

탐방노트 **웅진코웨이 (021240)**

BUY

2011년 6월 14일

현재주가(6월 13일, 원)	34,450
목표주가(12M, 원)	47,000
시가총액(십억원)	2,657

2분기 영업현황 점검

· Analyst 송선재 (유통/엔터테인먼트/미디어)
02-3771-7512, sunjae.song@hanaw.com

국내 환경가전사업

- 2분기 국내 환경가전 사업은 1분기 호조세가 유지되고 있음. 2분기도 정수기/공기청정기/비데 등 주력제품들의 호조에 힘입어 1분기에 이어 10만 이상의 계정수 순증 전망. 매출액 역시 9% YoY 증가 예상
- 계약률은 1분기 1.01%로 하락하였고, 2분기 현재로도 1% 전후 유지 중
- 최근의 호조세는 정수기 부문에서 고객 요구사항을 적극 반영한 신제품 출시, 공기청정기/비데 등 성장 아이템의 기여도 상승, 다양한 계약률 안정화 프로그램의 실시 등 구조적인 요인들에 기인하는 것으로 판단

국내 화장품사업

- 1분기 국내 화장품부문에서 174억원(월 58억원)의 매출 발생. 2분기 현재로도 월평균 약 50~60억원 수준의 매출이 발생하고 있는 것으로 파악. 3,000여명의 전담 판매조직원과 환경가전 부문의 CODY 인력들과의 협업을 바탕으로 고객 접점을 확보하면서 금년 매출목표인 600억원은 무난히 달성할 것으로 전망
- 초기 조직구축비용과 마케팅비용으로 인해 1분기 53억원의 영업적자 발생. 2분기에도 마케팅비용이 크게 줄어들지 않기 때문에 비슷한 수준의 적자 예상. 다만, 연간 마케팅비용의 상당부분을 상반기에 집행할 예정이기 때문에 하반기로 갈수록 적자폭은 감소할 것으로 전망

중국 화장품사업

- 중국 화장품부문은 영업조직 구조조정으로 인해 성장률과 이익률이 하락한 상황. 2007년~2009년 급성장하는 시기에 누적된 부실 성대리상과 점포들을 숙야내고 있으며, Brand 개선과 시판채널 진입 등 일련의 노력들을 진행하고 있음
- 1분기 매출액/영업이익 증가율이 각각 +31%/-2% 기록했지만, 회사 측의 연간 전체 가이던스는 매출액/영업이익 각각 +20% 증가/-7% 감소(연간 OPM 25% 가정 vs. 1분기 OPM 26.4%). 중국 화장품법인의 지분법평가이익은 전체 세전이익의 약 3.4% 비중을 차지

하반기로 갈수록 실적개선

- 현재 P/E 13.5배로 과거 3년 평균 16.6배에 비해 낮아진 상황
- 주력인 환경가전 사업의 성장성이 최근 다시 높아진 가운데, 화장품사업의 초기 적자도 하반기로 갈수록 축소되면서 실적이 개선될 것인바 하반기를 겨냥한 매수전략이 유효

Financial Data

투자지표	단위	2009	2010	2011F	2012F	2013F
매출액	십억원	1,411.9	1,519.1	1,674.8	1,815.0	1,955.0
영업이익	십억원	204.3	228.8	240.1	264.8	298.6
세전이익	십억원	202.7	236.5	258.7	280.2	325.5
순이익	십억원	153.3	177.0	196.6	212.9	247.4
EPS	원	2,023	2,296	2,549	2,761	3,208
증감율	%	16.7	13.4	11.0	8.3	16.2
PER	배	19.0	17.6	13.5	12.5	10.7
PBR	배	4.1	3.9	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	배	8.8	8.3	6.7	6.3	5.6
ROE	%	24.0	24.5	23.9	22.6	23.1
BPS	원	9,298	10,358	11,870	13,401	15,272
Net DER	%	29.4	34.5	34.8	34.0	31.3

주: K-GAAP 기준

자료: 하나대투증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2011년 6월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2011년 6월 14일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정 보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결 과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.