

2026. 6. 1

소비재/플랫폼 Weekly

보랏빛 흑자가 온다: 컬리 1Q26 Review

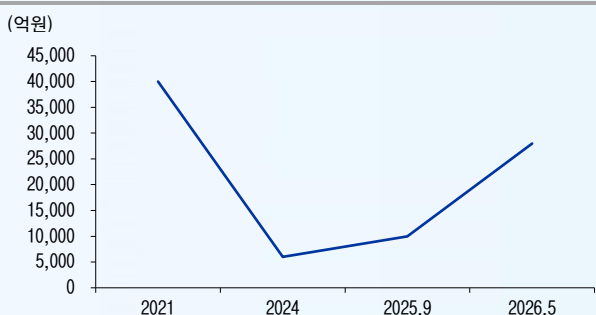
Analyst 오린아 _ 유통/화장품 lina.oh@ls-sec.co.kr

꼭 체크해야 할 업종 이슈

- ✓ 컬리 1Q26 영업이익 YoY 13배 급증한 242억원 기록
- ✓ 1Q26 GMV 성장률: 1P 식품 27.8%, 뷰티 20.2%, 3P 52.6%
- ✓ 최근 네이버 투자로 2.8조원 기업가치: 상장 재시동 가능성 기대

이번주 업종 코멘트/전망

그림5 컬리 기업가치 추이



자료: 언론 취합, LS증권 리서치센터

그림3 주요 이커머스 업체 1Q26 영업이익



자료: 각 사, LS증권 리서치센터

1Q26 컬리: 작년 연간 이익을 뛰어넘은 1분기 이익

컬리의 1Q26 연결 기준 매출액은 7,457억원(YoY +28.4%), 영업이익은 242억원(YoY +13배)을 기록하며 분기 기준 역대 최대 실적을 달성. 분기 거래액 또한 1조 891억원(YoY +29%)으로 창사 이후 처음으로 1조원을 상회하며 외형 성장세가 재차 확인됨. 1Q26 국내 이커머스 판매액 성장률이 YoY +9% 수준에 그친 반면, 컬리는 두자릿수 성장을 시현했다는 점에서 업종 내 성장 차별화가 부각. 같은 기간 쿠팡은 영업손실 2억 4,200만달러, SSG닷컴은 영업손실 219억원, 11번가는 영업손실 78억원을 기록하는 등 주요 플랫폼들이 비용 부담과 사업 재편 영향으로 수익성 방어에 어려움을 겪은 것에도 대비됨. 사업별로는 식품 거래액 YoY +27.8%, 뷰티컬리 +20.2%, 3P +52.6%로 성장축이 다변화되고 있으며, 컬리마트를 통한 고객 저변 확대와 뷰티, 3P/FBK 중심의 수익원 확장이 향후 실적 모멘텀으로 작용할 전망이다

좀 더 뚜렷해지는 IPO 재도전 가능성

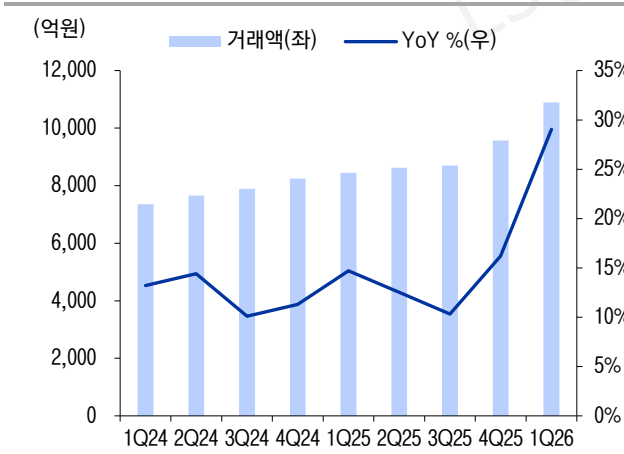
컬리는 거래액 증가에 따른 매입가 협상력 개선, 물류센터 가동률 상승, 배송 효율화, 포장비 부담 완화 등이 맞물리며 성장형 흑자 구조를 강화하는 모습. 최근 네이버로부터 330억원 규모의 투자를 유치하며 기업가치 2조 8,000억원을 인정받았는데, 이는 지난해 9월 네이버의 초기 투자 당시 평가된 약 1조원 대비 3배 가까이 상승한 수준. 지배구조 측면에서도 네이버 지분율은 6.19%까지 확대됐고, 김슬아 대표와 네이버의 합산 지분율은 약 11% 수준으로 상승. 과거 상장 심사 당시 낮은 최대주주 지분율이 부담 요인으로 지적됐던 만큼, 전략적 투자자인 네이버가 우군으로 참여한 점은 거래소 설득 논리 강화에 긍정적으로 판단

보랏빛 흑자가 온다

1Q26 컬러 실적: 작년 연간 이익을 뛰어넘은 1분기 이익

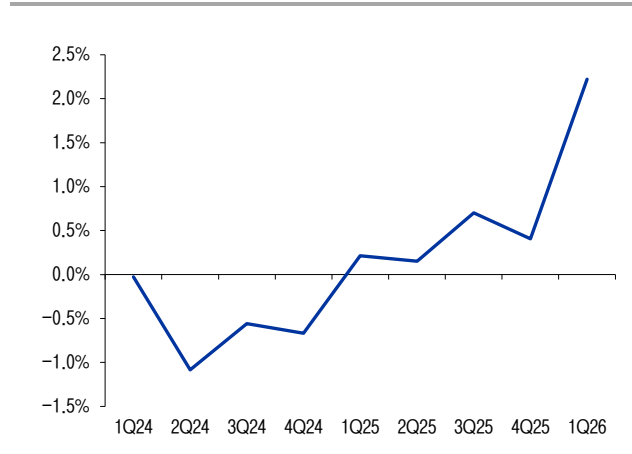
컬리의 1Q26 연결 기준 매출액은 YoY 28.4% 증가한 7,457억원, 영업이익은 YoY 13배 급증한 242억원을 기록하며 분기 기준 역대 최대 실적을 달성했다. 분기 거래액도 YoY 29% 증가한 1조 891억원을 기록하면서 창사 이후 처음으로 1조원을 상회했다. 주요 이커머스 업체들이 비용 부담과 사업 재편 영향으로 수익성 방어에 어려움을 겪는 가운데, 컬러는 외형 성장과 이익 개선이 동시에 나타났다는 점에서 차별적이다. 올해 1분기 한국 이커머스 판매액은 YoY 9% 수준 증가했는데, 컬러는 두자릿수 성장을 시현했고 같은 기간 쿠팡은 영업손실 2억 4,200만달러, SSG닷컴은 영업손실 219억원, 11번가는 영업손실 78억원을 기록했기 때문이다.

그림1 컬러 거래액 추이



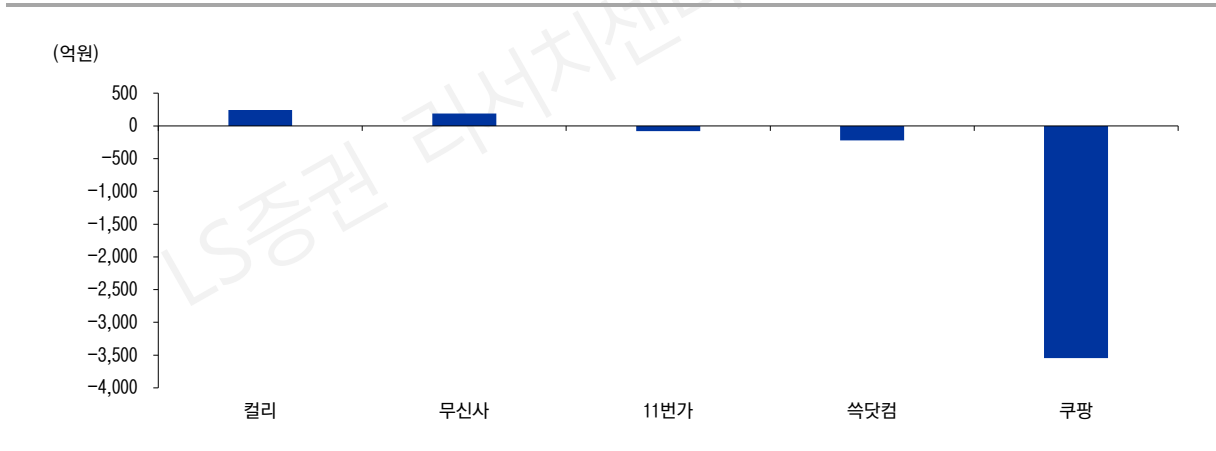
자료: 컬러, LS증권 리서치센터

그림2 컬러 영업이익률 추이



자료: 컬러, LS증권 리서치센터

그림3 주요 이커머스 업체 1Q26 영업이익



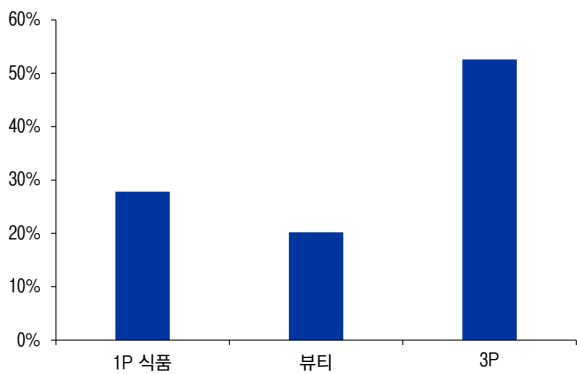
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

이번 실적은 단순한 비용 절감이 아니라 성장형 흑자 구조가 확인됐다는 점이 핵심이다. 컬리마트 서비스로 고객 저변이 확대되면서 거래액 증가가 나타났고, 이를 통해 매입가 협상력 개선으로 원가율이 개선되고 고객 유입 비용 또한 절감되고 있다. 컬리의 매출총이익률은 2022년 27.6%에서 2023년 29.7%, 2024년 31.8%, 2025년 33.3%로 상승했고, 1Q26에는 34.3%까지 개선되며 분기 기준 처음으로 34%대를 넘어섰다. 더불어 Q 증가로 자연스럽게 물류센터 가동률 상승, 배송 효율 개선, 포장비 부담 완화 등이 이어지며 고정비 레버리지 효과도 나타나고 있다. 1Q26 매출액 대비 판관비율은 전년동기대비 2.2%p 개선됐다. 사업별로도 식품 거래액이 YoY 27.8%, 뷰티컬리가 20.2%, 3P 사업이 52.6% 증가하며 성장축의 다변화도 긍정적이다.

좀 더 뚜렷해지는 IPO 재도전 가능성

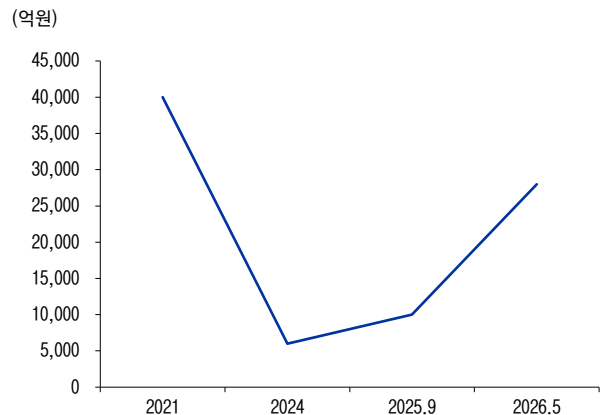
컬리는 최근 네이버로부터 330억원 규모의 투자를 유치하며 기업가치 2조 8,000억원을 인정받았다. 이는 지난해 9월 네이버의 초기 투자 당시 평가된 약 1조원 대비 3배 가까이 상승한 수준이다. 2021년 Pre IPO 당시 인정받았던 4조원에는 미치지 못하지만, 상장 무산 이후 기업가치가 1조원 안팎까지 낮아졌던 점을 고려하면, 이번 투자는 컬리의 밸류에이션 회복을 시장에 다시 각인시키는 계기로 작용할 전망이다. 지배구조 측면에서도 네이버 지분율이 6.19%까지 확대되면서 김슬아 대표와 네이버의 합산 지분율은 약 11% 수준으로 상승했다. 과거 상장 심사 당시 낮은 최대주주 지분율이 부담 요인으로 지적됐던 만큼, 전략적 투자자인 네이버가 우군으로 참여한 점은 상장 추진에 도움을 줄 것으로 전망된다.

그림4 컬리 부문별 1Q26 GMV 성장률



자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림5 컬리 기업가치 추이



자료: 언론 취합, LS증권 리서치센터

표1 국내 소비재/플랫폼 주간 수익률

| | 현재가 (pt, 원) | 시가총액 (억원) | 수익률 (%) | | | | | | | P/E | | | P/B | | |
|------------|----------------|--------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|------|-------|-------|--|
| | | | 1W | 1M | 3M | 6M | 12M | YTD | 2025 | 2026E | 2027E | 2025 | 2026E | 2027E | |
| 코스피 | 8,476 | 69,331,433 | 8.0 | 26.7 | 35.8 | 115.9 | 211.6 | 101.1 | - | - | - | - | - | - | |
| 코스피 대형주 | 9,341 | 64,286,734 | 9.3 | 31.2 | 40.3 | 131.0 | 245.7 | 113.4 | - | - | - | - | - | - | |
| 코스닥 | 1,075 | 6,004,428 | -7.4 | -11.9 | -9.9 | 17.8 | 46.0 | 16.1 | - | - | - | - | - | - | |
| 코스피 중형주 | 4,650 | 4,028,708 | -5.1 | -10.0 | -0.5 | 24.0 | 51.0 | 24.9 | - | - | - | - | - | - | |
| 코스피 소형주 | 2,585 | 974,917 | -7.4 | -15.5 | -11.0 | 4.3 | 10.4 | 2.7 | - | - | - | - | - | - | |
| 유통 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 코웨이 | 90,000 | 63,691 | -4.5 | 3.0 | 9.9 | 4.7 | -1.1 | 3.6 | 10.6 | 9.1 | 7.9 | 1.7 | 1.5 | 1.3 | |
| 호텔신라 | 55,100 | 21,626 | -5.5 | -18.6 | 14.9 | 21.1 | 14.8 | 23.5 | -15.3 | 23.9 | 17.8 | 1.9 | 1.7 | 1.5 | |
| BGF 리테일 | 124,200 | 21,467 | -4.8 | -6.6 | -0.5 | 14.7 | 20.6 | 18.5 | 11.5 | 9.7 | 8.8 | 1.7 | 1.5 | 1.3 | |
| GS 리테일 | 25,550 | 21,362 | -6.6 | 8.5 | 16.1 | 18.6 | 67.8 | 27.1 | 14.4 | 10.3 | 9.2 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | |
| 롯데쇼핑 | 147,700 | 41,782 | -9.6 | 10.0 | 37.1 | 106.6 | 87.7 | 103.7 | 53.2 | 11.8 | 10.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | |
| 신세계 | 515,000 | 48,643 | -3.7 | 26.7 | 39.8 | 136.8 | 190.3 | 108.5 | 48.0 | 14.2 | 12.4 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | |
| 이마트 | 86,100 | 23,760 | -4.9 | -20.4 | -18.0 | 10.1 | -5.6 | 5.9 | 7.4 | 12.9 | 8.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | |
| 현대백화점 | 109,800 | 23,678 | -0.2 | -1.9 | -0.2 | 20.4 | 53.8 | 23.9 | 10.9 | 9.1 | 7.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | |
| SK 네트워크스 | 11,280 | 22,627 | 34.3 | 89.9 | 96.2 | 146.8 | 170.5 | 149.6 | 46.6 | 28.6 | 32.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | |
| 인터넷 | | | | | | | | | | | | | | | |
| NAVER | 234,000 | 367,085 | 15.3 | 6.4 | -8.1 | -4.1 | 23.6 | -3.5 | 17.1 | 18.6 | 15.7 | 1.3 | 1.2 | 1.1 | |
| 카카오 | 41,950 | 185,289 | 0.2 | -13.3 | -32.7 | -28.5 | -4.7 | -30.2 | 34.6 | 26.9 | 22.2 | 1.7 | 1.6 | 1.4 | |
| 게임 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 크래프톤 | 257,500 | 118,803 | -5.0 | -7.2 | 3.6 | 0.0 | -31.8 | 4.7 | 13.9 | 10.6 | 9.5 | 1.5 | 1.4 | 1.2 | |
| 넷마블 | 42,500 | 34,822 | -2.1 | -17.2 | -19.2 | -19.8 | -16.7 | -11.9 | 11.5 | 9.3 | 10.0 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | |
| NC | 289,500 | 62,370 | 4.9 | 4.3 | 25.3 | 37.9 | 82.2 | 43.7 | 17.3 | 13.4 | 12.2 | 1.7 | 1.5 | 1.3 | |
| 펄어비스 | 43,650 | 28,044 | -5.2 | -27.1 | -18.6 | 20.8 | 14.4 | 16.7 | -314.6 | 7.7 | 18.5 | 3.4 | 2.3 | 2.0 | |
| 카카오게임즈 | 9,500 | 8,530 | -10.7 | -23.3 | -35.1 | -39.1 | -41.9 | -36.2 | -6.3 | -8.8 | -131.5 | 0.7 | 0.9 | 1.0 | |
| 더블유게임즈 | 68,400 | 14,483 | -1.3 | 10.7 | 29.1 | 29.8 | 35.2 | 27.6 | 9.9 | 7.6 | 6.6 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | |
| NHN | 50,900 | 16,671 | 27.3 | 20.9 | 34.3 | 54.5 | 165.9 | 75.2 | 47.1 | 15.7 | 12.5 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | |
| 웹젠 | 10,510 | 3,255 | -5.7 | -14.9 | -20.0 | -25.8 | -24.7 | -18.5 | 12.7 | 9.8 | 7.8 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | |
| 컴투스 | 26,550 | 3,210 | -8.3 | -20.6 | -26.0 | -14.8 | -30.9 | -8.6 | 67.3 | 12.1 | 7.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | |
| 화장품 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 아모레퍼시픽 | 115,100 | 67,325 | -4.1 | -18.6 | -24.0 | -7.4 | -14.3 | -3.7 | 29.6 | 22.7 | 20.0 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | |
| LG 생활건강 | 247,500 | 37,846 | -5.7 | -2.8 | -7.3 | -10.5 | -24.4 | -4.3 | 34.3 | 23.3 | 17.5 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | |
| 실리콘투 | 36,150 | 23,706 | -6.8 | -19.7 | -17.6 | -20.4 | -23.4 | -6.5 | 13.0 | 10.9 | 8.5 | 5.3 | 3.6 | 2.6 | |
| 아모레퍼시픽홀딩스 | 22,900 | 17,509 | -7.3 | -20.4 | -27.0 | -19.5 | -11.6 | -14.7 | 14.1 | n/a | n/a | 0.6 | n/a | n/a | |
| 한국콜마 | 85,500 | 20,182 | -6.3 | -4.5 | 12.1 | 28.2 | 3.0 | 37.7 | 19.5 | 12.1 | 10.3 | 2.3 | 1.9 | 1.7 | |
| 코스맥스 | 173,700 | 19,714 | -5.1 | -21.8 | -8.6 | 4.6 | -15.1 | 6.6 | 34.2 | 13.5 | 11.2 | 3.9 | 3.0 | 2.5 | |
| 브이티 | 13,310 | 4,651 | -11.6 | -23.8 | -23.1 | -34.4 | -67.0 | -24.0 | 7.8 | 9.5 | 7.3 | n/a | 1.5 | 1.3 | |
| 코스메카코리아 | 71,400 | 7,626 | -5.2 | -15.3 | -15.5 | -5.4 | 41.4 | 7.2 | 15.5 | 11.1 | 9.7 | 2.9 | 2.4 | 1.9 | |
| 씨앤씨인터내셔널 | 20,300 | 2,767 | -4.3 | -33.9 | -33.9 | -38.6 | -45.9 | -31.5 | 12.3 | 15.1 | 13.6 | 1.3 | n/a | n/a | |
| 클리오 | 11,540 | 2,085 | -4.1 | -15.4 | -11.0 | -14.4 | -27.3 | -11.4 | 15.1 | 10.3 | 10.4 | n/a | 0.8 | 0.8 | |
| 한국화장품제조 | 8,740 | 1,980 | -9.2 | -12.4 | -17.6 | -16.4 | -13.0 | -10.6 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | |
| 아이패밀리에스씨 | 10,490 | 1,817 | 4.5 | -6.3 | -21.3 | -30.5 | -46.2 | -23.2 | 7.6 | 7.5 | 6.3 | 1.6 | n/a | n/a | |
| 마녀공장 | 14,220 | 2,331 | -16.4 | -15.3 | 6.7 | -2.9 | -20.2 | 3.9 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | |

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2026.5.29 종가 기준

Compliance Notice

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

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 제 3자에게 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 (향후12개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|-----------------|----------------------------------|--|------------------------------|---------------|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계 | Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 | Buy (매수) | +15% 이상 기대 | 89.3% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 |
| | 투자등급 3단계 | Hold (보유) Sell (매도) | -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대 | 10.7% | |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |