

코웨이 (021240)

투자의견	BUY
현재주가(7/12)	63,700
목표주가	110,000
시가총액(억원)	47,010
상승여력	72.7%
12MF P/E	8.8
12MF P/B	1.8

2Q22E	유안타증권 (억원)	QoQ (%)	YoY (%)	컨센서스 (억원)	컨센서스 대비 (%)
매출액	9,711	5%	7%	9,977	-3%
영업이익	1,857	8%	12%	1,782	4%
순이익 (지배)	1,301	-4%	12%	1,405	-7%

- ▶ 2Q22 영업이익 1,857억원(+12% YoY)을 기록해 컨센서스(1,782억원)를 소폭 상회하는 실적을 기록할 전망
- ▶ 별도 매출액은 7,406억원(+4% YoY), 영업이익은 1,339억원(+9% YoY)을 기록할 전망. OPM은 18.1% 수준. 인건비 상승, 마케팅비용 증가 등 비용 증가 요인에도 상대적으로 견조한 마진율을 기록할 것으로 전망됨. 국내 총계정 수는 전년대비 +3% YoY 성장 전망
- ▶ 말레이시아는 매출액 2,770억원(+17% YoY), 영업이익 546억원(-8% YoY)을 전망. 금융리스 관련 회계처리 기준 변경으로 매출 성장이 둔화되고 영업이익의 감익이 예상되나, 실질적 계정 성장 속도는 여전히 +26% YoY의 고성장세를 시현하고 있음
- ▶ 미국법인인 아마존향 셀인 매출의 정상화로 전년대비 +15% YoY 성장이 전망됨
- ▶ 안정적 실적 흐름을 이어나가고 있으며, 해외법인의 고성장세도 지속 중에 있음. 실적과 무관하게 금리 상승에 따른 투자 매력도 감소가 최근 주가 부진의 주요 원인이라고 판단하고 있으며, 금리 안정화 시, 주가의 반등이 본격화될 수 있을 것이라 판단

코웨이 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
연결 매출액	8,790	9,054	9,340	9,459	9,280	9,711	9,999	10,211	36,643	39,201	42,820
YoY	14.3%	12.4%	16.7%	9.7%	5.6%	7.3%	7.1%	7.9%	13.2%	7.0%	9.2%
별도 법인											
렌탈	6,748	7,109	6,864	7,427	7,101	7,406	7,330	7,512	28,148	29,349	30,852
금융리스	3,944	3,887	3,805	3,788	3,651	3,639	3,555	3,742	15,424	14,587	15,001
멤버십	980	1,274	1,369	1,806	1,599	1,784	1,780	1,806	5,429	6,968	7,526
일시불	241	237	231	225	227	223	219	213	934	883	830
수출	188	158	125	67	86	80	80	80	538	326	360
수출	1,246	1,399	1,199	1,417	1,415	1,525	1,559	1,545	5,261	6,043	6,587
화장품	116	121	102	93	91	123	104	95	432	413	422
기타	31	32	33	31	31	32	33	31	127	127	127
말레이시아	2,404	2,367	2,562	2,468	2,628	2,770	2,925	3,103	9,801	11,425	13,487
미국	429	358	580	330	458	412	580	429	1,697	1,879	2,067
연결 영업이익	1,707	1,664	1,638	1,392	1,727	1,857	1,798	1,732	6,402	7,114	7,784
YoY	23.0%	-1.6%	-2.9%	7.2%	1.2%	11.6%	9.8%	24.4%	5.6%	11.1%	9.4%
말레이시아	561	596	548	289	537	546	663	606	1,994	2,352	2,760
미국	57	9	46	-34	24	29	52	21	78	126	143
영업이익률	19.4%	18.4%	17.5%	14.7%	18.6%	19.1%	18.0%	17.0%	17.5%	18.1%	18.2%
말레이시아	23.3%	25.2%	21.4%	11.7%	20.4%	19.7%	22.7%	19.5%	20.3%	20.6%	20.5%
미국	13.3%	2.5%	7.9%	-10.3%	5.2%	7.0%	9.0%	5.0%	4.6%	6.7%	6.9%

자료: 코웨이, 유안타증권 리서치센터