# **BUY** (Maintain)

목표주가: 224,000원 주가(2/9): 173,500원

시가총액: 15,559억원

#### 화학/정유/지주

Analyst 박중선 02) 3787-4945 jspark@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI(2/9)		1,947.00pt
52 주 주가동향		16,501억원
최고/최저가 대비	최고가	최저가
등락률	221,500원	142,000원
	-21.67%	22,18%
수익률	절대	상대
1M	2.1%	0.9%
6M	-6.2%	-2.2%
1Y	14.9%	13.5%

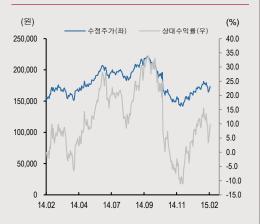
#### Company Data

발행주식수	10,000천주
일평균 거래량(3M)	76천주
외국인 지분율	15.00%
배당수익률(14E)	1.11%
BPS(14E)	84,090원

#### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2013	2014E	2015E	2016E
매출액(억원)	51,321	47,656	43,150	52,400
영업이익(억원)	1,342	1,848	2,890	3,894
EBITDA(억원)	3,086	3,473	4,579	5,731
세전이익(억원)	-705	1,225	2,364	3,424
순이익(억원)	-427	929	1,792	2,596
EPS(원)	-368	2,357	4,815	6,975
증감율(%YoY)	N/A	N/A	104.3	44.9
PER(배)	-258.7	34.2	16.7	11.6
PBR(배)	2.2	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	40.0	13.8	10.1	8.0
영업이익률(%)	2.6	3.9	6.7	7.4
ROE(%)	-2.7	5.9	10.7	14.0
순부채비율(%)	123.6	110.0	100.4	87.2

#### Price Trend



# LG하우시스 (108670)

# 건축자재 부문 꾸준한 성장 기대



☑ 기업분석

LG하우시스의 건자재 사업 부문은 건축경기 활성화와 주택리모델링 시장 개화에 따라 꾸준한 성장이 기대된다. LG화학과의 시너지와 미적 디자인에 강점을 둔 동사 의 고기능소재 부문은 비록 스마트폰용 필름사업이 부진하지만, 기타 가전/자동차용 표면소재는 양호한 성장을 이어갈 전망이다.

### >>> 건축자재 : 꾸준한 성장 기대

동사의 건축자재 부문은 2014년 약 12%의 매출성장을 보였고, 영업이익률 이 5%를 상회하기 시작했다. PVC바닥재 공장 정상가동에 따른 효과와 에 너지 절감 기능이 있는 완성창, 고급자재로 채용이 늘고 있는 인조대리석 판매가 호조를 보였기 때문으로 풀이된다. 2015년에도 주택경기가 나쁘지 않을 전망이고, B2C 리모델링 시장이 아직 초입국면이라고 판단하기 때문 에 동사의 건축자재 부문의 꾸준한 성장이 기대된다. 올해 상반기에는 주요 석유수지, PVC레진 등 원재료가격도 안정적이기 때문에 이익률에 도움이 될 전망이다.

# >>> 고기능소재 : 경쟁이 심해졌음

동사의 고기능소재는 자동차용(인조가죽시트, 쿠션, 범퍼 등)이 약 60%, 가 전/가구/광고용 필름 등이 약 30%, 스마트폰용 접착필름 등이 약 10%, 기 타를 차지한다고 추정된다. LG화학에서 안정적인 원재료 조달이 가능하고, 디자인적인 측면에서 차별화를 잘 하고 있어 non-LG그룹 고객사와의 관 계도 좋다. 그러나 동사가 영위하는 주력 제품에 신규 진입업체가 늘고 있 고, IT/자동차 업체가 외국업체와의 경쟁심화로 지난해 하반기 이후 다소 침체에 빠져있기 때문에 올해에는 지난해 하반기 수준의 매출액과 이익률 이 이어지지 않을까 우려된다. 그러나 2015년 말 미국 자동차원단공장이 완공되고

#### >>> 목표주가 22.4만원. 매수 투자의견 유지

동사의 2016년 예상 EBITDA 2,844억원에 (유형자산 감가상각률 10.8%로 가정) EV/EBITDA 9배를 적용한 영업가치는 25,596억원로 산출되며, 여기 에 2016년말 예상 순차입금 5,549억원을 차감한 2조원을 동사의 유통주식 수 895만주로 나눈 224,000원을 신규 목표주가로 산정하며, BUY투자의견 을 유지한다.

## 2014년 하반기 주요 내용 정리

- 건축자재
  - 프리미엄 친환경자재 (프탈레이트 가소제 덜 들어감) 판매 호조
  - 충간소음억제용 바닥재, 완성창 판매도 양호
  - 인조대리석 국내는 다소 부진, 해외는 성장 (미국에서 신제품 매출 증가)
  - 주요 건축자재 청주공장을 옥산공장으로 이전하면서 Capacity increase
  - 마곡에 R&D센터 약 1,500억원 투자 (2017년까지 진행)
  - 통상임금 소급적용으로 비용 증가
- 고기능소재
  - 경쟁이 심해졌고 마진율이 낮았던 자동차 스티어링 휠(연 매출 약 500억원) 사업 정리
  - 고객사의 일시적 가동률 하락 영향
  - IT 스마트폰용 사업은 2014년 급격히 위축
- 기타
  - 상장 이후 첫 세무조사로 인해 100억원 이상의 일회성 비용 발생

#### 2015년 전망

- 건축자재
  - 옥산 공장 신규 가동에 따른 생산능력 증대 효과 기대
  - MMA, PVC, EP 등 원재료가격 다소 하락했고, 동사 제품의 판매 단가는 안정적이기 때문에, 연 간 약 6,400억원의 원재료를 사용하기 때문에 올해 상반기에는 특히 원가율 개선 기대됨
  - 아직 B2C 리모델링이 동사제품 판매 증가에 미치는 영향이 크지 않으나 장기적으로 기대
- 고기능소재
  - OLED TV 등에 들어가는 접착제 (패널과 발열판을 연결)이 판매 호조를 보일 것으로 기대
  - 반도체 공정에 들어가는 소재도 매출 증가 기대
  - 자동차 부품은 이익이 안나는 제품은 구조조정 할 것
- 기타
  - 올해에도 2,200억원 이상의 Capex가 진행 (경상투자 약 850억원, 마곡 R&D센터 투자 약 450억원, 기타 신규 설비 투자)로 차입금 다소 증가할 전망

#### 

### PVC 가격 추이



LG하우시스 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

구분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14P	2013	2014	2015E	2016E
매출액	6,863	7,538	6,966	6,884	26,770	28,251	28,375	29,580
건축자재	3,996	4,613	4,401	4,219	15,455	17,229	17,928	18,825
고기능소재	2,799	2,859	2,479	2,504	11,023	10,641	10,268	10,576
영업이익	357	539	295	275	1,145	1,466	1,556	1,616
건축자재	164	334	206	162	468	879	1,100	1,145
고기능소재	215	224	110	132	796	681	544	571
영업이익률 %	5,2%	7.1%	4.2%	4.0%	4.3%	5.2%	5.5%	5,5%
건축자재	4.1%	7.2%	4.7%	3.8%	3.0%	5.1%	6.1%	6.1%
고기능소재	7.7%	7.8%	4.4%	5.3%	7.2%	6.4%	5.3%	5.4%

자료: LG하우시스, 키움증권 추정

(단위: 억원) 재무산태표 **포**관소이게사서 (단위: 억원)

포괄손익계산서 (단위: 억원)					재무상태표				(5	·위: 억원)	
12월 결산, IFRS 연결	2012	2013	2014E	2015E	2016E	12월 결산, IFRS 연결	2012	2013	2014E	2015E	2016E
매출액	24,511	26,770	28,251	28,375	29,579	유동자산	9,045	9,951	10,600	10,492	11,256
매출원가	19,231	20,621	21,669	21,579	22,554	현금및현금성자산	996	1,134	1,099	950	1,309
매출총이익	5,280	6,149	6,582	6,796	7,025	유동금융자산	1,052	380	396	397	414
판매비및일반관리비	4,714	5,003	5,113	5,235	5,413	매출채권및유동채권	4,989	5,599	6,011	6,037	6,293
영업이익(보고)	566	1,146	1,466	1,556	1,616	재고자산	1,958	2,340	2,568	2,580	2,689
영업이익(핵심)	566	1,146	1,469	1,561	1,612	기타유동비금융자산	51	499	526	529	551
영업외손익	-42	-224	-408	-181	-178	비유동자산	8,735	9,570	10,660	11,709	12,144
이자수익	78	55	58	58	61	장기매출채권및기타비유동채권	400	305	322	323	337
배당금수익	0	0	0	0	0	투자자산	88	119	-27	-177	-323
외환이익	198	145	200	200	200	유형자산	7,746	8,698	9,964	11,193	11,790
이자비용	209	218	248	248	248	무형자산	325	337	301	269	240
외환손실	216	159	220	220	220	기타비유동자산	177	112	100	100	100
관계기업지분법손익	-10	-1	0	0	0	자산총계	17,780	19,521	21,260	22,201	23,401
투자및기타자산처분손익	281	-120	0	0	0	유동부채	6,737	8,203	8,401	8,430	8,659
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0	매입채무및기타유동채무	4,055	4,948	5,137	5,159	5,378
기타	-166	73	-198	28	30	단기차입금	1,898	1,858	1,858	1,858	1,858
법인세차감전이익	524	922	1,061	1,379	1,434	유동성장기차입금	682	1,266	1,266	1,266	1,266
법인세비용	135	195	257	334	347	기타유동부채	102	131	140	146	156
유효법인세율 (%)	25.8%	21.1%	24.2%	24.2%	24.2%	비유동부채	3,778	3,488	4,405	4,452	4,526
당기순이익	285	723	804	1,045	1,087	장기매입채무및비유동채무	1	1	1	1	1
지배주주지분순이익(억원)	290	732	804	1,045	1,087	사채및장기차입금	3,515	3,248	4,148	4,148	4,148
EBITDA	1,401	2,055	2,440	2,664	2,844	기타비유동부채	262	240	257	304	377
현금순이익(Cash Earnings)	1,120	1,632	1,775	2,149	2,319	부채총계	10,515	11,691	12,807	12,882	13,184
수정당기순이익	76	817	804	1,045	1,087	자본금	500	500	500	500	500
증감율(%, YoY)						주식발행초과금	6,182	6,182	6,182	6,182	6,182
매출액	0.2	9.2	5.5	0.4	4.2	이익잉여금	798	1,371	1,996	2,862	3,760
영업이익(보고)	-20.4	102.3	28.0	6.1	3.8	기타자본	-270	-269	-269	-269	-269
영업이익(핵심)	-20.4	102.3	28.2	6.2	3.3	지배주주지분자본총계	7,210	7,784	8,409	9,275	10,173
EBITDA	-1.9	46.7	18.7	9.2	6.8	비지배주주지분자본총계	55	46	45	44	43
지배주주지분 당기순이익	-37.8	152.7	9.8	30.0	4.0	자본총계	7,265	7,829	8,454	9,319	10,216
EPS	-37.8	152.7	9.8	30.0	4.0	순차입금	4,046	4,859	5,777	5,925	5,549
수정순이익	-82.7	969.7	-1.6	30.0	4.0	총차입금	6,095	6,372	7,272	7,272	7,272

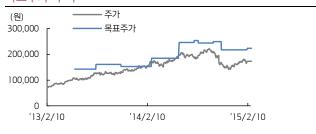
영업용등현금호름 946 1,456 1,438 2,285 2,296 당시표인의 387 917 804 1,045 1,0	현금흐름표				(단	<u>:</u> 위: 억원)	투자지표				(단위:	원, 배,%)
당기손이익 387 917 804 1.045 1.087 EPS 2.898 7.324 8.045 10.455 10.873 임가상각비 799 869 935 1.071 1.203 BPS 72.100 7.836 84.090 92.753 101.733 무망자산상각비 35 40 36 32 29 주당BITDA 14.007 20.550 24.399 26.638 82.439 임판소식 6 19 20 20 20 CFPS 11.100 16.321 17.753 21.486 23.11기 자산처본손익 198 120 0 0 0 0 DPS 1.000 18.00 1.800 1.800 1.800 2.000 지보반손익 10 1 10 0 0 0 0 PPS 1.000 18.00 1.800 1.800 1.800 2.000 2.000 전략자산부처 중감 4.381 4.81 4.81 4.93 130 130 PBR 11.1 18 19 10.1 15.5 14.9 PBR 27.3 19.3 20.1 15.5 14.9 PBR 27.3	12월 결산, IFRS 연결	2012	2013	2014E	2015E	2016E	12월 결산, IFRS 연결	2012	2013	2014E	2015E	2016E
경기상각비 799 869 935 1,071 1,203 BPS 72,100 77.836 84,090 92,753 101,733 무영자산상각비 35 40 36 32 29 주당EBITDA 14,007 20,550 24,399 26,638 28,439 의원손익 6 179 20 20 20 CFPS 11,106 16,321 17,753 21,466 23,191 자산처순수익 198 120 0 0 0 0 757배수(배) 1,000 1,800 1,800 1,900 2,000 지분법수익 10 1 1 0 0 0 0 77배수(배) 영업활동자산부채 증감 -434 -381 -487 -13 1-173 PER 27.3 19.3 20.1 15.5 14.9 무자활동연금호름 -1,688 -1,509 -2,209 -2,302 -1,820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 투자활동연금호름 -1,688 -1,509 -2,209 -2,302 -1,820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 무장자산의 처본 289 59 0 0 0 0 PCFR 7.1 8.7 9.1 7.5 7.0 8.6 9.1 7.5 8.2 8.7 8.0 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 8.0 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 8.0 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 8.0 8.0 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 8.0 8.0 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 8.0 8.0 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0 8.0	영업활동현금흐름	946	1,456	1,438	2,285	2,296	주당지표(원)					
무형자산상각비 35 40 36 32 29 주당EBITDA 14,007 20,550 24,399 26,638 28,439 의환소익 6 19 20 0 0 0 DPS 11,196 16,321 17,753 21,486 23,191 자산처분소억 198 120 0 0 0 PPS 1,000 1,800 1,800 1,900 2,000 지난번스익 10 1 0 0 0 주가바나(바) 영업활동자산부채증감 434 -381 -487 -13 1-173 PPR 27,3 19,3 20,1 15,5 14,9 기타 -55 1-128 130 130 130 PPR 1.1 1,8 1,9 1,7 1,6 투자활동현급호름 -1,688 -1,509 -2,209 -2,302 -1,820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 9,1 7.5 7.0 무자산의 처본 -382 642 -19 -2 20 PCFR 7.1 8.7 9,1 7.5 7.0 유형자산의 처본 289 59 10 0 0 0 주의하산의 처본 -382 24,188 2-2,01 2-3,000 -1,800 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 무형자산의 처본 -38 4-42 0 0 0 0 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 무형자산의 처본 -38 4-42 0 0 0 0 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 기타 475 0 11 0 0 0 명업이익률(원고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 11 0 0 0 0 명업이익률(원고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5	당기순이익	387	917	804	1,045	1,087	EPS	2,898	7,324	8,045	10,455	10,873
의한수익 6 19 20 20 20 CPFS 11,106 16,321 17,753 21,486 23,191 전상처분손익 198 120 0 0 0 PPS 1,000 1,800 1,800 1,900 2,000 전부법수익 10 1 0 1 0 0 0 주가배수(배)	감가상각비	799	869	935	1,071	1,203	BPS	72,100	77,836	84,090	92,753	101,733
자산처분손의 198 120 0 0 0 0 0PS 1,000 1,800 1,800 1,900 2,000 기원법순의 10 1 0 1 0 0 0 7가배수(배) 영업활동자산부채 중감 434 -381 -487 -13 -173 PER 27.3 19.3 20.1 15.5 14.9 PER 1.1 1.8 1.9 1.7 1.6 PER 1.1 1.8 1.9 1.9 1.7 1.6 PER 1.1 1.8 1.9 1.9 PER 1.1 1.8 1.9 PER 1.1 1.1 1.8 1.1 1.1 1.8 1.9 PER 1.1 1.1 1.8 1.1 1.1 1.8 1.9 PER 1.1 1.1 1.1 1.8 1.1 1.1 1.8 1.1 1.1 1.1	무형자산상각비	35	40	36	32	29	주당EBITDA	14,007	20,550	24,399	26,638	28,439
지분법손의 10 1 0 1 0 0 0 0 7가배수(배) 영업활동자산부채 증감 -434 -381 -487 -13 -173 PER 27.3 19.3 20.1 15.5 14.9 기타 -55 -128 130 130 130 PBR 1.1 1.8 1.8 1.9 1.7 1.6 투자활동현금호름 -1,688 -1,509 -2,209 -2,302 -1,820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 투자자산의 처본 -382 642 -19 -2 -20 PCFR 7.1 8.7 9.1 7.5 7.0 유형자산의 처본 289 59 0 0 0 0 주의생(%) 유형자산의 취득 -2,032 -2,168 -2,201 -2,300 -1,800 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 무형자산의 취득 -38 -42 0.0 0.0 0 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 기타 475 0 11 0 0 0 0 0 명업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 기타 475 0 0 11 0 0 0 0 명업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 지부활동현금호름 -1,532 201 737 -133 -117 순이익률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 1,484 301 900 0 0 자기자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 장기차입금의 증가 -1,484 301 900 0 0 주하산이(%) 사망금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 117 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 전금및현금성자산이소증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2,7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8	외환손익	6	19	20	20	20	CFPS	11,196	16,321	17,753	21,486	23,191
영업활동자산부채증감	자산처분손익	198	120	0	0	0	DPS	1,000	1,800	1,800	1,900	2,000
기타55128 130 130 130 PBR 1.1 1.8 1.9 1.7 1.6 투자활동현금호름 -1.688 -1.509 -2.209 -2.302 -1.820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3 투자자산의 처분382 642 -19 -2 -20 PCFR 7.1 8.7 9.1 7.5 7.0 유형자산의 처분 289 59 0 0 0 0 주악성(%)300 무형자산의 처분 -38 -42 0 0 0 0 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 무형자산의 처분 -38 -42 0 0 0 0 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 기타 475 0 11 0 0 0 명업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 개부활동현금호름 -1.532 201 737 -133 -117 순이익률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 0 0 0 0 0 0 자기차인의률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 자본의 증가 0 1 0 0 0 0 0 자기차인의률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 가타의 국가 0 1 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	지분법손익	10	1	0	0	0	 주가배수(배)					
투자활동현금으름 -1,688 -1,509 -2,209 -2,302 -1,820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3	영업활동자산부채 증감	-434	-381	-487	-13	-173	PER	27.3	19.3	20.1	15.5	14.9
무자활동현금호름 -1,688 -1,509 -2,209 -2,302 -1,820 EV/EBITDA 8.0 8.7 8.7 8.0 7.3	기타	-55	-128	130	130	130	PBR	1,1	1.8	1.9	1.7	1.6
유형자산의 처분 289 59 0 0 0 주의성(%) 유형자산의 취득 -2,032 -2,168 -2,201 -2,300 -1,800 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 무형자산의 처분 -38 -42 0 0 0 영업이익률(학심) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 기타 475 0 11 0 0 6 EBITDA margin 5.7 7.7 8.6 9.4 9.6 재무활동현금흐름 -1,532 201 737 -133 -117 순이익률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 0 0 0 0 0 자기자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 장기차입금의 증가 1,484 301 900 0 0 下하자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 자본의 증가 0 0 0 0 0 下하자본이익률(ROIC) 3.8 7.5 8.2 7.9 7.6 마바당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 한금밋현금성자산의 순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산 9.66 1,134 1,099 9.50 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2		-1,688	-1,509	-2,209	-2,302	-1,820	EV/EBITDA	8.0	8.7	8.7	8.0	7.3
유형자산의 취득 -2,032 -2,168 -2,201 -2,300 -1,800 영업이익률(보고) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 무형자산의 처분 -38 -42 0 0 0 0 영업이익률(학식) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 5.5 기타 475 0 11 0 0 EBITDA margin 5.7 7.7 8.6 9.4 9.6 재무활동현금흐름 -1,532 201 737 -133 -117 순이익률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 0 0 0 0 0 0 자기자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 장기차입금의 증가 -1,484 301 900 0 0 <u>투하자본이익률(ROE)</u> 3.8 7.5 8.2 7.9 7.6 자본의 증가 0 0 0 0 0 0 단청(%) 배당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 현금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산 9.6 1,134 1,099 9.50 1.309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2	투자자산의 처분	-382	642	-19	-2	-20	PCFR	7.1	8.7	9.1	7.5	7.0
무형자산의 처분 -38 -42 0 0 0 G업이의률핵심) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 기타 475 0 11 0 0 EBITDA margin 5.7 7.7 8.6 9.4 9.6 재무활동현금흐름 -1,532 201 737 -133 -117 순이의률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 0 0 0 0 0 0 자기자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 장기차입금의 증가 -1,484 301 900 0 0 <u>투하자본이익률(ROE)</u> 3.8 7.5 8.2 7.9 7.6 자본의 증가 0 0 0 0 0 0 만정성(%) 배당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 현금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산의순증가 3,286 996 1,134 1,099 950 1309	유형자산의 처분	289	59	0	0	0	 수익성(%)					
무형자산의 처분 -38 -42 0 0 0 9업이익률(핵심) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 7.6 1 4.9 4.7 0 11 0 9업이익률(핵심) 2.3 4.3 5.2 5.5 5.5 5.5 1.5 1.5 1.0 11.2 12.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1	유형자산의 취득	-2,032	-2,168	-2,201	-2,300	-1,800	영업이익률(보고)	2.3	4.3	5.2	5.5	5.5
재무활동현금흐름 -1,532 201 737 -133 -117 순이익률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 0 0 0 0 0 자기자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 장기차입금의 증가 -1,484 301 900 0 0 투하자본이익률(ROIC) 3.8 7.5 8.2 7.9 7.6 자본의 증가 0 0 0 0 0 만정성(%) 배당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기초현금빗현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 전금빗현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금빗연금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 139	무형자산의 처분	-38	-42	0	0	0	영업이익률(핵심)	2.3	4.3	5.2	5.5	5.5
재무활동현금호름 -1,532 201 737 -133 -117 순이약률 1.2 2.7 2.8 3.7 3.7 단기차입금의 증가 0 0 0 0 0 자기자본이익률(ROE) 3.9 9.6 9.9 11.8 11.1 장기차입금의 증가 -1,484 301 900 0 0 투하자본이익률(ROIC) 3.8 7.5 8.2 7.9 7.6 장기차입금의 증가 0 0 0 0 0 만정성(%) 바당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 한금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 12 기초현금및현금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 활동성(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 6.7 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12	기타	475	0	11	0	0	EBITDA margin	5.7	7.7	8.6	9.4	9.6
장기차입금의 증가 -1,484 301 900 0 0 투하자본이익률(ROIC) 3.8 7.5 8.2 7.9 7.6 자본의 증가 0 0 0 0 0 안정성(%) 배당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 한금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자본상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 활동성(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기발현금및현금성자산 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2		-1,532	201	737	-133	-117	=	1.2	2.7	2.8	3.7	3.7
자본의 증가 0 0 0 0 0 안정성(%) 배당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 현금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 활동성(배) 기발현금및현금성자산 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2	단기차입금의 증가	0	0	0	0	0	자기자본이익률(ROE)	3.9	9.6	9.9	11.8	11.1
배당금지급 -100 -100 -180 -180 -190 부채비율 144.7 149.3 151.5 138.2 129.1 19.1 19.1 19.1 19.1 19.1 19.1 1	장기차입금의 증가	-1,484	301	900	0	0	투하자본이익률(ROIC)	3.8	7.5	8.2	7.9	7.6
기타 52 0 17 47 73 순차입금비율 55.7 62.1 68.3 63.6 54.3 현금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기초현금및현금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 활동성(배) 2.7 5.3 5.9 6.3 6.5 기발현금및현금성자산 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2	자본의 증가	0	0	0	0	0	 안정성(%)					
현금및현금성자산의순증가 -2,290 137 -34 -150 359 이자보상배율(배) 2,7 5,3 5,9 6,3 6,5 이자보상배율(배) 2,7 5,9 5,9 5,9 6,3 6,5 6,9 6,9 6,9 6,9 6,9 6,9 6,9 6,9 6,9 6,9	배당금지급	-100	-100	-180	-180	-190	부채비율	144.7	149.3	151.5	138.2	129.1
기초현금및현금성자산 3,286 996 1,134 1,099 950 활동성(배) 기말현금및현금성자산 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2	기타	52	0	17	47	73	순차입금비율	55.7	62.1	68.3	63.6	54.3
기말현금및현금성자산 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2	현금및현금성자산의순증가	-2,290	137	-34	-150	359	이자보상배율(배)	2.7	5.3	5.9	6.3	6.5
기말현금및현금성자산 996 1,134 1,099 950 1,309 매출채권회전율 4.9 5.1 4.9 4.7 4.8 Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2	기초현금및현금성자산	3,286	996	1,134	1,099	950	활동성(배)					
Gross Cash Flow 1,379 1,837 1,925 2,298 2,469 재고자산회전율 12.2 12.5 11.5 11.0 11.2		996	1,134	1,099	950	1,309		4.9	5.1	4.9	4.7	4.8
		1,379	1,837	1,925	2,298	2,469		12.2	12.5	11.5	11.0	11.2
Op riee Cash riow 1,447 770 003 47 401 메립제구외신뉼 3.7 3.7 3.0 3.3 3.0	Op Free Cash Flow	-1,249	-778	-603	-27	481	매입채무회전율	5.9	5.9	5.6	5.5	5.6

- 당사는 2월 9일 현재 'LG하우시스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
S-Oil (010950)	2014/02/25	BUY(Maintain)	185,000원
	2014/06/02	BUY(Maintain)	246,000원
	2014/07/02	BUY(Maintain)	246,000원
	2014/07/28	BUY(Maintain)	254,000원
	2014/08/19	BUY(Maintain)	244,000원
	2014/10/08	BUY(Maintain)	250,000원
	2014/11/07	BUY(Maintain)	217,500원
	2015/02/10	BUY(Maintain)	224,000원

#### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상