

LG하우시스 (108670)

건자재



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	93,000원 (M)
현재주가 (1/28)	80,100원
상승여력	16%

시가총액	7,571억원
총발행주식수	10,000,000주
60일 평균 거래대금	104억원
60일 평균 거래량	130,553주
52주 고	88,800원
52주 저	31,450원
외인지분율	21.33%
주요주주	LG 외 1 인 33.55%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.8	17.3	63.5
상대	(4.1)	(10.4)	15.9
절대(달려환산)	2.7	18.4	71.8

일회성 요인이 반영된 실적

4Q20 Review : 일회성 요인 반영

2020년 4분기, LG하우시스 연결 실적은 매출액 8,234억원(+2.3%, YoY), 영업이익 89억원(+176.9%, YoY)을 기록했다. 매출액은 전년동기대비 유사한 반면, 영업이익은 2019년 4분기 어닝 쇼크에 따른 기저 효과로 개선 폭은 확대되었다. 신규 분양 및 주택매매거래 증가 등 우호적 환경으로 건자재 부문 매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 4%, 37% 증가했다. 반면, 자동차소재/산업용필름 부문은 비우호적 환율과 자동차항 제품 Mix 악화에 따른 마진을 하락 영향 등으로 전분기 대비 적자 폭이 확대되었다[-63억원(3Q20) → -103억원(4Q20P)]. 세전이익 및 지배주주순이익은 자동차 사업부문 손상차손 인식으로 자산 감액에 따른 1,700억원이 영업외비용으로 반영되며 적자를 기록했다.

건자재 중심의 성장전략 지속

기존 B2B 중심의 건자재 사업은 프리미엄 제품 확대와 선별적 수주, B2C 시장 공략을 통해 성장을 도모할 계획이다. PF단열재 4호 라인 준공 시, 연간 관련 매출 규모(1호~4호)는 약 4,000억원 수준으로 건자재 부문의 외형 성장과 수익성 개선 효과가 이어질 전망이다. 인테리어 시장을 겨냥한 B2C 사업 역시 창호, 유리, 바닥재를 중심으로 한 오프라인 매장 증가와 온라인 강화, 홈쇼핑 등을 통해 M/S를 확대해나갈 전망이다. LG전자 베스트샵 매장을 통한 Shop-in-Shop 형태의 출점 확대 역시 이어질 예정이다.

투자 의견 Buy 및 목표주가 93,000원 유지

LG하우시스에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 93,000원을 유지한다. 사측은 이미 공시를 통해 자동차소재 및 산업용필름 사업 매각과 관련, 현대비엔지스틸과 MOU 체결 사실을 밝힌 바 있다. 적자 사업부 매각이라는 관련 기대감은 일정 부분 주가에 반영된 것으로 판단하나 건자재 중심의 집중 투자와 자금 여력 확보, 연간 영업이익 개선 효과(2021년 기준 약 20% 수준 추정)를 기대할 수 있다는 측면에서 매각 현실화는 긍정적 이벤트로 판단한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	8,234	2.3	6.8	7,902	4.2
영업이익	89	176.9	-68.5	163	-45.6
세전계속사업이익	-1,716	적지	적전	-6	-28,492.2
지배순이익	-1,382	적지	적전	-5	-26,468.7
영업이익률 (%)	1.1	+0.7 %pt	-2.5 %pt	2.1	-1.0 %pt
지배순이익률 (%)	-16.8	적지	적전	-0.1	-16.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	32,665	31,868	30,380	31,424
영업이익	704	688	710	1,014
지배순이익	-531	116	-771	435
PER	-12.0	48.1	-9.0	16.6
PBR	0.8	0.7	0.9	0.9
EV/EBITDA	8.5	6.7	5.8	5.4
ROE	-5.6	1.3	-8.8	5.1

자료: 유안타증권

LG 하우스 4Q20 Review [컨센서스는 1개월 기준]

(단위: 십억원)

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	805	724	720	771	823	2.3%	6.8%	790	4.2%
영업이익	3	21	13	28	9	176.9%	-68.5%	16	-45.7%
세전이익	-26	10	2	67	-172	적지	적전	-1	
지배주주순이익	-26	5	3	54	-138	적지	적전	-1	
영업이익률	0.4%	2.9%	1.8%	3.6%	1.1%			2.1%	
세전이익률	-3.3%	1.4%	0.3%	8.7%	-20.8%			-0.1%	
지배주주순이익률	-3.3%	0.6%	0.4%	7.0%	-16.8%			-0.1%	

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 하우스 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	2021E
매출액	757	836	789	805	3,187	724	720	771	823	3,038	3,142
- 건축자재	527	589	558	554	2,229	513	526	550	578	2,167	2,220
- 자동차소재/필름	224	241	227	248	940	206	191	217	245	859	910
- 기타	6	6	3	3	18	5	4	4	0	12	13
영업이익	11	30	25	3	69	21	13	28	9	71	101
- 건축자재	13	33	32	13	91	29	33	35	18	115	124
- 자동차소재/필름	-2	-3	-7	-10	-22	-9	-20	-6	-10	-45	-23
- 기타	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0
% 영업이익률	1.5%	3.6%	3.2%	0.4%	2.2%	2.9%	1.8%	3.6%	1.1%	2.3%	3.2%
- 건축자재	2.5%	5.6%	5.7%	2.4%	4.1%	5.7%	6.3%	6.3%	3.1%	5.3%	5.6%
- 자동차소재/필름	-0.8%	-1.3%	-2.9%	-4.1%	-2.3%	-4.2%	-10.5%	-2.9%	-4.2%	-5.3%	-2.5%
세전이익	2	21	17	-26	14	10	2	67	-172	-92	60
% 세전이익률	0.3%	2.5%	2.1%	-3.3%	0.4%	1.4%	0.3%	8.7%	-20.8%	-3.0%	1.9%
지배주주순이익	-1	27	12	-26	12	5	3	54	-138	-77	43
% 지배주주순이익률	-0.1%	3.2%	1.5%	-3.3%	0.4%	0.6%	0.4%	7.0%	-16.8%	-2.5%	1.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 하우스 (108670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	32,665	31,868	30,380	31,424	33,004
매출원가	25,358	24,401	22,909	23,571	24,720
매출충이익	7,307	7,468	7,471	7,854	8,285
판매비	6,603	6,780	6,761	6,839	7,086
영업이익	704	688	710	1,014	1,198
EBITDA	2,056	2,334	2,531	2,849	3,044
영업외손익	-880	-550	-1,632	-419	-347
외환관련손익	-28	25	1	10	0
이자손익	-287	-304	-278	-275	-270
관계기업관련손익	-51	-48	-3	3	11
기타	-514	-223	-1,352	-157	-88
법인세비용차감전순손익	-176	138	-922	595	851
법인세비용	-13	-10	-127	161	230
계속사업순손익	-163	148	-795	435	621
중단사업순손익	-368	-32	1	0	0
당기순이익	-531	116	-795	435	621
지배지분순이익	-531	116	-771	435	621
포괄순이익	-508	83	-759	445	631
지배지분포괄이익	-508	83	-751	445	631

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,407	3,448	2,356	2,027	3,127
당기순이익	0	0	-1,396	435	621
감가상각비	1,286	1,573	1,717	1,740	1,770
외환손익	44	7	34	-10	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-3	-11
자산부채의 증감	-260	1,192	1,316	-778	52
기타현금흐름	337	676	685	644	695
투자활동 현금흐름	-2,330	-1,957	-584	-852	-991
투자자산	0	4	66	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,555	-1,844	-1,414	-1,610	-1,850
유형자산 감소	187	43	36	30	30
기타현금흐름	37	-160	727	729	830
재무활동 현금흐름	1,014	-1,448	-1,335	-570	-1,060
단기차입금	0	0	-169	-130	-160
사채 및 장기차입금	1,194	-1,227	-885	170	-250
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-180	-25	-25	-30	-30
기타현금흐름	0	-195	-255	-580	-620
연결범위변동 등 기타	-5	3	1,116	-1,020	-1,011
현금의 증감	85	47	1,553	-415	65
기초 현금	1,259	1,345	1,391	2,944	2,529
기말 현금	1,345	1,391	2,944	2,529	2,594
NOPLAT	704	739	710	1,014	1,198
FCF	-809	1,732	2,336	186	922

자료: 유안타증권

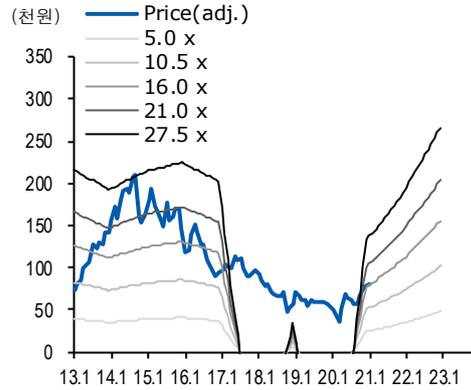
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	10,809	10,224	10,448	11,347	11,653
현금및현금성자산	1,345	1,391	2,944	2,529	2,594
매출채권 및 기타채권	6,090	5,530	4,716	5,610	5,740
재고자산	2,984	2,912	2,540	2,840	2,960
비유동자산	14,288	15,431	13,357	13,327	13,313
유형자산	12,775	13,398	11,729	11,569	11,619
관계기업등 지분관련자산	318	11	2	4	5
기타투자자산	97	61	54	64	74
자산총계	25,097	25,656	23,805	24,674	24,966
유동부채	7,368	9,745	9,422	10,517	10,607
매입채무 및 기타채무	3,285	4,196	3,790	4,240	4,380
단기차입금	2,354	2,206	2,780	2,650	2,490
유동성장기부채	1,407	2,592	1,927	2,727	2,837
비유동부채	8,562	6,751	6,053	5,423	5,033
장기차입금	686	964	839	809	729
사채	7,583	5,191	4,444	3,844	3,564
부채총계	15,930	16,496	15,476	15,941	15,641
지배지분	9,167	9,142	8,317	8,721	9,313
자본금	500	500	500	500	500
자본잉여금	6,165	6,165	6,165	6,165	6,165
이익잉여금	2,774	2,836	2,036	2,441	3,032
비지배지분	0	18	12	12	12
자본총계	9,167	9,160	8,329	8,733	9,325
순차입금	10,662	9,792	7,278	7,734	7,258
총차입금	12,098	11,277	10,311	10,351	9,941

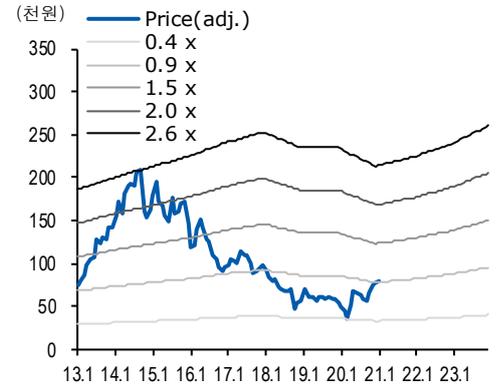
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	-5,959	1,255	-8,640	4,812	6,855
BPS	91,861	91,606	83,342	87,392	93,318
EBITDAPS	20,563	23,339	25,308	28,486	30,435
SPS	326,650	318,681	303,804	314,243	330,044
DPS	250	250	300	300	300
PER	-12.0	48.1	-9.0	16.6	11.7
PBR	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	8.5	6.7	5.8	5.4	4.9
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	1.8	-2.4	-4.7	3.4	5.0
영업이익 증가율 (%)	-51.6	-2.3	3.2	42.9	18.1
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	적전	흑전	43.0
매출총이익률 (%)	22.4	23.4	24.6	25.0	25.1
영업이익률 (%)	2.2	2.2	2.3	3.2	3.6
지배순이익률 (%)	-1.6	0.4	-2.5	1.4	1.9
EBITDA 마진 (%)	6.3	7.3	8.3	9.1	9.2
ROIC	3.5	4.0	3.7	4.7	5.5
ROA	-2.1	0.5	-3.1	1.8	2.5
ROE	-5.6	1.3	-8.8	5.1	6.9
부채비율 (%)	173.8	180.1	185.8	182.5	167.7
순차입금/자기자본 (%)	116.3	107.1	87.5	88.7	77.9
영업이익/금융비용 (배)	2.0	1.9	2.3	2.9	3.4

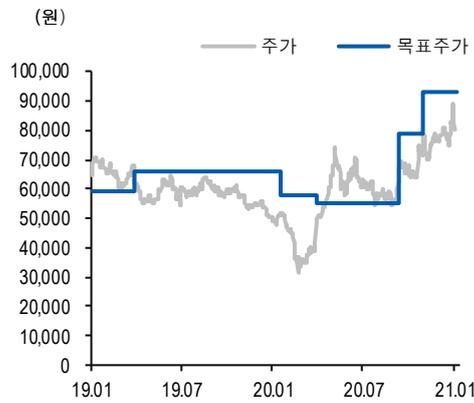
P/E band chart



P/B band chart



LG 하우스 (108670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-01-29	BUY	93,000	1년		
2020-11-27	BUY	93,000	1년		
2020-10-08	BUY	79,000	1년	-13.90	-3.67
2020-04-27	HOLD	55,000	1년	10.54	-
2020-02-12	HOLD	58,000	1년	-28.91	-
2019-04-25	HOLD	66,000	1년	-12.60	-
2018-11-29	HOLD	59,000	1년	5.49	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	93.0
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.