

III. 탐방 & Update

코웨이 실적발표 (5.6)

1. 1분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> • 1Q 매출 5,061억원(YoY 2.3%), OP 989억원(YoY 10.2%) • 총계정수 566만(YoY 3.5%, 계정순증 6.6만) 렌탈판매 34.1만대(YoY 7.5%), 멤버십 계정 99만(YoY -2%), 해약률: 0.96% • 해외사업 수출: 330억원(YoY -27.0%), 경쟁 심화에 따른 청정기 ODM 수출 감소 • 홈케어 186억원(YoY 52.5%) • 국내화장품 231억원(YoY 10.5%): 홈쇼핑, 백화점, 면세점 등 시판 매출 성장(시판 채널 매출 비중 31%) • 렌탈자산폐기손실 비중 축소(폐기손실금 99억원, 렌탈 매출 대비 2.7%) 등으로 GPM 개선 (68.5%, YoY 2.7%p) • 판관비 2,479억원(YoY 5.2%) • 당기순이익 751억원(YoY 13.6%) • 해외: 말레이시아법인 매출액 233억원(YoY 24%), 영업이익 26억원(YoY 99.4%) 미국법인 매출액 134억원(YoY 24.8%), 영업이익 0.2억원으로 흑자전환
2. 투자판단(Neutr., TP 10.3만원)	<ul style="list-style-type: none"> • 시장 기대치 소폭 하회하는 무난한 실적 • 기대치 하회하는 매출 증가율 둔화는 지속적인 불안 요인 • 하반기 전반적인 환경개선 렌탈 시장 재계약 도래 계정 확대는 불안이자 기회요인 • 수익성 개선 여력 점진적 작아질 듯 • 12MF PER 19.3배, 주가 상승 여력 제한적

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(15년,배)	항목	1Q14	1Q15	YoY(%)	2014	2015F	YoY(%)	Con. (1Q15)	Con. (2015)
코웨이 6,903	Neut./10.3만원 22.9	매출	495	506	2.3	2,014	2,120	5.3	531	2,152
		영업이익	90	99	10.2	377	415	10.0	100	423
		순이익	66	75	13.6	243	302	24.2	78	472
		OPM	18.1	19.5		18.7	19.6		18.8	19.6