

코웨이 실적발표

1. 2분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> • 매출 5,230억원(YoY -0.9%), OP 214억원(YoY -80.9%, OPM 4.1%) • 얼음정수기 리콜 영향 매출차감: 679억원, 영업이익 -1,221억원(충당금: 매출차감679억원+렌탈폐기손실 301억원+판매수수료 등 195억원) 영업외손실: 모델 관련 금형폐기손상차손 -29억원 • 총계정수 585만(YoY 2.3%, 렌탈 계정순증 6만): 렌탈판매 38.5만대(YoY +3.7%) 얼음정수기 환불 고객(총 10.6만) 중 70~80% 제품 교체후 사용 지속 • 해약률: 1.01% (QoQ 0.1%p) • 일시불 판매: 586억원(YoY 24.8%) • 해외 사업: 598억원(YoY 53.3%) 해외 ODM/Dealer: 매출액 305억원(YoY 62.4%), 중국 청정기 ODM 및 기타 거래선 수출 증가 해외법인향 매출 293억원(YoY 44.8%), 법인 현지 판매 증가 • 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 344억원(YoY 47.3%), 계정 34만 미국법인 매출액 147억원(YoY 8.3%), 계정 9.8만 • 홈케어: 매출 469억원(YoY 130.3%), 관리계정 29.7만(YoY 22.3%), 매트리스 판매량 3.7만개(YoY 32.1%) • 화장품 173억원(YoY -17.9%): 홈쇼핑 방송 횟수 감소 • 영업이익률 4.1%(YoY -17.2%p): 얼음정수기 3종 모델 리콜 관련 일회성 매출차감 및 충당금 설정 영향 • 당기순이익 123억원(YoY -85.6%)
2. 3분기 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 3분기 OP 1,114억원(YoY -9.2%) 추정 • 해외사업 호조 불구, 국내 계정수 감소와 프로모션/광고선전비 증가로 감익 예상
3. 투자판단(Neut. TP. 9.5만원)	<ul style="list-style-type: none"> • 시장 기대치 큰 폭 하회하는 어닝쇼크 • 국내 소비자 인지도 하락, 계정 유출 가능성 상존 • 12MF PER 17배, 실적 불확실성, 당분간 보수적 접근 바람직

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(16년,배) PBR(16년,배)	항목	2Q15	2Q16P	YoY(%)	2015	2016F	YoY(%)	Con. (2Q16)	Con. (2016)
코웨이 6,841	Neut./9.5만원 24.7 4.8	매출	527	523	-0.9	2,161	2,267	4.9	585	2,364
		영업이익	112	21	-80.9	463	377	-18.5	128	524
		순이익	85	12	-85.6	349	277	-20.7	96	323
		OPM	21.2	4.1		21.4	16.6		21.9	22.2