

코웨이 실적발표

1. 3분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> • 매출 5,506억원(YoY 0.9%), OP 1,166억원(YoY -7.2%, OPM 21.2%) • 총계정수 573만(YoY 0.1%, 렌탈 계정순감 7월 -6.4만, 8월 -3.1만, 9월 -0.2만) <ul style="list-style-type: none"> . 렌탈판매 28.5만대(YoY -15.6%, 7월8.9만, 8월 9.1만, 9월 10.5만) . 얼음정수기 리콜 대상 고객(총 10.4만) 중 98% 계정 처리 완료, 76% 계정 유지 • 해약률: 1.53% (QoQ 0.52%p): 7월 1.96%, 8월 1.42%, 9월 1.2% 안정화 추세 • 일시불 판매: 482억원(YoY -5%): 얼음정수기 리콜 관련 대응으로 영업력 일시 약화, MoM 일시불 매출액 점진적 증가 • 해외 사업: 481억원(YoY 34.4%) <ul style="list-style-type: none"> . 해외 ODM/Dealer: 매출액 202억원(YoY 34.3%), 중국 청정기 ODM 및 기타 거래선 수출 호조 . 해외법인향 매출 279억원(YoY 34.4%), 법인 현지 판매 증가 • 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 368억원(YoY 48.8%), 계정 38.9만 <ul style="list-style-type: none"> 미국법인 매출액 138억원(YoY -3.1%), 계정 10만, 달러 기준 매출 YoY 2% • 홈케어: 매출 435억원(YoY 22.7%), 관리계정 30.9만(YoY 21.8%), 매트리스 판매량 3.1만개 (YoY 10.7%) • 화장품 181억원(YoY -2.5%): 방판 채널 YoY 14.2%, 시판 채널 YoY -28.8% • 영업이익률 21.2%(YoY -1.8%p): 고정비 부담 증가, 마케팅비 확대 영향 • 당기순이익 788억원(YoY -21.6%)
2. 4분기 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 4분기 OP 1,150억원(YoY -8.9%) 추정 • 해외사업 호조 불구, 국내 계정수 둔화와 프로모션/광고선전비 증가로 감익 예상 • 2017년 매출 YoY 9%, OP 5,400억원(YoY 42%) 추정
3. 투자판단(BUY, TP 11만원)	<ul style="list-style-type: none"> • 시장 기대치 하회하는 부진한 실적 • 소비자 인지도/계정수 회복세 불구, 비용 증가로 실적 불확실성 상존 • 중장기 실적 회복 높은 가시성, 해외사업 확대에 성장률 제고 긍정적 • 12MF PER 18배, 조정시 매수 유효

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(16년,배) PBR(16년,배)	항목	3Q15	3Q16	YoY(%)	2015	2016F	YoY(%)	Con. (3Q16)	Con. (2016)
코웨이 6,676	BUY/11만원 24.6 4.6	매출	546	551	0.9	2,161	2,246	3.9	569	2,268
		영업이익	126	117	-7.2	463	380	-17.9	124	395
		순이익	100	79	-21.6	349	271	-22.4	53	270
		OPM	23.0	21.2		21.4	16.9		21.8	17.4