코웨이 (021240)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.4.29

1Q26 Preview: 또 한번의 놀라움(p)

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	110,000 원
현재주가	85,500 원
상승여력	28.7%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (4/28)	6,641.02 pt
시가총액	60,506 억원
발행주식수	70,767 천주
52 주 최고가/최저가	113,200 / 70,900 원
90 일 일평균거래대금	400.69 억원
외국인 지분율	52.9%
배당수익률(26.12E)	2.3%
BPS(26.12E)	54,886 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -5.8%
	6 개월 -72.8%
	12 개월 -155.4%
주주구성	넷마블 (외 8 인) 26.2%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.5%
	Impax Asset Management Group (외 19 인) 5.5%

Stock Price

1Q26 Preview: 영업이익 YoY 17.1% 증가 예상

코웨이의 K-IFRS 연결 기준 1Q26 매출액은 전년동기대비 15.1% 증가한 1조 3,519억원, 영업이익은 전년동기대비 17.1% 증가한 2,474억원으로, 기존 추정치를 상회하는 실적이 예상된다. 국내 사업은 3월부터 진행된 코웨이 페스타 프로모션 효과로 전반적인 판매량이 견조하게 유지되고 있다. 이에 1Q26E 국내 사업 매출액은 YoY 9.2% 성장할 것으로 추정된다. 소유권 도래 감소에 따른 재렌탈 물량 축소라는 구조적 제약에도 불구하고, 신규 판매가 두자릿수 성장세를 지속하며 이를 상쇄하고 있다. 특히 정수기와 매트리스 등 핵심 제품군의 판매 호조가 지속되며 안정적인 탑라인 성장을 견인하는 모습이다.

해외 법인 중에서는 말레이시아의 실적 호조가 눈에 띈다. 시장 경쟁 환경이 가속화되고 있음에도 불구하고, 올해 1분기 동사 말레이시아 사업 매출액 성장률은 YoY 20% 수준에 달할 것으로 추정된다. 세탁건조기, 에어컨 등의 신규 카테고리 확장 전략이 주효하게 작용하고 있으며, 기존 환경가전 중심에서 홈케어 제품군 판매 비중이 30%를 상회하는 수준으로 확대되고 있다. 브랜드 인지도 측면에서도 현지 시장 내 경쟁 우위가 유지되고 있어 성장 모멘텀의 지속 가능성이 높고, 이익률도 양호한 수준을 유지하고 있어 전사 수익성 개선에 기여할 전망이다. 태국은 두자릿수 성장세가 유지되고 있으며, 인도네시아는 국가 표준 인증(SNI 인증) 적용 확대에 따른 일시적 판매 차질이 1분기에 영향을 미쳤으나 2분기 내 정상화가 예상된다. 미국 법인은 올해 1분기 성장률 기여가 제한적일 것으로 보인다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 110,000원 유지

코웨이에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 110,000원을 유지한다. 올해 아이콘3 신제품 출시와 4월 페스타 행사 등 2분기 모멘텀도 긍정적이다. 이에 따라 연간 실적 가이던스는 제시 범위의 상단을 목표로 가져갈 가능성이 높아졌다고 판단하며, 2026년 예상 실적 기준 현 주가는 9.0배로 부담 없다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,310	4,964	5,546	6,164	6,858
영업이익	795	878.7	985	1,161	1,265
순이익	565	618	684	780	850
EPS (원)	7,865	8,729	9,513	10,846	11,825
증감률 (%)	21.1	11.0	9.0	14.0	9.0
PER (x)	8.5	10.0	9.0	7.9	7.2
PBR (x)	1.5	1.7	1.6	1.3	1.2
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.8	18.8	18.4
EBITDA 마진 (%)	28.3	26.1	24.9	25.1	23.9
ROE (%)	19	18.1	17.9	17.8	16.9

주: IFRS 연결 기준
자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

표1 코웨이 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
추정 실적											
연결 매출액	11,749	12,589	12,544	12,754	13,519	13,793	13,692	14,459	49,635	55,464	61,639
렌탈	2,784	2,700	2,600	2,531	2,894	2,764	2,617	2,502	10,615	10,776	10,842
금융리스	3,689	4,304	4,509	4,357	4,268	4,786	5,028	4,784	16,859	18,866	20,564
멤버쉽	213	203	198	188	185	174	168	159	803	686	564
일시불	47	49	46	44	44	46	21	44	186	155	138
자회사	4,873	5,236	5,244	5,015	5,806	5,886	5,802	6,393	20,368	23,887	28,219
말레이시아	3,289	3,555	3,521	3,730	3,914	4,060	3,989	4,308	14,095	16,271	18,712
영업이익(연결)	2,112	2,427	2,431	1,816	2,474	2,685	2,578	2,108	8,787	9,846	11,608
영업이익률	18.0%	19.3%	19.4%	14.2%	18.3%	19.5%	18.8%	14.6%	17.7%	17.8%	18.8%
성장률											
연결 매출액	17.3%	16.3%	14.0%	13.3%	15.1%	9.6%	9.2%	13.4%	15.2%	11.7%	11.1%
렌탈	-9.8%	-10.5%	-11.2%	-11.8%	3.9%	2.4%	0.7%	-1.2%	-10.8%	1.5%	2.2%
금융리스	35.6%	33.5%	33.6%	30.0%	15.7%	11.2%	11.5%	9.8%	33.0%	11.9%	9.0%
멤버쉽	-4.2%	-9.7%	-12.9%	-14.9%	-13.1%	-14.5%	-15.1%	-15.8%	-10.4%	-14.6%	-17.8%
일시불	-4.4%	10.7%	-0.7%	22.1%	-5.0%	-6.0%	-55.0%	-0.5%	5.8%	-16.6%	-10.7%
자회사	26.9%	23.8%	23.3%	7.0%	19.2%	12.4%	10.6%	27.5%	19.8%	17.3%	18.1%
말레이시아	22.0%	23.9%	20.0%	20.9%	20.0%	14.2%	13.3%	15.5%	21.7%	15.4%	15.0%
영업이익(연결)	9.0%	14.9%	17.4%	-1.0%	17.1%	10.6%	6.1%	16.1%	10.5%	12.1%	17.9%

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

코웨이 (021240)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,771	2,232	2,732	3,571	4,333
현금 및 현금성자산	129	182	457	710	974
매출채권 및 기타채권	235	252	388	431	480
재고자산	240	299	388	431	480
기타유동자산	1,167	1,499	1,499	1,999	2,399
비유동자산	3,991	4,768	4,845	5,100	5,331
관계기업투자등	26	3	3	3	4
유형자산	1,038	972	879	967	1,023
무형자산	191	190	217	232	249
자산총계	**5,762**	**7,000**	**7,578**	**8,672**	**9,663**
유동부채	1,878	2,331	2,464	2,908	3,200
매입채무 및 기타재무	490	599	669	744	827
단기금융부채	866	1,199	1,199	1,199	1,199
기타유동부채	522	534	596	966	1,174
비유동부채	687	1,055	1,062	1,070	1,079
장기금융부채	622	984	984	984	984
기타비유동부채	65	72	79	87	95
부채총계	**2,565**	**3,386**	**3,527**	**3,978**	**4,279**
지배주주지분	3,198	3,614	4,051	4,693	5,384
자본금	41	40	403	403	403
자본잉여금	148	145	145	145	145
이익잉여금	2,964	3,355	4,176	5,093	6,103
비지배주주지분(연결)	-2	0	0	0	0
자본총계	**3,196**	**3,614**	**4,051**	**4,693**	**5,384**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,310**	**4,964**	**5,546**	**6,164**	**6,858**
매출원가	1,526	1,780	1,974	2,199	2,441
매출총이익	**2,784**	**3,183**	**3,572**	**3,964**	**4,417**
판매비 및 관리비	1,988	2,305	2,588	2,804	3,152
영업이익	**795**	**878.7**	**985**	**1,161**	**1,265**
(EBITDA)	1,219	1,293	1,383	1,546	1,638
금융손익	4	-34	-76	-75	-75
이자비용	63	75	82	82	82
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-33	5	5	5
세전계속사업이익	**784**	**812**	**914**	**1,091**	**1,195**
계속사업법인세비용	219	194	230	311	345
계속사업이익	565	618	684	780	850
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	618	684	780	850
지배주주	566	618	684	780	850
총포괄이익	**700**	**705**	**684**	**780**	**850**
매출총이익률 (%)	65	64	64	64	64
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.8	18.8	18.4
EBITDA 마진률 (%)	28	26	25	25	24
당기순이익률 (%)	13	12.4	12.3	12.7	12.4
ROA (%)	11	9.7	9.0	9.0	8.8
ROE (%)	19	18.1	17.9	17.8	16.9
ROIC (%)	18.3	17.7	17.7	19.7	21.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**330**	**36**	**981**	**757**	**915**
당기순이익(손실)	565	618	684	780	850
비현금수익비용가감	733	622	444	481	469
유형자산감가상각비	415	405	393	379	367
무형자산상각비	9	10	6	6	6
기타현금수익비용	117	92	46	96	96
영업활동 자산부채변동	-794	-941	-148	-504	-405
매출채권 감소(증가)	44	-41	-136	-43	-49
재고자산 감소(증가)	-58	-31	-90	-43	-49
매입채무 증가(감소)	8	31	70	74	84
기타자산, 부채변동	-788	-899	7	-492	-391
투자활동 현금흐름	**-243**	**-238**	**-369**	**-455**	**-589**
유형자산처분(취득)	-236	-223	-300	-400	-540
무형자산 감소(증가)	-11	-12	-13	-13	-13
투자자산 감소(증가)	1	-10	-55	-61	-63
기타투자활동	3	7	-1	19	27
재무활동 현금흐름	**-226**	**252**	**-336**	**-49**	**-61**
차입금의 증가(감소)	-29	625	0	0	0
자본의 증가(감소)	-135	-299	-137	-137	-159
배당금의 지급	98	189	137	137	159
기타재무활동	-62	-73	-199	88	98
현금의 증가	**-131**	**53**	**275**	**252**	**264**
기초현금	260	129	182	457	710
기말현금	129	182	457	710	974

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.5	10.0	9.0	7.9	7.2
P/B	1.5	1.7	1.6	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.2	5.3	4.5	3.9	3.4
P/CF	3.8	5.0	5.6	5.0	4.8
배당수익률 (%)	3.9	2.3	2.3	2.6	3.2
성장성 (%)					
매출액	8.7	15.2	11.7	11.1	11.3
영업이익	8.8	10.5	12.1	17.9	9.0
세전이익	18.7	3.5	12.6	19.3	9.6
당기순이익	20.1	9.2	10.8	14.0	9.0
EPS	21.1	11.0	9.0	14.0	9.0
안정성 (%)					
부채비율	80.3	93.7	87.1	84.8	79.5
유동비율	94.3	95.7	110.9	122.8	135.4
순차입금/자기자본(x)	7.5	15.4	5.5	-1.9	-7.8
영업이익/금융비용(x)	12.7	11.7	12.1	14.2	15.5
총차입금 (십억원)	1,488	2,182	2,182	2,182	2,182
순차입금 (십억원)	240	556	222	-91	-419
주당지표(원)					
EPS	7,865	8,729	9,513	10,846	11,825
BPS	43,339	50,254	54,886	63,594	72,958
CFPS	17,588	17,243	15,292	17,084	17,878
DPS	2,630	1,957	1,940	2,250	2,750

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

코웨이 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.04.19		커버리지 제외			
2024.11.11	신규	오린아			
2024.11.11	Buy	80,000	2.3		-11.6
2025.02.17	Buy	100,000	-10.7		-18.6
2025.05.12	Buy	110,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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 하시기 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)