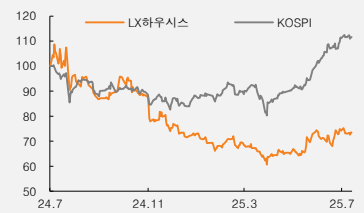


투자의견(하향)	중립
목표주가(유지)	35,000원
현재주가(25/7/24)	32,750원
상승여력	6.9%

영업이익(25F,십억원)	41
Consensus 영업이익(25F,십억원)	60
EPS 성장률(25F,%)	적진
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.7
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	11.7
KOSPI	3,190.45
시가총액(십억원)	294
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	66.2
외국인 보유비중(%)	11.9
베타(12M) 일간수익률	0.64
52주 최저가(원)	27,050
52주 최고가(원)	47,950

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.6	6.0	-31.3
상대주가	-1.2	-15.7	-40.6



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryoung.kim@miraeeasset.com

LX하우시스

건자재 실적 부진 지속

2Q25 Review: 시장 예상치 하회

2025년 2분기, LX하우시스 연결 실적은 매출액 8,195억원(-13.0%, YoY), 영업이익 128억원(-66.2%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 202억원, 3개월 기준)를 하회했다. 건자재 부문 실적은 ① 신규 분양 위축 여파에 따른 창호 등 국내 B2B향 매출 감소 ② 프리미엄 제품군인 PF단열재 외형 축소와 Mix 악화 ③ 미국 주택 시장 회복 지연에 따른 이스톤 판매 감소 등으로 부진했다. 반면, 자동차소재/필름 실적은 상대적으로 선방했다. 데코/인테리어 필름에 대한 해외 판매처 다변화, 신차 효과가 더해진 자동차 소재 부문의 실적 방어가 이어졌다. 다만, 세전이익 및 당기순이익은 영업외수지 악화로 전분기에 이어 적자를 기록했다.

건자재 업황 둔화의 무게

신규 분양 위축 여파에 따른 B2B 실적 둔화 흐름은 하반기에도 이어질 것으로 전망한다. 창호, 바닥재 등 카테고리별 신제품 출시 효과는 긍정적이나 건자재 손익 회복 지연은 불가피 할 것으로 예상된다. 프리미엄 제품군에 속하는 PF단열재 가동률 역시 상업용 물량 감소 등으로 평년 대비 낮아졌다. 반면, 자동차소재/필름 부문 손익은 수출 물량 확대로 2023년 흑자전환 이후 높아진 이익 레벨이 이어지고 있다. 전방산업의 관세 우려 해소, 글로벌 가전시장 회복은 추가적인 손익 개선을 기대할 수 있는 요인이다.

목표주가 35,000원 유지. 투자의견은 'Trading Buy'에서 중립으로 하향

LX하우시스에 대한 목표주가는 35,000원(Target PBR 0.4x)을 유지하나, 투자의견은 상승 여력을 고려해 기존 Trading Buy에서 중립으로 하향한다. 자동차소재/필름 사업부의 이익 방어는 긍정적이나, B2B 중심의 건자재 실적은 유의미한 손익 개선을 기대하기 어려울 것으로 예상된다. 6.27, 가계부채 관리 방안 등 대출 규제 여파에 따른 주택매매거래 위축 역시 B2C 회복과 수익성 개선을 기대하기 어려운 요인으로 작용하고 있다. 주요 건설 지표 개선이 유의미한 주가 반등에 선제적으로 요구되는 상황이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	3,526	3,572	3,196	3,241	3,419
영업이익 (십억원)	110	97	41	59	72
영업이익률 (%)	3.1	2.7	1.3	1.8	2.1
순이익 (십억원)	62	44	-5	12	25
EPS (원)	6,179	4,431	-500	1,238	2,516
ROE (%)	7.7	5.2	-0.6	1.4	2.8
P/E (배)	7.1	7.2	-	26.4	13.0
P/B (배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	3.9	3.1	3.1	3.1	3.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LX하우시스 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	942	890	891	781	819	-13.0%	4.9%	860	-4.7%
영업이익	38	22	5	7	13	-66.2%	81.2%	20	-36.6%
세전이익	32	11	-18	-1	-1	적전	적지	12	적전
지배주주순이익	31	10	-15	-2	0	적전	적지	10	적전
영업이익률	4.0%	2.5%	0.6%	0.9%	1.6%			2.3%	
세전이익률	3.4%	1.2%	-2.1%	-0.2%	-0.1%			1.4%	
지배주주순이익률	3.3%	1.1%	-1.7%	-0.3%	0.0%			1.2%	

자료: LX하우시스, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

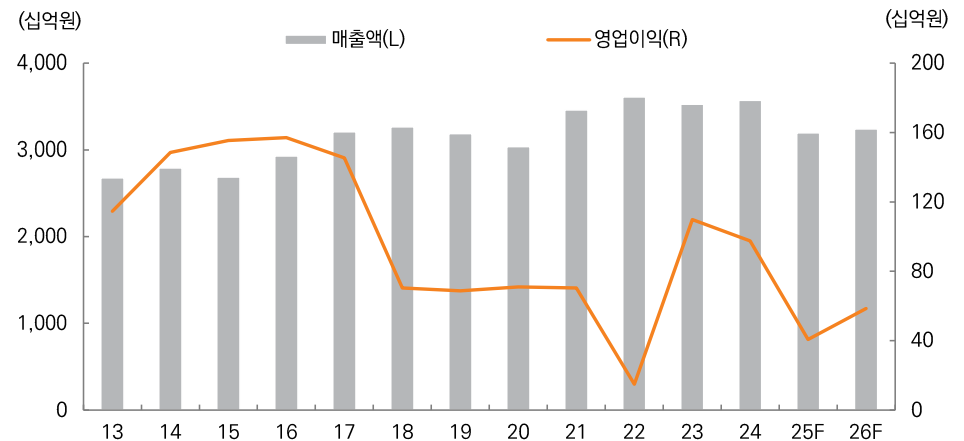
표 2. LX하우시스 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	849	942	890	891	3,572	781	820	780	815	3,196	3,241
- 건축자재	614	678	637	605	2,534	538	547	525	531	2,141	2,173
- 자동차소재/필름	235	264	253	286	1,038	243	272	256	284	1,055	1,068
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	633	703	683	698	2,716	597	623	592	626	2,439	2,450
% 매출원가율	74.5%	74.6%	76.7%	78.3%	76.0%	76.5%	76.0%	75.9%	76.8%	76.3%	75.6%
매출총이익	217	239	208	193	856	184	197	188	189	757	790
판관비	184	201	185	188	759	177	184	176	180	717	732
% 판관비율	21.7%	21.4%	20.8%	21.1%	21.2%	22.6%	22.4%	22.5%	22.1%	22.4%	22.6%
영업이익	32	38	22	5	98	7	13	12	9	41	59
- 건축자재	21	21	11	-4	49	-5	1	2	-1	-3	15
- 자동차소재/필름	12	16	12	9	48	12	12	10	10	44	43
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% 영업이익률	3.8%	4.0%	2.5%	0.6%	2.7%	0.9%	1.6%	1.6%	1.1%	1.3%	1.8%
- 건축자재	3.4%	3.2%	1.7%	-0.7%	1.9%	-1.0%	0.1%	0.4%	-0.2%	-0.2%	0.7%
- 자동차소재/필름	4.9%	6.2%	4.5%	3.2%	4.7%	5.1%	4.4%	3.9%	3.4%	4.2%	4.1%
세전이익	25	32	11	-18	49	-1	-1	3	-6	-5	15
% 세전이익률	2.9%	3.4%	1.2%	-2.1%	1.4%	-0.2%	-0.1%	0.4%	-0.8%	-0.2%	0.5%
지배주주순이익	18	31	10	-15	44	-2	0	3	-5	-5	12
% 지배주주순이익률	2.1%	3.3%	1.1%	-1.7%	1.2%	-0.3%	0.0%	0.3%	-0.6%	-0.2%	0.4%

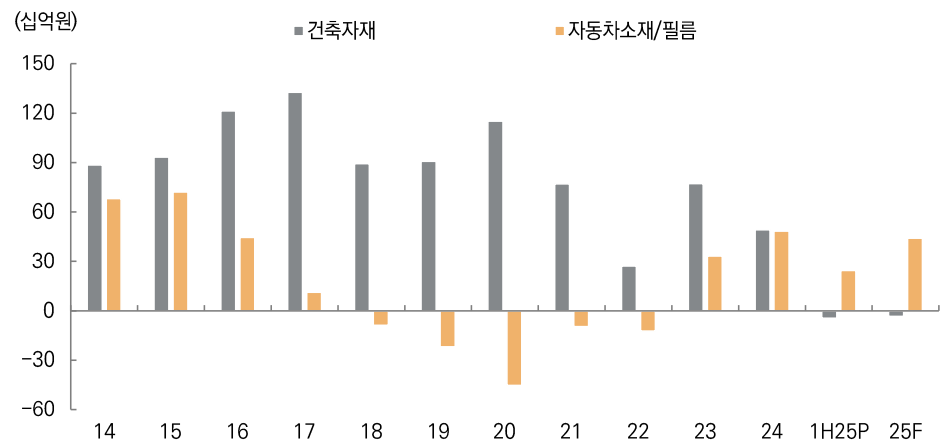
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. LX하우스 연간 매출액, 영업손익 추이 및 전망



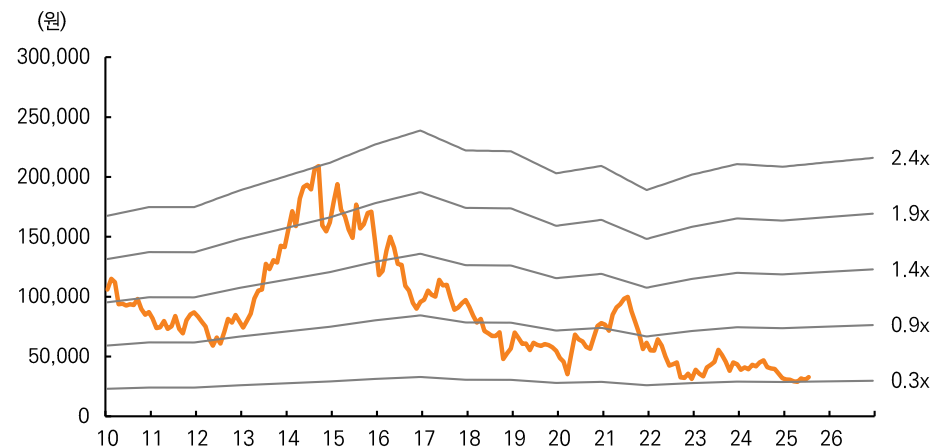
자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. LX하우스, 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. LX하우스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

LX하우시스 (108670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,572	3,196	3,241	3,419
매출원가	2,716	2,439	2,450	2,594
매출총이익	856	757	791	825
판매비와관리비	759	717	732	753
조정영업이익	97	41	59	72
영업이익	97	41	59	72
비영업손익	-48	-46	-44	-41
금융손익	-31	-34	-32	-29
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	49	-5	15	31
계속사업법인세비용	5	0	3	6
계속사업이익	44	-5	12	25
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	44	-5	12	25
지배주주	44	-5	12	25
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	54	1	25	25
지배주주	54	1	25	25
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	265	205	223	238
FCF	85	60	39	27
EBITDA 마진율 (%)	7.4	6.4	6.9	7.0
영업이익률 (%)	2.7	1.3	1.8	2.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	-0.2	0.4	0.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,082	1,041	1,061	1,060
현금 및 현금성자산	170	171	179	188
매출채권 및 기타채권	498	467	473	480
재고자산	354	343	348	354
기타유동자산	60	60	61	38
비유동자산	1,272	1,234	1,219	1,227
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	976	944	933	938
무형자산	55	55	52	52
자산총계	2,354	2,275	2,280	2,287
유동부채	974	1,019	1,015	1,044
매입채무 및 기타채무	471	449	469	480
단기금융부채	389	458	435	455
기타유동부채	114	112	111	109
비유동부채	510	395	389	352
장기금융부채	464	349	346	309
기타비유동부채	46	46	43	43
부채총계	1,484	1,415	1,404	1,396
지배주주지분	870	861	876	891
자본금	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616
이익잉여금	190	175	177	193
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	870	861	876	891

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	184	179	180	185
당기순이익	44	-5	12	25
비현금수익비용가감	246	202	199	202
유형자산감가상각비	156	152	152	153
무형자산상각비	12	12	12	13
기타	78	38	35	36
영업활동으로인한자산및부채의변동	-68	14	3	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	42	-6	-7
재고자산 감소(증가)	0	14	-6	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-50	-65	10	6
법인세납부	-9	0	-3	-6
투자활동으로 인한 현금흐름	-94	-119	-136	-149
유형자산처분(취득)	-87	-118	-141	-158
무형자산감소(증가)	-1	-10	-9	-13
장단기금융자산의 감소(증가)	-17	1	0	24
기타투자활동	11	8	14	-2
재무활동으로 인한 현금흐름	-158	-58	-36	-27
장단기금융부채의 증가(감소)	-37	-46	-26	-17
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-17	0	-10	-10
기타재무활동	-104	-12	0	0
현금의 증가	-71	1	8	9
기초현금	241	170	171	179
기말현금	170	171	179	188

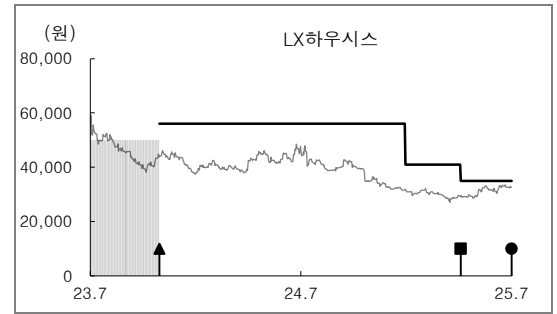
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	7.2	-	26.4	13.0
P/CF (x)	1.1	1.7	1.5	1.4
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	3.6	4.5	4.0	3.7
EPS (원)	4,431	-500	1,238	2,516
CFPS (원)	29,020	19,652	21,147	22,672
BPS (원)	87,188	86,255	87,791	89,303
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	20.2	-179.0	72.3	35.6
배당수익률 (%)	3.1	3.1	3.1	3.1
매출액증가율 (%)	1.3	-10.5	1.4	5.5
EBITDA증가율 (%)	-7.7	-22.8	9.0	6.6
조정영업이익증가율 (%)	-11.3	-58.3	44.1	22.5
EPS증가율 (%)	-28.3	적전	흑전	103.2
매출채권 회전율 (회)	7.5	6.8	7.0	7.3
재고자산 회전율 (회)	10.3	9.2	9.4	9.7
매입채무 회전율 (회)	10.4	10.1	10.2	10.5
ROA (%)	1.9	-0.2	0.5	1.1
ROE (%)	5.2	-0.6	1.4	2.8
ROIC (%)	5.9	2.9	3.2	4.0
부채비율 (%)	170.6	164.4	160.3	156.7
유동비율 (%)	111.1	102.1	104.6	101.6
순차입금/자기자본 (%)	75.5	71.0	65.9	64.7
조정영업이익/금융비용 (x)	2.4	1.1	1.7	2.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX하우시스 (108670)				
2025.07.25	중립	35,000	-	-
2025.04.28	Trading Buy	35,000	-10.62	-4.14
2025.01.22	매수	41,000	-26.88	-21.71
2024.11.23	1년 경과 이후	56,000	-40.40	-34.91
2023.11.23	매수	56,000	-25.89	-13.39



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.