

완전한 정상화

투자포인트

- 제품력과 서비스 퀄리티에 기반한 근원적인 소비 수요가 정상 수준으로 회귀
- 신제품 출시 가속화와 브랜드 이미지 제고 지속으로 점유율 강화 기대
- 만성화되는 미세 먼지 이슈로 청정기 보급률 구조적으로 상승할 전망
- 중국 시장에서 전략적 파트너와 협업 본격화 기대

Risk 요인

- 환경가전의 특성상 위생 관련 이슈에 취약
- 저가 시장에서 하위 업체들과의 경쟁 격화 가능성

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액	2,376	2,577	2,741	2,874
매출원가	812	852	895	940
매출총이익	1,564	1,725	1,846	1,934
판매비와관리비	1,225	1,239	1,331	1,386
조정영업이익	339	485	516	548
영업이익	339	485	516	548
비영업손익	-15	-34	-11	-7
금융손익	-5	-9	-9	-9
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	324	451	505	541
계속사업법인세비용	80	112	125	134
계속사업이익	243	339	380	407
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	243	339	380	407
지배주주	244	340	381	407
비지배주주	0	-1	-1	-1
총포괄이익	243	339	380	407
지배주주	243	340	381	407
비지배주주	0	-1	-1	-1
EBITDA	572	724	761	800
FCF	29	353	324	354
EBITDA 마진율 (%)	24.1	28.1	27.8	27.8
영업이익률 (%)	14.3	18.8	18.8	19.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.3	13.2	13.9	14.2

자료: 코웨이, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
유동자산	733	745	808	916
현금 및 현금성자산	66	136	179	271
매출채권 및 기타채권	313	252	267	280
재고자산	70	74	79	82
기타유동자산	284	283	283	283
비유동자산	1,235	1,251	1,269	1,273
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	669	678	691	691
무형자산	183	184	185	187
자산총계	1,968	1,996	2,076	2,189
유동부채	735	841	837	882
매입채무 및 기타채무	215	228	242	254
단기금융부채	340	440	430	470
기타유동부채	180	173	165	158
비유동부채	49	49	49	49
장기금융부채	12	12	12	12
기타비유동부채	37	37	37	37
부채총계	784	890	886	931
지배주주지분	1,182	1,106	1,192	1,261
자본금	41	41	41	41
자본잉여금	127	127	127	127
이익잉여금	1,180	1,103	1,189	1,257
비지배주주지분	1	0	-1	-2
자본총계	1,183	1,106	1,191	1,259

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	27.9	22.4	20.0	18.6
P/CF (x)	9.6	11.1	10.2	9.6
P/B (x)	4.9	5.9	5.5	5.3
EV/EBITDA (x)	12.2	10.8	10.2	9.7
EPS (원)	3,167	4,484	5,034	5,390
CFPS (원)	9,227	9,041	9,864	10,433
BPS (원)	17,891	17,063	18,194	19,102
DPS (원)	3,200	3,400	4,200	4,800
배당성향 (%)	96.5	72.9	80.6	86.0
배당수익률 (%)	3.6	3.4	4.2	4.8
매출액증가율 (%)	2.6	8.5	6.4	4.9
EBITDA증가율 (%)	-17.2	26.6	5.1	5.1
조정영업이익증가율 (%)	-26.8	43.1	6.4	6.2
EPS증가율 (%)	-28.8	41.6	12.3	7.1
매출채권 회전을 (회)	8.7	9.9	11.6	11.6
재고자산 회전을 (회)	33.9	35.7	35.9	35.7
매입채무 회전을 (회)	13.7	13.8	13.4	13.3
ROA (%)	13.0	17.1	18.6	19.1
ROE (%)	20.1	29.7	33.1	33.2
ROIC (%)	20.0	27.3	29.3	30.6
부채비율 (%)	66.3	80.5	74.4	73.9
유동비율 (%)	99.7	88.6	96.5	103.9
순차입금/자기자본 (%)	17.8	21.7	15.7	10.8
조정영업이익/금융비용 (x)	55.5	47.7	49.7	50.0