코웨이(021240.KS) 매수(유지)

2018년 회고 및 2019년 전략 점검

가전/IT부품 담당 김민경
T.02)2004-9583
kim.min-kyeong@shinyoung.com

현재주가

(2/21)	91,700원

목표주가

(12M)	110,000원

Key Data (기준일: 2019. 2. 21)

KOSPI(pt)	2228.66
KOSDAQ(pt)	747.33
액면가(원)	500
시가총액(억원)	67,674
발행주식수(천주)	73,800
평균거래량(3M,주)	181,621
평균거래대금(3M, 백만원)	15,290
52주 최고/최저	95,000 / 63,000
52주 일간Beta	0.9
배당수익률(19F,%)	4.2
외국인지분율(%)	62.6
주요주주 지분율(%)	
코웨이홀딩스 외 6인	22.3
GIC Private Limited	7.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.9	23.9	-1.3	1.8
KOSPI대비상대수익률	9.5	15.5	0.5	11.0

Valuation Indicator

(배,%)	17A	18A	19F
PER	22.6	19.3	17.2
PBR	6.3	4.4	4.6
EV/EBITDA	11.0	7.7	8.2
ROE	30.1	34.0	34.2

2018년 연간 실적 Comment

- 2018년 매출액은 전년대비 7.6% 성장한 2조 7,073억원, 영업이익은 전년대비 10.0% 성장한 5,198억원, 당기순이익은 전년대비 12.9% 성장한 3,498억원을 달성
- 전사총계정수: 2018년 기준 전년대비 7.4% 성장한 701.3만 계정 달성. 그 중, 국내 계정수는 590만 계정(yoy +2.6%), 해외 계정수는 111.3만 계정(yoy +42.9%). 국내 590만 계정 중, 렌탈 계정은 전년대비 5.2% 성장한 523만 계정, 멤버쉽은 13.9% 감소한 67만 계정 달성. 멤버쉽 계정은 기존 멤버쉽 고객들을 재렌탈로 유도하면서 멤버쉽 계정은 지속적으로 감소하는 추세
- 전사렌탈판매: 2018년 기준 전년대비 13.1% 성장한 191만대 달성. 그 중, 국내 렌탈판매는 145만대(yoy +4.9%) 해외법인 렌탈판매는 45.5만대(yoy +50.5%) 달성
- 전사렌탈순증: 2018년 기준 전년대비 70.9% 성장한 58만 계정 순증. 그 중, 국내 26만(yoy +115.7%), 해외법인 32만(yoy +46.4%) 계정 순증.
- 국내 환경가전 사업: 2018년 2조 175억원 달성(yoy +1.8%). 환경가전 사업 내 렌탈과 금융리스 매출액은 1조 7,128억원(yoy +5.2%). 반면, 일시불 내 연수기가 일시불에서 렌탈로 전환됨에 따른 기고효과 영향으로 매출이 감소함, 연수기를 제외하면 일시불 매출액은 1% 성장함
- 렌탈 판매량: 정수기, 공기청정기뿐 아니라 의류청정기 도입에 따른 판매가 확대되면서 렌탈 판매량이 전년대비 4.9% 성장한 145만대 기록
- 렌탈 계정 순증: 렌탈 판매 성장, 신규 제품군 판매량 증가와 소유권 도래 계정 감소 영향으로 전년대비 115.7% 성장한 26만 계정 순증 기록
- 해약률: 2018년 4분기 기준 1.09%, 2018년 기준 1.06% 기록. 4분기에 비데 4가지 신제품을 출시했고 교체 수요가 발생하면서 비데의 해약률이 상승해 4분기 해약률은 일시적으로 상승했으나 연간기준으로는 전년과 동일한 수준. 또한, 4분기 해약률 올라가면 렌탈폐기손실도 함께 올라가야 하는데 오히려 하락함. 그 이유는, 비데가 제품군 중 ASP가 가장 낮고 사용개월수도 길다보니 해약률은 올라갔지만 렌탈폐기손실 금액은 하락함. 단, 동사는 해약률은 1% 수준에서 관리, 렌탈폐기손실은 매출액 대비 3% 수준으로 관리 중

- 해외사업: 전년동기대비 32.5% 성장한 5,442억원 달성. 그 중, 해외법인 매출액은 전년대비 55% 성장한 4,514억원 기록했고 말레이시아와 미국법인에서 큰 폭으로 성장함. ODM/Dealer 매출액은 전년대비 24.2% 감소한 928억원 기록. 단, 2018년 4분기에는 중국 ODM 신제품 출시효과로 전분기대비 42.6% 증가함
- 말레이시아 법인: 2018년 매출액은 전년동기대비 70.3% 성장한 3,534억원, 계정은 97.6만 계정(yoy +49.4%)을 기록. 계정과 매출액은 비슷한 성장률을 보이지만, 작년 2분기부터 신판매제도를 도입해 계정성장률보다 매출성장률이 더 큰 폭으로 성장함
- 미국 법인: 2018년 매출액은 전년대비 23.8% 성장한 805억원을 기록했고 시판 매출이 성장을 견인
- 홈케어 사업(=매트리스 사업): 2018년 연간 렌탈 판매량은 14만6천대(yoy +15.2%), 금융리스 매출액은 1,636억원(yoy +33.2%)으로 역대 최대 매출액 달성
- 화장품 사업: 매출에서 차지하는 비중은 4%도 채 안되는 수준으로 상당히 미미함. 신제품출시 지연 등 영향으로 매출은 감소 추세이지만 2019년에는 턴어라운드가 목표
- 배당: 2018년 1,2,3분기 배당금 800원, 4분기 배당금 1,200원으로 2018년 배당금은 3,600원

2018년 결론

1) 매출, 영업, 당기순이익 역대 최대 실적 달성
2) 전사 총 계정수 국내+해외 700만 계정 돌파
3) 말레이시아, 미국 법인의 고성장세 지속

2019년 전략

1) 제품 경쟁력 강화
2) 서비스 및 기술 차별화
3) 마케팅 커뮤니케이션 강화

2019년 새롭게 달라지는 부분은?

1) 중국 현재 ODM/Dealer 사업외, 기존에 진출하지 못했던 정수기, 비데 제품을 중국 JOMOO사(주방, 욕실에 강점을 둔 회사)와 파트너십 통해서 진출할 계획. 동사가 제조한 후 JOMOO사가 가지고 있는 전문브랜드샵 10,000개, 리테일샵 2,000-3,000여개 유통망 통해서 판매할 계획.
2) 말레이시아 성공 사례 재현할 수 있는 또 다른 거점을 구축하려고 했고 동남아 지역에 신규 법인 설립 계획

2019년 가이던스

- 연결매출액은 2조 9,780억원(yoy +10.0%), 영업이익 5,510억원(yoy +6%) 달성 목표
- 전체관리 계정 수는 762.8만 계정(yoy +8.8%), 전체 렌탈 계정순증은 70.8만 계정(yoy +21.4%), 렌탈 판매량은 206.4만대(yoy +8.3%) 달성 목표
- 국내환경가전 사업 매출액은 2조 980억(yoy +4.0%), 해외사업 매출액은 7,175억원(yoy +31.8%) 달성 목표

Q&A

– 2019년 매출액 성장 가이던스보다 영업이익 성장 가이던스가 낮은 이유?

1) 국내 사업은 OPM이 20% 이상인데 해외 사업은 국내 사업보다 수익성이 낮음. 현재 해외 사업 비중이 꾸준히 증가하고 있어 이에 따른 마진 희석 효과 2) 신규 카테고리(의류청정기)가 증가해 제품 믹스에 따른 마진 희석 효과 때문

– 올해 성장은 국내보다 해외에서 기대할 수 있는지?

말레이시아에서는 동사가 시장 점유율 1위를 계속 지켜나갈 것이고, 제품을 프리미엄화, 다변화해서 고객의 저변을 확대해나갈 것. 미국법인은 방판 채널도 강화하겠지만 아마존과의 파트너십을 강화할 계획. 아마존과 제품군을 확대해 시판 매출을 좀 더 견인해나갈 것

– 말레이시아 법인 4분기 OPM이 20% 수준까지 다달했는데 올해 마진은 어느 정도까지 볼 수 있는지?

동사가 작년에 제시한 OPM 계획은 신판매제도를 고려하지 않아 14% 수준이였음. 단, 작년 2분기부터 신판매제도가 도입되면서 OPM이 17.6%를 기록함. 분기당 30,000대 수준으로 금융리스 판매하고 있고 이게 추가 마진을 견인했다고 판단. 말레이시아 시장 내 보급률이 증가하기 때문에 저변확대를 위해서 금융리스 도입은 하겠지만 탄력적으로 갖고 갈 계획. 향후 2-3년내 OPM이 19-20% 수준까지 올라올 수 있을 것이라고 보지만 2019년 목표하는 OPM은 17-18%가 타당할 것이라 판단

– 말레이시아 시장 내 제품 라인업 확대는?

제품의 다변화, 프리미엄화를 진행 중에 있음. 특히, 혁신적인 제품(얼음정수기, 온도조절 가능한 정수기 등)을 출시하고 있음. 카테고리로 보면 아직까지는 정수기가 90% 이상 차지하고 있지만 말레이시아도 미세먼지에 대한 이슈가 증폭되고 있어 공기청정기도 조금씩 보급되고 있는 상황

– 의류청정기 판매 동향은?

동사가 의류청정기를 출시한 후 판매 기대치는 월 2,000-3,000대 수준이었지만 8월 2,600대, 9월 3,000대 초과, 10월부터는 4,000대를 초과한 수준. 따라서, 올해도 월 3,000-4,000대 판매가 될 것으로 보고 있음

– 2018년 렌탈 계정 중 제품별 비중은?

정수기 45%, 공기청정기 20%, 비데 25% 매트리스 7%, 의류청정기는 작년 8월 도입돼 아직까지 미미한 수준

– 올해 추가 카테고리 확장 계획은?

일반적으로 5-6년 주기로 신규 카테고리가 출시됨. 아직까지는 매트리스가 10% 성장률을 기록하고 있고 의류청정기도 판매량 성장에 집중해야 하기 때문에 당분간 라인업 확장 계획은 없음. 단, 의류청정기에 신기능이 추가된 모델을 5-6월에 출시할 계획이고 정수기/공기청정기/비데의 경우 시즌에 맞춰 업그레이드된 제품을 출시할 예정

– SK매직이 말레이시아 진출한다고 하는데 이에 대한 경쟁 우려는?

동사와 SK매직이 타겟팅하는 시장은 다름. 쿠쿠가 작년에 말레이시아 시장으로 진출할 때에도 경쟁 심화에 대한 우려가 있었지만 영향이 없었음. 왜냐하면 동사의 제품 카테고리는 하이엔드 시장을 타겟팅 하고 있고, 경쟁사는 미드로우엔드 시장을 타겟팅 하고 있기 때문. 시장이 성장하는 단계라 동사의 M/S는 뺏기지 않았고 오히려 상승함. 따라서, SK매직이 말레이시아 시장에 진출한다고 해도 하이엔드 시장보다는 중저가 시장의 경쟁률이 치열해질 것으로 판단

– ARPU 추이는?

재작년까지는 ARPU가 2%(1%는 가격인상분, 1%는 제품믹스에 따른 변화)씩 상승하였으나 올해는 전년과 비슷한 수준을 전망. ARPU 상승영향을 주는 가격인상이 2013년 종료돼 가격 인상 효과는 더 이상 없고, 올해 추가적인 가격인상도 고려하고 있지 않음. 또한, 제품 믹스에 대한 효과도 없음

– 말레이시아의 이익률이 가파르게 개선되는 이유?

신제품 효과, 금융리스 효과, 규모의 경제 효과가 존재하나 작년 2분기 도입된 금융리스 효과가 가장 큼

– 2018년 이익은 대부분 해외에서 증가한 모습인 것 같은데 2019년에도 해외사업 성장으로 이익이 좋아지는건지?

절대 규모로 보면 아직까지는 국내 사업의 수익성이 좋은 상황. 국내는 저성장이지만 높은 수익성을 가져가고 있고 해외는 고성장이지만 국내보다는 저수익성을 가져가고 있음. 단 해외사업의 수익성이 조금씩 개선되는 모습

– 웅진의 인수 진행 상황 update?

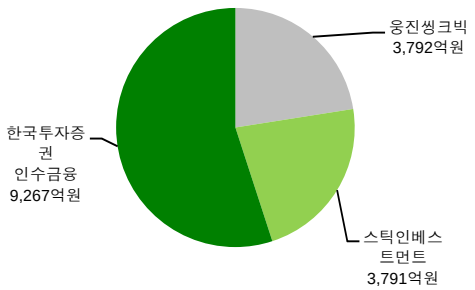
스틱인베스트먼트 5,000억원 조달, 한국투자증권이 주선한 인수금융으로 1.1조원 조달, 웅진 4,000억원 조달

웅진은 대주주 출자, 유상증자, 비핵심 계열사 매각을 통해 순차적으로 자금 조달을 마무리 지으며 딜은 성사될 것이라 보고 있음. 웅진은 기존 MBK 파트너스 지분 22.17%를 1조 6,849억원에 인수하는 주식 양수도 계약을 체결했고 여기에 약 3,200억원을 추가 투입해 장내에서 지분 5%를 추가 매수할 것이라 발표함. 따라서, 3월 15일 딜이 클로징되면 웅진씽크빅이 코웨이의 지분 약 27%를 보유한 최대주주가 될거라 보고 있음. 또한 공정거래법에 따르면, 최근 지주사 요건을 강화하기 위해 자회사의 시가총액이 해당 회사 자산총액의 50% 이상일 경우 지주회사로 강제 전환되고 지주사의 상장 자회사 지분율 요건이 30%로 강화되면서 향후 3%를 추가로 확보하게 되지 않을까 판단됨

– 웅진이 인수하면 수익성이 훼손 되고 배당 우려 있지 않은지?

MBK로 매각전, 웅진이 코웨이를 경영했을 때는 코웨이의 성장은 가파랐으나 수익성은 지금보다 낮은 10%대 OPM이였음. MBK로 인수된 이후, 성장성은 웅진 때보다는 더딘 수준이었으나 영업이익률은 19%로 2배 이상 성장함. MBK로 인수된 이후 주주는 바뀌었으나 현 코웨이 경영진의 90%가 웅진에서 온 경영진이고 고수익성을 유지하는 것에 대한 학습효과가 있고 외인 지분율이 64% 등 수익성을 지켜야 될 수 밖에 없는 상황. 배당에 대한 부분은 최대 주주가 코웨이 주식을 담보로 차입하기 때문에 이자비용을 감당하기 위해서는 고배당정책을 유지할 수 밖에 없는 구조로 판단. 결론적으로, 인수 이후에도 성장성, 수익성, 배당은 적절히 균형을 이루어갈 것으로 판단

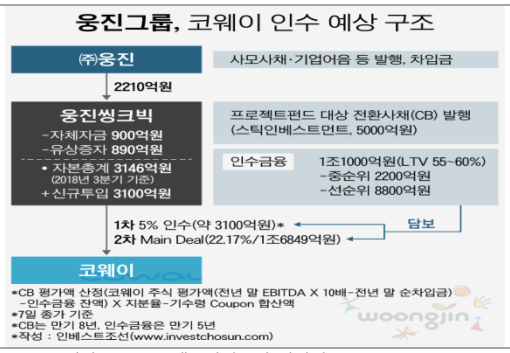
코웨이 인수자금 구성



자료: 언론보도, 신영증권 리서치센터

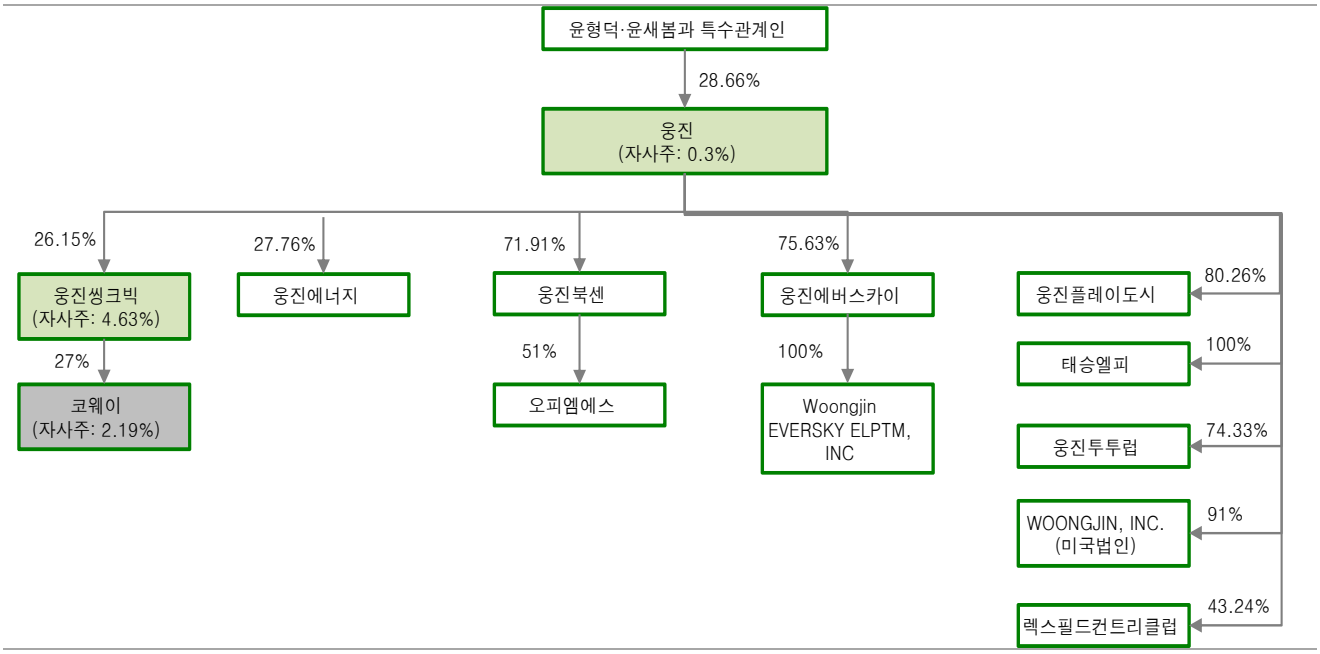
주) 웅진씽크빅의 자금 3,792억원은 현금 640억원, 유상증자 890억원, 웅진으로부터 2,210억원 대여 통해 자금 조달

웅진그룹, 코웨이 인수 예상 구조



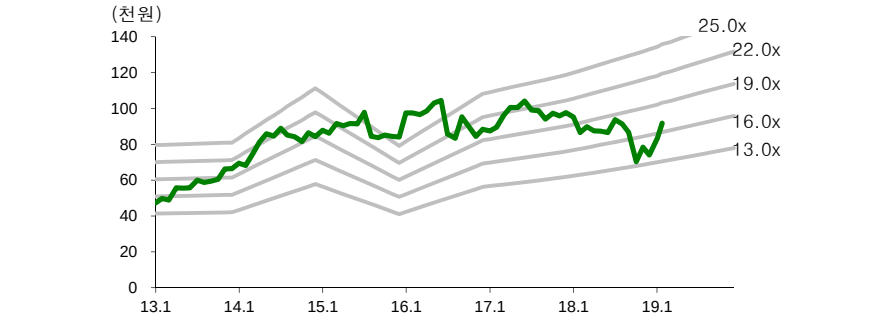
자료: 언론보도(인베스트 조선), 신영증권 리서치센터

웅진그룹 코웨이 인수 완료 시 웅진그룹 지배구조



자료: 신영증권 리서치센터
주) 자사주 비율은 2018년 9월 30일 기준

밸류에이션 도표



자료: 신영증권 리서치센터

코웨이(021240.KS) 매수의견, 목표주가 110,000원 유지

- 매수의견과 목표주가 110,000원 유지
- 목표주가는 2019년 예상 EPS에 목표배수 21.2배를 적용하여 산정

코웨이(021240.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	**2,376.3**	**2,516.8**	**2,707.3**	**2,963.7**	**3,301.4**
증가율(%)	2.6	5.9	7.6	9.5	11.4
매출원가	**812.2**	**798.5**	**878.3**	**951.2**	**1,065.7**
원가율(%)	34.2	31.7	32.4	32.1	32.3
매출총이익	**1,564.2**	**1,718.3**	**1,829.0**	**2,012.5**	**2,235.8**
매출총이익률(%)	65.8	68.3	67.6	67.9	67.7
판매비와 관리비 등	**1,225.4**	**1,245.5**	**1,309.3**	**1,450.1**	**1,605.9**
판관비율(%)	51.6	49.5	48.4	48.9	48.6
영업이익	**338.8**	**472.7**	**519.8**	**562.3**	**629.9**
증가율(%)	-26.9	39.5	10.0	8.2	12.0
영업이익률(%)	14.3	18.8	19.2	19.0	19.1
EBITDA	**571.9**	**708.3**	**770.6**	**831.8**	**921.1**
EBITDA마진(%)	24.1	28.1	28.5	28.1	27.9
순금융손익	**-4.9**	**-11.4**	**-9.1**	**-11.4**	**-12.2**
이자손익	-4.9	-11.4	-9.1	-11.5	-12.2
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	**-10.2**	**-21.5**	**-27.2**	**-28.3**	**-28.6**
종속및관계기업 관련손익	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
법인세차감전계속사업이익	**323.8**	**439.9**	**483.5**	**522.6**	**589.0**
계속사업손익법인세비용	**80.4**	**114.3**	**133.6**	**130.7**	**147.8**
세후중단사업손익	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
당기순이익	**243.3**	**325.6**	**349.8**	**392.0**	**441.2**
증가율(%)	-29.1	33.8	7.4	12.1	12.6
순이익률(%)	10.2	12.9	12.9	13.2	13.4
지배주주지분 당기순이익	243.6	326.1	350.3	392.5	441.8
증가율(%)	-29.0	33.9	7.4	12.0	12.6
기타포괄이익	**-0.8**	**6.9**	**6.9**	**6.9**	**6.9**
총포괄이익	**242.5**	**332.5**	**356.7**	**398.9**	**448.1**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	**733.1**	**791.5**	**865.9**	**974.2**	**1,119.9**
현금및현금성자산	66.3	110.3	165.7	239.1	334.6
매출채권 및 기타채권	323.0	340.1	360.0	388.8	428.2
재고자산	70.2	74.9	78.0	85.4	95.1
비유동자산	**1,234.6**	**1,367.4**	**1,414.4**	**1,471.0**	**1,542.9**
유형자산	669.4	712.4	767.6	831.1	909.0
무형자산	183.0	183.9	175.7	168.8	162.9
투자자산	55.3	56.2	56.2	56.2	56.2
기타 금융업자산	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자산총계	**1,967.7**	**2,158.9**	**2,280.3**	**2,445.2**	**2,662.8**
유동부채	**735.4**	**1,124.8**	**1,149.8**	**1,175.7**	**1,205.1**
단기차입금	340.0	670.0	670.0	670.0	670.0
매입채무및기타채무	255.1	267.6	292.7	318.5	348.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	**49.0**	**51.9**	**51.9**	**51.9**	**51.9**
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	11.8	12.3	12.3	12.3	12.3
기타 금융업부채	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
부채총계	**784.4**	**1,176.6**	**1,201.7**	**1,227.5**	**1,257.0**
지배주주지분	**1,182.8**	**982.2**	**1,079.1**	**1,218.7**	**1,407.5**
자본금	40.7	40.7	40.2	40.2	40.2
자본잉여금	127.2	129.3	129.3	129.3	129.3
기타포괄이익누계액	-5.8	-5.3	1.6	8.5	15.4
이익잉여금	1,179.7	963.0	1,053.5	1,186.2	1,368.2
비지배주주지분	**0.5**	**0.1**	**-0.5**	**-1.0**	**-1.7**
자본총계	**1,183.3**	**982.3**	**1,078.6**	**1,217.6**	**1,405.8**
총차입금	**351.9**	**682.4**	**682.4**	**682.4**	**682.4**
순차입금	**210.1**	**512.0**	**468.8**	**405.1**	**317.4**

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	**357.5**	**553.6**	**565.5**	**642.6**	**703.8**
당기순이익	**243.3**	**325.6**	**349.8**	**392.0**	**441.2**
현금유출이없는비용및수익	**466.5**	**476.1**	**393.6**	**411.5**	**451.3**
유형자산감가상각비	224.9	227.3	242.6	262.5	285.3
무형자산상각비	8.2	8.2	8.2	7.0	5.9
영업활동관련자산부채변동	**-232.3**	**-148.5**	**-35.1**	**-18.8**	**-28.6**
매출채권의감소(증가)	-61.6	-59.3	-19.9	-28.7	-39.4
재고자산의감소(증가)	-4.1	-5.8	-3.2	-7.4	-9.7
매입채무의증가(감소)	-3.7	21.0	25.0	25.9	29.4
투자활동으로인한현금흐름	**-367.5**	**-289.7**	**-275.7**	**-306.3**	**-345.5**
투자자산의 감소(증가)	-4.0	-0.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 감소	15.3	13.6	0.0	0.0	0.0
CAPEX	-328.2	-336.8	-297.8	-326.0	-363.2
단기금융자산의감소(증가)	-66.2	15.4	12.2	9.7	7.8
재무활동으로인한현금흐름	**-40.0**	**-218.3**	**-230.2**	**-257.4**	**-257.4**
장기차입금의증가(감소)	3.9	0.5	0.0	0.0	0.0
사채의증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.5	0.0	0.0
기타현금흐름	**-0.1**	**-1.6**	**-4.2**	**-5.5**	**-5.5**
현금의 증가	**-50.0**	**44.0**	**55.4**	**73.4**	**95.5**
기초현금	116.3	66.3	110.3	165.7	239.1
기말현금	66.3	110.3	165.7	239.1	334.6

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Per Share (원)					
EPS	3,167	4,328	4,747	5,319	5,987
BPS	17,891	15,397	16,922	18,813	21,372
DPS	3,200	3,200	3,600	3,600	3,600
Multiples (배)					
PER	27.9	22.6	19.3	17.2	15.3
PBR	4.9	6.3	4.4	4.6	4.0
EV/EBITDA	12.2	11.0	7.7	8.2	7.3

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-28.8%	36.6%	9.7%	12.0%	12.6%
EBITDA(발표기준) 증가율	-17.2%	23.9%	8.8%	7.9%	10.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	20.1%	30.1%	33.9%	34.1%	33.6%
ROE(지배순이익 기준)	20.1%	30.1%	34.0%	34.2%	33.6%
ROIC	18.9%	25.4%	25.6%	27.5%	29.1%
WACC	5.3%	5.2%	5.0%	5.1%	5.1%
안전성(%)					
부채비율	66.3%	119.8%	111.4%	100.8%	89.4%
순차입금비율	17.8%	52.1%	43.5%	33.3%	22.6%
이자보상배율	55.5	38.3	54.4	45.8	48.6

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1 년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

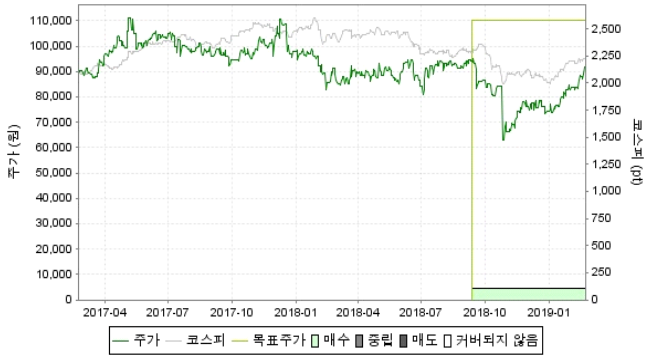
[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(2018.12.31)	매수 : 87.3%	중립 : 12.7%	매도 : 0.0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증
	ELW	주식선물	주식옵션			
코웨이	-	-	-	-	-	-

코웨이 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역



추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2019-02-22	매수	110000		
2018-09-12	매수	110000		