

LG하우시스(108670)

Positive
Neutral
Negative

매수

목표주가 106,000원
주가(12/20) 77,700원

4분기 preview: 바닥재 공장 화재로 인한 손실은 내년 3분기 전액 환입 가능

- 지난 10월 바닥재 공장의 화재 사고로 분기당 약 100억원의 매출 감소 예상. 분기 매출의 1.5%
- 화재로 인한 영업손실 집계는 라인이 복구된 이후 가능, 6개월이 소요될 전망이다 당분간 외주 생산과 중국 천진법인 생산으로 상쇄 예정
- 화재로 인한 영업이익 감소분은 내년 2분기까지 분기당 최대 2~3%에 불과, 최종 영업손실이 확정되는 3분기에 보험사로부터 전액 보상받을 예정이며 이는 영업외이익에 반영
- 미국 홈디포: 올 연말 1,900개 매장에 입점 완료, 4분기 입점 매장수가 가장 많아 마케팅과 샘플비용이 많이 투입될 듯(약 20억원), 매출 본격화 전이라 미국 법인은 4분기 적자 지속(-10억원) 전망
- 4Q preview: 10~11월 실적은 무난한 것으로 추정되나 계절적 비수기인 12월이 관건, 화재 충격까지 감안시 4분기 영업이익은 170억원(5%YoY, 컨센서스에 근접)로 추정, 그러나 PSA(반도체 접착제)등 고기능 소재의 매출에 따라 실적의 upside 존재

Main 사업, 창호(매출의 26%)~ B2C 시장에 확실한 포지셔닝, 홈쇼핑에서 시범 판매

- B2C를 공략한 완성창(유리와 창틀, 가공마진까지 모두 취할 수 있음) 위주의 판매대리점인 '윈도우플러스'는 연초 100개 매장에서 현재 130개로 증가, 내년 200개 도달 계획
- 최근 GS홈쇼핑에 완성창 판매 첫 시도, 1시간만에 398건, 13억원 매출 달성
- 홈쇼핑 판매채널을 지속 이용할지는 미정이나 다양한 판매망을 통해 B2C 시장의 장악력 확대 계획
- 선진국과 마찬가지로 국내 역시 주택 개념이 capital gain의 수단에서 주거 개념으로 바뀌며 B2C 시장의 잠재력 높아, LG하우시스는 B2C 비즈니스를 유일하게 정착화시킨 M/S 1위 전자재 업체

신성장동력, 고기능 소재(매출의 39%)~ IT와 자동차 전방산업 호조와 기술개발로 성장세 지속

- 창호와 인테리어 등 전자재 사업부는 B2C 위주의 매출믹스 변화로 수익성 향상이 기대되는 반면, IT와 자동차가 전방산업인 고기능 소재는 거래선 확대와 R&D 효과 발현으로 볼륨 성장 두드러져(2012F 8%yoy, 2013F 10%yoy)
- 특히 핸드폰과 태블릿PC에 들어가는 PSA(필름 접착제)는 3분기 매출 250억원으로 BEP를 넘어섰으며 high single 영업이익률 지속 전망, 4분기는 계절적 비수기로 3분기만큼 매출은 어려우나 2분기(180억원) 매출은 상회할 것, 올해 매출 700억원 예상, 총 capacity는 1,400억원
- 삼성과 LG에 납품, 기존에는 3M이 잠식하던 영역, 내년 모바일 기기 매출이 늘어나며 PSA 매출의 동반 성장 예상, PSA 영업이익만 100억원에 이를 가능성(내년 전사 영업이익 1,040억원으로 추정)

Implication & Valuation

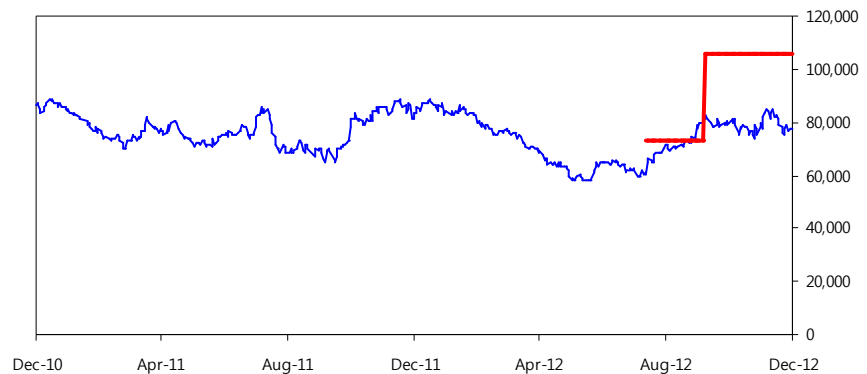
- 연 700억원 이상의 감가상각비 부담으로 13F EV/EBITDA는 5.7배이나 PER은 11.4배, 투자 회수의 사이클에 접어들고 있음을 감안하면 저평가 상태
- PSA 영업이익을 올해와 유사한 50억원, 미국 법인 영업이익률을 1.5%로 가정해도 내년 영업이익은 1,040억원(26%YoY)로 전부분의 실적 개선 예상
- 신규 주택시장은 장기적으로 하향세 불가피, 반면 주거문화의 질이 개선되며 리모델링 수요는 꾸준히 증가, 이를 감안시 주택 건설업체보다 LG하우시스처럼 B2C시장에 특화된 전자재 업체가 유망
- 단순 전자재 업체가 아닌 Home retailer, IT 소재 업체 등 다양한 앵글로 바라볼 필요, 실적이 잠시 쉬어가는 4분기 저가 매수 권유, 목표주가 106,000원 유지

이경자 3276-6155
kyungja.lee@truefriend.com

안형준 3276-4460
hyungjoon@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
LG 하우시스(108670)	2012.08.01	매수	73,000 원
	2012.09.26	매수	106,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 12월 21일 현재 LG하우시스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 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
- 중립 : 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.