62	287	6,689	흑전	6.5	0.5	3.4	7.7	3.9
2024F	3,509	118	83	278	9,038	35.1	5.1	0.5	3.0	9.6	3.7
2025F	3,600	128	93	262	10,176	12.6	4.6	0.5	2.4	10.0	3.7
2026F	3,736	135	105	246	11,509	13.1	4.0	0.4	1.8	10.4	3.7

*K-IFRS 연결 기준

<표1> LX하우시스 2Q24 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q23	1Q24	2Q24P	(YoY)	(QoQ)	2Q24F	Diff.	2Q24F	Diff.
매출액	938	849	942	0.4%	10.9%	931	1.2%	931	1.2%
영업이익	49	32	38	-22.9%	18.1%	38	-1.6%	39	-3.9%
세전이익	36	25	34	-6.8%	34.2%	31	9.2%	31	8.3%
당기순이익	34	18	33	-3.1%	83.0%	27	23.9%	26	27.1%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> LX하우시스 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	3,509	3,600	3,494	3,547	0.4%	1.5%
영업이익	118	128	118	123	0.2%	4.0%
세전이익	96	109	89	100	7.5%	9.3%
당기순이익	83	93	75	84	10.9%	10.2%

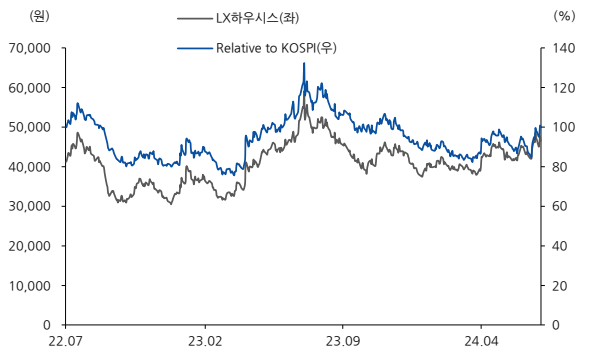
자료: 현대차증권

<표3> LX하우시스 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	88,973	- 2024F BPS
Target P/B (배)	0.65	- 착공 감소 국면의 저점 P/B 평균
적정주가 (원)	57,832	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	58,000	
전일종가 (원)	46,450	- 2024.07.25 종가
상승여력 (%)	24.9	
투자의견	BUY	

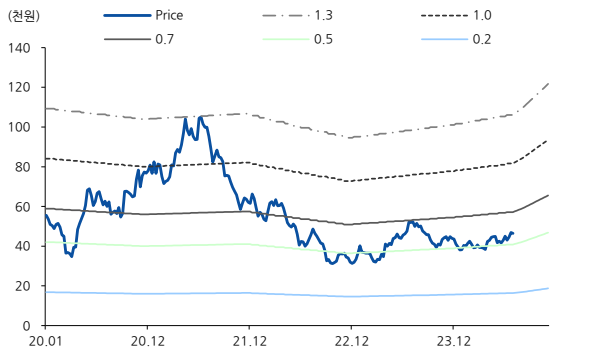
자료: 현대차증권

<그림1> LX하우시스 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> LX하우시스 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표4> LX하우시스 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	840	938	864	883	849	942	852	865	3,526	3,509	3,600
YoY	-2.4%	-1.1%	-5.4%	-0.5%	1.1%	0.4%	-1.4%	-2.0%	-2.4%	-0.5%	2.6%
>건축자재	621	683	636	627	614	678	617	602	2,568	2,511	2,579
YoY	-2.0%	-3.2%	-3.5%	-3.3%	-1.1%	-0.9%	-3.0%	-4.0%	-3.0%	-2.2%	2.7%
>자동차/필름	219	255	228	255	235	264	235	263	957	997	1,020
YoY	-4.1%	4.9%	-10.5%	6.9%	7.4%	3.8%	3.0%	3.0%	-0.8%	4.2%	2.3%
매출총이익	194	237	220	190	217	235	216	221	841	888	925
YoY	-4.3%	11.1%	4.8%	41.2%	11.8%	-0.6%	-2.0%	16.2%	10.6%	5.7%	4.2%
GPM	23.0%	25.3%	25.5%	21.5%	25.5%	25.0%	25.3%	25.5%	23.8%	25.3%	25.7%
영업이익	16	49	35	9	32	38	33	15	110	118	128
YoY	132.2%	776.1%	130.9%	흑전	101.1%	-23.5%	-6.2%	65.0%	635.1%	7.5%	8.4%
OPM	1.9%	5.3%	4.1%	1.0%	3.8%	4.0%	3.9%	1.7%	3.1%	3.4%	3.6%
>건축자재	11	37	28	2	21	21	22	4	79	69	83
YoY	-2.7%	206.8%	143.1%	흑전	86.3%	-42.4%	-22.9%	86.4%	165.9%	-13.2%	20.4%
OPM	1.8%	5.4%	4.4%	0.4%	3.5%	3.2%	3.5%	0.7%	3.1%	2.7%	3.2%
>자동차/필름	5	13	8	7	11	16	12	11	32	50	46
YoY	흑전	흑전	84.0%	흑전	129.8%	29.9%	51.6%	52.9%	흑전	55.3%	-8.2%
OPM	2.2%	5.0%	3.4%	2.7%	4.8%	6.2%	5.0%	4.0%	3.4%	5.0%	4.5%
세전이익	6	36	31	-5	25	34	28	10	68	96	109
YoY	흑전	흑전	203.9%	적지	288.8%	-7.4%	-11.5%	흑전	흑전	39.7%	14.6%
세전이익률	0.8%	3.9%	3.6%	-0.6%	2.9%	3.6%	3.2%	1.1%	1.9%	2.7%	3.0%
당기순이익	5	34	28	-4	18	33	23	8	62	83	93
YoY	흑전	흑전	164.6%	적지	292.7%	-2.0%	-16.4%	흑전	흑전	34.1%	12.3%
당기순이익률	0.6%	3.6%	3.2%	-0.5%	2.1%	3.5%	2.7%	1.0%	1.8%	2.4%	2.6%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,611	3,526	3,509	3,600	3,736
증가율 (%)	4.4	-2.4	-0.5	2.6	3.8
매출원가	2,851	2,685	2,620	2,674	2,772
매출원가율 (%)	79.0	76.1	74.7	74.3	74.2
매출총이익	760	841	888	925	964
매출이익률 (%)	21.0	23.9	25.3	25.7	25.8
증가율 (%)	-8.7	10.7	5.6	4.2	4.2
판매관리비	745	731	770	797	829
판관비율(%)	20.6	20.7	21.9	22.1	22.2
EBITDA	193	287	278	262	246
EBITDA 이익률 (%)	5.3	8.1	7.9	7.3	6.6
증가율 (%)	-18.9	48.7	-3.1	-5.8	-6.1
영업이익	15	110	118	128	135
영업이익률 (%)	0.4	3.1	3.4	3.6	3.6
증가율 (%)	-78.6	633.3	7.3	8.5	5.5
영업외손익	-121	-39	-22	-19	-12
금융수익	16	14	24	30	37
금융비용	48	52	49	49	49
기타영업외손익	-89	-1	3	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-106	71	96	109	124
세전계속사업이익률	-2.9	2.0	2.7	3.0	3.3
증가율 (%)	적전	흑전	35.2	13.5	13.8
법인세비용	5	7	13	16	19
계속사업이익	-111	64	83	93	105
중단사업이익	-6	-2	0	0	0
당기순이익	-118	62	83	93	105
당기순이익률 (%)	-3.3	1.8	2.4	2.6	2.8
증가율 (%)	적전	흑전	33.9	12.0	12.9
지배주주지분 순이익	-117	62	83	93	105
비지배주주지분 순이익	-1	0	0	0	0
기타포괄이익	37	-7	8	0	0
총포괄이익	-81	55	91	93	105

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,079	1,105	1,645	1,886	2,111
현금성자산	181	241	798	1,004	1,199
단기투자자산	4	10	10	10	10
매출채권	467	459	450	469	485
재고자산	375	336	330	343	355
기타유동자산	52	59	58	60	62
비유동자산	1,405	1,280	1,159	1,025	914
유형자산	1,097	1,013	907	781	677
무형자산	53	56	46	37	30
투자자산	14	13	13	13	13
기타비유동자산	241	198	193	194	194
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,484	2,385	2,805	2,911	3,025
유동부채	1,061	1,042	1,262	1,288	1,310
단기차입금	323	242	220	220	220
매입채무	227	272	267	277	287
유동성장기부채	163	160	160	160	160
기타유동부채	348	368	615	631	643
비유동부채	643	510	653	657	661
사채	399	307	433	433	433
장기차입금	118	86	87	87	87
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	126	117	133	137	141
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,704	1,552	1,915	1,945	1,971
지배주주지분	780	833	890	966	1,054
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616	616
자본조정 등	-8	-8	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	-4	-0	8	8	8
이익잉여금	126	175	224	300	388
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	780	833	890	966	1,054

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	72	371	514	222	212
당기순이익	-118	62	83	93	105
유형자산 상각비	168	166	150	126	104
무형자산 상각비	10	12	11	9	7
외환손익	6	6	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-121	104	262	-5	-4
기타	127	21	8	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-181	-57	-18	-0	-0
투자자산의 감소(증가)	-6	-0	0	-0	-0
유형자산의 감소	1	4	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-215	-101	-28	0	0
기타	39	40	9	0	0
재무활동으로인한현금흐름	68	-254	64	-16	-16
차입금의 증가(감소)	44	-32	1	0	0
사채의증가(감소)	120	-92	125	0	0
자본의 증가	-0	0	0	0	0
배당금	-3	-2	-17	-17	-17
기타	-93	-128	-45	1	1
기타현금흐름	0	-0	-3	0	0
현금의증가(감소)	-41	59	557	206	195
기초현금	222	181	241	798	1,004
기말현금	181	241	798	1,004	1,199

(단위: 원, 배, %)

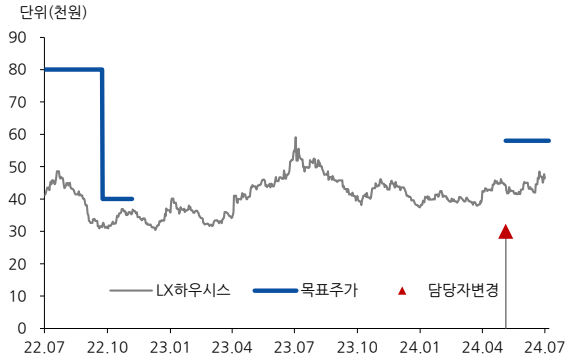
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	-13,156	6,689	9,038	10,176	11,509
EPS(지배순이익 기준)	-13,086	6,689	9,038	10,176	11,509
BPS(자본총계 기준)	77,994	83,298	88,973	96,577	105,376
BPS(지배지분 기준)	77,994	83,298	88,973	96,577	105,376
DPS	200	1,700	1,700	1,700	1,700
P/E(당기순이익 기준)	-2.4	6.5	5.1	4.6	4.0
P/E(지배순이익 기준)	-2.4	6.5	5.1	4.6	4.0
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	5.9	3.4	3.0	2.4	1.8
배당수익률	0.6	3.9	3.7	3.7	3.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	35.1	12.6	13.1
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	35.1	12.6	13.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-14.3	7.7	9.6	10.0	10.4
ROE(지배순이익 기준)	-14.2	7.7	9.6	10.0	10.4
ROA	-4.7	2.5	3.2	3.3	3.5
안정성 (%)					
부채비율	218.5	186.3	215.2	201.4	187.1
순차입금비율	109.0	68.7	44.1	19.4	순현금
이자보상배율	0.4	2.5	2.5	2.6	2.8

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.29	BUY	80,000	-45.32	-27.13
2022.10.18	BUY	40,000	-14.72	-7.63
2023.04.18	AFTER 6M	40,000	8.50	47.75
2024.05.29	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.05.29	BUY	58,000	-24.56	-16.38
2024.07.26	BUY	58,000		

▶ 최근 2년간 LX하우시스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.