

# LG하우시스

# HOLD(유지)

108670 기업분석 | 전자재

목표주가(유지)	64,000원	현재주가(04/24)	65,100원	Up/Downside	-1.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	-------

2019. 04. 25

## 실적 개선의 단초가 안 보인다

### 1Q19 Earnings Review

**1분기에도 수익성 개선은 이루어지지 않았다:** LG하우시스의 19년 1분기 실적은 매출액 7,571억원 (-1.8% YoY), 영업이익 110억원(-41.4% YoY), 세전이익 25억원(-43.6% YoY)으로 집계되었다. 건축 자재의 경우 B2B, B2C 모두 시장 상황이 어렵기 때문에 매출액 감소는 당연한 귀결이었다. 자동차 부품의 경우에도 자동차 생산량의 기저효과로 매출액은 증가하되 판가 인상이 뒤따르지 못했기 때문에 저수익성이 유지되었다. LG하우시스의 1분기 실적에 기대했던 것은 건축자재나 자동차부품 판매량이 늘어나는 것이 아니라 18년 하반기 주요 원재료가격 하락으로 인해 1분기부터는 수익성 개선이 가능할 것이라는 점이었다. 하지만 희망사항에 불과했다.

### Comment

**2분기 수익성은 개선될 전망, 하지만 이제는 탐라인이 문제:** 단기에 그치겠지만 원재료가격 하락 효과는 언젠가 실적에 반영될 것이고, 2분기가 그 시점이 될 것으로 전망한다. 하지만 문제는 탐라인이다. 인조대리석이나 PF단열재 등 일부 품목의 판매량이 늘기는 하지만 매출액 대부분을 차지하는 일반 건축자재와 자동차부품에서의 판매량 증가를 기대하기 어렵다. 특히 건축자재 매출액은 입주 물량 감소와 아파트 거래량 감소의 영향에서 벗어나기 어려울 전망이다.

### Action

**Hold 유지:** LG하우시스에 대한 투자 의견 Hold를 유지한다. 원재료가격과 같은 외부 변수를 제외하면 실적 개선 요인을 찾기 어렵다는 것이 DB금융투자의 의견이다.

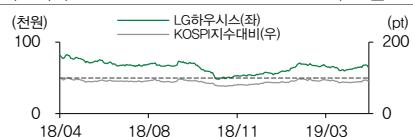
#### Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	3,209	3,266	3,197	3,313	3,433
(증가율)	9.6	1.8	-2.1	3.6	3.6
영업이익	131	52	78	96	100
(증가율)	-11.0	-60.5	50.5	23.6	3.4
순이익	68	-53	28	46	49
EPS	7,354	-5,959	3,110	5,131	5,471
PER (H/L)	15.8/11.9	NA/NA	20.9	12.7	11.9
PBR (H/L)	1.2/0.9	1.1/0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (H/L)	8.0/7.0	10.7/8.2	6.8	6.3	6.2
영업이익률	4.1	1.6	2.4	2.9	2.9
ROE	7.1	-5.6	3.0	4.8	4.9

#### Stock Data

52주 최저/최고	48,000/82,600원
KOSDAQ /KOSPI	758/2,201pt
시가총액	5,838억원
60일-평균거래량	33,815
외국인지분율	13.9%
60일-외국인지분율변동추이	+2.4%p
주요주주	LG 외 3인 33.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	7.1	2.4	-19.9
상대기준	6.4	-0.2	-10.4

도표 1. LG하우시스 19년 1분기 실적 Preview

(단위: 억원, %)

	1Q19P	1Q18	%YoY	4Q18	%QoQ	DB추경치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	7,571	7,712	-1.8	8,374	-9.6	7,746	-2.3	7,735	-2.1
영업이익	110	187	-41.4	167	-34.4	221	-50.4	215	-49.0
세전이익	25	44	-43.6	-307	-108.1	148	-83.2	215	-88.5

자료: LG하우시스, DB금융투자

**대차대조표**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	1,170	1,081	1,180	1,234	1,281
현금및현금성자산	126	134	204	222	238
매출채권및기타채권	707	609	653	679	696
재고자산	289	298	286	294	307
비유동자산	1,412	1,429	1,390	1,380	1,382
유형자산	1,231	1,278	1,249	1,245	1,251
무형자산	43	43	37	31	26
투자자산	59	39	35	35	35
<b>자산총계</b>	<b>2,582</b>	<b>2,510</b>	<b>2,570</b>	<b>2,615</b>	<b>2,663</b>
유동부채	805	737	772	772	774
매입채무및기타채무	455	329	363	364	365
단기차입금및단기사채	201	235	235	235	235
유동성장기부채	106	141	141	141	141
비유동부채	792	856	856	856	856
사채및장기차입금	771	827	827	827	827
<b>부채총계</b>	<b>1,597</b>	<b>1,593</b>	<b>1,628</b>	<b>1,628</b>	<b>1,630</b>
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616	616
이익잉여금	350	277	303	347	394
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>986</b>	<b>917</b>	<b>942</b>	<b>986</b>	<b>1,033</b>

**손익계산서**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	3,209	3,266	3,197	3,313	3,433
매출원가	2,413	2,536	2,441	2,524	2,614
매출총이익	796	731	756	789	820
판매비	665	679	678	693	720
영업이익	131	52	78	96	100
EBITDA	254	187	236	254	257
영업외손익	-38	-88	-37	-35	-34
영업외손익	-19	-36	-29	-27	-26
금융손익	-1	-5	-2	-2	-2
투자손익	-18	-47	-6	-6	-6
세전이익	92	-36	41	61	65
중단사업이익	-15	-37	0	0	0
당기순이익	68	-53	28	46	49
차배주주지분순이익	68	-53	28	46	49
비배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	66	-51	28	46	49
증감률(%YoY)					
매출액	9.6	1.8	-2.1	3.6	3.6
영업이익	-11.0	-60.5	50.5	23.6	3.4
EPS	-9.9	적전	흑전	65.0	6.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

**현금흐름표**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	27	141	222	198	206
당기순이익	68	-53	28	46	49
현금유출이없는비용및수익	182	266	202	201	201
유형및무형자산상각비	123	135	158	157	157
영업관련자산부채변동	-185	-26	4	-35	-29
매출채권및기타채권의감소	-83	55	-44	-26	-17
재고자산의감소	-32	-4	13	-8	-13
매입채무및기타채무의증가	-13	-74	35	0	2
투자활동현금흐름	-253	-233	-114	-140	-150
CAPEX	-219	-255	-123	-148	-158
투자자산의손중	-51	15	2	-2	-2
재무활동현금흐름	252	101	-39	-39	-39
사채및차입금의 증가	243	132	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-18	-18	-3	-3	-3
기타현금흐름	-5	-1	0	0	0
현금의증가	22	9	69	19	16
기초현금	104	126	134	204	232
기말현금	126	134	204	222	238

**주요 투자지표**

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	7,354	-5,959	3,110	5,131	5,471
BPS	98,558	91,675	94,240	98,617	103,299
DPS	1,800	250	250	250	250
Multiple(배)					
P/E	13.2	NA	20.9	12.7	11.9
P/B	1.0	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.4	8.6	6.8	6.3	6.2
수익성(%)					
영업이익률	4.1	1.6	2.4	2.9	2.9
EBITDA마진	7.9	5.7	7.4	7.7	7.5
순이익률	2.1	-1.6	0.9	1.4	1.4
ROE	7.1	-5.6	3.0	4.8	4.9
ROA	2.8	-2.1	1.1	1.8	1.9
ROC	5.5	2.6	2.8	3.8	3.9
안정성및기타					
부채비율(%)	162.0	173.8	172.7	165.1	157.8
이자보상배율(배)	5.1	1.5	2.1	2.6	2.7
배당성향(배)	23.7	-4.2	7.9	4.8	4.5

자료: LG 하우스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

**Compliance Notice**

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소자의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

**1년간 투자이견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)**

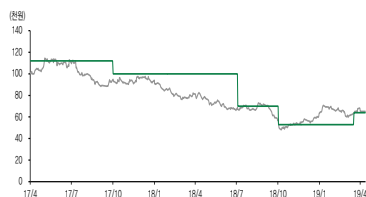
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

**LG하우스스 현주가 및 목표주가 차트**



**최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경**

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/11/28	Hold	112,000	-9.2	2.2					
17/10/24	Hold	100,000	-17.1	-2.4					
18/07/27	Hold	70,000	-3.9	4.3					
18/10/25	Hold	53,000	12.0	33.6					
19/04/10	Hold	64,000	-	-					

주: \*표는 담당자 변경