

코웨이 (021240)

기업이슈 브리프 | 유통

Buy(maintain)

목표주가	90,000 원
현재주가	70,200 원
시가총액	51,807 억원
KOSPI (11/4)	2,357.32 pt

3Q20 Review: 해외사업 확장성 증명

Analyst 오린아 _ 02 3779 0053 _ lina.oh @ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

90 일 일평균거래대금	164.02 억원
외국인 지분율	61.0%
절대수익률 (YTD)	-24.6%
상대수익률 (YTD)	-31.9%
배당수익률 (20E)	1.4%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	2,707	3,019	3,243	3,555
영업이익	520	458	589	620
순이익	350	332	419	456
ROE (%)	33.8	30.7	32.4	26.8
PER (x)	15.7	20.6	12.4	11.4
PBR (x)	5.0	6.4	3.4	2.7

자료: 코웨이, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



영업이익 추정치 상회, YoY 20.2% 증가

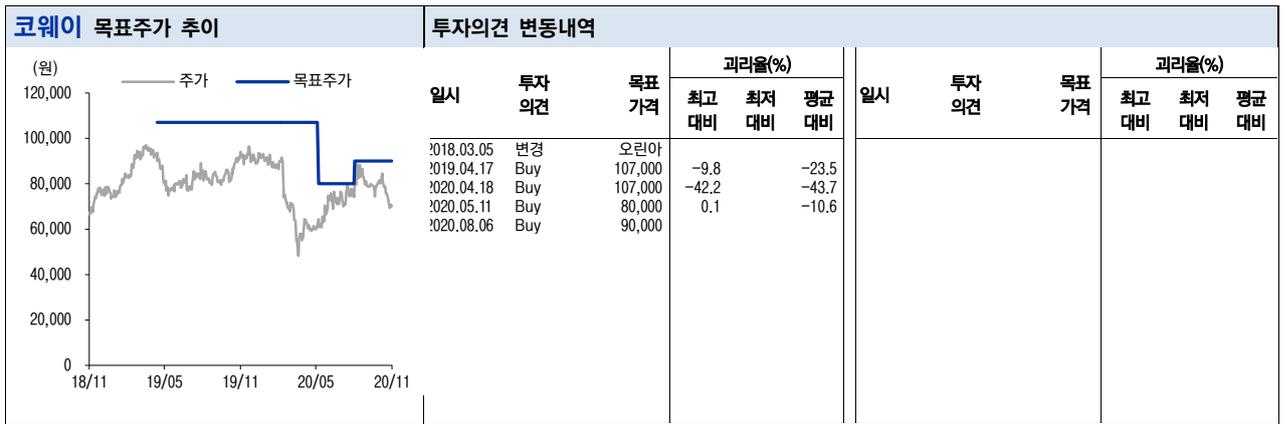
- 코웨이의 K-IFRS 연결 기준 3Q20 매출액은 YoY 5.4% 증가한 8,004억원, 영업이익은 YoY 20.2% 증가한 1,686억원을 기록. CS파업 장기화로 영업이 위축되었음에도 불구하고 해외사업 호조와 CS닥터 관련 총당금 환입 약 128억원 반영된 효과가 있었으며, 이를 제외 시 당사 추정치 및 컨센서스 부합하는 수준. 3Q20 당기순이익은 YoY 5.5% 증가한 1,168억원을 기록했는데, 순이익 증가폭이 영업이익 증가폭 대비 작은 것은 얼음 정수기 관련 소송 총당금 98억원이 반영됨에 따른 것
- 3Q20 렌탈 계정 순증수가 -11,000계정을 기록하며 순감소세로 전환. 이는 CS닥터 파업으로 인해 소비자들의 불안 심리 확산으로 판매 위축 영향. 올해 7~8월이 가장 영향이 컸으며, 9월 들어서 목표 대비 80% 수준까지 회복된 것으로 파악. 올해 10월은 목표 대비 90% 수준까지 회복했을 것으로 예상하며, 신제품 아이콘 정수기 출시 및 판매 증가로 11~12월은 계정수 회복이 추정됨

해외 사업 호조 고무적

- 3Q20 해외 사업 매출액은 YoY 47.3% 증가한 2,393억원, 영업이익은 YoY 호실적을 기록. 특히 미국 법인이 영업이익 흑전한 118억원을 기록해 고무적(OPM 22.7%). 말레이시아의 지속적인 고성장과 함께, 미국 서부 대형 산물로 인한 공기청정기 시판 호조가 나타남. 해외 계정수는 3Q20 총 181만 계정을 기록했으며, 말레이시아는 판매 호조로 계정수가 YoY +31.9% 증가함
- 올해 4분기에는 미국 청정기 판매가 전분기 대비 다소 둔화할 수는 있겠으나, 산물로 인해 예년보다는 높은 수준을 이어갈 것으로 전망. 말레이시아는 3분기 이동제한이 완화되었으며 이에 영업활동은 재개된 상황으로, 4분기 전망도 긍정적으로 판단

투자의견 Buy 및 목표주가 90,000원 유지

- 코웨이에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 90,000원을 유지. 2021년 예상 실적 기준 현 주가는 11.4배 수준. 국내 렌탈 사업의 이익 안정성과 해외 사업 확장성 모두 긍정적으로 판단



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오림아)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)