

코웨이 실적발표

1. 2분기 실적	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 매출 5,750억원(YoY 10%), OP 1,252억원(YoY 486%, OPM 21.8%)</li> <li>• 총계정수 575만(YoY -1.7%, QoQ 0.6%) 렌탈 계정 순증 4.8만                      . 렌탈판매 39만대(YoY 3%, QoQ 14%), 미세먼지 영향 공기청정기 판매량 증가(YoY 28%, QoQ 45%)</li> <li>• 해약률: 1.19% (QoQ -0.01%p): 4Q16 1.26%, 1Q17 1.20%</li> <li>• 렌탈자산폐기손실: 99억원(렌탈 매출 대비 2.6%, 1Q17 3%)</li> <li>• 일시불 및 기타 매출 : 543억원(YoY -7%)</li> <li>• 해외 사업: 555억원(YoY -7%)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 해외 ODM/Dealer: 매출액 198억원(YoY -32%), 주서기 판매부진 기타거래선 수출 감소</li> <li>- 해외법인항 매출 357억원(YoY 17%), 법인 현지 판매 증가</li> </ul> </li> <li>• 해외 현지: 말레이시아법인 매출액 490억원(YoY 43%, 현지화 기준 YoY 59%), 계정 54.1만                      미국법인 매출액 156억원(YoY 6%), 계정 10.7만, 방판 매출 지속 증가</li> <li>• 홈케어: 매출 425억원(YoY -9%), 운용리스 소유권 도래 영향, 관리계정 33.7만(YoY 14%)</li> <li>• 화장품 187억원(YoY 8%): 방판 채널 YoY 4%, 시판 채널 YoY 19%</li> <li>• 판관비: QoQ 60억원 증가(인건비 +80억원), 일회성(급여체계 변경+인센티브 총당금)</li> <li>• 영업이익률 21.8%(YoY 17.7%p): 매출 정상화 따른 이익률 상승</li> <li>• 당기순이익 959억원(YoY 681%)</li> <li>* 중국 제휴: 하이얼사와 담보상태, 4~5개 파트너사 제휴 물색중</li> </ul>
2. 3분기 및 2017년 전망	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 3분기 영업이익 1,260억원(YoY 8%) 추정</li> <li>• 소유권 도래 감소로 상반기 대비 순증 확대 예상</li> <li>• 해약률 1% 초반대로 하락, 수익성 개선 전망(6월 1.09%)</li> <li>• 전반적인 영업 완전 정상화로 YoY 3% 내외 매출과 수익성 개선 이어갈 전망</li> <li>• 2017년 매출 YoY 3.6%, OP 4,980억원(YoY 35%) 추정</li> </ul>
3. 투자판단(Neutr, TP 11만원)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 시장 기대치 부합하는 무난한 실적</li> <li>• 계정수 및 영업 정상화, 영업이익률 점진적 개선세 긍정적</li> <li>• 높은 해약률/수출 ODM 사업 부진 아쉬움, 6월 이후 1% 초반으로 하락 긍정적</li> <li>• 12MF PER 19.1배, 강한 주주환원정책 밸류에이션 프리미엄 요인, 조정시 매수 유효</li> </ul>

(단위: 십억원, %)

종목 시가총액	투자의견/TP PER(17년,배) PBR(17년,배)	항목	2Q16	2Q17P	YoY(%)	2016	2017F	YoY(%)	Con. (2Q17)	Con. (2017)
코웨이  7,302	Neut./11만원  20.2 5.0	매출	523	575	10.0	2,205	2,284	3.6	588	2,355
		영업이익	21	125	486.0	369	498	35.0	124	500
		순이익	12	96	680.7	275	361	31.2	92	350
		OPM	4.1	21.8		16.7	21.8		21.1	21.2