

Reiterate:

웅진코웨이

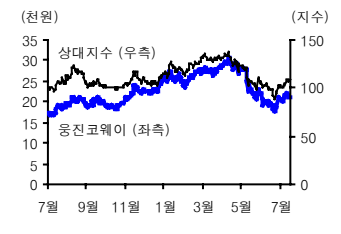
(021240)

BUY(M)

2Q Preview - 예상 하회하나 회원 수 증가는 긍정적임

| | |
|----------------|-----------------------------|
| 주가 (7월 19일): | 21,100원 |
| 6개월 목표주가: | 28,000원 |
| 종합주가지수: | 1,234 |
| 코스닥주가지수: | 540 |
| 시가총액: | 1조 5,693억원 |
| 총발행주식수: | 74,375,593 |
| 120일 평균 거래대금: | 135억원 |
| 52주 최저/최고: | 16,100원/30,550원 |
| 상대수익률 (3월/6월): | -13.7%/-14.0% |
| 배당수익률 (06E): | 2.4% |
| 주당장부가치 (06E): | 5,873원 |
| 유동주식비율: | 61.8% |
| 외국인지분: | 33.9% |
| 주요지분: | 윤석금 (27.2%) 웅진생크빅 (5.2%) |

과거 1년간 주가 추이



- **2분기 영업실적, 예상을 하회할 전망:** 1분기에 이어 렌탈 가입자 증가가 예상보다 빠르게 나타나면서 가입 초기에 지급되는 판매수수료 부담이 예상을 상회하고 있기 때문임. 2006년 6월 말 기준 동사의 총 가입계약 수는 407만으로 전년대비 및 전분기대비 각각 11.2%, 3.4% 증가하여 견조한 증가세를 보이고 있음. 이는 올해 초부터 유지 관리 서비스 및 판매 활동을 담당하고 있는 코디 수를 늘리고, 판매수수료 체계를 판매, 서비스, 계약 유지 등의 성과를 포괄하는 성과 위주로 전환하였기 때문으로 판단됨.
- **2006년, 2007년 EPS 하향조정:** 2분기 영업실적이 기존 예상을 하회할 것으로 추정되고, 빠른 가입자 증가 추세로 단기적으로는 판매수수료가 예상보다 크게 늘어날 전망이어서 2006년, 2007년 EPS를 각각 13.1%, 14.1% 하향 조정함. 그러나 빠르게 늘어나는 가입자 수가 수익성에 기여하게 되면서 2008년 이익 전망은 6.3% 하향 조정하는데 그치고, 이후 수익성은 오히려 기존 예상보다 좋아지면서 당사의 valuation 방식인 현금흐름 할인모형의 가정에는 영향이 거의 없을 것으로 예상됨. 이에 따라 현금흐름 할인모형에 의해 산출된 당사의 6개월 목표주가 28,000원(2007년 EV/EBITDA 5.7배)을 유지하고, BUY(M) 투자의견을 유지함.
- **하반기 견조한 성장 유지 전망:** 렌탈 가입자 증가 추세가 하반기에도 이어지면서 하반기 매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 12.3% 9.5% 증가할 전망이다. 영업이익률은 10.3% 수준으로 작년 하반기 10.6% 수준보다 다소 낮아질 것으로 추정되는데, 이는 작년 4분기에 일시적으로 렌탈자산폐기손실이 적게 계상되어 높은 기저효과가 작용하기 때문으로 이를 제외한다면 작년 하반기 영업이익률이 8.7% 수준으로 추정되어 기존 전망대로 합병으로 왜곡된 이익의 복원이 지속될 것으로 보임.

| 12월 31일 기준 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 경상이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원)* | 증감률 (%) | P/E (배) | 순부채 (십억원) | EV/EBITDA (배) | P/B (배) | ROE (%) |
|------------|-----------|------------|------------|-----------|----------|---------|---------|-----------|---------------|---------|---------|
| 2003 | 827 | 84 | 82 | 58 | 2,429 | 15.6 | 8.7 | 175 | 7.2 | 3.5 | 48.9 |
| 2004 | 828 | 113 | 101 | 71 | 2,942 | 21.1 | 7.2 | 69 | 6.7 | 2.5 | 40.5 |
| 2005 | 1,008 | 97 | 86 | 61 | 1,100 | nm | 19.2 | 98 | 6.1 | 4.6 | 22.2 |
| 2006E | 1,142 | 105 | 102 | 73 | 989 | nm | 21.3 | (5) | 5.4 | 3.6 | 18.8 |
| 2007E | 1,320 | 151 | 152 | 110 | 1,477 | 49.4 | 14.3 | (60) | 4.3 | 3.1 | 23.5 |
| 2008E | 1,477 | 200 | 206 | 149 | 2,005 | 35.7 | 10.5 | (133) | 3.4 | 2.7 | 27.5 |

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 회석화됨
자료: 웅진코웨이, 삼성증권 추정

- 당사는 7월 19일 기준으로 지난 3개월간 위 종목의 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 7월 19일 현재 위 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 위 조사분석담당자는 7월 19일 현재 위 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.

기업분석

2분기 영업실적, 예상을 하회할 전망- 주가에 미치는 부정적인 영향은 적을 전망

웅진코웨이의 2분기 영업실적은 당사 예상을 하회할 것으로 예상된다. 이는 1분기에 이어 렌탈 가입자 증가가 예상보다 빠르게 나타나면서 가입 초기에 지급되는 판매수수료 부담이 예상을 상회하고 있기 때문이다. 2006년 6월 말 기준 동사의 총 가입계약 수(렌탈과 멤버십 합산 가입자 수)는 407만으로 전년 대비 및 전분기 대비 각각 11.2%, 3.4% 증가하여 견조한 증가세를 보이고 있다. 이는 올해 초부터 유지 관리 서비스 및 판매활동을 담당하고 있는 코디 수를 늘리고, 판매수수료 체계를 판매, 서비스, 계약 유지 등의 성과를 포괄하는 성과 위주로 전환하였기 때문으로 판단된다. 예상을 상회하는 가입자 증가세는 단기적인 수익성에는 부담으로 작용하는데 이는 신규 계약 건당 평균 15만원 정도 수준인 판매수수료의 대부분이 계약 익월에 지급되면서 당해 년도에 비용 처리(약 12만원) 되는 반면, 신규 계약을 통한 매출은 60개월에 걸쳐서 나누어서 이루어지기 때문이다. 그러나 예상을 하회하는 2분기 영업실적이 주가에 크게 부정적으로 작용하지 않을 것으로 판단되는데, 이는 견조한 가입자 증가세는 미래의 현금흐름이 커질 것을 의미하기 때문이다.

분기별 가입 계약 수

| (계약수, 천) | 2005년 | | | | 2006년 | |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 3월말 | 6월말 | 9월말 | 12월말 | 3월말 | 6월말 |
| 렌탈 | | | | | | |
| 정수기 | 1,515 | 1,563 | 1,604 | 1,633 | 1,662 | 1,703 |
| 청정기 | 495 | 523 | 521 | 528 | 542 | 562 |
| 비데 | 626 | 656 | 681 | 705 | 748 | 788 |
| 연수기 | 330 | 344 | 351 | 356 | 365 | 378 |
| 음식물처리기 | 0 | 2 | 3 | 3 | 4 | 4 |
| 소계 | 2,967 | 3,089 | 3,161 | 3,225 | 3,321 | 3,435 |
| 증감률 (% y-y) | 16.9 | 14.8 | 12.6 | 12.5 | 12.0 | 11.2 |
| 증감률 (% q-q) | 3.5 | 4.1 | 2.3 | 2.0 | 3.0 | 3.4 |
| 멤버십 | | | | | | |
| 정수기 | 436 | 452 | 498 | 520 | 547 | 596 |
| 청정기 | 3 | 3 | 4 | 4 | 5 | 6 |
| 비데 | 7 | 7 | 8 | 9 | 10 | 13 |
| 연수기 | 13 | 13 | 15 | 17 | 18 | 20 |
| 음식물처리기 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 소계 | 459 | 476 | 525 | 550 | 581 | 635 |
| 증감률 (% y-y) | 47.0 | 46.6 | 53.1 | 46.4 | 26.7 | 33.5 |
| 증감률 (% q-q) | 22.1 | 3.7 | 10.3 | 4.8 | 5.7 | 9.2 |
| 총계 | 3,425 | 3,564 | 3,685 | 3,775 | 3,902 | 4,070 |
| 증감률 (% y-y) | 20.2 | 18.2 | 17.0 | 16.5 | 13.9 | 14.2 |
| 증감률 (% q-q) | 5.7 | 4.1 | 3.4 | 2.4 | 3.4 | 4.3 |

자료: 웅진코웨이

2분기 영업실적 예상

| (십억원) | 2Q06E | 2Q05 | 증감률 (% y-y)* | 1Q06 | 증감률 (% q-q) | 2Q06E 기존 | 차이 (%) | 컨센서스 2Q06E | 차이 (%) |
|----------------|-------|------|-----------------|------|----------------|-------------|-----------|---------------|-----------|
| 매출 | 277 | 246 | 12.6 | 267 | 3.6 | 276 | 0.2 | 291 | (5.1) |
| 매출총이익 | 175 | 152 | 14.8 | 168 | 3.7 | 174 | 0.2 | n/a | n/a |
| 영업이익 | 24 | 13 | 85.6 | 20 | 19.5 | 27 | (12.8) | 27 | (12.8) |
| 경상이익 | 22 | 11 | 94.0 | 18 | 21.3 | 25 | (13.6) | 35 | (37.5) |
| 순이익 | 16 | 9 | 74.0 | 13 | 21.3 | 18 | (13.6) | 25 | (36.3) |
| EPS (원) | 212 | 162 | 31.1 | 175 | 21.3 | 245 | (13.5) | n/a | n/a |
| 이익률 (%) | | | | | | | | | |
| 매출총이익률 | 63.2 | 62.0 | | 63.1 | | 63.2 | | n/a | |
| 영업이익률 | 8.5 | 5.2 | | 7.4 | | 9.8 | | 9.2 | |
| 경상이익률 | 7.9 | 4.6 | | 6.8 | | 9.2 | | n/a | |

참고: * 2005년 5월 2일 합병됨

자료: 웅진코웨이, FnGuide, 삼성증권 추정

**2006년 EPS 13.1% 하향조정-
그러나 장기적인 현금흐름에 변화 없음**

2분기 영업실적이 기존 예상을 하회할 것으로 추정되고, 빠른 가입자 증가 추세로 단기적으로는 판매수수료가 예상보다 크게 늘어날 전망이어서 2006년, 2007년 EPS를 각각 13.1%, 14.1% 하향 조정한다. 그러나 빠르게 늘어나는 가입자들이 수익성에 기여하게 되면서 2008년 이익 전망은 6.3% 하향 조정하는데 그치고, 이후 수익성은 오히려 기존 예상보다 좋아지면서 당사의 valuation 방식인 현금흐름 할인모형의 가정에는 영향이 거의 없을 것으로 예상된다. 이는 가입자 증가가 예상보다 빠르게 이루어지면서 현금흐름 유출이 앞당겨지나 해지율이나 ARPU 등 다른 가정이 크게 변동되지 않을 것으로 추정되기 때문에 미래의 총 현금흐름에는 큰 변화가 없을 것으로 판단되기 때문이다. 이에 따라 현금흐름 할인모형에 의해 산출된 당사의 6개월 목표주가 28,000원(2007년 EV/EBITDA 5.7 배)을 유지하고, BUY(M) 투자 의견을 유지한다.

**하반기 견조한 가입자 성장 지속 전망-
영업이익 9.5% 증가 예상**

렌탈 가입자 증가 추세가 하반기에도 이어지면서 하반기 매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 12.3% 9.5% 증가할 전망이다. 영업이익률은 10.3% 수준으로 작년 하반기 10.6% 수준보다 다소 낮아질 것으로 추정되는데, 이는 작년 4분기에 일시적으로 렌탈자산폐기손실이 적게 계상되어 높은 기저효과가 작용하기 때문으로 이를 제외한다면 작년 하반기 영업이익률이 8.7% 수준으로 추정되어 기존 전망대로 합병으로 왜곡된 이익의 복원이 지속될 것으로 보인다. 이러한 이익의 견조한 성장은 주가를 안정적으로 상승시키는 요인이 될 것으로 판단되고, 하반기 소비 둔화가 가입자 기반의 렌탈 사업에 미치는 영향은 상대적으로 크지 않을 전망이다.

향후 주가에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 요인은 가격 인상, 비용 절감 노력 등으로 판단된다. 동사는 올해 4분기에 멤버십과 렌탈 요금을 각각 30~40%, 5% 정도 인상할 것을 계획하고 있다. 멤버십 가격 인상은 당사 이익 전망에 반영되었으나, 렌탈 가격 인상은 신규 가입자만을 대상으로 하고 인상폭이 미미하여 반영하지 않은 상태이다. 한편, 동사는 1분기 부진한 영업실적 발표 이후 매출대비 최대 2% 정도의 비용을 줄일 계획이라고 밝힌 바 있어 향후 추가적인 이익 증가 요인으로 작용할 가능성이 있다.

이익 전망 수정

| (십억원) | 수정 후 | | | 수정 전 | | | 차이 (%) | | |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 2006E | 2007E | 2008E | 2006E | 2007E | 2008E | 2006E | 2007E | 2008E |
| 매출액 | 1,142 | 1,320 | 1,477 | 1,141 | 1,303 | 1,446 | 0.1 | 1.3 | 2.1 |
| (가입비) | 40 | 59 | 79 | 38 | 55 | 72 | 5.8 | 8.4 | 9.9 |
| (렌탈요금) | 900 | 994 | 1,080 | 892 | 971 | 1,043 | 0.9 | 2.4 | 3.6 |
| (멤버십요금) | 108 | 167 | 210 | 116 | 177 | 223 | (6.5) | (5.6) | (5.8) |
| (기타) | 94 | 100 | 107 | 95 | 101 | 108 | (1.5) | (1.4) | (1.3) |
| 매출총이익 | 721 | 847 | 960 | 726 | 844 | 942 | (0.7) | 0.4 | 2.0 |
| 영업이익 | 105 | 151 | 200 | 122 | 173 | 210 | (13.4) | (13.0) | (4.8) |
| 경상이익 | 102 | 152 | 206 | 117 | 177 | 220 | (13.1) | (14.0) | (6.1) |
| 순이익 | 73 | 110 | 149 | 85 | 128 | 159 | (13.2) | (14.0) | (6.1) |
| EBITDA | 290 | 351 | 414 | 303 | 366 | 414 | (4.3) | (4.1) | (0.1) |
| EPS (원) | 989 | 1,477 | 2,005 | 1,138 | 1,721 | 2,139 | (13.1) | (14.1) | (6.3) |
| 주요 가정 | | | | | | | | | |
| 렌탈 계약 수 (천개) | 3,608 | 3,954 | 4,277 | 3,535 | 3,822 | 4,084 | 2.1 | 3.5 | 4.7 |
| ARPU (천원/월) | 21,957 | 21,910 | 21,875 | 22,004 | 21,991 | 21,981 | (0.2) | (0.4) | (0.5) |
| 멤버십 계약 수 (천개) | 741 | 996 | 1,197 | 736 | 993 | 1,196 | 0.7 | 0.3 | 0.1 |
| ARPU (천원/월) | 13,991 | 15,991 | 15,991 | 15,014 | 17,014 | 17,014 | (6.8) | (6.0) | (6.0) |
| 총 계약 수 (천개) | 4,349 | 4,951 | 5,475 | 4,271 | 4,815 | 5,280 | 1.8 | 2.8 | 3.7 |

자료: 삼성증권 추정

기업분석

DCF valuation에 의한 적정주가 산정

| (십억원) | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E | Terminal |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| EBIT | 106 | 151 | 201 | 239 | 264 | 278 | 292 | 308 | 324 | 334 |
| 감가상각비 | 124 | 133 | 139 | 144 | 147 | 155 | 163 | 172 | 181 | 186 |
| 무형자산상각비 | 5 | 6 | 7 | 7 | 8 | 8 | 9 | 9 | 10 | 10 |
| 렌탈자산폐기손실 | 55 | 61 | 67 | 72 | 77 | 81 | 86 | 90 | 95 | 98 |
| 세금 | (28) | (42) | (57) | (70) | (79) | (83) | (87) | (92) | (96) | (99) |
| 운전자본 증분 | 7 | 16 | (3) | 5 | (10) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| CAPEX | (205) | (249) | (254) | (258) | (259) | (272) | (286) | (301) | (317) | (327) |
| Free cash flow | 64 | 76 | 100 | 141 | 150 | 168 | 177 | 186 | 196 | 201 |
| FCF의 현가 | 59 | 64 | 77 | 100 | 97 | 100 | 96 | 93 | 89 | |
| 2014년까지 FCF의 현가 | 773 | | | | | | | | | |
| 영속가치 | 3,307 | | | | | | | | | |
| 영속가치의 현가 | 1,385 | | | | | | | | | |
| 기업가치 | 2,158 | | | | | | | | | |
| 자기자본가치 | 2,089 | | | | | | | | | |
| 적정가치 (원) | 28,000 | | | | | | | | | |

자료: 삼성증권 추정

손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2004 | 2005 | 2006E | 2007E | 2008E |
|------------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 828 | 1,008 | 1,142 | 1,320 | 1,477 |
| 렌탈 매출 | 771 | 903 | 1,049 | 1,220 | 1,370 |
| 기타 매출 | 57 | 105 | 94 | 100 | 107 |
| 매출원가 | 304 | 364 | 421 | 472 | 516 |
| 렌탈 매출원가 | 271 | 316 | 373 | 420 | 464 |
| 기타 매출원가 | 33 | 48 | 48 | 53 | 52 |
| 매출총이익 | 524 | 644 | 721 | 847 | 960 |
| 판매관리비 | 411 | 548 | 616 | 697 | 760 |
| 인건비 | 81 | 108 | 127 | 137 | 147 |
| 감가상각비 | 7 | 9 | 10 | 8 | 7 |
| 기타 | 322 | 431 | 479 | 552 | 606 |
| 영업이익 | 113 | 97 | 105 | 151 | 200 |
| 영업외수익 | 5 | 5 | 3 | 5 | 9 |
| 이자수익 | 0 | 1 | 1 | 3 | 7 |
| 지분법평가이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 5 | 5 | 2 | 2 | 2 |
| 영업외비용 | 17 | 16 | 6 | 3 | 3 |
| 이자비용 | 10 | 7 | 4 | 0 | 0 |
| 지분법평가손실 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 기타 | 7 | 10 | 3 | 3 | 3 |
| 경상이익 | 101 | 86 | 102 | 152 | 206 |
| 특별이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 특별손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 101 | 86 | 102 | 152 | 206 |
| 법인세비용 | 30 | 25 | 28 | 42 | 57 |
| 순이익 | 71 | 61 | 73 | 110 | 149 |
| EBITDA | 243 | 271 | 290 | 351 | 414 |
| EPS (원)* | 2,942 | 1,100 | 989 | 1,477 | 2,005 |

현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2004 | 2005 | 2006E | 2007E | 2008E |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 영업활동에서의 현금흐름 | 243 | 227 | 279 | 347 | 382 |
| 순이익 | 71 | 61 | 73 | 110 | 149 |
| 유무형자산 상각비 | 105 | 128 | 130 | 139 | 146 |
| 퇴직급여 | 6 | 9 | 12 | 12 | 12 |
| 순외환관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 순운전자본 증감 | 33 | (43) | 7 | 16 | (3) |
| 기타 | 26 | 71 | 56 | 69 | 76 |
| 투자활동에서의 현금흐름 | (166) | (186) | (210) | (255) | (260) |
| 투자자산의 증감 | 13 | (5) | 0 | 0 | 0 |
| 설비투자 | (203) | (197) | (205) | (249) | (254) |
| 기타 | 24 | 17 | (5) | (6) | (7) |
| 재무활동에서의 현금흐름 | (74) | (38) | (82) | (38) | (49) |
| 단기차입금의 증감 | (71) | 0 | (70) | 0 | 0 |
| 유동성장기부채의 증감 | (37) | (32) | (45) | 0 | (0) |
| 사채의 증감 | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 증감 | 0 | 0 | (1) | (1) | (0) |
| 자본금 증감 | 0 | 1 | 59 | 0 | 0 |
| 배당금 | (7) | (7) | (24) | (37) | (48) |
| 기타 | (0) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 조정항목 | - | - | - | - | - |
| 현금의 증감 | (1) | 18 | (13) | 54 | 72 |
| 기초현금 | 2 | 1 | 19 | 6 | 60 |
| 기말현금 | 1 | 19 | 6 | 60 | 133 |

대차대조표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2004 | 2005 | 2006E | 2007E | 2008E |
|------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 유동자산 | 152 | 273 | 298 | 397 | 503 |
| 현금 및 등가물 | 1 | 19 | 6 | 61 | 133 |
| 단기금융상품 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유가증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출채권 | 17 | 29 | 33 | 38 | 42 |
| 재고자산 | 38 | 42 | 48 | 55 | 62 |
| 기타 | 96 | 183 | 212 | 244 | 266 |
| 고정자산 | 375 | 442 | 450 | 484 | 508 |
| 투자자산 | 37 | 48 | 48 | 48 | 48 |
| 유형자산 | 337 | 370 | 377 | 412 | 435 |
| 무형자산 | 1 | 24 | 24 | 24 | 24 |
| 기타 | | | | | |
| 자산총계 | 527 | 715 | 748 | 881 | 1,011 |
| 유동부채 | 250 | 354 | 290 | 359 | 397 |
| 매입채무 | 76 | 32 | 37 | 48 | 47 |
| 단기차입금 | 0 | 70 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성 장기부채 | 33 | 46 | 1 | 1 | 0 |
| 기타 | 141 | 206 | 253 | 311 | 350 |
| 고정부채 | 72 | 19 | 21 | 23 | 25 |
| 사채 | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 기타 | 35 | 18 | 20 | 23 | 25 |
| 부채총계 | 322 | 373 | 311 | 383 | 423 |
| 납입자본금 | 24 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 자본잉여금 | 0 | 76 | 76 | 76 | 76 |
| 이익잉여금 | 182 | 234 | 270 | 331 | 421 |
| 자본조정 | (2) | (7) | 51 | 51 | 51 |
| 자본총계 | 205 | 342 | 437 | 498 | 588 |

재무비율 및 주당지표

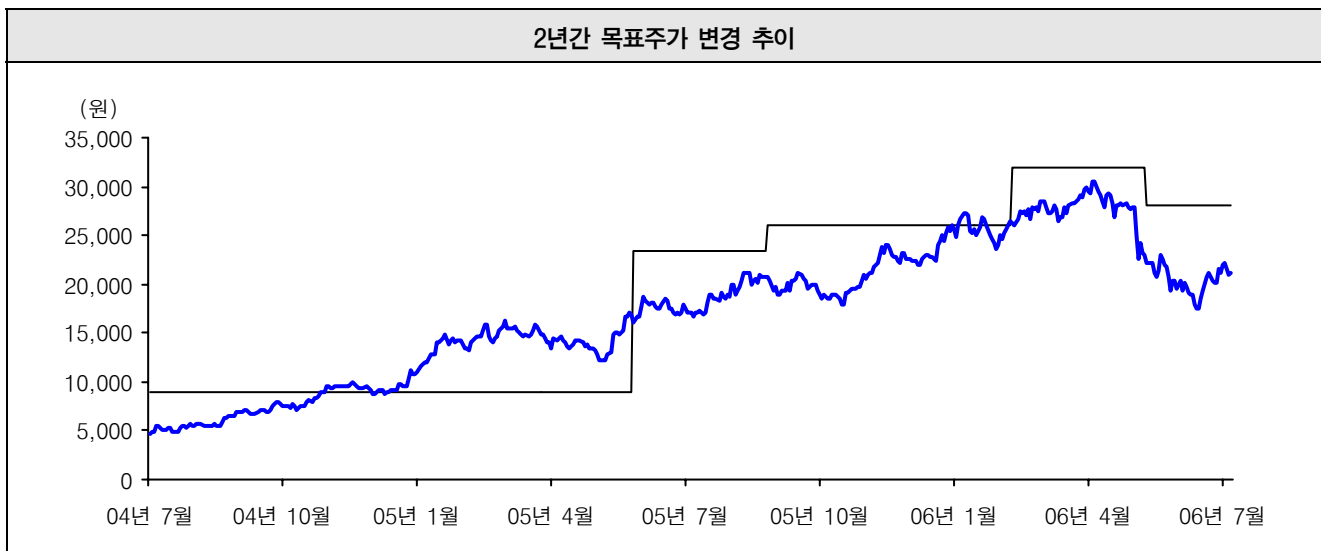
| 12월 31일 기준 | 2004 | 2005 | 2006E | 2007E | 2008E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 증감률 (%) | | | | | |
| 매출액 | 0.1 | 21.8 | 13.3 | 15.5 | 11.9 |
| 영업이익 | 35.2 | (14.4) | 8.7 | 43.0 | 32.9 |
| 경상이익 | 22.8 | (14.5) | 18.4 | 49.4 | 35.6 |
| 순이익 | 23.3 | (14.3) | 20.5 | 49.7 | 35.7 |
| EBITDA | 1.4 | 11.6 | 6.9 | 21.0 | 17.9 |
| EPS* | 21.1 | nm | nm | 49.4 | 35.7 |
| 수익률 (%) | | | | | |
| 영업이익률 | 13.7 | 9.6 | 9.2 | 11.4 | 13.6 |
| 경상이익률 | 12.2 | 8.5 | 8.9 | 11.5 | 14.0 |
| 순이익률 | 8.6 | 6.0 | 6.4 | 8.3 | 10.1 |
| EBITDA 마진율 | 29.4 | 26.9 | 25.4 | 26.6 | 28.0 |
| ROE | 40.5 | 22.2 | 18.8 | 23.5 | 27.5 |
| ROA | 13.0 | 9.8 | 10.0 | 13.5 | 15.8 |
| 기타비율 | | | | | |
| 순부채비율 (%) | 33.8 | 28.7 | nc | nc | nc |
| 부채비율 (%) | 34.2 | 34.2 | 0.3 | 0.1 | 0.0 |
| 이자보상비율 (배) | 11.4 | 16.0 | 42.9 | nm | nm |
| 매출채권회전율 (배) | 16.8 | 12.9 | 12.9 | 12.9 | 12.9 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| SPS | 34,568 | 18,249 | 15,390 | 17,782 | 19,897 |
| BPS | 8,552 | 4,631 | 5,873 | 6,700 | 7,905 |
| DPS | 150 | 340 | 500 | 650 | 800 |
| 주당EBITDA | 10,150 | 4,911 | 3,910 | 4,730 | 5,576 |

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 회석화됨
 자료: 웅진코웨이, 삼성증권 추정

당사 및 조사분석 담당자 이해관계 및 계열관계 내역

| 종목명 | 성명 | 보유여부 | 수량 | 취득일 | 유가증권 발행관련 | 비고 |
|-----|----|------|----|-----|-----------|----|
|-----|----|------|----|-----|-----------|----|

해당사항 없습니다



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

| 일 자 | 2005. 6/13 | 8/3 | 9/8 | 10/14 | 11/10 | 12/23 | 2006. 2/20 | 5/15 | 5/22 | 7/20 |
|------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|---------|---------|---------|
| 투자의견 | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) | BUY(M) |
| 목표주가 | 23,500원 | 23,500원 | 26,000원 | 26,000원 | 26,000원 | 26,000원 | 32,000원 | 32,000원 | 28,000원 | 28,000원 |

● **투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 종목추천에 대한 투자기간을 6개월, 절대 수익률 기준의 투자등급 3단계와 리스크 3단계로 구분함.

- BUY -매수 : 10% 초과 (Low), 15% 초과 (Medium), 20% 초과 (High)
- HOLD -보유 : -10% ~ 10% (Low), -15% ~ 15% (Medium), -20% ~ 20% (High)
- SELL -매도 : -10% 미만 (Low), -15% 미만 (Medium), -20% 미만 (High)

※ 2004년 2월 2일부터 당사 투자등급이 3단계(BUY, MP, MU)에서 3단계(BUY, HOLD, SELL)와 리스크 3단계로 변경되었습니다.

아래 지점은 1588-2323 / 1544-1544 로 통화하실 수 있습니다.

Fn Honors 서울지역

강남대로, 강남역, 강서, 광화문, 구로디지털, 구의, 대치, 도곡, 마포, 명동, 명일동, 목동, 반포, 방배, 보라매, 삼성동, 상계, 서교, 서초, 송파, 수유, 신사, 압구정, 여의도, 연신내, 영등포, 영업부, 잠실, 제기동, 종로, 종합운동장, 천호, 청담역, 태평로

Fn Honors 경기지역

과천, 미금역, 부천, 부평, 분당, 수원, 수지, 안산, 영통, 일산, 주안, 평촌

Fn Honors 충청·호남

광주, 둔산, 서광주, 순천, 익산, 전주, 천안, 청주

Fn Honors 영남지역

거제, 경주, 구미, 김해, 대구, 대구서, 대구중앙, 동래, 마산, 범일동, 부산, 부산중앙, 상인, 울산, 지산, 진주, 창원, 포항, 해운대

Fn Honors 강원지역

강릉, 원주, 춘천

Fn Honors 제주지역

제주

서울지역

Fn Honors 종로타워 (02) 2020-6950
 Fn Honors 청담 (02) 2056-2000
 Fn Honors 테헤란 (02) 3459-7900
 Fn Honors 호텔신라 (02) 2259-7979

경기지역

Fn Honors 정자동 (031) 785-8000

영남지역

Fn Honors 안동 (054) 850-0200

고객 불편사항 접수

080-911-0900

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.[작성자: 김기안]