



2023년 10월 04일 | 기업분석_Update

LX하우시스 (108670)

계절적 요인 제거 시 2분기와 비슷한 분위기

BUY (유지)

목표주가(12M) 90,000원
현재주가(9.27) 45,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,465.07
52주 최고/최저(원)	59,100/30,450
시가총액(십억원)	410.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	8,967.7
60일 평균 거래량(천주)	61.3
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	17.72
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스 외 2인	33.63

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	3,618.8	3,637.4
영업이익(십억원)	132.0	152.7
순이익(십억원)	72.2	84.6
EPS(원)	7,204	8,443
BPS(원)	86,160	94,391

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,459.8	3,611.2	3,616.2	3,758.3
영업이익	70.5	14.9	136.1	145.6
세전이익	21.7	(105.9)	93.7	110.2
순이익	13.1	(117.1)	75.2	77.1
EPS	1,309	(11,710)	7,521	7,707
증감율	흑전	적전	흑전	2.47
PER	46.98	(2.67)	6.02	5.88
PBR	0.71	0.40	0.53	0.48
EV/EBITDA	5.57	6.35	3.78	3.28
ROE	1.54	(14.25)	9.17	8.59
BPS	86,552	78,194	86,166	93,668
DPS	300	200	200	200

3Q23 추정치: 매출액 9,165억원, 영업이익 374억원(OPM 4.1%)

LX하우시스 3Q23 매출액 9,165억원(+0.3%yoy), 영업이익 374억원(+143.6%yoy)로 추정한다. 2분기에 비해 영업일수의 감소(장마, 휴가, 연휴 등)로 매출액은 감소할 것으로 추정했다. 다만 2분기와 유사한 낮은 원재료 가격, 안정화된 물류비, 계절적 요인을 제거했을 때의 유사한 판매 분위기를 고려했을 때, 마진은 크게 차이 나지 않은 것으로 추정했다.

건조한 B2B, 올라올 B2C

현재 실적의 근간이 되는 B2B부문 실적은 내년까지 유지될 것으로 전망한다. B2B 인테리어 자재 지표로 볼 수 있는 준공물량은 내년까지는 증가로 보기 때문이다. 여기에 매매거래량 증가에 따라 B2C 부문에서의 실적 기선이 더해질 것으로 기대한다. 3분기부터 분기별로 매출액 증가할 수 있는 상황으로, 흑자가 될 수 있는 수준은 아니지만 개선되고 있는 것으로 판단한다. 2분기 월평균 매매거래량은 약 5만건으로, 정상적인 범위인 월평균 6.5만건까지의 회복 가능성은 남아있는 상황이다. 올해 하반기와 내년 상반기 중으로 매매거래량이 정상 수준으로 회복될 것으로 기대한다. 지속되는 착공 감소에 따른 장기적 수급불균형은 현재의 기대수요로 전환되어 가격 상승을 동반한 매매거래량 증가를 유발할 수 있기 때문이다.

투자의견 Buy, 목표주가 90,000원 유지

LX하우시스 투자의견 Buy, 목표주가는 90,000원을 유지한다. 목표주가는 23년 EPS 추정치에 Target P/E 12.0배를 적용했다. 과거 영업이익 1,000억원 레벨을 유지하고 있을 때의 밸류에이션 수준을 고려했다. 업황과 LX하우시스의 실적 역량을 고려했을 때, 주가 상승 여력은 충분히 있다고 판단한다. 다만, 현재 주가가 부진한 이유는 LX그룹의 HMM 인수 참여 영향으로 추정한다. HMM을 인수하기에 LX그룹의 현금은 부족해서, 그룹 내 회사들의 자금 역량을 총동원할지 모른다는 우려가 있는 것으로 판단한다. LX하우시스는 차입금 상황이 우선인 재무 상태여서, 우려가 있을 수밖에 없다. 인수 여부에 대해서 판단하기 어려우므로, HMM 본입찰이 있는 11월까지 변동성은 심한 상황이어서 투자 판단에 유의할 필요가 있다.



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
RA 하민호 minho@hanafn.com

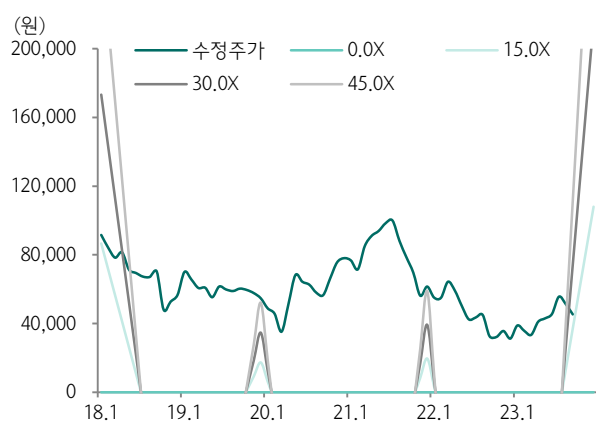
하나증권 리서치센터

도표 1. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2023E EPS	7,520	
2024E EPS	7,707	
Target PER (배)*	12.0	
목표주가 (원)	90,243	
현재주가 (원)	45,800	
상승여력	97.0%	

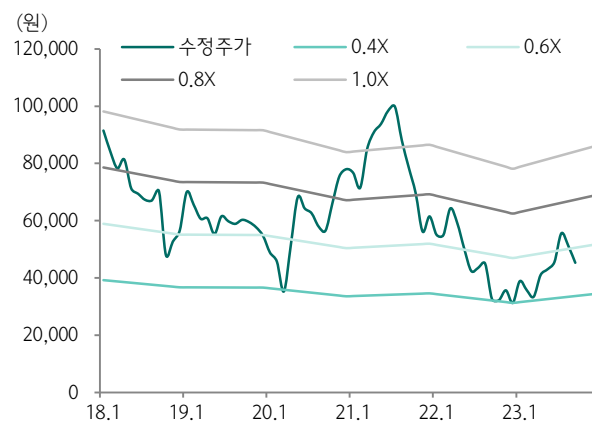
자료: LX하우시스, 하나증권 추정

도표 2. PER Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. LX하우시스 연결 실적 개요

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	8,614	9,485	9,140	8,872	8,404	9,385	9,165	9,208	36,112	36,163	37,583	39,903
YoY	11.7	5.7	5.6	-4.2	-2.4	-1.1	0.3	3.8	4.4	0.1	3.9	6.2
1. 건축자재	6,333	7,075	6,593	6,488	6,214	6,835	6,593	6,812	26,489	26,454	27,777	29,999
YoY	14.1	7.3	1.7	-5.8	-1.9	-3.4	0.0	5.0	3.8	-0.1	5.0	8.0
2. 자동차/산업 소재	2,281	2,428	2,547	2,384	2,190	2,550	2,572	2,396	9,640	9,708	9,805	9,904
YoY	5.9	0.0	15.3	-0.8	-4.0	5.0	1.0	0.5	4.8	0.7	1.0	1.0
매출총이익	2,024	2,132	2,100	1,345	1,936	2,252	2,115	2,174	7,601	8,478	8,780	9,439
매출총이익률	23.5	22.5	23.0	15.2	23.0	24.0	23.1	23.6	21.0	23.4	23.4	23.7
판매 및 관리비	1,954	2,076	1,946	1,475	1,775	1,758	1,741	1,842	7,452	7,117	7,324	7,776
판매비율	22.7	21.9	21.3	16.6	21.1	18.7	19.0	20.0	20.6	19.7	19.5	19.5
영업이익	69	56	153	-130	161	494	374	332	149	1,361	1,456	1,663
YoY	-76.4	-81.6	29.5	적지	132.2	775.7	143.6	흑전	-78.8	811.2	6.9	14.2
영업이익률	0.8	0.6	1.7	-1.5	1.9	5.3	4.1	3.6	0.4	3.8	3.9	4.2
1. 건축자재	112	115	109	-65	109	366	297	272	271	1,044	1,260	1,465
영업이익률	1.8	1.6	1.7	-1.0	1.8	5.4	4.5	4.0	1.0	3.9	4.5	4.9
2. 자동차소재	-43	-59	44	-65	52	129	77	60	-123	318	196	198
영업이익률	-1.9	-2.4	1.7	-2.7	2.4	5.1	3.0	2.5	-1.3	3.3	2.0	2.0
영업외손익	-83	-384	-51	-690	-98	-132	-100	-100	-1,209	-430	-400	-400
세전이익	-13	-328	102	-820	63	362	274	232	-1,059	932	1,056	1,263
YoY	적전	적지	96.7	적지	흑전	흑전	167.8	흑전	적전	흑전	13.3	19.6
지배주주순이익	-30	-470	106	-776	46	336	200	170	-1,171	752	771	922
YoY	적전	적지	236.1	적지	흑전	흑전	89.2	흑전	적전	흑전	2.5	19.6

자료: LX하우시스, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,459.8	3,611.2	3,616.2	3,758.3	3,990.3
매출원가	2,627.6	2,851.1	2,756.7	2,880.3	3,046.4
매출총이익	832.2	760.1	859.5	878.0	943.9
판매비	761.7	745.2	723.4	732.4	777.6
영업이익	70.5	14.9	136.1	145.6	166.3
금융손익	(19.2)	(32.1)	(40.1)	(31.9)	(25.3)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(29.6)	(88.7)	(2.3)	(3.5)	(6.1)
세전이익	21.7	(105.9)	93.7	110.2	134.8
법인세	6.9	5.4	18.0	28.5	34.1
계속사업이익	14.8	(111.3)	75.1	77.1	92.2
중단사업이익	(2.1)	(6.4)	0.1	0.0	0.0
당기순이익	12.7	(117.7)	75.2	77.1	92.2
비배주주지분 순이익	(0.4)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	13.1	(117.1)	75.2	77.1	92.2
지배주주지분포괄이익	29.2	(80.3)	81.8	77.1	92.2
NOPAT	48.0	15.7	110.0	107.9	124.2
EBITDA	237.8	193.3	311.1	293.7	289.8
성장성(%)					
매출액증가율	13.88	4.38	0.14	3.93	6.17
NOPAT증가율	(21.95)	(67.29)	600.64	(1.91)	15.11
EBITDA증가율	(4.69)	(18.71)	60.94	(5.59)	(1.33)
영업이익증가율	(0.70)	(78.87)	813.42	6.98	14.22
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	흑전	2.53	19.58
EPS증가율	흑전	적전	흑전	2.47	19.61
수익성(%)					
매출총이익률	24.05	21.05	23.77	23.36	23.65
EBITDA이익률	6.87	5.35	8.60	7.81	7.26
영업이익률	2.04	0.41	3.76	3.87	4.17
계속사업이익률	0.43	(3.08)	2.08	2.05	2.31

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,309	(11,710)	7,521	7,707	9,218
BPS	86,552	78,194	86,166	93,668	102,682
CFPS	26,398	20,956	32,018	28,554	27,517
EBITDAPS	23,780	19,332	31,107	29,367	28,984
SPS	345,979	361,115	361,624	375,826	399,028
DPS	300	200	200	200	200
주기지표(배)					
PER	46.98	(2.67)	6.02	5.88	4.91
PBR	0.71	0.40	0.53	0.48	0.44
PCFR	2.33	1.49	1.41	1.59	1.65
EV/EBITDA	5.57	6.35	3.78	3.28	2.66
PSR	0.18	0.09	0.13	0.12	0.11
재무비율(%)					
ROE	1.54	(14.25)	9.17	8.59	9.41
ROA	0.53	(4.65)	3.02	3.02	3.46
ROIC	3.66	1.10	7.89	8.55	10.96
부채비율	195.04	218.45	190.91	178.32	166.70
순부채비율	86.23	119.27	87.05	57.53	33.60
이자보상배율(배)	2.98	0.45	2.95	3.22	3.67

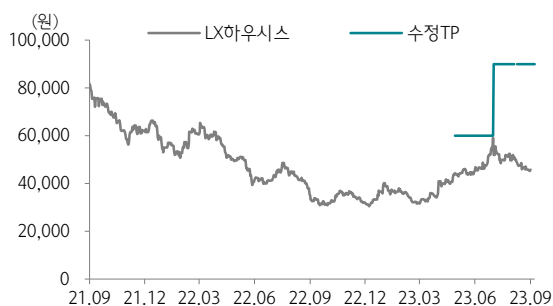
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,148.7	1,078.8	1,207.3	1,455.8	1,711.1
금융자산	232.8	185.5	281.8	493.8	689.3
현금성자산	222.2	181.2	277.4	489.2	684.4
매출채권	469.8	466.6	484.3	503.4	534.8
재고자산	357.6	374.6	388.7	404.1	429.3
기타유동자산	88.5	52.1	52.5	54.5	57.7
비유동자산	1,398.7	1,404.9	1,293.5	1,145.6	1,022.2
투자자산	7.0	13.5	14.6	14.7	14.9
금융자산	7.0	13.5	14.6	14.7	14.9
유형자산	1,171.2	1,096.7	998.2	859.6	743.8
무형자산	42.6	52.7	52.7	43.2	35.4
기타비유동자산	177.9	242.0	228.0	228.1	228.1
자산총계	2,547.4	2,483.7	2,500.9	2,601.4	2,733.2
유동부채	1,220.1	1,060.6	1,023.3	1,046.9	1,085.5
금융부채	564.0	518.6	460.1	461.4	463.6
매입채무	278.9	226.9	235.4	244.8	260.0
기타유동부채	377.2	315.1	327.8	340.7	361.9
비유동부채	463.9	643.2	617.9	619.8	622.9
금융부채	413.3	597.1	570.1	570.1	570.1
기타비유동부채	50.6	46.1	47.8	49.7	52.8
부채총계	1,684.0	1,703.8	1,641.2	1,666.7	1,708.4
지배주주지분	863.5	779.9	859.7	934.7	1,024.8
자본금	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
자본잉여금	616.1	615.8	615.8	615.8	615.8
자본조정	(8.2)	(8.2)	(8.2)	(8.2)	(8.2)
기타포괄이익누계액	(12.4)	(3.7)	2.7	2.7	2.7
이익잉여금	218.0	125.9	199.3	274.3	364.4
비지배주주지분	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	863.4	779.9	859.7	934.7	1,024.8
순금융부채	744.5	930.2	748.4	537.7	344.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	130.7	72.0	300.7	222.7	211.7
당기순이익	12.7	(117.7)	75.2	77.1	92.2
조정	208.9	310.7	193.7	148.1	123.6
감가상각비	167.4	178.4	174.9	148.1	123.6
외환거래손익	0.2	5.9	5.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	41.3	126.4	13.8	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(90.9)	(121.0)	31.8	(2.5)	(4.1)
투자활동 현금흐름	(147.3)	(180.8)	(64.1)	(0.3)	(0.5)
투자자산감소(증가)	(2.2)	(6.5)	(1.1)	(0.1)	(0.2)
자본증가(감소)	(189.8)	(213.8)	(65.3)	0.0	0.0
기타	44.7	39.5	2.3	(0.2)	(0.3)
재무활동 현금흐름	(81.9)	67.8	(112.6)	(0.7)	0.1
금융부채증가(감소)	28.9	138.5	(85.6)	1.3	2.2
자본증가(감소)	(0.4)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(107.4)	(67.4)	(25.0)	0.0	(0.1)
배당지급	(3.0)	(3.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
현금의 증감	(99.2)	(40.9)	96.2	211.8	195.2
Unlevered CFO	264.0	209.6	320.2	285.5	275.2
Free Cash Flow	(60.1)	(143.0)	233.8	222.7	211.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

LX하우시스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.7.28	BUY	90,000	-42.96%	-38.22%
23.5.25	BUY	60,000	-21.83%	-1.50%
23.1.17	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 9월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2023년 10월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 10월 01일