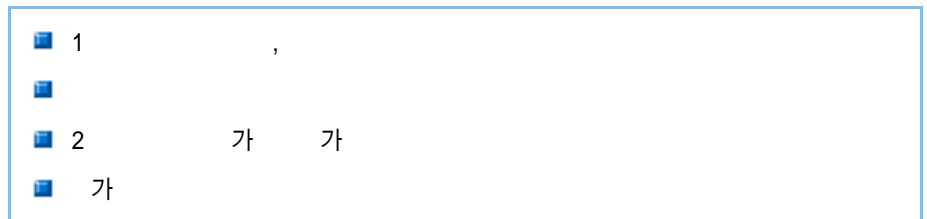


BUY (유지)

웅진코웨이 (021240)

실적에 대한 신뢰를 높이고 있다.



Analyst 이상구	
02 - 2003 - 2915 sk.lee@hdsrc.com	
RA 태운선	
02 - 2003 - 2934 yoonsun.tae@hdsrc.com	
가(5/3)	37,100
적정주가	56,000원
/	
Overweight	
가	2.9
()	77,124,796
	65.7%
KOSPI	2,228.96
KOSDAQ	516.76
60	343,143
60	122
	48.6%
EPS (10~12 CAGR)	11.0%
EPS (3yr CAGR)	NA
52 / 가 ()	45,850
	31,050
(12M,)	0.6
	31.0%

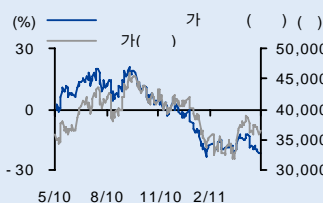
1분기 실적 예상 수준, 일부 회계적 착시

1 (K-IFRS) 9% 가, 15%
 () 가(220)
 () 21%, 20% 가
 30% 가 , () 가 가 20-
 (-3%p) B2C

국내외 확장품 손익은 기대 이상

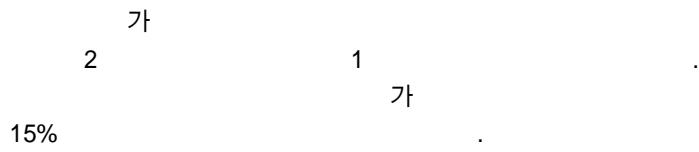
1 174 가 (100)
 2010 (,)
 31% (가 20%yoy)
 (54) 14.7 (24 ,
 26.4%)

주기상승률	1개월	3개월	6개월
	-4.1%	3.1%	-14.8%
	-8.7%	-4.1%	-26.7%



결산기말	12/08A	12/09A	12/10A	12/11F	12/12F
()	1,314.4	1,411.9	1,519.1	1,671.9	1,872.2
()	190.1	204.3	228.8	239.5	273.2
()	184.8	202.7	236.5	240.8	285.5
()	129.1	153.3	177.0	182.5	220.2
EPS ()	1,734	2,023	2,296	2,366	2,855
EPS ()	1,657	2,088	2,302	2,366	2,855
PER* ()	20.8 - 12.9	19.4 - 11.2	19.9 - 13.9	15.7	13.0
PBR ()	3.8	5.6	4.9	3.8	3.1
EV/EBITDA ()	6.2	9.0	8.8	7.7	7.0
ROE (%)	22.9	24.0	24.5	22.4	23.5

2분기 이후 실적 가시성
증가할 듯



주가는 바닥권에서
벗어나고 있어



그림 1> 1분기 손익은 예상대로 감소

()	1Q11P	%YoY	%QoQ	1Q10	4Q10	1 HRC	
	399.8	9.4	0.2	365.4	398.8	404.9	402.3
	57.1	(15.5)	6.0	67.5	53.8	53.6	53.7
	50.4	(22.1)	1.2	64.7	49.8	53.0	55.4
	38.8	(24.7)	5.8	51.5	36.6	40.3	42.1

: K-GAAP

: FnGuide,

그림 2> 1분기 주력 제품 판매 호조

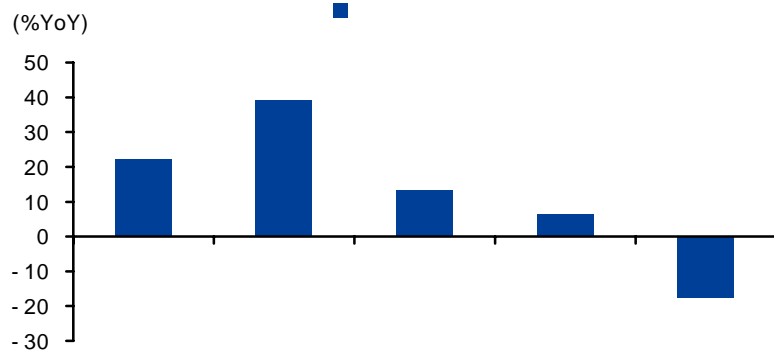


그림 3> 국내 영업 호조 지속

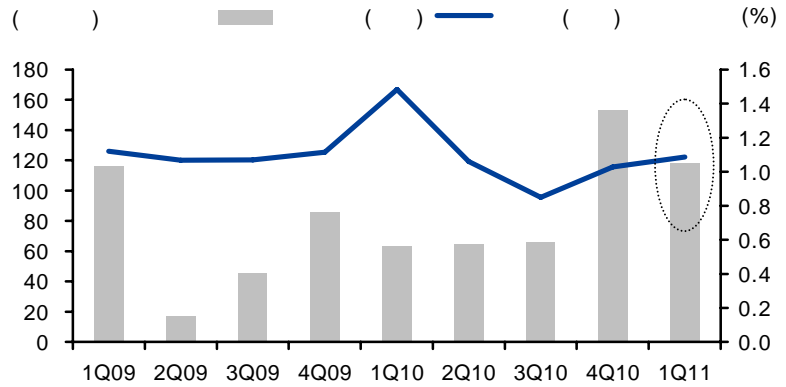


그림 4> 국내화장품 판매 여전히 좋아

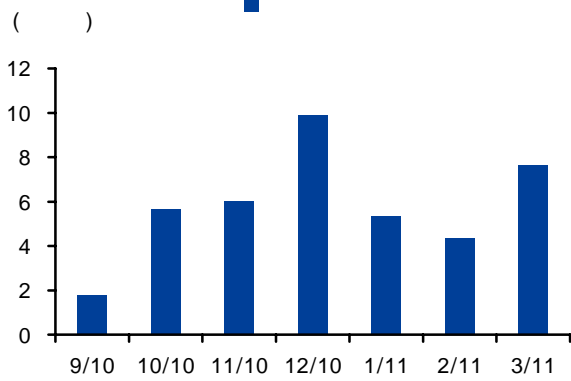


그림 5> 1분기 중국화장품 실적, 예상 상회

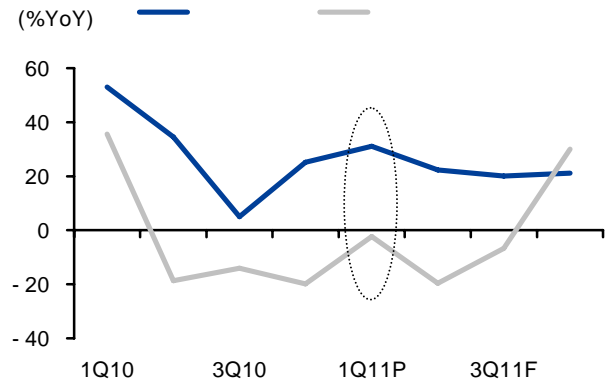
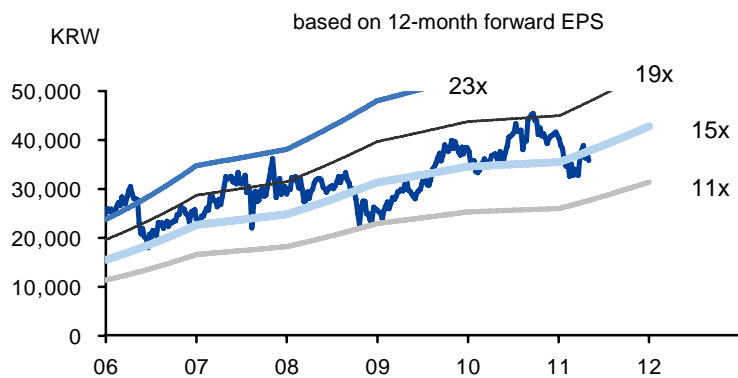


그림 6> 주식가치 부담 높지 않아



- : / 가 3
- : Overweight(10%), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%) / Strong BUY(30%), BUY(10~30%), Marketperform(-10~10%), Underperform(-10%)
- : Strong BUY = 4, BUY = 3, Marketperform = 2, Underperform = 1, Blackout/Universe = 0 (가 -, 가 ▲, -)

가 가

Date	Price (Left Axis)	Index (Right Axis)
09/5	30,000	1.0
09/15	35,000	1.5
09/25	40,000	2.0
10/5	45,000	2.5
10/15	50,000	3.0
10/25	45,000	2.5
11/5	40,000	2.0