

# LG하우시스(108670)

## 종립(유지)

### 최악을 지나는 중

#### 이제 B2C가 관건, 증설로 고수익제품 매출 확대

- 2분기까지 창호사업부 매출은 로이유리 증설(10% YoY)과 B2B 물량 호조로 양호하나 B2C 비중이 큰 바닥재/벽지 등의 매출 감소
- PVC 가격이 연초대비 9% 상승하는 등 주요 원자재인 MMA, 가소제 가격도 일제히 오르며 수익성 크게 악화. B2C 비중이 낮은 것도 원인
- 리모델링과 재건축 등 B2C를 늘릴 계획. 재건축은 건설사 입찰일 경우 B2B로 분류돼 수익성이 낮지만 조합 영업일 경우 B2C로 양호한 수익성 창출 가능
- 올해 말 미국 이스톤 증설 가동, 2천억원 매출에서 1천억원 이상 늘어날 전망
- 3월 PF보드 2호라인 가동 시작, 1호 capacity는 520억원, 2호 750억원, 수요 초과로 2019년 하반기 3호(capacity 2호와 비슷, 투자액 550억원) 가동 예정

#### 소재사업부 부진 지속, 인건비와 원자재 가격 부담

- 소재매출의 60%는 자동차 부품, 40%는 필름. 현대차의 SUV 중심 신차 판매가 늘며 LG하우시스의 자동차 부품 매출은 늘었지만 수익성 악화. 가소제 가격 급등과 최저임금 영향. 원단은 경쟁 치열, 경량화 소재는 매출 미미
- 그간 양호했던 산업용 필름도 미국발 보호무역으로 필름 수요처인 가전제품 매출이 줄며 부진. 데코필름 등 서유럽 가구사 위주로 돌파구 찾는 중

#### 2018년 기저가 너무 낮아 2019년은 나아질 것

- 향후 B2B 매출은 감소하나 조합 영업 집중과 고기능유리/단열재 매출 증가로 연착륙 예상. 주택거래량은 급감과 원가는 상승한 반면 제품가격 전가까지 시간이 소요돼 2018년은 가장 어려운 시기. 2019년은 반등 가능
- 2018F PSR 0.2배, PBR 0.7배로 밸류에이션은 역사적 최저. 원자재 가격 급등이 진정되는 하반기부터 실적은 서서히 안정될 것, 긴 호흡에서 접근 가능

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	2,928	3,256	3,138	3,185	3,195
증가율(%)	9.0	11.2	(3.6)	1.5	0.3
영업이익(십억원)	157	133	67	101	109
순이익(십억원)	75	68	28	53	59
EPS(원)	7,524	6,794	2,811	5,280	5,920
증가율(%)	4.7	(9.7)	(58.6)	87.8	12.1
EBITDA(십억원)	276	256	196	232	242
PER(x)	12.7	14.3	24.1	12.8	11.4
EV/EBITDA(x)	5.9	7.3	7.3	5.4	5.0
PBR(x)	1.0	1.0	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	8.3	7.1	2.8	5.2	5.6
DY(%)	1.9	1.9	2.7	2.7	2.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

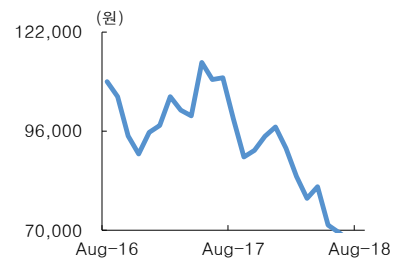
#### Stock Data

KOSPI(8/20)	2,248
주가(8/20)	68,400
시가총액(십억원)	613
발행주식수(백만)	9
52주 최고/최저가(원)	99,900/66,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,054
유동주식비율/외국인지분율(%)	66.3/12.2
주요주주(%)	LG 33.5
	국민연금 13.2

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.5	(20.4)	(30.6)
KOSPI 대비(%p)	3.3	(13.4)	(25.9)

#### 주가추이



자료: WISEfn

이경자

kyungja.lee@truefriend.com

김치호

chiho.kim@truefriend.com

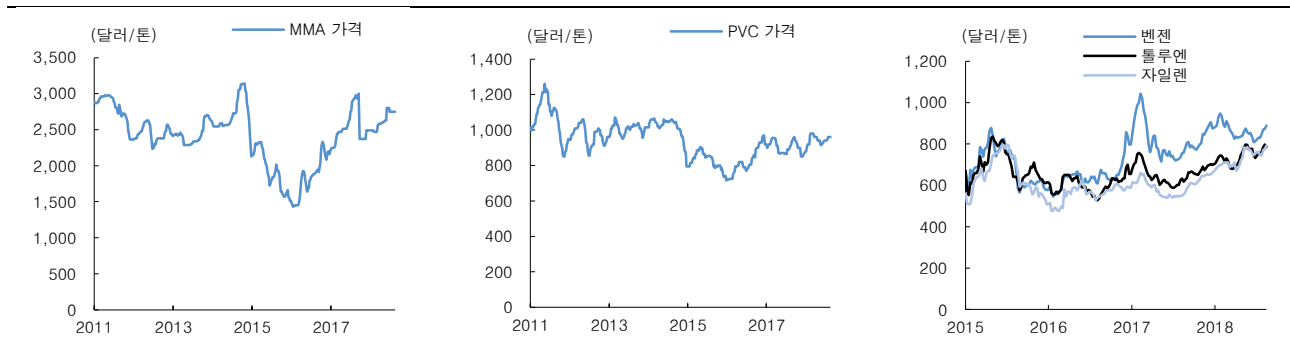
<표 1> 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출	748	825	855	828	779	860	743	757	2,687	2,928	3,256	3,138	3,185
YoY	13.1%	10.8%	18.8%	3.2%	4.1%	4.2%	(13.1%)	(8.7%)	(3.8%)	9.0%	11.2%	(3.6%)	1.5%
1. 건축자재	506	585	613	560	549	605	548	516	1,720	1,950	2,043	2,218	2,255
2. 고기능소재/부품	228	224	224	234	213	235	180	232	917	923	910	860	870
3. 기타	14	16	18	34	17	20	15	9	50	56	60	60	60
영업이익	34	46	39	14	15	19	18	16	155	157	133	67	101
YoY	(19.5%)	(12.4%)	7.5%	(45.6%)	(56.3%)	(58.9%)	(53.9%)	12.0%	4.6%	1.1%	(15.3%)	(49.4%)	49.5%
1. 건축자재	28	44	42	20	18	24	22	21	93	121	133	86	106
2. 고기능소재/부품	10	4	(1)	(2)	(1)	(4)	(1)	(3)	72	45	11	(8)	4
3. 기타	(3)	(2)	(2)	(3)	(3)	(2)	(3)	(2)	(10)	(9)	(10)	(10)	(10)
영업이익률	4.6%	5.5%	4.6%	1.7%	1.9%	2.2%	2.4%	2.1%	5.8%	5.4%	4.1%	2.1%	3.2%
1. 건축자재	5.5%	7.5%	6.8%	3.6%	3.4%	4.0%	4.0%	4.0%	5.4%	6.2%	6.5%	3.9%	4.7%
2. 고기능소재/부품	4.3%	1.8%	(0.5%)	(0.9%)	(0.4%)	(1.6%)	(0.6%)	(1.2%)	7.9%	4.8%	1.2%	(1.0%)	0.5%
세전이익	21	43	31	(3)	4	6	13	7	106	115	92	38	72
순이익	13	32	21	2	5	3	10	6	71	75	68	28	53

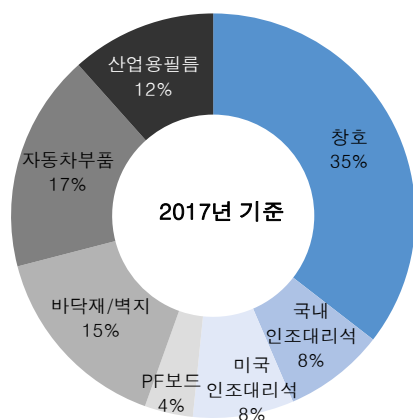
자료: 한국투자증권

[그림 1] 주요 원자재 가격 추이



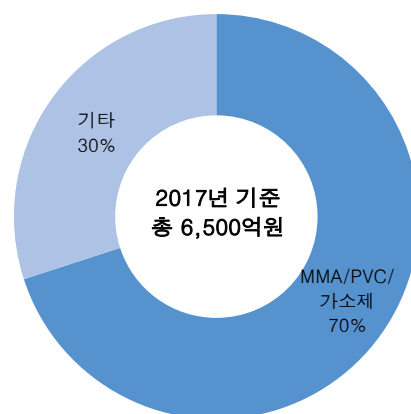
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 매출 구성



자료: LG하우시스, 한국투자증권

[그림 3] 원재료 매입액



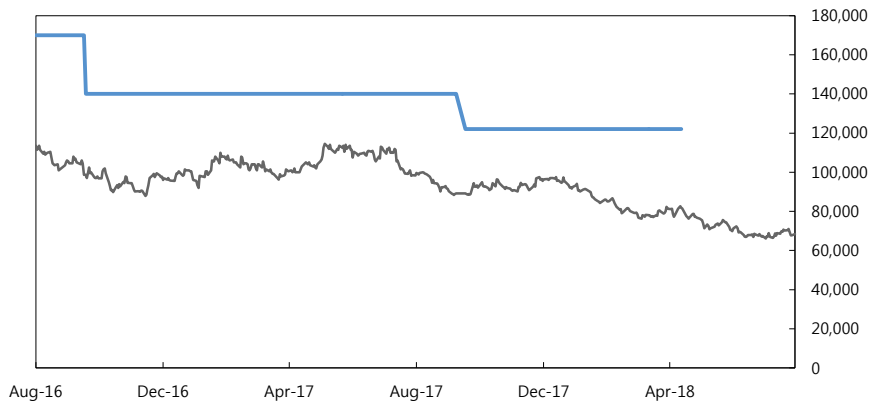
자료: LG하우시스, 한국투자증권

## 기업개요

엘지하우시스는 2009년 4월 1일 (주)LG화학의 산업재 사업부문이 분할되어 설립된 회사, 주요 제품은 창호재(PVC창, 알루미늄 창, 기능성유리 등), 인테리어 자재(바닥재, 벽지, 인조대리석 등) 등의 건축자재와 자동차소재부품 및 원단, 인테리어 및 IT 가전 용 필름 등의 고기능소재.

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG하우시스(108670)	2016.07.24	매수	170,000원	-33.5	-24.1
	2016.10.09	매수	140,000원	-27.7	-18.2
	2017.10.08	매수	122,000원	-27.8	-20.0
	2018.05.04	중립	-	-	-



Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 20일 현재 LG하우시스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.