



LG하우시스 (108670)

[3Q20 Review] 숫자로 드러난 체질 개선

Buy(유지)

목표주가 80,000원, 현재 주가(10/28): 68,300원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 이재연 jaeyeon.lee@hanwha.com 3772-7678

3Q20 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 30% 상회

- 3분기 매출액 7709억 원, 영업이익 281억 원으로 각각 YoY -2.2%, +13.0% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 +4.2%, 영업이익 +30.2%, 지배주주순이익 +55.6% 상회
- 건축자재: 매출액 5501억 원, 영업이익 348억 원으로 각각 YoY -1.5%, +10.1% 기록. 전방산업의 부진으로 매출 감소는 지속됐으나 1) PVC 등 원재료 가격의 하향 안정화 지속과 2) PF보드 및 미국 이스톤 증설 효과, 3) 선별수주 효과에 따른 창호 마진 개선 등으로 영업이익률이 6.3%로 전년동기 대비 0.6%p 개선
- 자동차소재/산업용필름: 매출액 2169억 원, 영업이익 63억 원으로 각각 YoY -4.6%, 적자축소 기록. 코로나 충격 완화에 따른 매출 회복과 함께 수익성 개선 노력 등이 더해지며 이익률이 작년 3분기 수준(OPM -2.9%)으로 회복

숫자로 드러나는 체질 개선의 노력

- 투자의견 BUY와 목표주가 80,000원 유지. 목표주가는 2021년 예상 BPS 100,382원에 목표배수 0.8배를 적용해 산출. 현재 주가는 12M Fwd. P/B 0.7배 수준
- 4분기는 창호, 필름 등의 매출 감소와 여러 가지 비용 반영이 수반되는 실적 비수기임. 그러나 올해 전반적인 실적을 놓고 봤을 때 비용 감축, 자산 효율화, 생산성 향상 등 2019년부터 지속해온 체질 개선의 노력이 숫자로 여실히 드러나고 있고, 이러한 기조가 내년에도 이어질 것으로 예상되는 점은 긍정적. 다만, 코로나 19는 해외 매출 비중(약 30%)이 큰 동사 실적에 여전히 변수로 작용할 전망
- 실적 외에 현재 추진 중에 있는 자동차소재 부문의 매각 가시화 여부와 내년 상반기 계획 중인 토털 인테리어 사업 확대에 주목할 필요가 있음

[표1] LG 하우스 2020년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	3Q19	2Q20	3Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	788	720	771	749	740	-2.2%	7.1%	2.9%	4.2%
영업이익	25	13	28	22	22	13.0%	113.0%	26.0%	30.2%
지배주주순이익	12	3	54	43	35	345.9%	1834.6%	24.3%	55.6%
영업이익률	3.2%	1.8%	3.6%	3.0%	2.9%	0.5%P	1.8%P	0.7%P	0.7%P
순이익률	1.5%	0.4%	7.0%	5.8%	4.7%	5.4%P	6.6%P	1.2%P	2.3%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

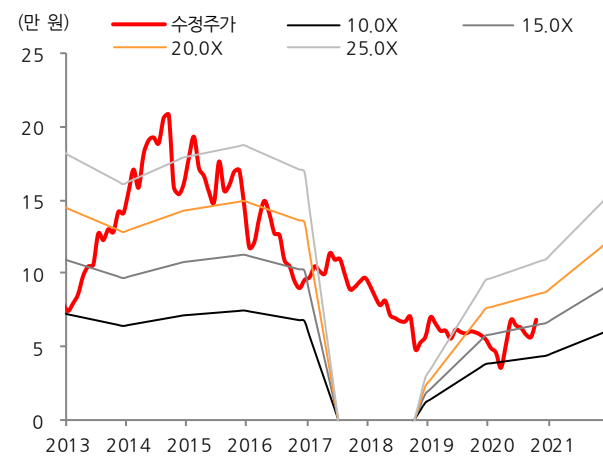
[표2] LG 하우시스의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	757	836	788	805	724	720	771	794	3,266	3,187	3,008	3,093
YoY (%)	-1.7	-1.5	-2.6	-3.9	-4.4	-13.9	-2.2	-1.4	1.8	-2.4	-5.6	2.8
건축자재	527	589	558	554	513	526	550	557	2,278	2,229	2,146	2,213
자동차소재/산업용필름	224	241	227	248	206	191	217	233	911	940	847	864
공통부문 및 기타	6	6	3	2	5	4	4	3	78	18	16	16
영업이익	11	30	25	3	21	13	28	13	70	69	75	101
YoY (%)	-41.4	36.0	90.0	-80.9	89.9	-55.6	13.0	301.2	-51.6	-2.3	9.0	35.0
건축자재	13	33	32	13	29	33	35	22	90	91	119	128
자동차소재/산업용필름	-2	-3	-7	-10	-9	-20	-6	-9	-9	-22	-44	-27
영업이익률(%)	1.4	3.6	3.2	0.4	2.9	1.8	3.6	1.6	2.2	2.2	2.5	3.3
건축자재	2.5	5.6	5.7	2.4	5.7	6.3	6.3	3.9	3.9	4.1	5.5	5.8
자동차소재/산업용필름	-0.8	-1.3	-2.9	-4.1	-4.2	-10.5	-2.9	-3.9	-1.0	-2.3	-5.2	-3.2
순이익	-1	27	12	-26	4	2	54	-7	-53	12	53	41
YoY (%)	적전	775.4	흑전	적지	흑전	-91.5	345.2	적지	적전	흑전	358.4	-23.0
순이익률(%)	-0.1	3.2	1.5	-3.3	0.6	0.3	7.0	-0.9	-1.6	0.4	1.8	1.3
지배주주 순이익	-1	27	12	-26	5	3	54	-7	-53	12	54	41

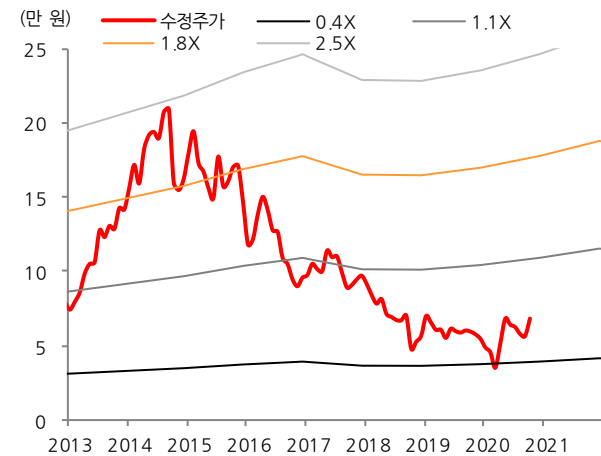
자료: LG하우시스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



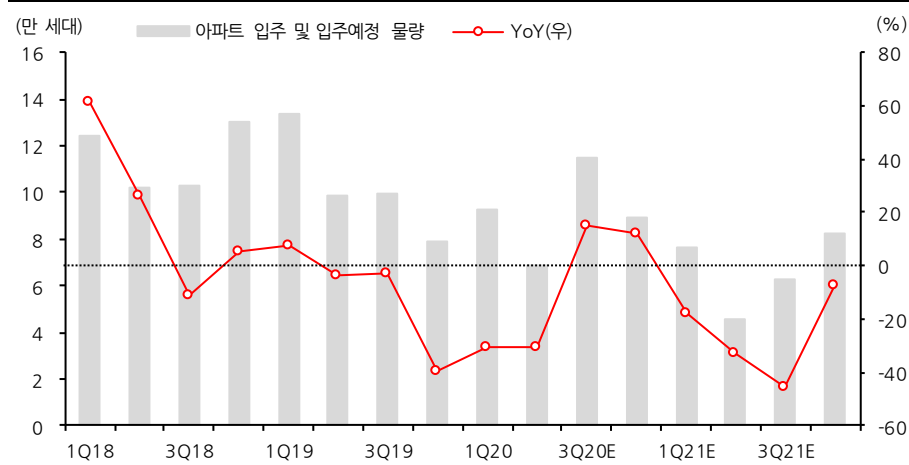
자료: Wisesfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



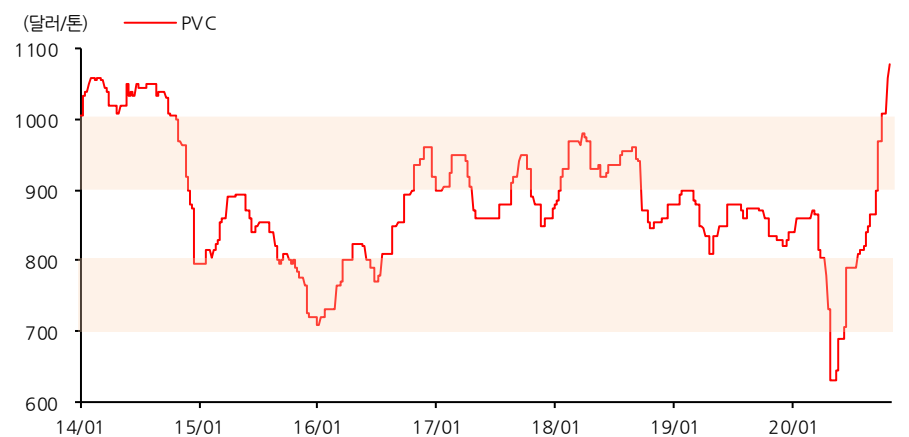
자료: Wisesfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 아파트 입주물량 추이 및 전망



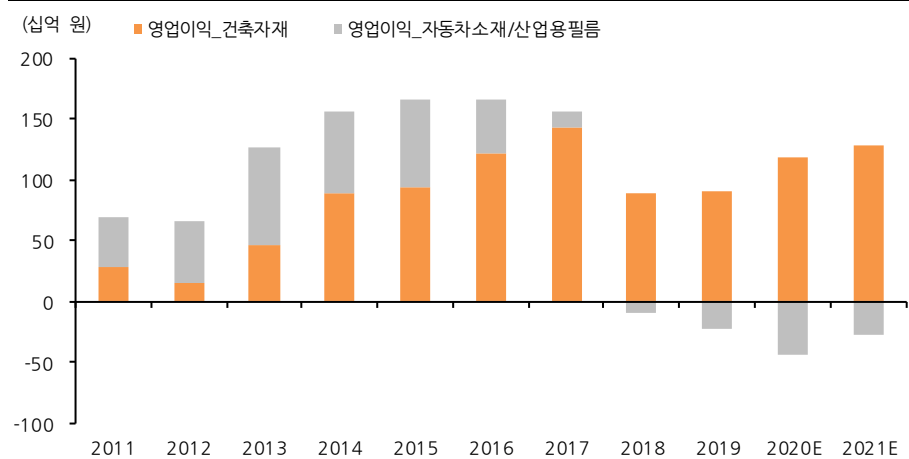
자료: 부동산114, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] PVC 가격 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] LG 하우시스의 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG하우시스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

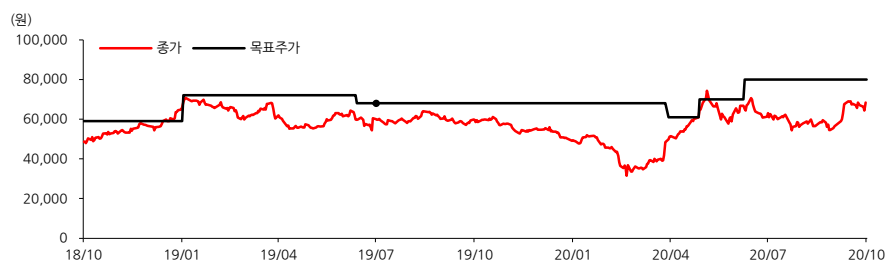
(공표일: 2020년 10월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 이재연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG하우시스 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.01.30	2019.04.16	2019.04.25	2019.07.11	2019.07.26
투자의견	투자등급변경	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격		72,000	72,000	72,000	68,000	68,000
일 시	2019.09.06	2019.10.25	2020.02.12	2020.04.27	2020.05.26	2020.07.07
투자의견	Hold	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	68,000	68,000	68,000	61,000	70,000	80,000
일 시	2020.07.31	2020.09.29	2020.10.29			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	80,000	80,000	80,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.01.29	Hold	72,000	-13.27	-1.67
2019.07.11	Hold	68,000	-21.95	-5.88
2020.04.27	Buy	61,000	-9.16	0.00
2020.05.26	Buy	70,000	-7.20	6.29
2020.07.07	Buy	80,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%