

코웨이 실적발표

1. 3분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 3Q 매출 5,457억원(YoY 10%), OP 1256억원(YoY 29.5%)</li> <li>• 총계정수 572만(YoY 2.7%, 계정순증 15.2만) 렌탈 순증 3분기 누적 17.9만으로 연간 목표(24.8만)의 72% 달성 렌탈판매 34만대(YoY +8.7%) 해약률: 1.01%, 2012년 3년 의무사용 약정 도래에 따른 정수기 해약을 일시적 소폭 상승 7~8월 일시 상승했으나 9월은 1.0% 미만 유지 히트상품: 스파클링 아이스 정수기(공급 부족 상황)</li> <li>• 해외 수출: 358억원(YoY 8.5%) 해외 ODM/Dealer: 매출액 159억원(YoY -20.6), 중국 청정기 시장 경쟁 심화 및 내수 경기 침체</li> <li>• 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 247억원(YoY 13.7%), 계정 26.4만 미국법인 매출액 142억원(YoY 35%), 계정 9.2만</li> <li>• 홈케어: 매출 355억원(YoY 109.3%), 관리계정 25.4만(YoY 28.1%) 매트리스 신판매 제도 도입으로 인해 회계처리방식 변경으로 일회성 148억원 매출 인식</li> <li>• 국내화장품 186억원(YoY 8.3%): 시판 채널(홈쇼핑, 백화점 등) 판매 호조세 지속, 채널별 YoY: 백화점 134.5%, 홈쇼핑 105.1%</li> <li>• 판관비 2,514억원(YoY 6.3%)</li> <li>• 당기순이익 1,004억원(YoY 51.3%) 금융리스 제외시 매출 YoY 7%, OPM 20.9% (회계적 영업이익 증가하더라도 현금흐름은 차이가 없음 유의 필요)</li> </ul>
2. 4분기 전망	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 해약을 하락과 히트상품 효과로 안정적인 계정순증 기대</li> <li>• 일시불 매출 회복세 지속</li> <li>• ODM 불확실성 지속, 해외법인 양호한 성장 지속</li> <li>• 판관비 효율화와 해약률/렌탈자산폐기손실 안정화로 수익성 개선 지속</li> </ul>
3. 투자판단(BUY, TP 12만원)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 기대치 부합하는 양호한 실적</li> <li>• 계정순증 둔화 아쉽지만, 견조한 렌탈 판매 증가 지속 긍정적</li> <li>• 일시불 회복 의한 외형성장률 제고 고무적</li> <li>• 12MF PER 17.5배, M&amp;A 불확실성 완화, 비중확대 유효</li> </ul>

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(15년,배) PBR(15년,배)	항목	3Q14	3Q15P	YoY(%)	2014	2015F	YoY(%)	Con. (3Q15)	Con. (2015)
코웨이  6,571	BUY/12만원  19.3 5.0	매출	496	546	10	2,014	2,120	5.3	531	2,105
		영업이익	97	126	30	377	451	19.5	112	429
		순이익	66	100	51	243	340	39.9	82	321
		OPM	19.5	23.0		18.7	21.3		21.1	20.4