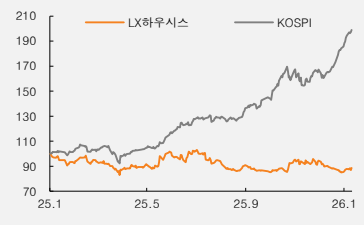


투자의견(유지)	중립
목표주가(하향)	▼ 33,000원
현재주가(26/1/22)	28,850원
상승여력	14.4%

영업이익(25F,십억원)	53
Consensus 영업이익(25F,십억원)	61
EPS 성장률(25F,%)	-87.8
MKT EPS 성장률(25F,%)	35.0
P/E(25F,x)	53.3
MKT P/E(25F,x)	17.0
KOSPI	4,952.53
시가총액(십억원)	259
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	66.2
외국인 보유비중(%)	11.2
베타(12M) 일간수익률	0.33
52주 최저가(원)	27,050
52주 최고가(원)	33,550

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.9	-10.8	-9.7
상대주가	-18.6	-42.9	-53.6



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

LX하우시스

건자재 손익 회복, 시간이 필요할 전망

4Q25 Preview: 시장 예상치 하회 전망

2025년 4분기, LX하우시스 연결 실적은 매출액 8,163억원(-8.3%, YoY), 영업이익 112억원(+128.6%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 167억원, 3개월 기준)를 하회할 것으로 추정한다. 건자재 부문 실적은 ① 신규 분양 위축에 후행한 B2B 판매 감소 ② 프리미엄 제품군(PF단열재, 미국 이스톤)의 손익 부진이 지속될 전망이다. 반면, 자동차소재/산업용필름 부문은 양호한 자동차 원단 사업과 필름 수출의 해외 거래선 다변화 효과로 전사 실적을 견인할 전망이다. 원/달러 강세의 환율 효과와 원재료 하락 요인은 긍정적이나, 매출 둔화에 따른 고정비 부담은 지속될 전망이다. 세전이익은 2025년 3분기에 반영된 투자자산처분이익(113억원) 소멸, 매년 4분기에 진행한 자산 손상차손 인식으로 전분기 대비로는 적자 전환을 추정한다.

건자재 프리미엄 제품군의 실적 부진

동사의 프리미엄 제품인 PF단열재 등 주요 B2B 건자재 손익은 주택량 물량 감소에 따른 가동률 하락과 이로 인한 고정비 부담이 지속되고 있다. 미국 이스톤 역시 지역 내 경쟁 심화로 과거 대비 낮아진 마진을 하락 기조가 이어지고 있다. 반면, 자동차소재/산업용필름 손익은 자동차량 물량과 수출 확대로 과거 대비 높아진 이익 레벨이 이어질 것으로 전망한다. 2026년 손익 측면에서는 전년도에 이어 광고비, 인건비 절감 등 비용 효율화 추진기조가 이어질 것으로 예상한다.

투자의견 중립 유지, 목표주가는 33,000원으로 6% 하향 제시

LX하우시스에 대한 투자의견 '중립' 의견을 유지하며 목표주가는 BPS 적용 시기 변경(2025년 → 2026년)과 멀티플 조정(Target PBR 0.4x → 0.37x, 2024년 하반기 이후 평균, 건자재 손익 둔화 기간 고려)을 반영해 기존 35,000원에서 33,000원으로 6% 하향 제시한다.

2025년 하반기에 연이어 발표된 부동산 및 대출 규제 여파로 2026년 신규 분양, 주택매매거래 등 건자재 선행 지표의 유의미한 개선 가능성은 제한적일 것으로 예상된다. 전사 실적을 견인했던 B2B 건자재 손익 반등이 주가 회복의 첫 시그널이 될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	3,526	3,572	3,230	3,252	3,335
영업이익 (십억원)	110	97	53	59	67
영업이익률 (%)	3.1	2.7	1.6	1.8	2.0
순이익 (십억원)	62	44	5	16	24
EPS (원)	6,179	4,431	540	1,565	2,430
ROE (%)	7.7	5.2	0.6	1.8	2.7
P/E (배)	7.1	7.2	53.3	18.4	11.9
P/B (배)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	3.9	3.1	3.5	3.5	3.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LX하우스 분기 실적 테이블

(십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	891	781	819	813	816	-8.3%	0.5%	840	-2.8%
영업이익	5	7	13	22	11	128.6%	-49.2%	17	-32.8%
세전이익	-18	-1	-1	20	-7	적지	적전	9	적전
지배주주순이익	-15	-2	0	13	-5	적지	적전	7	적전
영업이익률	0.6%	0.9%	1.6%	2.7%	1.4%			2.0%	
세전이익률	-2.1%	-0.2%	-0.1%	2.5%	-0.8%			1.0%	
지배주주순이익률	-1.7%	-0.3%	0.0%	1.6%	-0.7%			0.8%	

자료: LX하우스, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

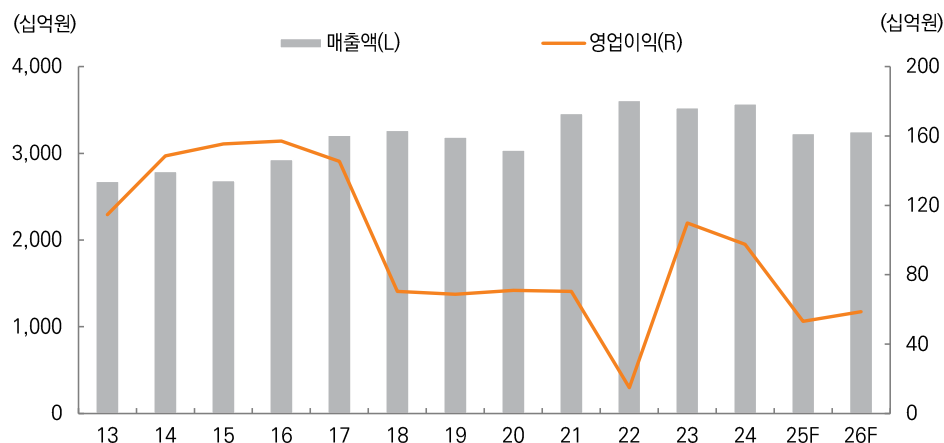
표 2. LX하우스 실적 Table

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2025F	2026F
매출액	849	942	890	891	3,572	781	820	813	816	3,230	3,252
- 건축자재	614	678	637	605	2,534	538	547	541	528	2,154	2,173
- 자동차소재/필름	235	264	253	286	1,038	243	272	272	288	1,076	1,079
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	633	703	683	698	2,716	597	622	620	631	2,470	2,486
% 매출원가율	74.5%	74.6%	76.7%	78.3%	76.0%	76.5%	75.9%	76.3%	77.2%	76.5%	76.4%
매출총이익	217	239	208	193	856	184	197	193	186	760	766
판관비	184	201	185	188	759	177	185	171	174	707	708
% 판관비율	21.7%	21.4%	20.8%	21.1%	21.2%	22.6%	22.5%	21.0%	21.4%	21.9%	21.8%
영업이익	32	38	22	5	97	7	13	22	11	53	59
- 건축자재	21	21	11	-4	49	-5	1	5	1	2	9
- 자동차소재/필름	12	16	12	9	48	12	12	17	10	51	50
- 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%	2.7%	1.4%	1.6%	1.8%
- 건축자재	3.4%	3.2%	1.7%	-0.7%	1.9%	-1.0%	0.1%	1.0%	0.2%	0.1%	0.4%
- 자동차소재/필름	4.9%	6.2%	4.5%	3.2%	4.7%	5.1%	4.4%	6.2%	3.5%	4.8%	4.6%
세전이익	25	32	11	-18	49	-1	-1	20	-7	11	20
% 세전이익률	2.9%	3.4%	1.2%	-2.1%	1.4%	-0.2%	-0.1%	2.5%	-0.8%	0.3%	0.6%
지배주주순이익	18	31	10	-15	44	-2	0	13	-5	5	16
% 지배주주순이익률	2.1%	3.3%	1.1%	-1.7%	1.2%	-0.3%	0.0%	1.6%	-0.7%	0.2%	0.5%

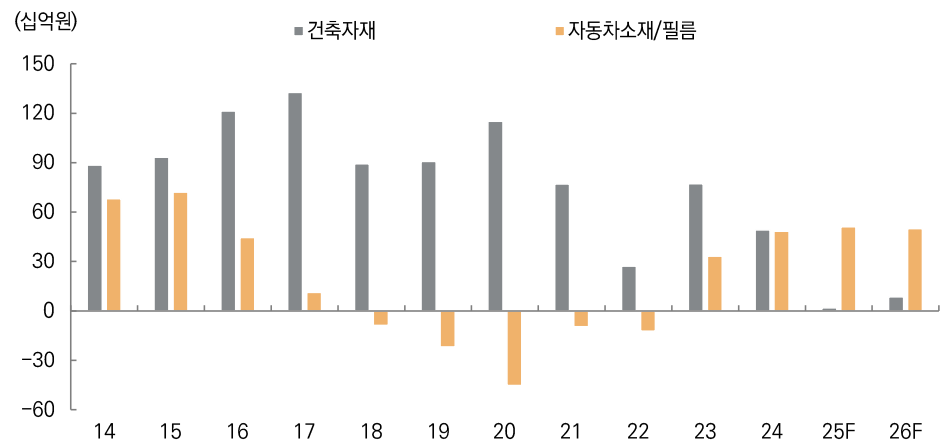
자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. LX하우스 연간 매출액, 영업손익 추이 및 전망



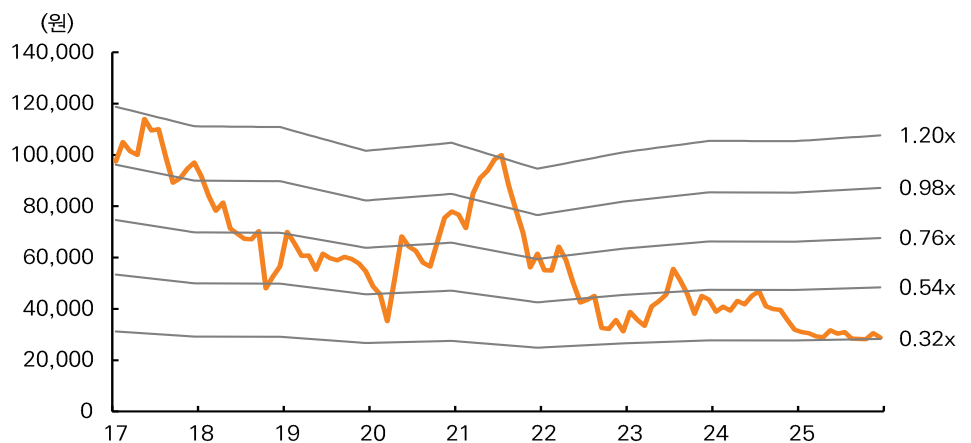
자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. LX하우스, 사업부문별 영업손익 추이 및 전망



자료: LX하우스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. LX하우스 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LX하우스 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	88,948	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.37	2024년 하반기 이후 평균(건자재 손익 둔화 고려)
목표주가	33,000	반올림 적용
현재주가	28,850	1월 22일 종가 기준
% 상승여력	14%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

LX하우시스 (108670)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,572	3,230	3,252	3,335
매출원가	2,716	2,470	2,486	2,545
매출총이익	856	760	766	790
판매비와관리비	759	707	708	723
조정영업이익	97	53	59	67
영업이익	97	53	59	67
비영업손익	-48	-42	-39	-37
금융손익	-31	-28	-27	-26
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	49	11	20	30
계속사업법인세비용	5	6	4	6
계속사업이익	44	5	16	24
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	44	5	16	24
지배주주	44	5	16	24
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	54	10	29	24
지배주주	54	10	29	24
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	265	215	213	222
FCF	85	170	42	20
EBITDA 마진율 (%)	7.4	6.7	6.5	6.7
영업이익률 (%)	2.7	1.6	1.8	2.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	0.2	0.5	0.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,082	1,074	1,092	1,102
현금 및 현금성자산	170	226	234	232
매출채권 및 기타채권	498	463	467	473
재고자산	354	328	331	334
기타유동자산	60	57	60	63
비유동자산	1,272	1,177	1,154	1,167
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	976	915	893	903
무형자산	55	54	53	52
자산총계	2,354	2,251	2,246	2,269
유동부채	974	944	920	940
매입채무 및 기타채무	471	447	452	457
단기금융부채	389	387	363	379
기타유동부채	114	110	105	104
비유동부채	510	439	439	427
장기금융부채	464	396	396	384
기타비유동부채	46	43	43	43
부채총계	1,484	1,382	1,359	1,367
지배주주지분	870	869	887	902
자본금	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616
이익잉여금	190	186	192	206
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	870	869	887	902

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	184	246	163	175
당기순이익	44	5	16	24
비현금수익비용가감	246	221	186	187
유형자산감가상각비	156	149	143	145
무형자산상각비	12	13	12	11
기타	78	59	31	31
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-68	48	-7	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-3	44	-3	-6
재고자산 감소(증가)	0	15	-3	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-50	-58	3	3
법인세납부	-9	-2	-4	-6
투자활동으로 인한 현금흐름	-94	-104	-121	-169
유형자산처분(취득)	-87	-76	-121	-155
무형자산감소(증가)	-1	-5	-11	-9
장단기금융자산의 감소(증가)	-17	7	-2	-2
기타투자활동	11	-30	13	-3
재무활동으로 인한 현금흐름	-158	-81	-34	-6
장단기금융부채의 증가(감소)	-37	-71	-24	4
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-17	-10	-10	-10
기타재무활동	-104	0	0	0
현금의 증가	-71	56	8	-2
기초현금	241	170	226	234
기말현금	170	226	234	232

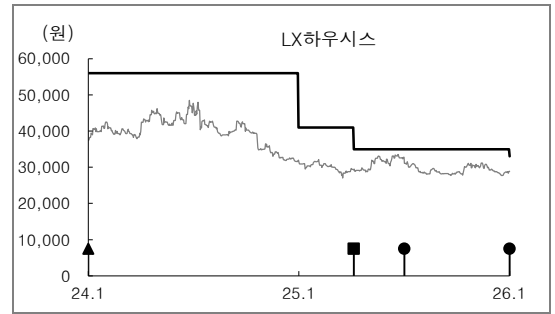
자료: LX하우시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	7.2	53.3	18.4	11.9
P/CF (x)	1.1	1.3	1.4	1.4
P/B (x)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	3.6	3.8	3.7	3.5
EPS (원)	4,431	540	1,565	2,430
CFPS (원)	29,020	22,681	20,149	21,178
BPS (원)	87,188	87,086	88,948	90,375
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	20.2	165.8	57.2	36.8
배당수익률 (%)	3.1	3.4	3.4	3.4
매출액증가율 (%)	1.3	-9.6	0.7	2.5
EBITDA증가율 (%)	-7.7	-19.1	-0.6	4.3
조정영업이익증가율 (%)	-11.3	-45.4	10.3	13.6
EPS증가율 (%)	-28.3	-87.8	189.9	55.2
매출채권 회전율 (회)	7.5	6.9	7.1	7.2
재고자산 회전율 (회)	10.3	9.5	9.9	10.0
매입채무 회전율 (회)	10.4	10.3	10.6	10.7
ROA (%)	1.9	0.2	0.7	1.1
ROE (%)	5.2	0.6	1.8	2.7
ROIC (%)	5.9	1.9	3.4	3.9
부채비율 (%)	170.6	159.1	153.1	151.6
유동비율 (%)	111.1	113.9	118.7	117.2
순차입금/자기자본 (%)	75.5	61.8	56.7	56.2
조정영업이익/금융비용 (x)	2.4	1.5	1.8	2.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LX하우시스 (108670)				
2026.01.23	중립	33,000	-	-
2025.07.25	중립	35,000	-14.53	-4.14
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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 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.