

July 2015  
2Q15 Earnings Preview

# 태광 (023160) / HOLD / TP 9,500원

<b>Target price</b>	<b>KRW9,500</b>
<b>Last price (9 July 2015)</b>	<b>KRW10,850</b>
Upside/downside (%)	(12.4)
KOSPI	726.01
Mkt. cap (KRWbn/US\$bn)	288/0.3
52 week range (KRW)	9,410 - 16,600
Avg. trading value daily (KRWbn)	1.41
Foreign ownership (%)	18.7

Forecast earnings & valuation				
Fiscal year ending	Dec-13	Dec-14	Dec-15 E	Dec-16 E
Revenue (KRWbn)	311	272	287	286
EBIT (KRWbn)	34.8	12.1	21.4	23.6
Net profit (KRWbn)	28.5	8.8	16.1	17.9
Net profit(underlying)	28.5	8.8	16.1	17.9
EPS (KRW)	1,175	364	663	735
EPS growth (%)	RN	(69.0)	81.9	11.0
P/E (x)	18.3	31.6	16.4	14.8
EV/EBITDA (x)	12.4	14.9	9.0	7.7
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
P/B (x)	1.3	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	7.1	2.1	3.8	4.1
Net debt/equity (%)	(15.9)	(9.4)	(8.1)	(10.4)

### OP and price chart



### 예상치와 유사한 2분기

- 태광의 2분기 영업이익은 50억원 (-21% YoY)로 우리 추정치 및 컨센서스와 유사한 수준일 것으로 예상. 영업이익의 전년동기 대비 감소는 2014년 하반기 저가수주의 영향이 올해 2분기까지 이어질 것으로 판단하기 때문임
- 동사의 상반기 주주금액은 1,270억원으로 전년동기 대비 17% 감소하였음. 하반기에도 저유가로 인해 해양설비에 주로 사용되는 비탄소강 제품(총 수주의 42%)의 신규수주가 부진할 것으로 예상되기 때문에 2015년 신규주주금액은 전년동기 대비 9% 하락한 2,910억원으로 전망함
- 2015년 하반기 실적 회복 기대가 이미 반영된 것으로 판단하여 HOLD투자 의견을 유지함

### Earnings preview

(KRW bn)	2Q15E	Cons.	Gap (%)	2015E	Cons.	Gap (%)	2016E	Cons.	Gap (%)
Revenue	72	71	1.0	287	298	(3.7)	286	300	(4.7)
OP	5	5	3.8	21	27	(20.1)	24	30	(20.3)
NP	4	4	(4.2)	16	22	(28.0)	18	25	(27.6)

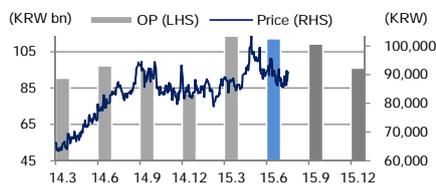
July 2015  
2Q15 Earnings Preview

# 코웨이 (021240) / BUY / TP 105,000원

<b>Target price</b>	<b>KRW105,000</b>
<b>Last price (9 July 2015)</b>	<b>KRW91,100</b>
Upside/downside (%)	15.3
KOSPI	2,027.81
Mkt. cap (KRWbn/US\$bn)	7,026/6.2
52 week range (KRW)	78,900 - 103,500
Avg. trading value daily (KRWbn)	14.68
Foreign ownership (%)	54.2

Forecast earnings & valuation				
Fiscal year ending	Dec-13	Dec-14	Dec-15 E	Dec-16 E
Revenue (KRWbn)	2,118	2,160	2,311	2,437
EBIT (KRWbn)	339.0	364.4	430.8	486.3
Net profit (KRWbn)	245.1	249.7	324.2	366.3
Net profit(underlying)	245.1	249.7	324.2	366.3
EPS (KRW)	3,178	3,237	4,203	4,749
EPS growth (%)	160.6	1.9	29.8	13.0
P/E (x)	20.9	26.0	21.7	19.2
EV/EBITDA (x)	9.7	11.3	10.8	9.6
Dividend yield (%)	4.1	2.4	2.9	3.5
P/B (x)	5.4	6.2	5.8	5.1
ROE (%)	28.4	25.2	28.8	28.2
Net debt/equity (%)	11.0	1.1	(8.3)	(16.3)

### OP and price chart



### 기대치 수준의 2분기 실적

- 2분기 연결기준 영업이익은 환경 가전 사업부분의 견조한 성장으로 전년동기 대비 15% 증가한 1,121억원(영업이익률 19%)을 기록하여 우리 추정치 및 컨센서스와 유사할 것으로 전망함
- 2015년 하반기에도 영업이익이 전년동기 대비 16% 증가한 2,051억원(영업이익률 18%)을 기록할것으로 전망함. 이는 작년 하반기의 기저효과(영업이익 -6% YoY) 및 연 1-1.5%의 ARPU(가입자당 평균렌탈요금) 상승 및 해지율 하락에 따른 꾸준한 렌탈 계정 증가에 기인함
- 동사의 영업이익 성장과 Capex의 안정화를 바탕으로 잉여현금흐름이 2015-16년 연평균 25%씩 증가할 것으로 기대됨. 동사의 순현금 포지션을 고려 시, 향후 배당금 지급액 증가에 의한 주주 가치 극대화가 가능할 것으로 예상됨. 동사의 주당배당금은 2016년 3,500원까지 증가할 것으로 예상됨. BUY 투자 의견을 유지함

### Earnings preview

(KRW bn)	2Q15E	Cons.	Gap (%)	2015E	Cons.	Gap (%)	2016E	Cons.	Gap (%)
Revenue	598	593	0.8	2,311	2,298	0.5	2,437	2,463	(1.1)
OP	112	107	4.4	431	424	1.7	486	475	2.4
NP	84	79	7.2	324	318	2.1	366	358	2.3