

코웨이 (021240.KS)

추가적인 주주정책 강화를 기다리며

Spot Comment | 2017. 08. 02

Analyst **한국의** 02)768-7480, cookie@nhqv.com

- 코웨이의 2분기 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 5,750억원(+ 10.0% y-y)과 1,252억원(+ 486.0% y-y)으로 시장 기대치와 유사한 실적 시현
- 국내 환경 가전 사업은 완전한 회복세 이어감. 동 부문의 매출액은 y-y 12.3% 성장. 렌탈판매도 정수기와 청정기 중심으로 약 3.2% 성장. 렌탈계정 순증은 전년동기 수준을 기록. 핵심 이익률 지표인 해약률도 지난 4분기 이후 지속적인 하향세(1.19%)를 보이고 있고, 렌탈자산폐기손실도 매출액의 2.2% 수준에서 안정적으로 유지되고 있어 사업 안정성은 정상 수준으로 충분히 회복된 것으로 판단
- 해외 부문이 ODM 주문 감소(전년 high base)로 매출 역신장(-32% y-y)했으나, 동사가 주력하고 있는 미국과 말레이시아 중심의 현지법인向 매출액 성장률은 약 17%로 양호
- 동사의 2017년 매출액과 영업이익은 각각 2조3,375억원(+ 6.0% y-y)과 4,977억원(+ 35.0% y-y)으로 전망. 작년 얼음정수기 품질 이슈로 인한 일회성 비용이 소멸되면서 실적이 정상화되는 것이 핵심
- 동사는 1분기에 이어 2분기에도 주당 800원(작년 연간 주당배당금의 25%)의 중간 배당을 결정. 3분기까지 동일 금액의 주당배당금 예상하나, 4분기에는 900원 예상(연간 주당배당금 3,300원, vs 작년 3,200원). 이는 배당 성향 약 65%를 가정한 것. 하지만 그 이상의 배당 기대도 가능. 재무적 투자자가 실직적 최대 주주인 점, 현금 흐름 창출력 대비 자본적 지출이 크지 않은 비즈니스 구조가 유지되고 있다는 점 감안하면 고배당 정책이 지속될 가능성 높음
- 동사의 현 주가는 2017년 기준 PER 20배로 크게 부담스럽지 않음. 다만 추가적인 배당 매력 제고가 전제된다면 현 수준에서 의미있는 밸류에이션 배수 상승도 기대해 볼 수 있을 것. Buy 투자 의견과 목표주가 125,000원 유지

코웨이 2분기 실적 Review

(단위: 십억원, %)

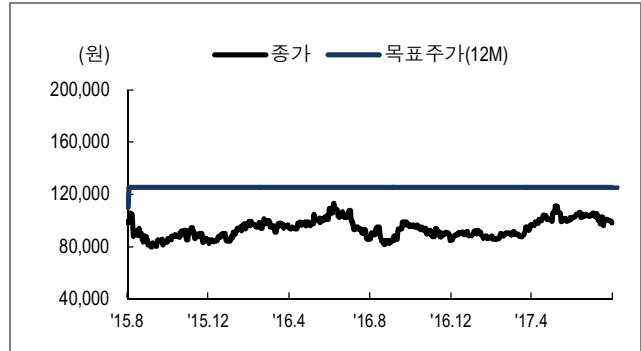
	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P				3Q17E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	523	551	553	572	575	10.0	0.5	587	590
영업이익	21	117	104	123	125	486.0	2.5	124	123
<i>영업이익률</i>	4.1	21.2	18.8	21.5	21.8			21.1	20.8
세전이익	18	104	122	103	122	577.0	19.1	126	121
순이익	12	79	92	78	99	705.1	27.5	92	92

주: IFRS 별도기준

자료: 코웨이, WISEfn, NH투자증권 리서치본부 전망

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
코웨이	021240.KS	2015.08.05	Buy	125,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 7월 28일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.9%	24.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '코웨이'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대어할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.