

2008년 7월 2일

**웅진코웨이** (021240.KS/Buy유지/TP:41,000원 유지/CP:31,000원)

Update

이시은 (02-768-7596)

**불확실한 장세에서 매력적인 투자 대상**

• **Buy** 투자의견 및 목표주가 **41,000원** 유지

당사는 웅진코웨이에 대해 Buy 투자의견 및 목표주가 41,000원을 유지한다. 동사의 주식은 지금과 같은 불확실한 주식시장에서 매력적인 투자 대상이라고 판단한다. 동사는 438만 렌탈/멤버쉽 가입자 기반의 안정적인 사업구조를 바탕으로 꾸준한 현금흐름을 창출하고 있으며, 50% 이상의 높은 배당 성향을 가지고 있기 때문이다.

• **영업이익률 14.1%의 양호한 2분기 실적 전망**

당사는 웅진코웨이의 2분기 매출액이 전년동기대비 9.2% 증가한 3,920억원, 영업이익은 26.0% 증가한 464억원의 양호한 실적을 달성한 것으로 전망한다. 동사의 2분기 영업이익률은 2006년 8.2%에서 2007년에는 12.2%로, 2008년 2분기에는 14.1%로 예상됨에 따라 지속적으로 수익성이 개선되고 있다. 수익성 개선 요인은 2010년까지 발생할 웅진코웨이개발과의 합병효과, 기존 아웃소싱 해왔던 제품들을 자체 제조함에 따른 원가 절감, 신규 ERP 시스템 도입을 통한 필터 재고 관리의 전산화, 최근 음식물처리기와 공기청정기의 일시불 판매 증가 (일시불은 렌탈 판매에 비해 수익성이 높음)에 기인한다.

• **고급형 위주의 음식물처리기 판매 급증세**

당사가 지난 3월 신제품으로 출시한 음식물처리기의 판매가 급증함에 따라 올 하반기에는 월 1만대이상의 판매가 예상되어 동사의 주력 제품으로 급부상할 수 있을 전망이다. 작년 2천억원 수준이었던 음식물처리기 시장은 올해 3천억원 이상으로 가파르게 성장할 전망이다. 경쟁사들이 저가형 제품 위주의 판매 전략을 세운 것과 대비하여, 후발주자인 동사는 건조 및 분쇄기능까지 갖춘 고급형 제품 판매에 주력하고 있다. 동사의 기존 렌탈/멤버쉽 가입 고객을 대상으로 공략할 방침이기 때문에 경쟁사보다 시장 침투가 용이하다고 판단된다.

**웅진코웨이 실적 전망**

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2007	2008E	2009F	2010F
매출액	1,213	1,351	1,472	1,589
영업이익	161	196	226	259
EBITDA	303	340	372	407
순이익	116	131	156	182
EPS	1,562	1,753	2,102	2,439
P/E	19.5	17.7	14.7	12.7
P/B	5.0	4.5	3.8	3.3
EV/EBITDA	7.8	7.3	6.8	6.2
ROE	24.0	23.1	24.2	24.4

자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

<Compliance Notice>

- 당사는 자료 작성일 현재 '웅진코웨이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

<투자등급 및 목표주가 변경 내역>

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
웅진코웨이	021240.KS	2008.01.16	Buy	41,000원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 가이드

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률이
  - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
  - Buy : 15% 초과
  - Hold : 0% ~ 15%
  - Reduce : 0% 미만

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 조사분석담당자가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 유가증권 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.