

코웨이 실적발표

1. 4분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> • 매출 5,534억원(YoY -5%), OP 1,038억원(YoY -18%, OPM 19%) • 총계정수 570만(YoY -1.2%, QoQ -0.5%) 렌탈판매 38만대(YoY 6%, 10월 12.5만, 11월 13.3만, 12월 12.2만) 얼음 정수기 고객 렌탈료 일시 면제 영향으로 매출/OP 150억원 내외 차감 프로모션 기간 4~6개월 내외로 1Q17까지 영향 • 해약률: 1.26% (QoQ -0.27%p): 10월 1.4%→11월 1.21%→12월 1.18% 안정화 • 일시불 및 기타 매출 : 532억원(YoY -10%) • 해외 사업: 523억원(YoY 26%) 해외 ODM/Dealer: 매출액 259억원(YoY 18%), 중국 청정기 ODM 및 수출 호조 해외법인향 매출 265억원(YoY 35%), 법인 현지 판매 증가 • 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 424억원(YoY 61%), 계정 43.1만 미국법인 매출액 152억원(YoY -5%), 계정 10.2만 • 홈케어: 매출 438억원(YoY -5%), 관리계정 32.1만(YoY 21%) • 화장품 187억원(YoY -8%): 방판 채널 YoY -6%, 시판 채널 YoY -18% • 영업이익률 18.8%(YoY -3%p): 매출 부진으로 고정비 부담 증가 • 당기순이익 922억원(YoY 4%) • 주당 3,200원(시가배당률 3.6%) 배당 결정, 2017년 분기배당/자기주식(1천억원) 추가 매입/ 자기주식 소각(700억원) 시행 예정
2. 1분기 및 2017년 전망	<ul style="list-style-type: none"> • 1분기 영업이익 1,100억원(YoY -13%) • 해외사업 호조 불구, 국내 계정수 감소와 프로모션 증가로 감익 예상 • 2017년 가이던스: 별도 매출 YoY 10%, 영업이익 5,000억원(YoY 36%, OPM 20.6%), 연결 매출 YoY 13%, 영업이익 4,940억원(YoY 46%, OPM 18.5%) 환경가전사업 매출 YoY 8%, 해외사업 매출 YoY 30%(현지 매출 YoY 35%, ODM/Dealers YoY 19%), 국내화장품 매출 YoY 35% 성장 목표 • 2017년 매출 YoY 5.5%, OP 4,840억원(YoY 31%) 추정
3. 투자판단(BUY, TP 11만원)	<ul style="list-style-type: none"> • 시장 기대치 하회하는 부진한 실적 • 소비자 인지도/계정수 더딘 회복세, 당분간 실적 부담 • 중장기 실적 회복 높은 가시성, 해외사업 확대에 성장률 제고 긍정적 • 높은 주주환원 정책은 밸류에이션 프리미엄 요인(배당성향 60%, 자사주매입 후 소각 20% 이상) • 12MF PER 17.7배, 조정시 매수 유효

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(17년,배) PBR(17년,배)	항목	4Q15	4Q16	YoY(%)	2016	2017F	YoY(%)	Con. (4Q16)	Con. (2017)
코웨이 6,729	BUY/11만원 18.6 4.2	매출	582	553	-4.9	2,205	2,326	5.5	593	2,440
		영업이익	127	104	-18.1	369	484	31.3	114	535
		순이익	89	92	3.7	275	361	31.1	90	381
		OPM	21.8	18.8		16.7	20.8		19.3	21.9