

**웅진코웨이(021240/원/BUY(M)/목표주가: 29,500원)**

7월 견조한 가입자 증가세 -  
전년동월대비 13.7% 증가

동사의 7월 잠정 가입자 수는 총 411만으로 전년동월대비 13.7%, 전월대비 1.0% 증가하면서 올해 1~6월 가입자 증가율이 13.6% 수준임을 감안할 때 안정적인 증가세를 유지하고 있는 것으로 파악됨. 한편, 멤버십 가입자는 7월 현재 66만으로 전년동월대비 31.5% 증가하면서 올해 1~6월 가입자 증가율 27.8% 수준을 상회하고 있음. 렌탈 가입자는 345만으로 전년동월대비 10.8% 증가하였으나 올해 1~6월 증가율 11.4% 보다는 소폭 낮은 수준임.

소비자의 가격 저항은 아직  
인지되지 않음—소비자 반응  
확인 2~3개월 시간 소요

8월 가입자 수는 파악되고 있지 않으나 회사측에 따르면 가격 인상이 시행된 8월 해지율 추세에 큰 변동이 없다고 언급하고 있어 가격 인상에 대한 특이한 소비자 반응은 아직 나타나지 않은 것으로 판단됨. 동사는 지난 8월부터 모든 멤버십 가입자의 요금을 30% 정도, 신규 계약자에 대한 렌탈요금을 5% 인상한 바 있음.

가격 인상에 대한 가입자의 반응이 향후 수익성 개선 여부에 중요한 영향을 미칠 것으로 보이나 당사는 이에 대한 반응을 정확히 판단하는데 향후 2~3개월이 필요하다고 봄. 이는 가격 인상의 고지가 주로 2개월에 1회 방문하는 코디에 의해 이루어지기 때문임.

그러나 당사는 멤버십 가입자의 경우 렌탈 제품 사용에 대한 충성도가 높고 타제품 사용시 새로이 높은 비용이 들기 때문에 가격 저항이 크지 않을 것으로 판단하며, 연말 가입자 수가 전년대비 15.2% 증가한 435명에 이를 것으로 추정하고 있음. 기존 BUY(M)과 6개월 목표주가 29,500원을 유지함.

(김기안/(02)2020-7761)

\* 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

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	9.3	175	7.7	3.8	48.9
2004	828	113	101	71	2,942	21.1	7.7	69	7.2	2.6	40.5
2005	1,008	97	86	61	1,100	na	20.5	98	6.5	4.9	22.2
2006E	1,142	105	102	73	989	(10.1)	22.9	(5)	5.7	3.8	18.8
2007E	1,330	159	161	117	1,567	58.4	14.4	(69)	4.4	3.3	24.7
2008E	1,490	211	218	158	2,124	35.6	10.6	(151)	3.6	2.8	28.5

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