

SMART
ON

웅진코웨이 (021240)

BUY (유지)



유통 Analyst **이상구**
02-2003-2915 sk.lee@hdsrc.com

RA **태운선**
02-2003-2934 yoonsun.tae@hdsrc.com

그룹 리스크 해소 국면

- 인수 마무리 국면 진입
- 최종 매각은 MBK 의지에 달린 듯
- 상반기는 매각 관련 이슈로 영업 주춤

인수 마무리 국면 진입

동사의 주가는 매각 관련 인수 주체에 대한 불확실성 그리고 예상보다 실적 개선 지연으로 박스권에서 횡보하고 있다. 하지만 매각 관련 GS리테일 내지 MBK 사모펀드가 유력해짐에 따라 그룹 리스크 해소와 하반기 영업 정상화 등이 주가 모멘텀을 높여줄 전망이다.

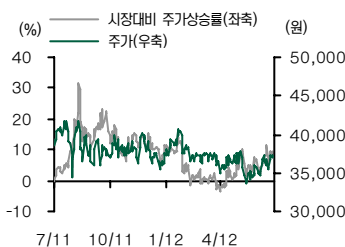
최종 매각은 MBK 의지에 달린 듯

GS리테일(007070, BUY)이 웅진코웨이(021240, BUY) 우선 협상자로 선정된 것으로 보도되었다. 하지만 deal 특성 상 가격 조정이 가능해 사모 펀드인 MBK의 추가적인 의지가 주요 변수로 작용할 전망이다. MBK가 하이마트 인수를 포기하고 웅진코웨이로 돌아선 점을 감안할 때 인수 가격 상향도 예상된다.

상반기는 매각 관련 이슈로 영업 주춤

동사의 2분기 실적은 수처리 및 국내 화장품 부진, 그리고 신제품 소형정수기 광고 등으로 개선 정도가 예상보다 높지 않을 전망이다. 하지만 소형 정수기 판매가 호조를 보여 하반기 실적은 상반기 대비 개선될 전망이다. 단지 화장품은 경기 부진과 내부 매각 관련 이슈로 성장세가 주춤해 하반기 추세를 지켜봐야 할 전망이다.

주가(7/6)	37,000원
적정주가	50,000원
업종명/산업명	기타 소비자서비스
업종 투자 의견	Overweight
시가총액	2.9조원
발행주식수 (보통주)	77,124,796주
유동주식비율	61.2%
KOSPI 지수	1858.20
KOSDAQ 지수	497.21
60일 평균 거래량	150,573주
60일 평균 거래대금	54억원
외국인보유비중	51.4%
수정EPS 성장률(12~14 CAGR)	13.1%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	17.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	41,800원
	33,600원
베타(12M, 일간수익률)	0.5
주요주주	웅진홀딩스 등 31.0%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	6.6% 1.6% 1.9%
상대	3.4% 11.0% 1.1%



결산기말	12/10A	12/11A	12/12F	12/13F	12/14F
(적용기준)	(GAAP-P)	(IFRS-C)	(IFRS-P)	(IFRS-P)	(IFRS-P)
매출액 (십억원)	1,519.1	1,824.4	1,890.3	2,067.0	2,247.5
영업이익 (십억원)	228.8	233.2	272.1	302.7	344.5
순이익 (십억원)	177.0	167.1	206.7	231.4	238.6
지배기업순이익 (십억원)	177.0	167.1	206.7	231.4	238.6
EPS (원)	2,294	2,192	2,749	3,077	3,174
수정EPS (원)	2,294	2,192	2,749	3,077	3,174
PER* (배)	20.0 - 13.6	19.5 - 14.2	13.5	12.0	11.7
PBR (배)	4.1	3.7	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA (배)	8.8	7.3	6.7	6.3	5.7
배당수익률 (%)	2.6	2.9	3.2	3.4	NA
ROE (%)	24.5	22.6	23.8	24.7	22.1
ROIC (%)	22.1	19.7	19.2	21.1	22.0

- 응진코웨이: 작성자는 응진코웨이의 비유으로 중국현지법인에 방문한 사실이 있음을 고지합니다. 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.
- 투자 의견 분류: 산답: Overweight(10%이상), Neutral(-10~-10%), Underweight(-10%이상) / 가업: Strong BUY(30%이상), BUY(10~30%), Marketperform(-10~-10%), Underperform(-10%이상)
 등급: Strong BUY = 4, BUY = 3, Marketperform = 2, Underperform = 1, Blackout/Universe탈락 = 0 (주가 —, 적정주가 ▲, 등급 —)
- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 당사에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

