

2019. 10. 30



▲ **유통/화장품**  
 Analyst **양지혜**  
 02. 6454-4873  
 jihye.yang@meritz.co.kr

## Hold

**적정주가 (12개월) 103,000 원**

**현재주가 (10.29) 90,300 원**

**상승여력 14.1%**

KOSPI	2,092.69pt
시가총액	66,641억원
발행주식수	7,380만주
유통주식비율	72.68%
외국인비중	59.11%
52주 최고/최저가	97,000원/63,000원
평균거래대금	160.8억원

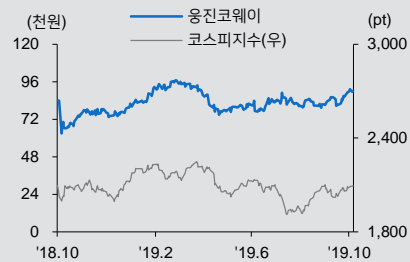
### 주요주주(%)

웅진씽크빅 외 8 인	25.18
국민연금공단	9.17
Lazard Asset Management LLC 외	5.83

### 주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.9	2.8	43.3
상대주가	5.7	8.9	36.7

### 주가그래프



# 웅진코웨이 021240

## 렌탈 고성장 지속될 전망

- ✓ 3Q 매출액 7,596억원 (+13.4% YoY), 영업이익 1,403억원 (+7.6% YoY) 기록
- ✓ 국내 및 해외 렌탈 총 계정 수 +11% 증가, 말레이시아 렌탈자산폐기손실 반영
- ✓ 저비용으로 즉각적인 소비 효율 창출이 가능한 렌탈 고성장 지속될 전망
- ✓ 해외 확대 및 신규 카테고리 성장, 일회성 비용 집행으로 수익성 하락 가능성 잠재
- ✓ 투자의견 Hold와 적정주가 103,000원 제시

### 3Q 영업이익 1,403억원 (+7.6% YoY) 기록

웅진코웨이의 3분기 실적은 매출액 7,596억원 (+13.4% YoY), 영업이익 1,403억원 (+7.6% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 7,447억원, 영업이익 1,418억원)에 대체로 부합했다. 특히 국내 렌탈 계정수가 +9.4% YoY, 말레이시아 렌탈 계정수가 +39.5% YoY 증가하였으며 웅진 렌탈에서 넘어온 7만 8천계정을 제외하더라도 국내 렌탈 계정수가 +7.9% 증가했다. 한편 말레이시아 가해약에 해당하는 계약들에 대한 상각 처리 관련 회계기준 변경 (계정 재분류)으로 렌탈자산폐기손실이 +58.8% YoY 증가했으며 일시적으로 증가한 비용은 90억원으로 추산된다. 해외 비중 확대와 금융리스 형태로 인식되는 매트리스, 의류청정기, 전기레인지 등의 높은 성장으로 매출총이익률 또한 +1%pt 하락했다. 영업외손익에는 외환관련 평가이익이 130억원 반영되면서 순이익이 +18.5% YoY 크게 증가했다.

### 투자의견 Hold와 적정주가 103,000원 제시

당사의 투자등급 정책 변경 (기존 4단계 → 현행 3단계)에 따라 웅진코웨이에 대해 투자의견을 Trading Buy에서 Hold로 하향한다. 적정주가는 2020년 예상 EPS에 적정 PER 18배 (MBK파트너스 인수 이후 평균 24배에서 수익성 하락 리스크 감안한 25% 할인한 수준)를 적용하여 산출했다. 불황기 적은 비용으로 즉각적인 소비 효율 창출이 가능한 렌탈 시장의 고성장으로 양호한 매출 증가가 지속되겠지만 전사 평균 대비 수익성이 낮은 해외 확대와 상대적으로 원가율이 높은 신규 카테고리의 성장, 최대주주 변경에 따른 일시적인 비용 집행 등으로 수익성은 다소 하락할 전망이다. 넷마블 인수 이후 웅진코웨이 주가의 프리미엄으로 작용해온 고배당 정책의 지속 여부도 지켜볼 필요가 있겠다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	2,516.8	472.8	326.1	4,328	36.6	13,128	22.6	7.4	11.0	30.1	119.8
2018	2,707.3	519.8	350.2	4,736	9.4	14,744	15.6	5.0	7.8	33.8	118.7
2019E	3,004.7	546.1	394.2	5,341	12.8	16,953	16.9	5.3	8.7	33.7	103.7
2020E	3,258.9	586.6	412.6	5,590	4.7	19,412	16.2	4.7	8.1	30.7	90.6
2021E	3,487.1	624.2	448.2	6,073	8.6	22,354	14.9	4.0	7.5	29.1	78.4

표1 웅진코웨이 3Q19 실적 Review

(십억원)	3Q19P	3Q18	(% YoY)	2Q19	(% QoQ)	메리트	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	759.6	669.8	13.4	755.5	0.5	730.5	4.0	744.7	2.0
영업이익	140.3	130.4	7.6	138.2	1.5	133.0	5.4	141.8	-1.1
지배주주순이익	111.8	94.3	18.5	101.9	9.7	88.5	26.3	99.0	12.9
영업이익률 (%)	18.5			18.3		18.2		19.0	-0.6%p
지배주주순이익률 (%)	14.7			13.5		12.1		13.3	1.4%p

자료: 웅진코웨이, 메리트증권증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	2,956.3	3,215.9	3,004.7	3,258.9	1.6	1.3
영업이익	532.1	572.9	546.1	586.6	2.6	2.4
지배주주순이익	370.5	402.0	394.2	412.6	6.4	2.6

자료: 웅진코웨이, 메리트증권증권 리서치센터

표3 웅진코웨이 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원)	2018	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E	2019E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E
매출액	2,707.3	709.3	755.5	759.6	780.4	3,004.7	769.1	824.0	820.6	845.2	3,258.9
증가율 (% YoY)	7.6	9.5	11.4	13.4	9.7	11.0	8.4	9.1	8.0	8.3	8.5
매출원가	878.3	232.9	249.0	250.6	273.1	1,005.6	253.8	276.1	274.9	298.4	1,103.1
증가율 (% YoY)	10.0	15.4	14.2	17.1	11.8	14.5	9.0	10.9	9.7	9.2	9.7
매출원가율 (%)	32.4	32.8	33.0	33.0	35.0	33.5	33.0	33.5	33.5	35.3	33.8
매출총이익	1,829.1	476.4	506.4	509.0	507.3	1,999.1	515.3	548.0	545.7	546.9	2,155.8
증가율 (% YoY)	6.4	6.8	10.1	11.7	8.6	9.3	8.2	8.2	7.2	7.8	7.8
매출총이익률 (%)	67.6	67.2	67.0	67.0	65.0	66.5	67.0	66.5	66.5	64.7	66.2
판매비	1,309.2	341.2	368.2	368.7	374.8	1,452.9	369.3	401.3	393.2	405.5	1,569.2
증가율 (% YoY)	5.1	8.4	11.3	13.3	10.7	11.0	8.2	9.0	6.6	8.2	8.0
판매비중 (%)	48.4	48.1	48.7	48.5	48.0	48.4	48.0	48.7	47.9	48.0	48.2
인건비	354.4	91.9	91.6	95.7	99.4	378.8	96.5	96.2	100.5	104.4	397.7
증가율 (% YoY)	3.4	2.6	6.6	8.2	10.0	6.9	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
매출대비 (%)	13.1	13.0	12.1	12.6	12.7	12.6	12.6	11.7	12.3	12.4	12.2
판매수수료	418.2	111.5	138.4	123.7	118.3	491.9	122.7	152.3	136.0	130.1	541.1
증가율 (% YoY)	8.2	13.9	29.9	16.4	10.0	17.6	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
매출대비 (%)	15.4	15.7	18.3	16.3	15.2	16.4	16.0	18.5	16.6	15.4	16.6
렌탈자산폐기손실	48.8	10.4	11.1	21.2	13.2	55.9	11.4	12.2	14.9	14.0	52.5
증가율 (% YoY)	12.4	-5.4	-14.9	58.8	15.0	14.5	10.0	10.0	-30.0	6.0	-6.1
매출대비 (%)	1.8	1.5	1.5	2.8	1.7	1.9	1.5	1.5	1.8	1.7	1.6
해약률 (%)	1.06	1.01	1.01	0.97	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
광고선전비	44.7	13.5	11.0	10.5	11.7	46.7	14.1	11.6	11.0	12.3	49.0
증가율 (% YoY)	5.6	24.2	-14.9	-2.7	15.0	4.3	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
매출대비 (%)	1.7	1.9	1.5	1.4	1.5	1.6	1.8	1.4	1.3	1.5	1.5
지급수수료	175.7	43.8	43.9	44.9	48.1	180.7	46.0	46.1	47.1	50.5	189.7
증가율 (% YoY)	0.7	0.8	2.3	3.1	5.0	2.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
매출대비 (%)	6.5	6.2	5.8	5.9	6.2	6.0	6.0	5.6	5.7	6.0	5.8
기타	267	70.1	72.1	72.7	84.1	299	78.6	83.0	83.6	94.2	339
증가율 (% YoY)	4.4	13.2	4.0	15.4	15.0	11.9	12.0	15.0	15.0	12.0	13.5
영업이익	519.8	135.2	138.2	140.3	132.5	546.1	146.0	146.7	152.5	141.4	586.6
증가율 (% YoY)	10.0	2.9	6.9	7.6	2.8	5.1	8.0	6.1	8.7	6.7	7.4
영업이익률 (%)	19.2	19.1	18.3	18.5	17.0	18.2	19.0	17.8	18.6	16.7	18.0

자료: 웅진코웨이, 메리트증권증권 리서치센터

표4 웅진코웨이 세부 매출액 및 영업이익 추이											
(십억원)	2018	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E	2019E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E
<b>매출액</b>	<b>2,707.3</b>	<b>709.3</b>	<b>755.5</b>	<b>759.6</b>	<b>780.4</b>	<b>3,004.7</b>	<b>769.1</b>	<b>824.0</b>	<b>820.6</b>	<b>845.2</b>	<b>3,258.9</b>
증가율 (% YoY)	7.6	9.5	11.4	13.4	9.7	11.0	8.4	9.1	8.0	8.3	8.5
말레이시아법인	353.4	112.5	127.6	133.6	142.9	516.6	149.2	169.2	177.2	189.5	685.1
증가율 (% YoY)	70.3	71.2	39.3	44.7	37.7	46.2	32.6	32.6	32.6	32.6	32.6
미국법인	80.5	20.9	23.6	22.5	26.4	93.4	23.0	26.0	24.8	29.0	102.7
증가율 (% YoY)	23.8	18.8	35.6	6.6	8.0	16.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
기타자회사 (해외 등)	88.1	18.9	27.0	25.5	19.7	91.1	19.3	27.5	26.0	20.1	93.0
증가율 (% YoY)	36.6	-16.7	6.7	19.7	5.0	3.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
코웨이 (별도)	2,372.7	606.6	635.2	651.0	645.7	2,538.5	634.7	668.0	676.6	669.0	2,648.4
증가율 (% YoY)	2.4	6.1	6.6	9.3	5.9	7.0	4.6	5.2	3.9	3.6	4.3
렌탈	1,543.1	384.7	391.7	396.7	405.6	1,578.7	399.6	403.0	398.6	407.5	1,608.7
증가율 (% YoY)	2.5	1.6	2.3	3.8	1.5	2.3	3.9	2.9	0.5	0.5	1.9
계정수 (천대)	5,130	5,350	5,458	5,636	5,648	5,523	5,671	5,731	5,749	5,761	5,728
증가율 (% YoY)	4.1	6.3	6.9	9.4	8.0	7.7	6.0	5.0	2.0	2.0	3.7
ARPU (월)	25,068	23,971	23,919	23,463	23,935	23,822	23,492	23,440	23,111	23,576	23,405
증가율 (% YoY)	-1.6	-4.5	-4.3	-5.2	-6.0	-5.0	-2.0	-2.0	-1.5	-1.5	-1.8
멤버십	120.7	27.9	27.0	26.7	25.5	107.0	26.1	25.2	25.0	23.8	100.0
증가율 (% YoY)	-16.6	-13.5	-13.3	-9.1	-9.1	-11.3	-6.5	-6.5	-6.5	-6.5	-6.5
계정수 (천대)	713	645	628	605	603	620	600	584	562	561	577
증가율 (% YoY)	-12.2	-14.3	-14.5	-12.8	-10.0	-13.0	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0
ARPU (월)	14,108	14,411	14,302	14,740	14,064	14,379	14,483	14,373	14,813	14,134	14,451
증가율 (% YoY)	-4.9	1.0	1.5	4.2	1.0	1.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
일시불	171.0	45.6	43.5	35.5	38.7	163.3	42.0	44.4	36.2	39.5	162.0
증가율 (% YoY)	-11.0	4.0	-7.9	-7.2	-7.0	-4.5	-8.0	2.0	2.0	2.0	-0.8
화장품	75.5	18.9	18.8	18.5	19.2	75.4	19.5	19.3	19.1	19.8	77.7
증가율 (% YoY)	-5.3	-8.1	1.0	5.7	2.0	-0.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
수출	279.7	70.1	83.8	97.9	88.3	340.1	77.1	92.1	107.7	97.2	374.1
증가율 (% YoY)	7.7	29.1	16.6	22.5	20.0	21.6	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
금융리스	169.6	56.3	67.6	72.9	65.3	262.1	67.6	81.2	87.5	78.3	314.5
증가율 (% YoY)	38.1	45.9	65.5	61.4	45.0	54.5	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
기타	13.0	3.0	2.9	2.7	3.2	11.9	2.9	2.8	2.6	3.1	11.3
증가율 (% YoY)	17.9	-5.8	-15.0	-8.9	-5.0	-8.7	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
<b>영업이익</b>	<b>519.8</b>	<b>135.2</b>	<b>138.2</b>	<b>140.3</b>	<b>132.5</b>	<b>546.1</b>	<b>146.0</b>	<b>146.7</b>	<b>152.5</b>	<b>141.4</b>	<b>586.6</b>
증가율 (% YoY)	10.0	2.9	6.9	7.6	2.8	5.1	8.0	6.1	8.7	6.7	7.4
영업이익률 (%)	19.2	19.1	18.3	18.5	17.0	18.2	19.0	17.8	18.6	16.7	18.0
말레이시아법인	62.3	19.1	22.1	14.2	20.8	76.2	22.0	25.4	17.8	23.9	89.1
증가율 (% YoY)	256.0	107.6	39.0	-16.5	3.0	22.3	15.0	15.0	25.0	15.0	16.9
영업이익률 (%)	17.6	17.0	17.3	10.6	14.6	14.8	14.7	15.0	10.0	12.6	13.0
미국법인	3.1	0.8	0.4	(0.9)	1.6	1.9	1.0	0.5	(1.1)	1.9	2.2
증가율 (% YoY)	520.0	33.3	후자전환	적자전환	20.0	-40.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
영업이익률 (%)	3.9	3.8	1.7	-4.0	5.9	2.0	4.2	1.8	-4.4	6.5	2.2
코웨이 (별도)	477.2	122.6	110.8	130.0	114.2	477.6	125.1	114.1	133.9	116.5	489.5
증가율 (% YoY)	-0.2	-0.4	-7.6	7.8	0.5	0.1	2.0	3.0	3.0	2.0	2.5
영업이익률 (%)	20.1	20.2	17.4	20.0	17.7	18.8	19.7	17.1	19.8	17.4	18.5

자료: 웅진코웨이, 메리츠증권 리서치센터

## 웅진코웨이 (021240)

### Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>2,516.8</b>	<b>2,707.3</b>	<b>3,004.7</b>	<b>3,258.9</b>	<b>3,487.1</b>
매출액증가율 (%)	5.9	7.6	11.0	8.5	7.0
매출원가	798.5	878.3	1,005.7	1,103.1	1,185.6
매출총이익	1,718.3	1,829.1	1,999.1	2,155.8	2,301.5
판매관리비	1,245.5	1,309.2	1,453.0	1,569.2	1,677.3
<b>영업이익</b>	<b>472.8</b>	<b>519.8</b>	<b>546.1</b>	<b>586.6</b>	<b>624.2</b>
영업이익률	18.8	19.2	18.2	18.0	17.9
금융손익	-11.4	-16.6	-16.5	-14.8	-12.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-21.5	-34.7	-2.0	-15.0	-10.0
세전계속사업이익	439.9	468.6	527.6	556.8	601.5
법인세비용	114.3	118.8	134.0	144.8	153.9
<b>당기순이익</b>	<b>325.6</b>	<b>349.8</b>	<b>393.7</b>	<b>412.1</b>	<b>447.7</b>
지배주주지분 손이익	326.1	350.2	394.2	412.6	448.2

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>553.6</b>	<b>539.1</b>	<b>679.8</b>	<b>693.3</b>	<b>733.7</b>
당기순이익(손실)	325.6	349.8	393.7	412.1	447.7
유형자산상각비	227.3	246.8	261.4	271.1	278.3
무형자산상각비	8.2	8.7	10.1	8.1	6.5
운전자본의 증감	-148.5	-236.5	-1.9	-12.7	-11.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-289.7</b>	<b>-393.5</b>	<b>-316.5</b>	<b>-313.4</b>	<b>-311.1</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-336.8	-400.3	-300.0	-300.0	-300.0
투자자산의감소(증가)	-0.9	-1.6	-6.2	-5.3	-4.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-218.3</b>	<b>-186.8</b>	<b>-328.4</b>	<b>-298.7</b>	<b>-297.5</b>
차입금의 증감	331.6	59.4	-50.5	-51.0	-51.0
자본의 증가	2.1	0.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	44.0	-40.9	34.9	81.1	125.2
기초현금	66.3	110.3	69.4	104.3	185.4
기말현금	110.3	69.4	104.3	185.4	310.6

### Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	<b>791.5</b>	<b>843.7</b>	<b>976.7</b>	<b>1,131.7</b>	<b>1,323.1</b>
현금및현금성자산	110.3	69.4	104.3	185.4	310.6
매출채권	314.6	301.8	342.0	371.0	397.0
재고자산	74.9	102.9	120.2	130.4	139.5
<b>비유동자산</b>	<b>1,367.4</b>	<b>1,535.2</b>	<b>1,569.8</b>	<b>1,596.0</b>	<b>1,615.9</b>
유형자산	712.4	781.0	819.6	848.5	870.2
무형자산	183.9	160.3	150.2	142.1	135.7
투자자산	56.2	57.8	64.0	69.3	74.0
<b>자산총계</b>	<b>2,158.9</b>	<b>2,378.9</b>	<b>2,546.6</b>	<b>2,727.6</b>	<b>2,939.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,124.8</b>	<b>1,234.3</b>	<b>1,235.4</b>	<b>1,232.2</b>	<b>1,224.2</b>
매입채무	54.2	62.5	64.7	70.2	75.1
단기차입금	670.0	731.1	681.1	631.1	581.1
유동성장기부채	0.0	0.5	1.0	1.0	1.0
<b>비유동부채</b>	<b>51.9</b>	<b>56.9</b>	<b>60.9</b>	<b>64.2</b>	<b>67.1</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	12.3	10.0	9.0	8.0	7.0
<b>부채총계</b>	<b>1,176.6</b>	<b>1,291.2</b>	<b>1,296.3</b>	<b>1,296.4</b>	<b>1,291.3</b>
자본금	40.7	40.7	40.7	40.7	40.7
자본잉여금	129.4	130.0	130.0	130.0	130.0
기타포괄이익누계액	-5.3	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2
이익잉여금	963.0	966.8	1,129.9	1,311.3	1,528.4
비지배주주지분	0.1	-0.4	-0.9	-1.4	-1.9
<b>자본총계</b>	<b>982.3</b>	<b>1,087.7</b>	<b>1,250.3</b>	<b>1,431.2</b>	<b>1,647.8</b>

### Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	33,402	36,604	40,715	44,159	47,250
EPS(지배주주)	4,328	4,736	5,341	5,590	6,073
CFPS	10,640	12,050	11,052	11,528	12,181
EBITDAPS	9,400	10,483	11,079	11,731	12,316
BPS	13,128	14,744	16,953	19,412	22,354
DPS	3,200	3,600	3,200	3,200	3,200
배당수익률(%)	3.3	4.9	3.5	3.5	3.5
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	22.6	15.6	16.9	16.2	14.9
PCR	9.2	6.1	8.2	7.8	7.4
PSR	2.9	2.0	2.2	2.0	1.9
PBR	7.4	5.0	5.3	4.7	4.0
EBITDA	708.3	775.4	817.7	865.7	909.0
EV/EBITDA	11.0	7.8	8.7	8.1	7.5
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	30.1	33.8	33.7	30.7	29.1
EBITDA 이익률	28.1	28.6	27.2	26.6	26.1
부채비율	119.8	118.7	103.7	90.6	78.4
금융비용부담률	0.5	0.7	0.6	0.5	0.4
이자보상배율(x)	38.3	29.2	30.5	35.3	40.7
매출채권회전율(x)	8.3	8.8	9.3	9.1	9.1
재고자산회전율(x)	34.7	30.5	26.9	26.0	25.8

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	94.7%
중립	5.3%
매도	0.0%

2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**웅진코웨이 (021240) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

