

투자의견(하향)	Trading Buy
목표주가(하향)	▼ 35,000원
현재주가(25/4/25)	29,400원
상승여력	19.0%

영업이익(25F,십억원)	58
Consensus 영업이익(25F,십억원)	90
EPS 성장률(25F,%)	-69.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.7
P/E(25F,x)	21.6
MKT P/E(25F,x)	9.2
KOSPI	2,546.30
시가총액(십억원)	264
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	66.2
외국인 보유비중(%)	12.7
베타(12M) 일간수익률	0.68
52주 최저가(원)	27,050
52주 최고가(원)	48,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.7	-27.0	-30.7
상대주가	1.0	-25.9	-28.5



[건설/건자재]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

LX하우시스

B2B 건자재 둔화 여파 지속

1Q25 Review: 시장 예상치를 큰 폭으로 하회

2025년 1분기, LX하우시스 연결 실적은 매출액 7,814억원(-8.0%, YoY), 영업이익 71억원(-78.2%, YoY) 시장 예상치(영업이익 229억원, 3개월 기준)를 크게 하회했다. 건자재 부문 영업손익은 ① 신규 분양 위축에 따른 창호 등 B2B향 매출 감소 ② 고수익 제품인 PF단열재 외형 축소에 따른 Mix 악화 등으로 전분기에 이어 적자를 기록했다. 반면, 자동차소재/필름 영업이익은 필름 부문의 해외 판매처 확대, 자동차 소재 부문의 안정적인 실적이 이어지며 전년동기 대비 8% 증가했다. 당분기 원/달러 강세에 따른 수출 실적 개선 효과는 외화 원재료 매입 등의 상쇄로 크지 않았던 것으로 파악되고 있다.

B2B 건자재 둔화 기조 지속

2023년부터 이어진 신규 분양 위축 여파로 창호, 단열재 등 B2B 건자재 외형 축소가 이어질 전망이다. 상대적으로 양호한 흐름을 보였던 PF단열재 가동률 역시 상업용 물량 감소로 평년 대비 낮은 수준이 이어지고 있는 것으로 파악되고 있다. 창호, 바닥재 등 신제품 출시 이벤트는 긍정적이나 건자재 실적 둔화 흐름은 불가피할 것으로 예상된다. 업황 회복 지연에 따라 TV 광고 등 마케팅 역시 전년 대비 축소될 전망이다. 반면, 자동차소재/필름 손익은 해외 거래처 다변화 등 수출 실적 개선으로 2023년 흑자전환 이후 높아진 이익 레벨이 이어질 것으로 추정한다.

투자의견 'Trading Buy', 목표주가는 35,000원으로 각각 하향 제시

LX하우시스에 대한 목표주가를 기존 41,000원에서 35,000원으로 조정하며 투자자의견을 기존 '매수'에서 'Trading Buy'로 각각 하향 제시한다. 목표주가는 2025년 실적 추정 변경 및 BPS 적용시기 조정, 기존 Target PBR 하향(0.47x → 0.4x, 2019~2020년 입주 감소 시기 평균, 할인율 30% → 40% 적용)에 기인한다. 자동차소재/필름 사업부의 흑자 기조는 긍정적인 반면, 조기 대선을 전후로 한 주택 지표 개선의 불확실성은 건자재 섹터 투자심리 회복에 부정적 요인으로 작용할 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	3,526	3,572	3,365	3,425	3,508
영업이익 (십억원)	110	97	58	78	91
영업이익률 (%)	3.1	2.7	1.7	2.3	2.6
순이익 (십억원)	62	44	14	33	46
EPS (원)	6,179	4,431	1,360	3,326	4,594
ROE (%)	7.7	5.2	1.5	3.7	4.9
P/E (배)	7.1	7.2	21.6	8.8	6.4
P/B (배)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	3.9	3.1	3.4	3.4	3.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LX하우시스 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	849	942	890	891	781	-8.0%	-12.3%	841	-7.1%
영업이익	32	38	22	5	7	-78.2%	43.8%	23	-69.1%
세전이익	25	32	11	-18	-1	적전	적지	15	적전
당기순이익	18	31	10	-15	-2	적전	적지	12	적전
영업이익률	3.8%	4.0%	2.5%	0.6%	0.9%			2.7%	
세전이익률	2.9%	3.4%	1.2%	-2.1%	-0.2%			1.8%	
당기순이익률	2.1%	3.3%	1.1%	-1.7%	-0.3%			1.5%	

자료: LX하우시스, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

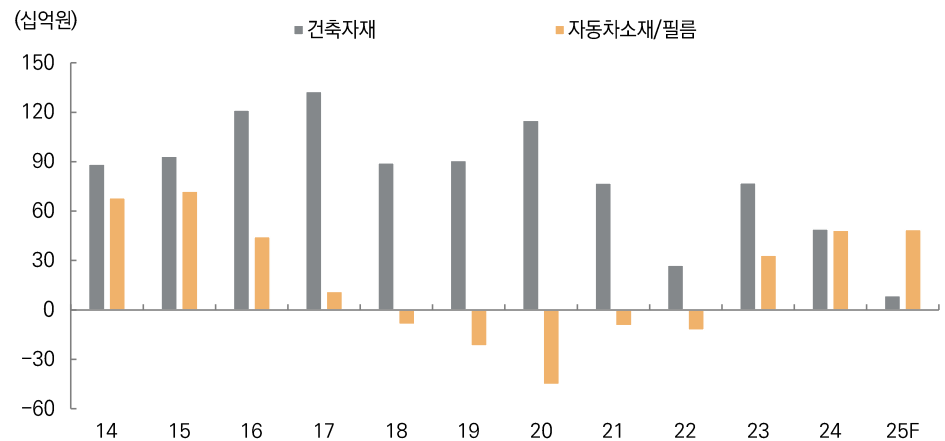
표 2. LX하우시스 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	849	942	890	891	3,572	781	892	838	853	3,365	3,425
- 건축자재	614	678	637	605	2,534	538	626	582	569	2,316	2,357
- 자동차소재/필름	235	264	253	286	1,038	243	266	256	284	1,049	1,068
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	633	703	683	698	2,716	594	671	640	661	2,566	2,595
% 매출원가율	74.5%	74.6%	76.7%	78.3%	76.0%	76.0%	75.2%	76.4%	77.4%	76.3%	75.8%
매출총이익	217	239	208	193	856	188	221	197	193	799	830
판관비	184	201	185	188	759	180	196	180	184	741	752
% 판관비율	21.7%	21.4%	20.8%	21.1%	21.2%	23.1%	22.0%	21.5%	21.6%	22.0%	22.0%
영업이익	32	38	22	5	98	7	25	17	8	58	78
- 건축자재	21	21	11	-4	49	-5	10	5	-1	9	30
- 자동차소재/필름	12	16	12	9	48	12	15	12	9	49	48
- 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%	2.8%	2.0%	1.0%	1.7%	2.3%
- 건축자재	3.4%	3.2%	1.7%	-0.7%	1.9%	-1.0%	1.6%	0.9%	-0.2%	0.4%	1.3%
- 자동차소재/필름	4.9%	6.2%	4.5%	3.2%	4.7%	5.1%	5.8%	4.5%	3.3%	4.7%	4.5%
세전이익	25	32	11	-18	49	-1	18	8	-6	18	42
% 세전이익률	2.9%	3.4%	1.2%	-2.1%	1.4%	-0.2%	2.0%	0.9%	-0.8%	0.5%	1.2%
지배주주순이익	18	31	10	-15	44	-2	15	6	-5	14	33
% 지배주주순이익률	2.1%	3.3%	1.1%	-1.7%	1.2%	-0.3%	1.7%	0.8%	-0.6%	0.4%	1.0%

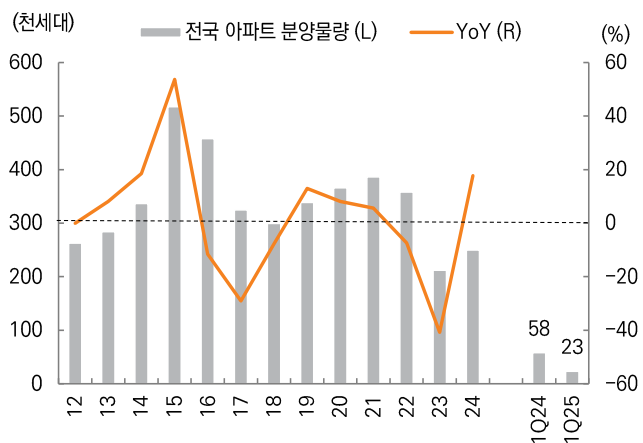
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. LX하우스, 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



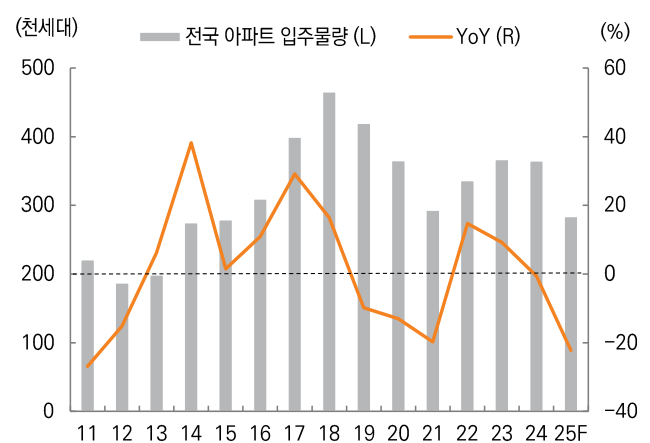
자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 전국 아파트 신규 분양, YoY



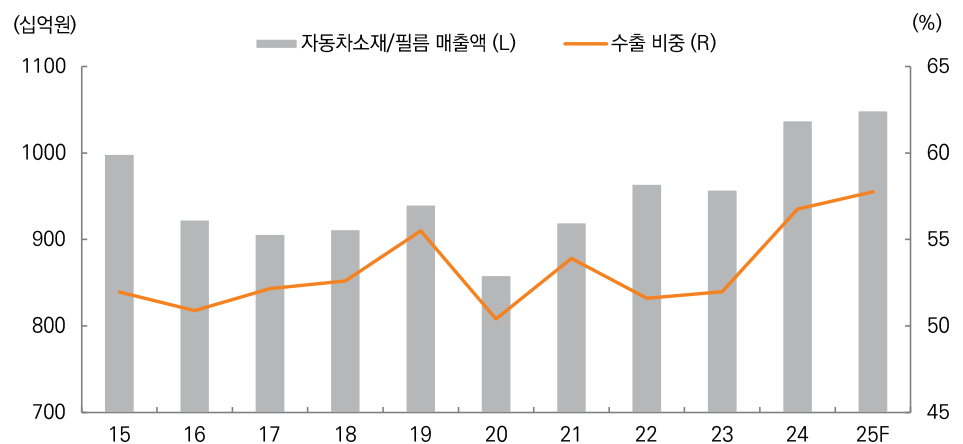
자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 전국 아파트 입주 물량



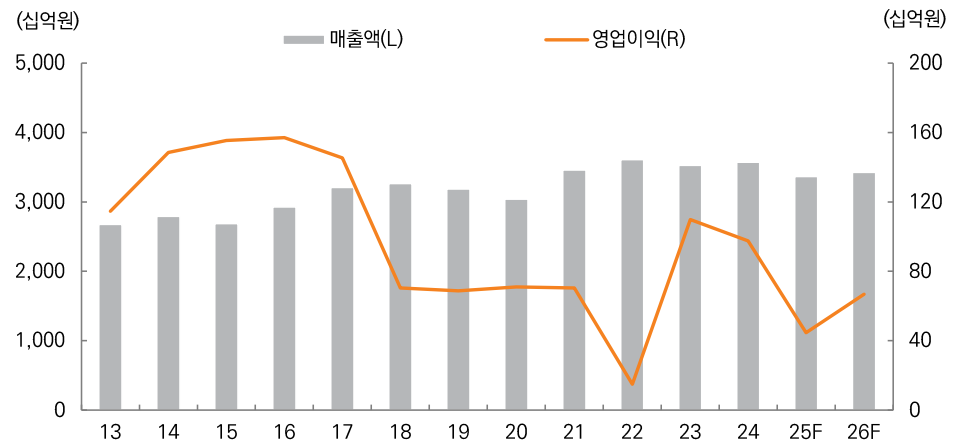
자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 자동차소재/필름 매출액, 수출비중 추이



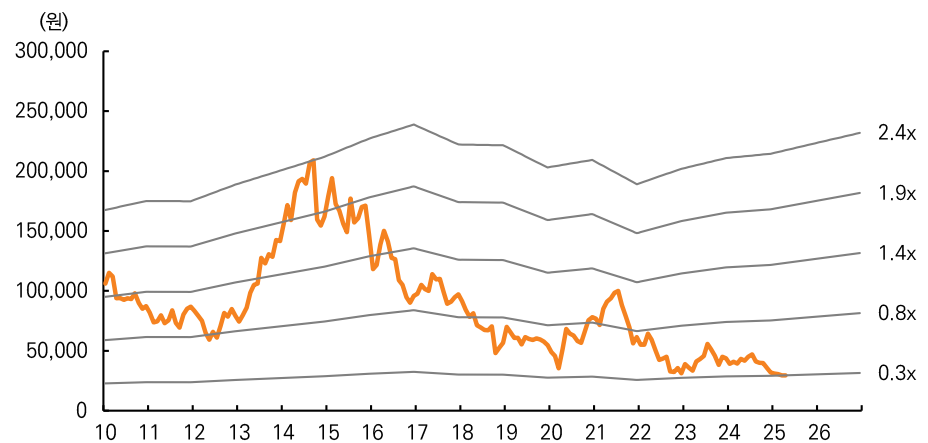
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. LX하우스 연간 매출액, 영업손익 추이 및 전망



자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 6. LX하우스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LX하우스 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	88,688	2025년 기준
Target PBR	0.4	2019~2020년 입주물량 감소 시기, 할인율 40% 적용
목표주가	35,000	반올림 적용
현재주가	29,400	4월 25일 종가 기준
% 상승여력	19%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

LX하우시스 (108670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,572	3,365	3,425	3,508
매출원가	2,716	2,566	2,595	2,652
매출총이익	856	799	830	856
판매비와관리비	759	741	752	765
조정영업이익	97	58	78	91
영업이익	97	58	78	91
비영업손익	-48	-40	-36	-34
금융손익	-31	-31	-29	-28
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	49	18	42	57
계속사업법인세비용	5	5	8	11
계속사업이익	44	14	33	46
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	44	14	33	46
지배주주	44	14	33	46
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	54	26	46	46
지배주주	54	26	46	46
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	265	222	243	259
FCF	85	46	34	29
EBITDA 마진율 (%)	7.4	6.6	7.1	7.4
영업이익률 (%)	2.7	1.7	2.3	2.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	0.4	1.0	1.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,082	1,073	1,091	1,109
현금 및 현금성자산	170	175	186	204
매출채권 및 기타채권	498	492	494	505
재고자산	354	349	352	363
기타유동자산	60	57	59	37
비유동자산	1,272	1,247	1,251	1,268
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	976	954	960	971
무형자산	55	56	57	59
자산총계	2,354	2,320	2,343	2,377
유동부채	974	946	936	972
매입채무 및 기타채무	471	460	464	473
단기금융부채	389	373	360	389
기타유동부채	114	113	112	110
비유동부채	510	490	486	448
장기금융부채	464	444	441	404
기타비유동부채	46	46	45	44
부채총계	1,484	1,435	1,422	1,420
지배주주지분	870	885	921	957
자본금	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616
이익잉여금	190	193	217	253
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	870	885	921	957

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	184	177	193	195
당기순이익	44	14	33	46
비현금수익비용가감	246	200	202	207
유형자산감가상각비	156	153	153	155
무형자산상각비	12	11	11	12
기타	78	36	38	40
영업활동으로인한자산및부채의변동	-68	0	-5	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	5	-3	-11
재고자산 감소(증가)	0	6	-3	-12
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-50	-7	2	4
법인세납부	-9	-5	-8	-11
투자활동으로 인한 현금흐름	-94	-125	-156	-159
유형자산처분(취득)	-87	-131	-159	-166
무형자산감소(증가)	-1	-12	-12	-15
장단기금융자산의 감소(증가)	-17	1	0	24
기타투자활동	11	17	15	-2
재무활동으로 인한 현금흐름	-158	-46	-26	-18
장단기금융부채의 증가(감소)	-37	-36	-16	-8
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-17	-10	-10	-10
기타재무활동	-104	0	0	0
현금의 증가	-71	5	11	18
기초현금	241	170	175	186
기말현금	170	175	186	204

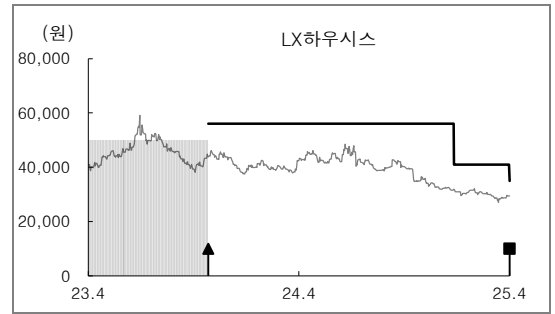
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	7.2	21.6	8.8	6.4
P/CF (x)	1.1	1.4	1.3	1.2
P/B (x)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	3.6	4.1	3.6	3.4
EPS (원)	4,431	1,360	3,326	4,594
CFPS (원)	29,020	21,311	23,503	25,297
BPS (원)	87,188	88,688	92,311	95,902
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	20.2	65.8	26.9	19.5
배당수익률 (%)	3.1	3.4	3.4	3.4
매출액증가율 (%)	1.3	-5.8	1.8	2.4
EBITDA증가율 (%)	-7.7	-16.4	9.4	6.7
조정영업이익증가율 (%)	-11.3	-40.9	35.5	16.7
EPS증가율 (%)	-28.3	-69.3	144.6	38.1
매출채권 회전율 (회)	7.5	6.9	7.1	7.2
재고자산 회전율 (회)	10.3	9.6	9.8	9.8
매입채무 회전율 (회)	10.4	10.4	10.7	10.8
ROA (%)	1.9	0.6	1.4	1.9
ROE (%)	5.2	1.5	3.7	4.9
ROIC (%)	5.9	3.1	4.2	4.8
부채비율 (%)	170.6	162.2	154.3	148.3
유동비율 (%)	111.1	113.5	116.6	114.1
순차입금/자기자본 (%)	75.5	69.7	64.0	61.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.4	1.6	2.3	2.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX하우시스 (108670)				
2025.04.28	Trading Buy	35,000	-	-
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
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 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.