



# 웅진코웨이 (021240)

**BUY (유지)**



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

## 매각 잡음 해소로 주가 촉매제 발생

- 채권단, 미래에셋 PEF 매각 합의
- 수익 모델과 저평가 매력 부각될 시기

### 채권단, 미래에셋 PEF 매각 합의

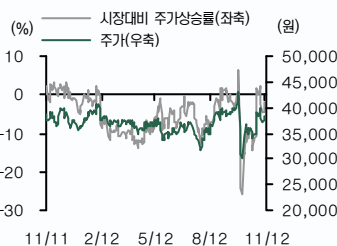
웅진코웨이 매각과 관련 잡음이 있었던 채권단과 미래에셋과의 협상이 마무리되었다. 이에 따라 지주사 웅진홀딩스는 오늘 오후 법원에 MBK파트너스를 인수자로 하는 매각 허가 신청서를 제출했다. 채권단은 미래에셋이 보유한 담보 주식 5%에 해당하는 약 1,600억원을 예치하고 향후 조율하는 방안을 제시한 것으로 보인다.

### 수익 모델과 저평가 매력 부각될 시기

매각 절차가 본격화되어 임시 주총은 11월말, 사명도 코웨이로 변경될 예정이다. 매각 대금은 1.2조원으로 약 30%는 12월 중도금으로 나머지 잔금은 1월초 마무리될 예정이다.

2013년은 수익성 및 현금 흐름 중시의 영업이 예상됨에 따라 기업가치 재고 기대감이 증가하는 한 해가 될 전망이다. 특히 경기 방어적 수익 모델과 주식가치 매력(FY13F PER 14 배)은 주목할 만하다. 비소매 top pick으로 제시한다.

주가(11/8)	38,150원
적정주가	50,000원
업종명/산업명	기타 소비자서비스
업종 투자의견	Overweight
시가총액	3.0조원
발행주식수 (보통주)	77,124,796주
유동주식비율	62.1%
KOSPI 지수	1914.41
KOSDAQ 지수	519.04
60일 평균 거래량	311,147주
60일 평균 거래대금	109억원
외국인보유비중	51.4%
수정EPS 성장률(12~14 CAGR)	10.7%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	18.0%
52주 최고/최저가 (보통주)	43,100원 / 30,150원
베타(12M, 일간수익률)	0.3
주요주주	웅진홀딩스 등 31.0%
<b>주가상승률</b>	<b>1개월</b> <b>3개월</b> <b>6개월</b>
절대	12.2%    10.3%    6.2%
상대	15.6%    7.4%    7.2%



계산기말	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	1,862.6	2,019.0	2,147.0
영업이익 (십억원)	228.8	233.2	255.1	282.1	310.0
순이익 (십억원)	177.0	167.1	151.2	202.8	223.9
자배기업순이익 (십억원)	177.0	167.1	151.2	202.8	223.9
EPS (원)	2,294	2,192	2,010	2,697	2,977
수정EPS (원)	2,294	2,192	2,010	2,697	2,977
PER* (배)	20.0 - 13.6	19.5 - 14.2	19.0	14.1	12.8
PBR (배)	4.1	3.7	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA (배)	8.8	7.3	7.3	6.9	6.5
배당수익률 (%)	2.6	2.9	3.1	3.3	0.0
ROE (%)	24.5	22.6	18.6	23.4	22.6
ROIC (%)	22.1	19.7	18.0	19.7	19.8

자료: 웅진코웨이, 현대증권

- 당사는 동 조서분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인 함.
- 투자 의견 분류: 산업: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기업: 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.