

코웨이 실적 발표	
1. 2분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> • 2Q 매출 5,275억원(YoY 0.8%), OP 1117억원(YoY 14.4%) • 총계정수 571만(YoY 3.2%, 계정순증 8.1만): 신규 계약에 의한 계정 증가 • 렌탈 순증 2분기 누적 14.7만으로 연간 목표(24.8만)의 60% 달성 • 렌탈판매 37.1만대(YoY -0.1%), 멤버십 계정 97만(YoY -8.1%) • 해약률: 1.01%, 2012년 3년 의무사용 상품의 해약 증가(신제품 전환 수요) • 히트상품: 스파클링 아이스 정수기(공급 부족 상황) • 해외 수출: 390억원(YoY -30%), 중국 청정기 시장 성장 둔화와 경쟁 심화 • 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 233억원(YoY 10.4%), 영업이익 20억원(YoY 9.5%) 미국법인 매출액 136억원(YoY 30.5%), 영업이익 -2억원 • 홈케어: 매출 204억원(YoY 37.1%), 관리계정 24.3만(YoY 43%) • 국내화장품 211억원(YoY -5.3%): 방판 채널 수익성 개선을 위한 효율화 작업 진행 중 • 판관비 2,490억원(YoY 1.6%) • 당기순이익 850억원(YoY 30.4%)
2. 3분기 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 히트상품 효과와 만기도래 고객 축소로 신규 계약 견인 렌탈 매출 증가 지속 • 일시불 매출 회복세 지속 • 대중국 ODM수출 전년도 기저효과 기대 • 판관비 효율화와 해약률/렌탈자산폐기손실 등 수익성 지표 관리로 영업이익률 개선세 지속
3. 투자판단(BUY, TP 10.3만원)	<ul style="list-style-type: none"> • 기대치 상회하는 양호한 실적 • 매출 성장을 저하 아쉽지만, 렌탈 건조한 성장세 고무적 • 3분기 매출 YoY 5.7% 회복세 전환 예상 • 12MF PER 20.4배로 실적 추정치 상향 조정으로 밸류에이션 부담 완화 • 비중 확대 유효

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(15년,배)	항목	2Q14	2Q15	YoY(%)	2014	2015F	YoY(%)	Con. (2Q15)	Con. (2015)
코웨이	BUY/12만원	매출	523	527	0.8	2,014	2,084	3.5	539	2,112
		영업이익	98	112	14.4	377	432	14.4	107	423
8,060	25.5	순이익	65	85	30.4	243	316	30.0	80	317
		OPM	18.7	21.2		18.7	20.7		19.8	20.0