

락앤락(115390)

Positive
Neutral
Negative

매수(유지)

목표주가: 31,000원(유지)

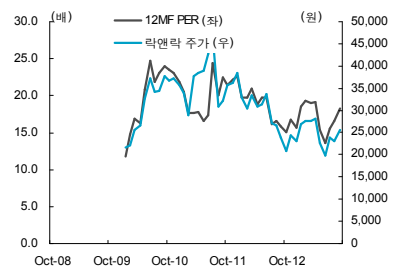
Stock Data

KOSPI(9/11)	2,004
주가(9/11)	25,650
시가총액(십억원)	1,411
발행주식수(백만)	55
52주 최고/최저가(원)	29,400/18,300
일평균거래대금(6개월, 백만원)	9,181
유동주식비율/외국인지분율(%)	34.3/9.4
주요주주(%)	김준일 외 21인 64.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.6	(10.6)	9.4
상대주가(%)	(1.0)	(10.7)	5.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

3분기 동향: 2분기와 비슷한 추세 유지, 국내 역성장폭 점진적 축소 긍정적

- 최근 락앤락 주가 반등으로 투자자 관심 급증하나, 펀더멘털 관련 큰 변화는 없음
- 국내 실적 악재는 점점 적었고, 수익성 개선과 중국 내수 모멘텀은 견조하게 유지
- 최근 영업동향(8월 실적은 미집계)으로 봤을 때, 2분기(매출 -1.4% YoY, 영업이익 13.3% YoY, OPM 17.6%)대비 큰 추세적 변화는 없음
- KIS 3분기 추정치는 매출 1,327억원(3% YoY), 영업이익 232억원(8.6% YoY) 전망
- 낮은 영업이익 기저효과가 본격화되는 4분기(전년 글로벌 재조정으로 OPM 9.7%까지 하락)부터 영업이익 개선폭 확대될 것으로 예상

3분기 사업별 동향: 국내 내수 악재 정점, 중국 견조한 성장 유지

- **한국 내수:** 상반기대비(1H13 -30% YoY) 역성장폭 완화추세(KIS 추정치 -20% YoY)
- 2012년 3분기부터 국내 내수가 급격히 감소(-18.4% YoY)한데 따른 낮은 기저효과와 홈쇼핑 월별 매출 점진적으로 개선되는 추세
- **중국 내수:** 대규모 특판 수주로 높은 매출 성장 시현했던 2분기(23% YoY)보다는 하회하지만 15~20% YoY의 견조한 외형성장 예상(KIS 추정치 16.7% YoY)
- 3월 런칭했던 영유아용품 사업은 초기 진입 순조롭게 진행
- 현재 매출 규모는 작지만 분기별로 큰 폭의 성장세 시현하고 있고 품목다각화(유아용 식기, 8월 기저귀 판매 시작 등) 진행되고 있어, 장기적으로 긍정적인 기대감 유지
- **동남아:** 최근 이머징시장 금융위기설로 인도/인도네시아 사업 우려 있으나 큰 문제 없음
- 인도법인 정리작업 완료되었고 기타 동남아 내수 매출 10% 중반 이상 성장 예상

기타

- 9월 26~27일 중국 analyst day 개최: 3년만에 중국 행사 개최한다는 사실이 중국사업에 대한 회사의 자신감을 간접적으로 표명하는 것으로 투자자들 해석

Implication & Valuation

- 최근 주가 급등은 새로운 호재 발생보다는 수급적인 영향이 큰 것으로 판단
- 1) 소재/산업재 랠리에서 소외되었던 소비재, 특히 중국주에 대한 투자자의 재관심과 2) 한국시장에 대한 외국인 매수세가 맞물리면서 주가 상승
- 특히 락앤락의 경우는 1) 이미 낮아진 눈높이로 추가 악재가 제한적이며, 2) 주가 조정으로 valuation 부담이 상대적으로 완화되었다는 점이 국내외 투자자에게 부각
- 단기 과열은 경계하지만, 국내 내수 역성장폭이 점진적으로 축소되고 견고한 중국 성장 모멘텀이 지속되는 경우, 장기적으로 꾸준한 주가 상승 가능할 것으로 판단
- 투자 의견 '매수, 목표주가 31,000원(2013년 PER 24배)

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)
2011A	476	78	71	51	1,007	(24.8)	94	38.1	21.1	3.7	10.6
2012A	508	72	77	60	1,100	9.2	96	21.0	12.2	2.1	10.4
2013F	518	88	91	70	1,290	17.3	110	19.9	11.9	2.6	12.6
2014F	587	102	106	82	1,505	16.7	128	17.0	9.9	2.2	14.1
2015F	663	117	122	94	1,734	15.2	145	14.8	8.4	1.9	14.0

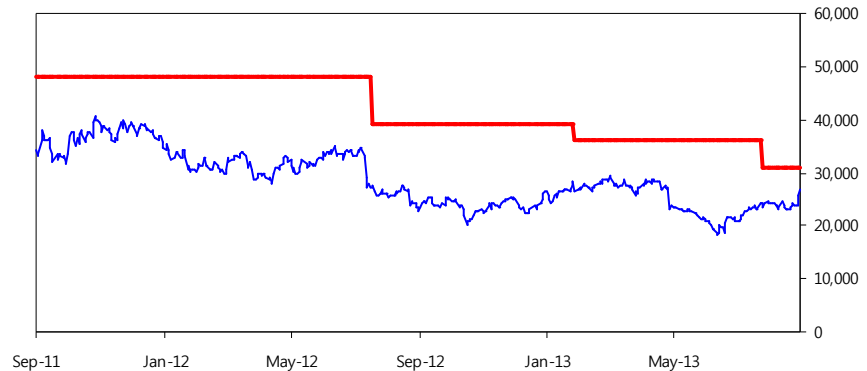
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이정인 3276-6239
jilee@truefriend.com

이상은 3276-6196
sangeun.lee@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
락앤락(115390)	2012.02.06	매수	48,000 원
	2012.07.31	매수	39,000 원
	2013.02.08	매수	36,000 원
	2013.08.07	매수	31,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2013년 9월 12일 현재 락앤락 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.
- 당사는 2013년 9월 12일 현재 락앤락 발행주식의 자사주매매(신탁포함) 위탁 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 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
- 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.