

LX하우시스 (108670)

건자재



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	50,000원 (M)
현재주가 (4/27)	35,900원
상승여력	39%

시가총액	3,406억원
총발행주식수	10,000,000주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	29,116주
52주 고	59,800원
52주 저	30,450원
외인지분율	14.08%
주요주주	엘엑스홀딩스 외 2 인 33.59%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.6	(10.6)	(38.8)
상대	9.7	(11.0)	(35.3)
절대(달려환산)	10.5	(17.7)	(42.2)

수익성 개선에 근거한 호실적

1Q23 Review : 수익성 개선에 근거한 호실적

2023년 1분기, LX하우시스 연결 잠정 실적은 매출액 8,404억원(-2.4%, YoY), 영업이익 161억원(+132.2%, YoY)으로 전년동기 대비 큰 폭의 이익 개선을 시현했다. 매출액은 전 사업부문 모두 전년동기 대비 감소했으나, 영업이익은 PVC 등 주요 원재료 가격 하락과 원가 부담 요인으로 작용했던 물류비 안정화 등이 수익성 개선 효과로 반영되었다. 건자재 부문 영업이익은 주택매매거래 위축에도 불구하고, 프리미엄 제품(PF단열재, 미국 이스톤)과 환율 효과 및 바닥재 등 해외 판매 비중 증가의 Mix 개선으로 전년동기와 유사한 수준을 기록했다. 자동차소재/산업용필름 부문 영업손익은 완성차 판매 증가에 따른 자동차용 원단/부품 판매 회복과 기 반영된 자산 손상차손 인식 등 비용 구조 효율화로 흑자전환에 성공했다 [-43억원(1Q22) → -65억원(4Q22) → +52억원(1Q23P)].

주택매매거래 회복 가능성, 자동차 소재 부문의 흑자 기조 기대

최근, 국토교통부에서 발표한 3월 주택매매거래량은 약 5.2만 건(-2.1%, YoY)으로 전년동기 대비 감소 폭을 축소하고 있다. 주택매매거래 회복은 부엌/욕실 사업부 신설 등을 통한 B2C 사업 확대 방향성과 맞물려 건자재 실적 회복에 기여할 전망이다. 착공 지표 약화 및 신규 아파트 분양 축소의 부정적 요인은 상존하나, 착공/분양 시기에 후행하여 연동되는 B2B 시장은 PF단열재 4호라인 증설 효과와 더불어 관련 실적을 방어해 나갈 것으로 예상된다.

자동차소재/산업용필름 부문은 가전 수요 둔화에 따른 가전필름 수요 위축이 지속되고 있는 것으로 파악되나, 완성차 판매 증가에 기인한 자동차소재 실적 회복으로 흑자 전환 기조를 유지해나갈 것으로 추정한다.

투자의견 Buy 및 목표주가 50,000원 유지

LX하우시스에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 50,000원(2023년 추정 BPS 78,741원 * Target PBR 0.64x, Band 하단 평균 할인)을 유지한다. 건자재 B2C 업황 회복 및 손익 개선 가능성과 적자 사업부였던 자동차소재/산업용필름 부문의 실적 턴어라운드 기조를 고려한다면 2023년 기준, PBR 0.46x(2020년, 코로나 19 시기 0.4x)에 불과한 현 주가에서의 매수 전략은 유효하다고 판단한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	8,404	-2.4	-5.3	8,201	2.5
영업이익	161	132.2	흑전	4	4,500.9
세전계속사업이익	63	흑전	흑전	-76	183.8
지배순이익	46	흑전	흑전	-52	190.2
영업이익률 (%)	1.9	+1.1 %pt	흑전	0.0	+1.9 %pt
지배순이익률 (%)	0.6	흑전	흑전	-0.6	+1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	34,598	36,112	36,350	36,825
영업이익	705	149	587	715
지배순이익	131	-1,171	79	189
PER	58.2	-3.6	42.0	17.3
PBR	1.0	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.9	5.1	4.8
ROE	1.5	-14.2	1.0	2.4

자료: 유안타증권

LX 하우스시스 1Q23 Review

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	861	948	914	887	840	-2.4%	-5.3%	820	2.5%
영업이익	7	6	15	-13	16	132.2%	흑전	0	4500.9%
세전이익	-1	-33	10	-82	6	흑전	흑전	-8	흑전
지배주주순이익	-3	-47	11	-78	5	흑전	흑전	-5	흑전
영업이익률	0.8%	0.6%	1.7%	-1.5%	1.9%			0.0%	
세전이익률	-0.2%	-3.5%	1.1%	-9.2%	0.8%			-0.9%	
지배주주순이익률	-0.4%	-5.0%	1.2%	-8.7%	0.6%			-0.6%	

자료: 현대건설, 유안타증권 리서치센터 추정

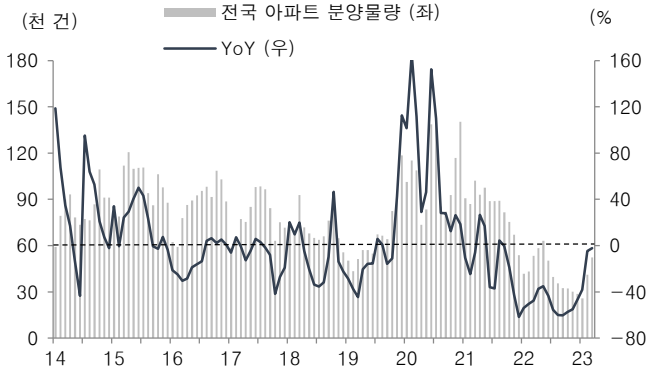
LX 하우스시스 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E
매출액	861	949	914	887	3,611	840	919	922	954	3,636	3,682
- 건축자재	633	706	659	649	2,647	621	689	661	694	2,666	2,697
- 자동차소재/부품	228	243	255	238	964	219	230	261	260	970	985
- 기타	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0
매출원가	659	735	704	753	2,851	646	694	710	794	2,844	2,850
% 매출원가율	76.5%	77.5%	77.0%	84.8%	79.0%	76.9%	75.5%	77.0%	83.2%	78.2%	77.4%
매출총이익	202	213	210	134	760	194	225	212	160	792	833
판관비	195	208	195	148	745	178	207	195	152	732	761
% 판관비율	22.7%	21.9%	21.3%	16.6%	20.6%	21.2%	22.5%	21.2%	15.9%	20.1%	20.7%
영업이익	7	6	15	-13	15	16	18	17	8	60	72
- 건축자재	11	12	11	-7	27	11	14	13	6	43	56
- 자동차소재/부품	-4	-6	4	-7	-12	5	4	4	3	16	15
- 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%	1.9%	1.8%	0.9%	1.6%	1.9%
- 건축자재	1.8%	1.6%	1.7%	-1.0%	1.0%	1.8%	2.0%	1.9%	0.8%	1.6%	2.1%
- 자동차소재/부품	-1.9%	-2.4%	1.7%	-2.7%	-1.3%	2.4%	1.8%	1.5%	1.0%	1.6%	1.5%
세전이익	-1	-33	10	-82	-106	6	6	5	-6	11	26
% 세전이익률	-0.2%	-3.5%	1.1%	-9.2%	-2.9%	0.8%	0.6%	0.5%	-0.7%	0.3%	0.7%
지배주주순이익	-3	-47	11	-78	-117	5	4	4	-5	8	19
% 지배주주순이익률	-0.4%	-5.0%	1.2%	-8.7%	-3.2%	0.6%	0.5%	0.4%	-0.5%	0.2%	0.5%

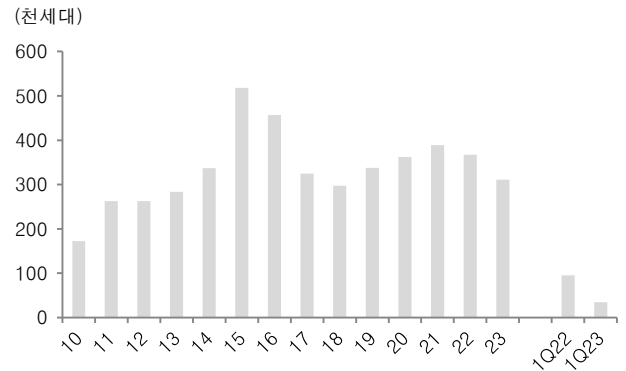
자료: 유안타증권 리서치센터

월별 주택매매거래량 추이 및 YoY 증감률



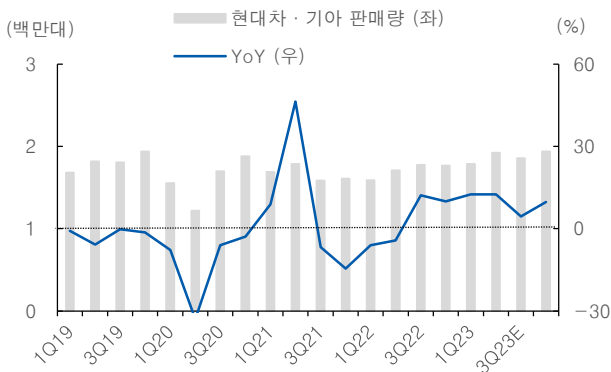
자료: 국토교통부, 유안타증권 리서치센터 / 주: 2023년 3월까지

전국 아파트 분양물량 추이



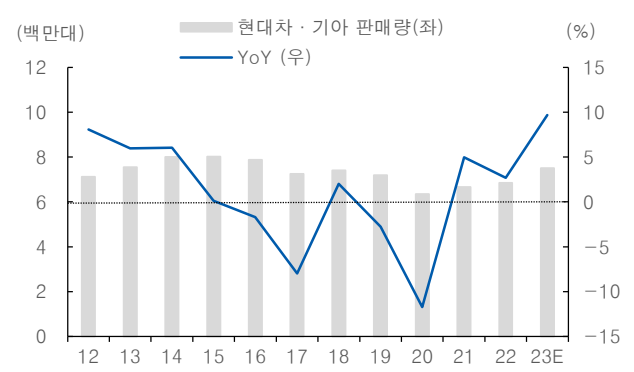
자료: REPS, 유안타증권 리서치센터

분기별 현대차·기아 판매량 추이



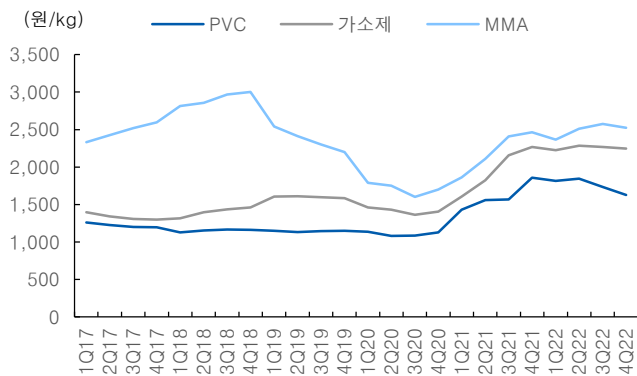
자료: 현대차, 기아, 유안타증권 리서치센터 추정

연간 현대차·기아 판매량 추이 및 가이던스



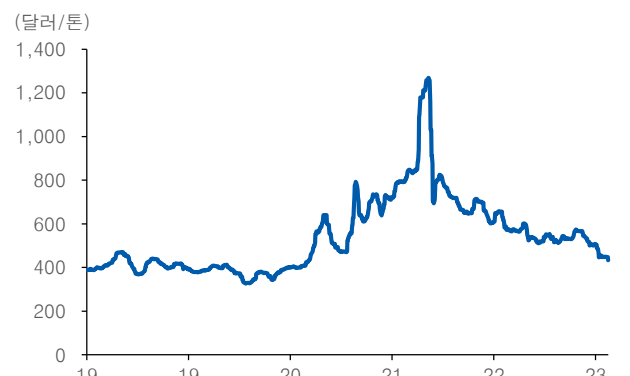
자료: 현대차, 기아, 유안타증권 리서치센터 추정

LX 하우시스 주요 원재료 가격 추이 [분기 누계 기준]



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

중국 PVC 가격 추이



자료: Sunsirs, 유안타증권 리서치센터

LX 하우스 (108670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	34,598	36,112	36,350	36,825	37,937	
매출원가	26,276	28,511	28,442	28,497	29,329	
매출총이익	8,322	7,601	7,908	8,328	8,607	
판매비	7,617	7,452	7,321	7,613	7,757	
영업이익	705	149	587	715	850	
EBITDA	2,378	1,933	2,367	2,515	2,670	
영업외손익	-488	-1,209	-478	-456	-428	
외환관련손익	59	-9	-56	30	40	
이자손익	-201	-284	-275	-270	-260	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-346	-916	-147	-216	-208	
법인세비용차감전순손익	217	-1,059	109	259	423	
법인세비용	69	54	29	70	114	
계속사업순손익	148	-1,113	80	189	309	
중단사업순손익	-21	-64	0	0	0	
당기순이익	127	-1,177	80	189	309	
지배지분순이익	131	-1,171	79	189	308	
포괄순이익	288	-809	280	379	509	
지배지분포괄이익	292	-803	280	372	500	

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	2,900	2,969	3,359	
당기순이익	127	-1,177	80	189	309	
감가상각비	1,583	1,681	1,690	1,710	1,730	
외환손익	2	59	56	-30	-40	
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-909	-1,210	-541	-540	-320	
기타현금흐름	505	1,367	1,615	1,640	1,680	
투자활동 현금흐름	-1,473	-1,808	-1,176	-1,390	-1,530	
투자자산	-10	15	0	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,909	-2,150	-1,510	-1,820	-1,980	
유형자산 감소	11	12	0	0	0	
기타현금흐름	435	315	334	430	450	
재무활동 현금흐름	-819	678	-473	-397	-690	
단기차입금	0	0	-23	-120	-200	
사채 및 장기차입금	-481	1,040	-80	120	-50	
자본	0	0	0	3	0	
현금배당	-30	-30	-20	-20	-20	
기타현금흐름	-307	-332	-349	-380	-420	
연결범위변동 등 기타	-7	1	-1,101	-1,052	-980	
현금의 증감	-992	-409	150	130	158	
기초 현금	3,214	2,222	1,812	1,963	2,093	
기말 현금	2,222	1,812	1,963	2,093	2,251	
NOPLAT	705	157	587	715	850	
FCF	-601	-1,430	1,390	1,149	1,379	

자료: 유안타증권

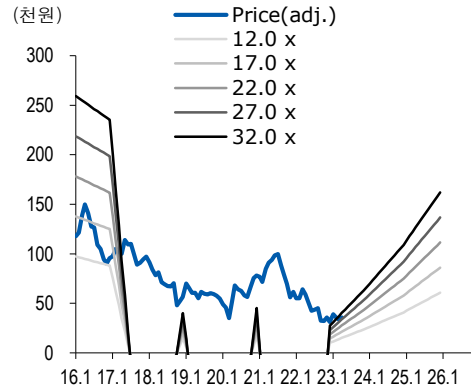
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	11,487	10,788	11,053	11,343	11,591	
현금및현금성자산	2,222	1,812	1,963	2,093	2,251	
매출채권 및 기타채권	5,246	4,976	5,030	5,210	5,350	
재고자산	3,576	3,746	3,790	3,760	3,710	
비유동자산	13,987	14,049	13,894	13,934	14,134	
유형자산	11,712	10,967	10,787	10,897	11,147	
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0	
기타투자자산	70	135	140	150	170	
자산총계	25,474	24,837	24,947	25,277	25,725	
유동부채	12,201	10,606	11,217	11,573	11,923	
매입채무 및 기타채무	6,153	5,086	5,190	5,370	5,720	
단기차입금	2,442	3,233	3,210	3,090	2,890	
유동성장기부채	2,944	1,627	2,147	2,423	2,573	
비유동부채	4,639	6,432	5,872	5,685	5,495	
장기차입금	739	1,180	1,080	1,023	1,023	
사채	2,794	3,992	3,492	3,392	3,192	
부채총계	16,840	17,038	17,088	17,258	17,418	
지배지분	8,635	7,799	7,858	8,018	8,306	
자본금	500	500	500	500	500	
자본잉여금	6,161	6,158	6,158	6,162	6,162	
이익잉여금	2,180	1,259	1,318	1,486	1,774	
비지배지분	-1	0	0	0	0	
자본총계	8,634	7,799	7,858	8,018	8,306	
순차입금	7,191	8,976	8,736	8,546	8,118	
총차입금	9,518	10,831	10,748	10,698	10,428	

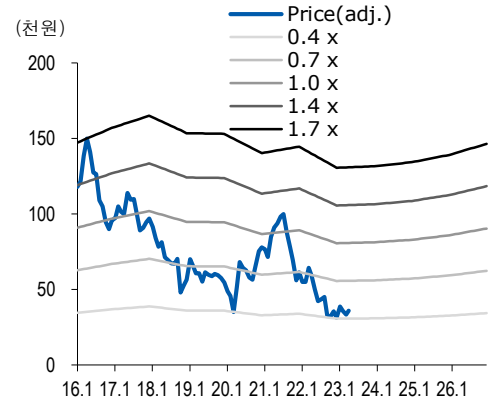
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	1,419	-13,086	855	2,076	3,409	
BPS	86,527	78,153	78,741	80,346	83,229	
EBITDAPS	23,780	19,332	23,665	25,151	26,705	
SPS	345,979	361,115	363,502	368,245	379,366	
DPS	300	200	200	200	200	
PER	58.2	-3.6	42.0	17.3	10.5	
PBR	1.0	0.6	0.5	0.4	0.4	
EV/EBITDA	6.3	6.9	5.1	4.8	4.3	
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	0.7	1.3	3.0	
영업이익 증가율 (%)	-0.8	-78.8	292.6	21.9	18.9	
지배순이익 증가율 (%)	흑전	적전	흑전	138.3	63.3	
매출총이익률 (%)	24.1	21.0	21.8	22.6	22.7	
영업이익률 (%)	2.0	0.4	1.6	1.9	2.2	
지배순이익률 (%)	0.4	-3.2	0.2	0.5	0.8	
EBITDA 마진 (%)	6.9	5.4	6.5	6.8	7.0	
ROIC	3.4	1.1	2.9	3.5	4.2	
ROA	0.5	-4.7	0.3	0.8	1.2	
ROE	1.5	-14.2	1.0	2.4	3.8	
부채비율 (%)	195.0	218.5	217.5	215.2	209.7	
순차입금/자기자본 (%)	83.3	115.1	111.2	106.6	97.7	
영업이익/금융비용 (배)	3.0	0.4	1.8	2.2	2.7	

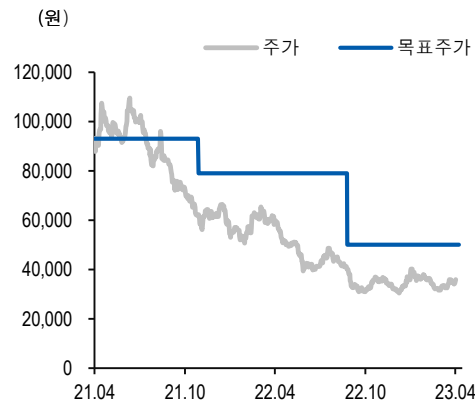
P/E band chart



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
2023-04-28	BUY	50,000	1년		
2022-09-20	BUY	50,000	1년		
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)	91.3
Hold(중립)	8.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-04-26

※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

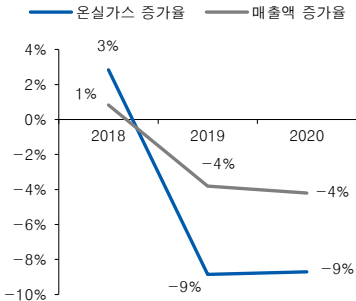
유안타 ESG Scoring 기준

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



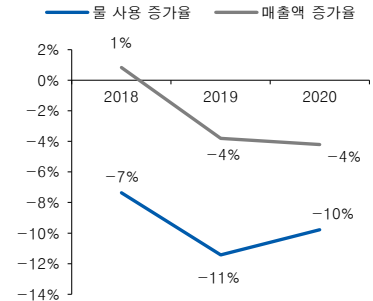
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

2017~2020년 신재생 에너지 미사용

▶ 신재생 에너지 미사용 = +0점

물 사용량 vs. 매출액 증가율

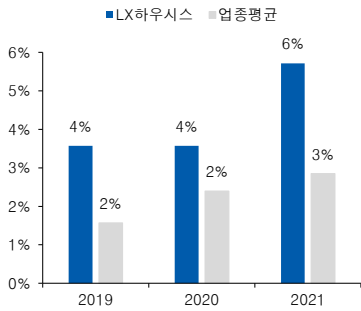


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

Social

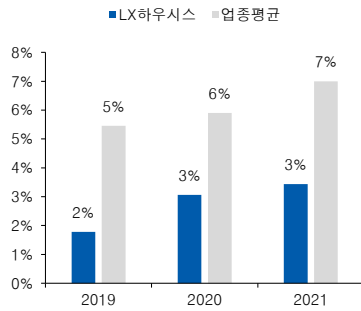


여성임원비율 vs. 업종 평균



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

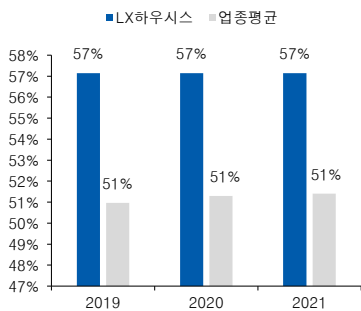
사회기부금/당기순이익의 비율 vs. 업종 평균

데이터 미공시

Governance

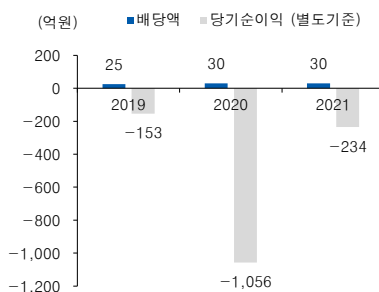


사외이사 비율 vs. 업종 평균



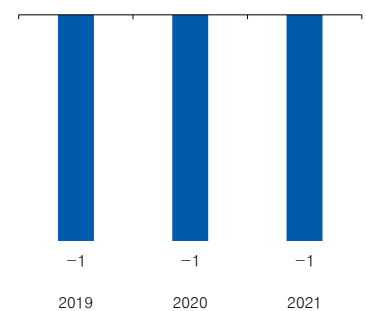
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

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 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.