

LG하우시스(108670)

Positive
Neutral
Negative

매수(유지)

목표주가: 122,000원(유지)

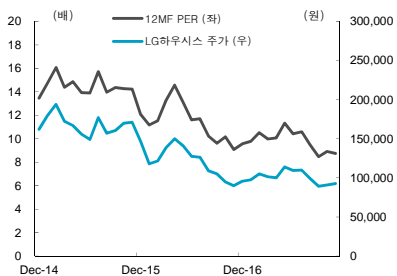
Stock Data

KOSPI(11/6)	2,549
주가(11/6)	92,800
시가총액(십억원)	832
발행주식수(백만)	9
52주 최고/최저가(원)	114,500/87,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	5,102
유동주식비율/외국인지분율(%)	66.2/16.1
주요주주(%)	LG 외 1인 33.6
	국민연금 14.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.0	(9.9)	3.3
상대주가(%p)	(2.4)	(23.7)	(25.3)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

3분기 소재사업 부진의 주요인은 원단

- 3분기 소재사업은 처음으로 영업손실 기록. 매출의 8%인 자동차원단과 10%인 자동차부품의 영향이 큼. 현대기아차의 판매량이 늘어 자동차부품/원단의 매출이 동반 성장하며 PVC 등 원재료 가격 부담을 상쇄할 수 있음
- 인테리어/가전필름은 호조로 모두 국내 1위 품목. 가전필름은 세계 1위. 자동차부품의 실적은 저조하지만 전년동기와 큰 차이는 없음. 결론적으로 3분기 소재실적 악화의 주요인은 자동차원단으로 요약. LG하우시스의 자동차원단 점유율은 70%지만 올 들어 코오롱인더스트리가 국내 시장에 진입한 영향도 있다고 판단
- 자동차 전방은 바닥을 지났다고 판단. LG하우시스가 생산하는 자동차원단은 인조가죽으로 고급 대형세단보다 경차(소나타급 이하)에 주로 투입. 4분기 벨로스터, 중국 ix35(SUV) 등 준중형 신차가 출시된다는 점에서 긍정적

건자재 호조는 업계 공통의 현상, 가격 인상의 효과도 가세

- 3분기 PVC창호 매출 성장률이 30%에 달하는 등, 전사 손익은 국내 건자재가 견인. 그 외 미국 인조대리석은 모두 풀가동 중(수출 포함해 미국법인 매출 3천억원)이며 영업이익률은 꾸준히 개선세. 참고로 미국 자동차부품 공장(연매출 500억원 capacity)의 가동률은 여전히 50% 이하지만 적자는 아님
- PF보드(고기능단열재)도 풀가동 중. 2호라인 증설 중으로 2018년 2월 상업가동 예정. 증설 후 PF보드 매출은 1천억원에 달할 전망. 두자리수 영업이익률로 매우 양호
- 창호, 바닥재 등 B2C 품목 위주로 연초부터 가격 인상. 이에 따라 건자재 사업부는 원자재 가격 부담을 이기며 성장 가능

주요 투자는 종료

- 2014년부터 미국 자동차원단(500억원), 엔지니어드스톤(500억원), 마곡 사옥(1,300억원), 슬로바키아 경량화소재 업체 c2i(400억원), PF보드(2호라인까지 1천억원) 등 약 4천억원에 달하는 신설투자가 있었음. 모든 투자가 종료 단계
- 2015년부터 8천억원으로 늘어난 순차입금도 점차 하락 전망

너무 많이 빠진 주가, 최근 2년간 현대기아차 주가와 동행

- 단기 catalyst는 적지만 2017F PER 10.0배, PBR 0.9배로 과매도
- 자동차 전방은 2018년부터 개선될 것으로 예상되며 LG하우시스가 주로 납품하는 준중형 신차 출시 계획은 가뭇의 단비. 소재사업의 추가 악화 가능성 낮음
- 소재사업 부진에도 2017년 영업이익은 전년과 유사한 수준 가능. 절대 밸류에이션 매력 감안, 매수 접근이 필요

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	2,687	155	72	7,188	11.3	265	20.4	8.2	1.7	8.4	1.2
2016A	2,928	157	75	7,524	4.7	276	12.7	5.9	1.0	8.3	1.9
2017F	3,296	157	92	9,251	23.0	281	10.0	5.3	0.9	9.5	1.9
2018F	3,744	172	106	10,632	14.9	300	8.7	4.6	0.8	10.1	1.9
2019F	3,731	190	119	11,964	12.5	322	7.8	4.0	0.8	10.4	1.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이경자
kyungja.lee@truefriend.com

허나래
narae.heo@truefriend.com

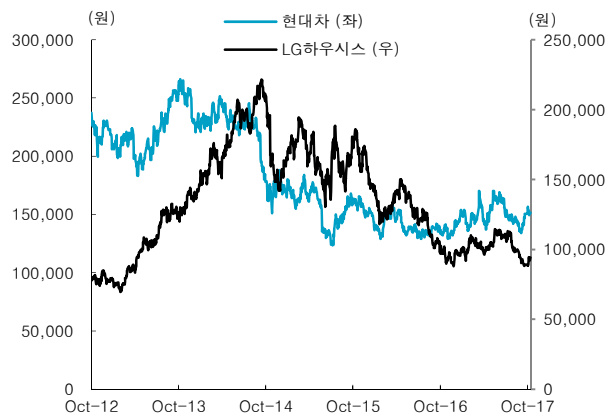
〈표 1〉 LG하우시스 실적추정 요약

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	2015	2016	2017F	2018F
매출	661	745	720	803	748	825	855	868	2,687	2,928	3,296	3,744
YoY	8.1%	5.8%	3.2%	19.2%	13.1%	10.8%	18.8%	8.2%	-3.8%	9.0%	12.6%	13.6%
1. 건축자재	419	493	496	543	506	585	613	633	1,720	1,950	2,336	2,764
2. 소재	231	240	210	242	228	224	224	224	917	923	900	920
3. 기타	11	13	14	18	14	16	18	11	50	56	60	60
영업이익	42	52	36	26	34	46	39	38	155	157	157	172
YoY	39.9%	-6.8%	-22.6%	15.5%	-19.5%	-12.4%	7.5%	43.8%	4.6%	1.1%	-0.3%	10.2%
1. 건축자재	25	37	35	25	28	44	42	40	93	121	153	159
2. 소재	20	18	4	3	10	4	(1)	-	72	45	13	24
3. 기타	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(2)	(2)	(3)	(10)	(9)	(10)	(11)
영업이익률	6.4%	7.0%	5.0%	3.3%	4.6%	5.5%	4.6%	4.3%	5.8%	5.4%	4.7%	4.6%
1. 건축자재	5.9%	7.5%	7.0%	4.6%	5.5%	7.5%	6.8%	6.3%	5.4%	6.2%	6.6%	5.8%
2. 소재	8.7%	7.4%	1.8%	1.2%	4.3%	1.8%	-0.5%	0.1%	7.9%	4.8%	1.5%	2.6%
세전이익	31	44	13	21	21	43	31	32	106	115	127	143
순이익	22	32	9	12	13	32	21	26	71	84	92	106
(지배주주)	22	31	9	12	13	32	21	26	71	84	92	106

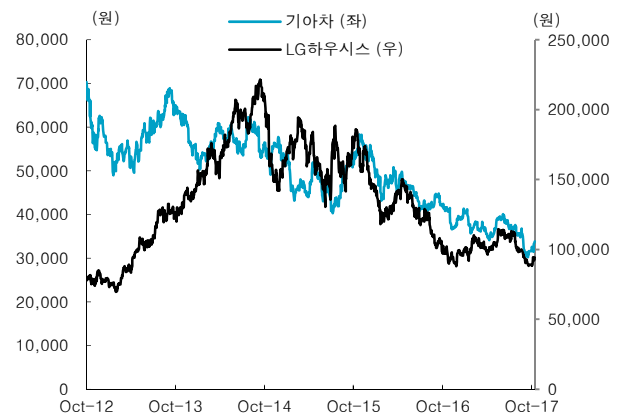
자료: 한국투자증권

[그림 1] 현대차와 LG하우시스 주가



자료: 각사

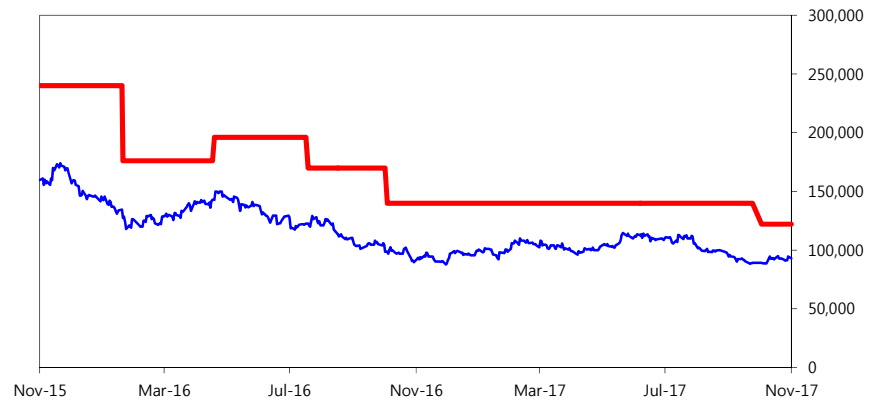
[그림 2] 기아차와 LG하우시스 주가



자료: 각사

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
LG하우시스(108670)	2015.10.31	매수	240,000원	-35.9	-27.5
	2016.01.26	매수	176,000원	-25.6	-18.8
	2016.04.24	매수	196,000원	-32.1	-23.5
	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	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 11월 6일 현재 LG하우시스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※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 높이 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.