

웅진코웨이 (021240)

(주)웅진의 렌탈 사업을 495억원에 양수하기로 결정

(주)웅진의 렌탈사업부 영업양수 결정, 터키 법인은 인수하지 않는다고 밝힘

- 금일 (17일) 장 마감 후 웅진코웨이는 (주)웅진의 렌탈사업을 영업양수한다고 밝힘. 양수금액은 495억원이고, 양수 기준일은 오는 6월 30일임
- 인수 목적은 1) 지주회사와 손자회사 간에 동일 사업 영위에 따른 이해 상충을 방지하고, 2) 계정/인력을 통합해 시너지를 창출하기 위함
- 한편, (주)웅진의 자회사 '웅진에버스카이' (터키 법인)의 지분 취득 계획은 없다고 밝힘
- 금번 공시를 통해 불확실성이 다소 해소됐다고 판단됨. 웅진코웨이가 (주)웅진의 렌탈사업을 600억원에, '웅진에버스카이' 법인을 400억원에 각각 인수할 수 있다는 시장의 우려가 존재했었음

(주)웅진 렌탈 사업부의 2019E 실적은 매출액 162억원, 영업적자 60억원 예상

- 양수 금액은 (주)웅진 렌탈사업부가 보유한 총계정수를 추정하여, 해당 계정을 통해 예상되는 향후 현금흐름의 현재가치로 산정함
- 1Q19 말 계정수는 66,561개를 기록했고, 2Q19 말 예상 계정수는 78,561개로 추정됨
- 회사가 예상하는 (주)웅진 렌탈사업부의 2019년 예상 매출액은 162억원, 영업적자는 60억원 수준
- 현재 판매인 및 서비스 인력 1,400여명을 보유하고 있음

(주)웅진의 렌탈사업부와 웅진코웨이 비교

(주)웅진 렌탈사업부				웅진코웨이			
2Q19E 계정수	(개)	78,561	A	2018 국내 렌탈 계정수 (멤버십 제외)	(개)	5,229,761	A
2019E 매출액	(십억원)	16.2	B	2018 매출액 (국내 렌탈+금융리스)	(십억원)	1,712.8	B
2019E 영업이익	(십억원)	-6.0					
계정당 매출액	(원)	206,209	C=A/B	2018 계정당 매출액	(원)	327,510	C=A/B
판매인 & 서비스 인력	(명)	1,400	D	판매인 & 서비스 인력	(명)	18,000	D
2Q19E 인당 계정수	(개)	56	E=A/D	2018 인당 계정수	(개)	291	E=A/D
기업가치 (양수금액)	(십억원)	49.5	F	시가총액 (2019.05.17)	(십억원)	5,653.1	F
총 계정수	(개)	78,561	G	총 계정수 (해외 포함, 1Q19 기준)	(개)	7,194,000	G
계정당 기업가치	(원)	629,574	H=F/G	계정당 기업가치	(원)	785,808	H=F/G

자료: 웅진코웨이, KB증권

브랜드 로열티 사용요율은 0.5%로 산정됨

- (주)웅진으로 인수된 후 사명이 '코웨이'에서 '웅진코웨이'로 변경됨에 따라 브랜드 사용에 대한 로열티가 지급될 예정인데, 브랜드 로열티는 대상 매출액의 0.5%로 정해짐
- 로열티 대상 매출액은 '연결 매출액 - 계열사 매출액 - ODM 매출액 - 광고선전비'임. 회사는 2019E 광고선전비를 90.9억원 수준으로 추산하고 있음
- KB증권은 2019E 기준 별도 매출액은 2조 5,404억원, ODM 매출액은 (별도 매출액에 포함) 923억원으로 전망하고 있고, 이를 기반으로 한 2019E 로열티는 122억원 수준임. 이는 2019E 연결 매출액의 0.4%에 해당함



투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [웅진코웨이]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.