



코웨이 (021240)

BUY (유지)



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

새로운 경영진 및 재평가 정당화

- MBK 인수 및 자회사 웅진케미칼 매각 완료
- 향후 관전포인트는 기업가치 제고 전략

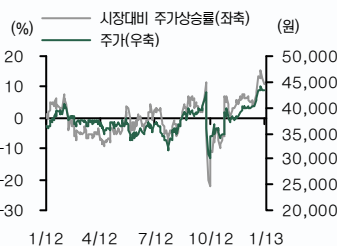
MBK 인수 및 자회사 웅진케미칼 매각 완료

MBK파트너스(코웨이홀딩스)는 코웨이 인수 잔금 70%(8,400억원)를 웅진홀딩스 등에 지급함으로써 지분 31.3%의 최대 주주가 되었다. 또한 코웨이가 보유하고 있던 웅진케미칼(008000) 지분 46.3%도 매각이 동시에 완료됨으로써 약 1,700억원 규모의 현금이 유입되었다.

향후 관전포인트는 기업가치 제고 전략

동사의 주가는 지난 3개월 동안 새로운 경영진에 대한 기대감으로 시장대비 강한 수익률을 보이고 있다. 이번 거래 완료로 지배구조 리스크 해소 및 재무구조가 개선되고 주가 재평가가 정당화될 전망이다. 향후 렌탈 및 멤버십 가격 조정 및 저수익사업 구조조정 등이 구체화될 경우 기업가치는 더욱 제고될 전망이다. 당사 비소매 top pick으로 계속 유지한다.

주가(1/2)	43,500원
적정주가	50,000원
업종명/산업명	기타 소비자서비스
업종 투자의견	Overweight
시가총액	3.4조원
발행주식수 (보통주)	77,124,796주
유동주식비율	62.1%
KOSPI 지수	2031.10
KOSDAQ 지수	501.61
60일 평균 거래량	267,290주
60일 평균 거래대금	99억원
외국인보유비중	51.3%
수정EPS 성장률(12~14 CAGR)	11.2%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	17.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	44,350원 30,150원
베타(12M, 일간수익률)	0.2
주요주주	웅진홀딩스 등 31.3%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	9.4% 41.6% 23.2%
상대	4.8% 41.6% 12.2%



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	239.1	226.9
자배기업순이익 (십억원)	177.0	167.1	151.2	239.1	226.9
EPS (원)	2,294	2,192	2,010	3,179	3,017
수정EPS (원)	2,294	2,192	2,380	2,731	3,017
PER* (배)	20.0 - 13.6	19.5 - 14.2	NA	15.9	14.4
PBR (배)	4.1	3.7	NA	3.4	2.9
EV/EBITDA (배)	8.8	7.3	NA	7.3	6.8
배당수익률 (%)	2.6	2.9	NA	4.8	2.4
ROE (%)	24.5	22.6	18.6	26.8	21.7
ROIC (%)	22.1	19.7	18.0	19.7	19.8

자료: 코웨이, 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 확인함.
- 투자 의견 분류: 산답: Overweight(10%이상), Neutral(-10~10%), Underweight(-10%이상) / 기압: 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.

