

### 9) 코웨이: 3분기 말레이 매출 정상화 관건

2분기 연결 매출은 9,054억원(YoY 12%), 영업이익은 1,664억원(YoY -2%, OPM 18.4%)으로 기대치에 부합하는 양호한 실적을 거뒀다. 국내 본사 영업이익이 1,210억원(YoY -11%, OPM 17%)에 머물렀지만, 전년도 일회성 이익(135억원)과 마케팅비가 거의 없었던 전년도 높은 이익 베이스를 감안하면 선전한 것이다. 특히, 국내 렌탈 계정이 해약률 하락(1% 미만)으로 6.1만(YoY 84%, QoQ 82%)으로 증가한 점은 고무적이다. 해외 사업 성장은 더욱 긍정적이다. 매출은 2,860억원(YoY 47%)에 이르렀고, 총 계정수 225만(YoY 34%)까지 증가했다. 특히 말레이 법인 실적이 좋았다. 매출은 YoY 52%나 증가한 2,367억원에 이르렀고, 영업이익은 596억원(YoY 156%, OPM 25.2%)을 기록했다. 금융리스 확대(비중 52%)와 공기청정기 판매 호조 때문이다.

3분기 말레이 법인 매출 정상화 주시  
필요, 당분간 주가 모멘텀 제한적

문제는 3분기다. 말레이시아가 코로나19 재확산으로 6월 락다운에 들어간 이후 정수기와 매트리스 설치가 불가능한 상태다. 이들 두개 카테고리는 설치가 되어야 매출로 인식된다. 그래서, 지금 매출이 가능한 카테고리는 택배로 배송하는 공기청정기밖에 없다. 5월 대비 판매 대수는 절반 이하로 줄어든 상태다. 판매 오더를 SNS로 커뮤니케이션을 지속하면서 유지하고 있는데, 만일 9월까지 락다운 지속될 경우 실적에 부담이 클 것으로 예상된다. 3분기 연결 영업이익 1,750억원(YoY 4%)으로 추정하지만, 말레이 법인 상황에 따라 달라질 수 있다.

2분기까지 양호한 펀더멘탈 개선이 이어지고 있지만 3분기 락다운에 따른 말레이 법인 실적 부진 가능성은 단기적인 주가 부담 요인이다. 9월 락다운이 해제된다면, 이연 매출이 일시에 발생하면서 높은 실적 모멘텀을 이어갈 수 있겠지만, 락다운 장기화 가능성도 배제할 수 없다. 말레이 법인 매출 정상화 때까지 당분간 주가 모멘텀은 제한적이다.

2분기 연결 매출은 전년 동기대비  
12% 증가한 9,054억원, 영업이익은  
2% 감소한 1,664억원 기록

표 20. 코웨이 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020년	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2021년
매출	769	806	800	863	3,237	879	905	902	1,084	3,770
국내	629	655	641	667	2,592	675	711	703	715	2,804
렌탈	402	405	400	390	1,596	394	389	400	390	1,573
수출	82	85	120	117	405	125	140	155	152	571
말레이시아	153	156	179	220	708	240	237	256	272	1,005
미국	27	32	52	41	153	43	36	44	53	175
영업이익	139	169	169	130	606	171	166	175	160	672
국내	116	136	125	79	456	112	121	120	96	449
말레이시아	25	23	30	52	130	56	60	51	59	226
세전이익	138	160	149	93	540	175	160	169	140	643
순이익	102	119	117	67	405	126	116	122	122	486
영업이익률(%)	18.1	21.0	21.1	15.0	18.7	19.4	18.4	19.4	14.7	17.8
국내	18.4	20.7	19.5	11.8	17.6	16.6	17.0	17.0	13.5	16.0
말레이시아	16.4	14.9	16.6	23.6	18.4	23.3	25.2	20.0	21.8	22.5
세전이익률(%)	18.0	19.8	18.6	10.8	16.7	19.9	17.7	18.7	12.9	17.1
순이익률(%)	13.2	14.8	14.6	7.8	12.5	14.3	12.8	13.5	11.3	12.9
매출(YoY,%)	8.4	6.6	5.4	8.6	7.2	14.3	12.4	12.7	25.6	16.4
국내	3.6	3.2	-1.5	4.5	2.4	7.4	8.5	9.7	7.2	8.2
렌탈	4.5	3.5	0.7	-2.5	1.5	-1.9	-4.1	0.0	0.2	-1.5
수출	16.7	1.7	22.9	28.0	17.8	52.3	64.2	28.5	29.8	41.2
말레이시아	36.3	22.2	33.8	44.4	34.6	56.8	51.8	43.1	23.3	41.8
영업이익(YoY,%)	2.7	22.4	20.2	190.9	32.3	23.0	-1.6	3.6	23.0	10.7
국내	-5.5	22.8	-10.2	252.7	15.4	-3.2	-11.1	-4.3	21.9	-1.5
말레이시아	31.9	5.4	108.5	157.4	72.1	122.6	155.8	72.9	13.8	73.7
세전이익	2.1	16.6	-2.0	247.9	19.7	26.3	0.2	13.0	50.1	19.0
순이익	1.2	16.7	5.5	250.1	21.8	23.8	-2.6	4.6	80.9	20.0

자료: 코웨이, 하나금융투자