

SMART
ON

코웨이
(021240)

BUY (유지)



유통 Analyst **이상구**
02-6114-2915 sk.lee@hdsrc.com

RA **강재성**
02-6114-2920 jaesung.kang@hdsrc.com

렌탈 판매 및 손익 관리 순항

- 정수기 양호 지속, 수출 등은 계절적 요인으로 주춤
- 3분기 손익 관리로 실적 우려는 없을 듯
- 주가는 배당 투자 및 이익 모멘텀 회복으로 안정적일 듯

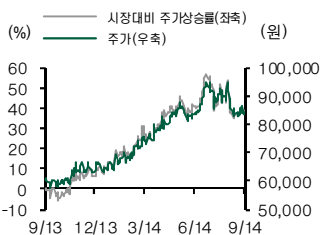
정수기 양호 지속, 수출 등은 계절적 요인으로 주춤

3분기 렌탈 판매 등 영업 현황은 양호한 것으로 보여진다. 정수기 신제품 출시와 코디 인원 확충(약 2,000명) 등으로 계정 확대가 지속되고 있다. 해약률도 월 1% 내외에서 안정되고 있다. 반면 수출은 중국 내 스모그 현상 감소와 높은 베이스 부담으로 정상적 수준으로 둔화되고 있는 것으로 판단된다.

3분기 손익 관리로 실적 우려는 없을 듯

3분기 별도기준 매출은 4~5%yoy 성장과 당사 예상대로 완만한 영업이익 증가가 기대된다. 시장은 2013년 3분기 어닝 스프라이즈에 대한 부담으로 일부 이익 감소를 우려하고 있다. 광고비 이외 특별히 비용 증가 요인은 많지 않아 보인다. 한편, 4분기는 베이스 부담이 없고 수출이 계절적으로 증가할 것으로 보여 이익 성장이 높아질 전망이다.

주가(9/23)	84,500원
목표주가	100,000원
업종명/산업명	기타 소비자서비스
업종 투자의견	Overweight
시가총액 (보통주)	6.5조원
발행주식수 (보통주)	77,124,796주
유동주식비율	65.3%
KOSPI 지수	2,028.91
KOSDAQ 지수	575.56
60일 평균 거래량	187,409주
60일 평균 거래대금	165억원
외국인보유비중	54.8%
수정EPS 성장률(14~16 CAGR)	10.6%
시장 수정EPS 성장률 (3yr CAGR)	22.4%
52주 최고/최저가 (보통주)	94,600원 57,500원
베타(12M, 일간수익률)	0.1
주요주주	코웨이홀딩스 외 11인 31.0%
주가상승률	1개월 3개월 6개월
절대	-10.6% 1.0% 11.2%
상대	-9.4% -1.7% 6.0%



리서치센터 트위터 @QnA_Research

계산기말	12/12A	12/13A	12/14F	12/15F	12/16F
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액 (십억원)	1,992.8	2,118.3	2,246.1	2,340.0	2,457.0
영업이익 (십억원)	226.1	339.0	380.7	416.9	435.8
순이익 (십억원)	94.0	245.1	286.1	314.5	330.9
지배기업순이익 (십억원)	94.0	245.1	286.1	314.5	330.9
EPS (원)	1,265	3,288	3,846	4,233	4,454
수정EPS (원)	1,265	3,288	3,846	4,233	4,454
PER* (배)	35.1-22.7	20.5-13.1	22.0	20.0	19.0
PBR (배)	4.1	5.3	5.7	5.0	4.4
EV/EBITDA (배)	9.3	9.7	10.9	10.1	9.7
배당수익률 (%)	NA	4.1	2.3	2.5	2.7
ROE (%)	12.3	28.4	28.1	26.7	24.5
ROIC (%)	17.3	25.2	30.3	32.4	31.0

적용기준: IFRS-C =연결재무제표, IFRS-P =개별재무제표

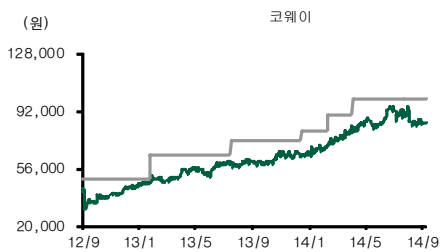
자료: 코웨이, 현대증권

주가는 배당 투자 및 이익 모멘텀 회복으로 안정적인 듯

동사의 주가는 2분기 실적 발표를 기점으로 박스권에서 움직이고 있다. 이는 높아진 주식 가치(FY14F PER 22배) 부담과 상반기 높은 이익 개선에 비해 하반기 이익 모멘텀이 둔화되기 때문이다. 하지만 3분기 실적이 선방할 전망이고 4분기 이후에는 높은 배당 성향과 이익 성장 회복이 안정적 투자 매력으로 이어질 전망이다.

투자자 고지사항

■ 투자의견 및 목표주가 변경내역



종목명	변경일	투자의견	목표주가 (원)
코웨이	13/02/15	BUY	65,000
	13/08/08	BUY	74,000
	14/01/06	BUY	80,000
	14/03/04	BUY	90,000
	14/04/28	BUY	100,000

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인함.

■ 투자의견 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) (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.