

LG하우시스

HOLD(유지)

108670 기업분석 | 건자재

목표주가(유지)	64,000원	현재주가(07/25)	54,300원	Up/Downside	+17.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 07. 26

턴어라운드를 이야기하기에는 시기상조

■ 2Q19 Earnings Review

건축자재 수익성 개선으로 기대치 이상 실적 시현: LG하우시스의 19년 2분기 실적은 매출액 8,362 억원(-1.5% YoY), 영업이익 297억원(+35.6% YoY), 세전이익 207억원(+108.5% YoY)으로 집계되었 다. 영업이익이 시장기대치를 대폭 상회했는데 그 이유는 ① 입주물량과 거래량 감소에도 불구하고 원화약세로 인조대리석 등 수출 품목의 매출액이 늘어나면서 예상보다 매출액 감소 폭이 크지 않았 고, ② MMA, PVC 등 주요 원자재 가격이 하락했기 때문이다. 건축자재 영업이익이 전년동기대비 54.0% 증가한 반면 자동차소재/플름은 영업적자가 지속되었다.

■ Comment

하반기 전망은 아직 불투명: 2분기 호실적에도 불구하고 하반기 전망이 밝지만은 않다. 입주물량 감 소는 확정된 상황에서 주택거래량이 살아날 가능성은 매우 낮기 때문이다. 환 효과를 제외하면 역성 장세가 지속될 전망이다. 매출액이 감소하면서 고정비 효과로 인해 2분기 수익성 개선이 단기에 그 칠 가능성이 높은 것으로 판단된다.

■ Action

Hold 유지: 각 사업부의 매출액이 늘어나지 않는 상황에서 수익성 개선만으로 턴어라운드를 이야기하기에는 시기상조라고 판단된다. 7월 주가 하락으로 인해 단기 주가 반등 국면을 기대할 수는 있겠지만 LG하우시스의 기업가치가 상승 추세로 전환되었다고 보기에는 무리가 있다. 투자의견 Hold를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)		Stock Data	
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	48,000/73,000원	
매출액	3,209	3,266	3,145	3,171	3,286	KOSDAQ /KOSPI	652/2,074pt	
(증가율)	9.6	1.8	-3.7	0.8	3.6	시가총액	4,869억원	
영업이익	145	70	93	106	110	60일-평균거래량	23,823	
(증가율)	-7.4	-51.6	31.9	14.4	3.4	외국인자본율	14.4%	
순이익	68	-53	40	54	57	60일-외국인자본율변동추이	+0.7%p	
EPS	7,354	-5,959	4,464	5,933	6,346	주요주주	LG 외 3 인 33.5%	
PER (H/L)	15.8/11.9	NA/NA	12.2	9.2	8.6	(천원)	(pt)	
PBR (H/L)	1.2/0.9	1.1/0.5	0.6	0.5	0.5	LG하우시스(좌)		
EV/EBITDA (H/L)	7.6/6.7	9.7/7.4	6.1	5.6	5.5	KOSPI지수대비(우)		
영업이익률	4.5	2.2	3.0	3.3	3.3			
ROE	7.1	-5.6	4.3	5.5	5.5			
					주가상승률	1M	3M	12M
					절대기준	-13.0	-12.7	-19.1
					상대기준	-11.0	-7.8	-11.3

도표 1. LG하우시스 19년 2분기 실적 Summary

(단위: 억원, %)

	2Q19P	2Q18	%YoY	1Q19	%QoQ	DB추경치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	8,362	8,491	-1.5	7,571	10.4	8,311	0.6	8,146	2.7
영업이익	297	219	35.6	110	170.0	231	28.6	197	50.8
세전이익	207	99	108.5	25	728.0	117	76.9	104	99.0

자료: LG하우시스, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,170	1,081	1,146	1,195	1,246
현금및현금성자산	126	134	184	224	246
매출채권및기타채권	707	609	643	652	668
재고자산	289	298	281	281	293
비유동자산	1,412	1,429	1,404	1,402	1,407
유형자산	1,231	1,278	1,259	1,263	1,273
무형자산	43	43	37	31	26
투자자산	59	39	39	39	39
자산총계	2,582	2,510	2,580	2,627	2,683
유동부채	805	737	769	765	766
매입채무및기타채무	455	329	361	357	358
단기차입금및기사채	201	235	235	235	235
유동성장기부채	106	141	141	141	141
비유동부채	792	856	856	856	856
사채및장기차입금	771	827	827	827	827
부채총계	1,597	1,593	1,625	1,621	1,623
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	616	616	616	616	616
이익잉여금	350	277	315	366	421
비기여주자분	0	0	0	0	0
자본총계	986	917	955	1,006	1,060

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	27	141	247	229	217
당기순이익	68	-53	40	54	57
현금유동이없는비용및수익	182	266	208	206	206
유형및무형자산각비	123	135	160	159	160
영업관련자산부채변동	-185	-26	17	-13	-28
매출채권및기타채권의감소	-83	55	-34	-9	-16
재고자산의감소	-32	-4	17	0	-12
매입채무및기타채무의증가	-13	-74	32	-4	2
투자활동현금흐름	-253	-233	-128	-150	-157
CAPEX	-219	-255	-135	-157	-165
투자자산의순증	-51	15	-2	-2	-2
재무활동현금흐름	252	101	-39	-39	-39
사채및차입금의증가	243	132	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-18	-18	-3	-3	-3
기타현금흐름	-5	-1	-30	0	0
현금의증가	22	9	50	40	21
기초현금	104	126	134	184	224
기말현금	126	134	184	224	246

자료: LG 하우시스, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 범인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이니 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기로 신출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

손익계산서

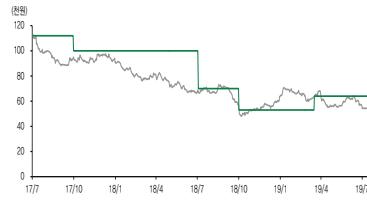
12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	3,209	3,266	3,145	3,171	3,286
매출원가	2,413	2,536	2,396	2,417	2,502
매출총이익	796	731	749	754	783
판관비	651	660	657	648	674
영업이익	145	70	93	106	110
EBITDA	268	206	252	266	269
영업외손익	-38	-88	-34	-36	-34
금융순익	-19	-36	-28	-28	-26
투자순익	-1	-5	-2	-2	-2
기타영업외손익	-18	-47	-4	-6	-6
세전이익	107	-18	58	71	75
증단사업이익	-15	-37	0	0	0
당기순이익	68	-53	40	54	57
자비주주지분순이익	68	-53	40	54	57
비자비주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	66	-51	40	54	57
증감률(%YoY)					
매출액	9.6	1.8	-3.7	0.8	3.6
영업이익	-7.4	-51.6	31.9	14.4	3.4
EPS	-9.9	적전	흑전	32.9	7.0

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

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	7,354	-5,959	4,464	5,933	6,346
BPS	98,558	91,675	95,454	100,551	106,018
DPS	1,800	250	250	250	250
Multiple(배)					
P/E	13.2	NA	12.2	9.2	8.6
P/B	1.0	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.0	7.8	6.1	5.6	5.5
수익성(%)					
영업이익률	4.5	2.2	3.0	3.3	3.3
EBITDA마진	8.4	6.3	8.0	8.4	8.2
순이익률	2.1	-1.6	1.3	1.7	1.7
ROE	7.1	-5.6	4.3	5.5	5.5
ROA	2.8	-2.1	1.6	2.1	2.2
ROIC	6.4	3.4	3.3	4.2	4.3
안정성및기타					
부채비율(%)	162.0	173.8	170.3	161.2	153.1
이자보상배율(배)	—	—	—	—	—
배당성향(배)	23.7	-42	5.5	4.2	3.9

LG하우시스 현주가 및 목표주가 차트



주: *표는 담당자 변경

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		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	-39 / 4.3				
18/10/25	Hold	53,000	12.0 / 33.6				
19/04/10	Hold	64,000	- / -				