

III. 기업 Update

코웨이 실적발표

1. 4분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> • 매출 5,821억원(YoY 16.5%), OP 1,268억원(YoY 36.1%) • 총계정수 577만(YoY 2.8%, 계정순증 23.2만) 렌탈판매 35.9만대(YoY +8.4%) 해약률: 0.96%, 3Q 해약률 일시 증가 하였으나 4분기 관리 강화 통한 안정화 • 해외 수출: 414억원(YoY 23.9%) 해외 ODM/Dealer: 매출액 227억원(YoY -7.2%), 중국 대기오염 증가 및 신제품 출시로 4분기부터 회복 추세 • 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 264억원(YoY 19.5%), 계정 27.2만 미국법인 매출액 160억원(YoY 29.9%), 계정 9.3만 • 홈케어: 매출 462억원(YoY 160.3%), 관리계정 26.5만(YoY 21.1%) 매트리스 신판매 제도 도입으로 인해 회계처리방식 변경으로 인해 261억원 매출 인식 • 국내화장품 202억원(YoY 1.1%): 시판 채널(홈쇼핑, 면세점 등) 판매 호조세 지속 • 판관비 2,705억원(YoY 10.3%) • 당기순이익 889억원(YoY 96.4%): 전년도 4분기 투자주식손상차손 306억원 기저효과 • 배당: 주당 2,800원, 별도 기준 배당성향 60%, 시가 배당률 3.2%
2. 2016년 및 1분기 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 해약률 하락과 히트상품 효과로 안정적인 계정순증 기대 • 일시불 판매 회복, 해외사업 견조한 성장세 지속 • 1분기까지 전년도 낮은 베이스로 양호한 실적 모멘텀 가능할 전망 • 2016년 가이던스: 별도 기준 매출 2조 3,450억원(YoY 8.5%), 영업이익 5,040억원(YoY 8.8%, OPM 21.5%) 환경가전: 매출 2조 300억원(YoY 6.6%), 관리계정 601.6만(YoY 4.2%), 렌탈 판매량 147만대(YoY 4.3%) 해외사업: 매출 3,380억원(YoY 32%), 국내화장품: 매출 950억원(YoY 14.3%)
3. 투자판단(BUY, TP 12만원)	<ul style="list-style-type: none"> • 기대치 상회하는 양호한 실적 • 계정순증과 해약률 안정화, 일시불 판매 회복 고무적 • 다만, 금융리스크와 일시불판매 모두 미래 매출 현재화 효과로 향후 빠른 성장성 둔화 우려 • 제반 효율화, 수익성 개선 작업 마무리, 추가적인 수익성 개선 여지 제한적 • 12MF PER 17.7배, 주가 상승 여력 10% 내외 제한적, 조정시 매수 유효

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(16년,배) PBR(16년,배)	항목	4Q14	4Q15	YoY(%)	2015	2016F	YoY(%)	Con. (4Q15)	Con. (2016)
코웨이	BUY/12만원	매출	500	582	17	2,161	2,336	8.1	539	2,266
		영업이익	93	127	36	463	503	8.6	111	479
7,227	19.3	순이익	45	89	96	349	375	7.4	92	348
		OPM	18.7	21.8		21.4	21.5		20.6	21.1