



Not Rated

현재주가(7.08) 91,700원

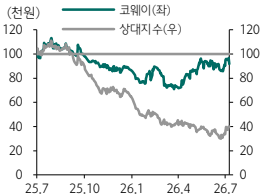
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,246.79
52주 최고/최저(원)	113,200/70,900
시가총액(십억원)	6,489.4
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	70,767.4
60일 평균 거래량(천주)	307.4
60일 평균 거래대금(십억원)	27.3
외국인지분율(%)	54.56
주요주주 지분율(%)	
넷마블 외 8인	26.95
국민연금공단	7.51

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,571	6,197
영업이익(십억원)	999	1,141
순이익(십억원)	698	798
EPS(원)	9,921	11,365
BPS(원)	58,895	67,364

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	3,856	3,967	4,310	4,964
영업이익	677	731	795	879
세전이익	683	661	784	812
순이익	458	471	566	618
EPS	6,208	6,386	7,664	8,558
증감율	(1.6)	2.9	20.0	11.7
PER	9.0	9.0	8.7	10.2
PBR	1.7	1.6	1.5	1.7
EV/EBITDA	3.9	3.8	4.2	5.3
ROE	19.8	17.9	17.7	17.1
BPS	32,046	36,464	44,532	51,784
DPS	1,300	1,350	2,630	1,957



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 09일 | 기업분석_기업분석(Report)

코웨이 (021240)

돋보이는 동남아 사업 성장

2분기 영업이익 2,733억원(YoY 13%) 전망

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기 대비 14%, 13% 성장한 1조 4,292억원과 2,733억원 수준이 가능할 전망이다. 시장 기대치(OP 2,652억원)를 넘어서는 양호한 수치다. 국내외 사업이 모두 좋다. 국내와 말레이시아(이하 말레이) 매출이 각각 YoY 11%, 22%까지 성장하면서 실적 개선을 견인할 전망이다. 국내 사업의 경우, 신규 렌탈 판매 호조로 2분기 렌탈 계정 순증은 23만(1분기 19만)에 이를 전망이다. 전년도 2분기와 비교하면 계정 순증은 YoY 43%, 렌탈 계정수 증가율은 YoY 13%에 이르는 높은 수치다. 말레이 법인 역시 전년도 높은 베이스에도 불구하고 YoY 22% 고신장을 이어갈 전망이다. 경쟁이 완화되는 가운데, 정수기에 이어 매트리스, 에어컨으로 카테고리 확장이 중이다. 이외 미국(매출 YoY -2% 추정)과 인도네시아(YoY 1%)는 부진하지만, 태국은 YoY 38% 높은 성장세를 지속할 것으로 예상된다.

동남아 렌탈 사업 강력한 성장 동력으로 자리매김

말레이/태국 등 동남아 지역에서 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 이뤄내고 있다. 말레이의 경우 경쟁심화 국면이 마무리되고 2025년부터 코웨이의 시장 점유율이 빠르게 상승하고 있다. 정수기는 엔트리 모델에서 얼음 정수기 등 고가 모델로 이동하고 있고, 매트리스와 에어컨 등 초기 매출 인식 비중이 높은 카테고리 판매가 크게 증가하면서 수익성 제고에도 도움이 되고 있다. 매트리스 신규 렌탈 판매가 분기당 3.5만개를 넘고 있으며, 에어컨은 1분기 2만대에서 2분기 3.5만대로 크게 뛰었다. 태국은 렌탈 계정수가 YoY 40%씩 증가하고 있다. 정수기를 중심으로 청정기, 전년도 4분기부터 에어컨으로 카테고리를 확장했다. 분기별 정수기 신규 판매가 4만대가 넘는다. 누적 계정수가 증가하면서 영업이익률도 5% 초중반까지 상승하고 있다. 인도네시아는 2분기까지 가전 인증제도 변경(정수기도 인증 제도에 신규 포함) 영향으로 부진했지만, 인증이 마무리되면서 6월부터 정수기 설치가 빠르게 증가하고 있다. 연간 YoY 30% 성장은 충분히 가능할 것으로 보인다.

높은 성장 여력과 실적 가시성 대비 현저한 저평가

코웨이는 국내 렌탈 시장 압도적인 지위를 기반으로 동남아 시장을 석권하고 있다. 국내 렌탈 시장은 카테고리 확대 효과로 YoY 10% 내외 견조한 성장세를 이어가고 있는데, 특히, 침대 위생에 대한 관심이 매트리스 렌탈로 이어지면서 코웨이는 국내 매트리스 1위 사업자가 됐다(2025년 판매 기준). 말레이에서는 에어컨 매출이 YoY 30% 이상 성장 중인데, LG전자보다 인지도가 높다는 평가다. 아울러, 최근 수처리(코웨이엔텍) 사업이 하이닉스 미국 반도체 공장 수처리 사업권을 따내면서 약 800억원 매출이 향후 2년에 걸쳐 추가될 수 있다. 현재 주가는 12MF PER 7.8배로 i) 국내의 절대적인 렌탈 시장 점유율, ii) 말레이 등 해외 사업 고신장과 iii) 높은 실적 가시성 등을 감안하면 현저한 저평가 상태다.

도표 1. 코웨이 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	1,174.9	1,258.9	1,254.4	1,275.4	1,329.7	1,429.2	1,423.6	1,500.1	4,963.6	5,682.6	6,416.6
국내	835.8	875.0	872.9	884.9	895.9	966.9	966.4	1,000.4	3,468.6	3,829.6	4,208.0
말레이시아	328.9	355.5	352.1	373.0	406.2	433.7	429.6	444.7	1,409.5	1,714.1	2,017.1
기타	169.5	174.0	171.4	203.1	203.2	210.6	209.0	240.0	718.0	862.8	1,025.2
미국	60.0	58.1	57.5	61.1	57.5	56.9	56.9	58.2	236.7	229.6	231.9
태국	42.9	42.9	41.8	46.9	55.4	59.2	57.3	63.7	174.5	235.6	301.5
인도네시아	11.0	11.9	13.1	14.5	12.6	12.0	18.3	22.7	50.5	65.7	81.4
Others(BEREX, 엔텍 등)	55.6	61.1	59.0	80.6	77.7	82.5	76.4	95.4	256.3	332.0	410.4
영업이익	211.2	242.7	243.1	181.6	250.9	273.3	267.7	248.5	878.7	1,040.4	1,193.6
국내	162.4	155.4	150.2	127.8	172.6	178.9	175.9	154.3	595.8	681.7	757.4
말레이시아	51.4	67.8	63.3	56.2	73.1	79.4	79.5	76.6	238.7	308.5	367.1
기타	4.0	9.4	4.2	11.6	8.3	12.4	7.1	12.1	29.2	39.9	57.2
세전이익	195.2	207.5	243.9	165.0	256.3	261.1	250.5	237.6	811.7	1,005.4	1,163.9
지배주주순이익	138.9	155.6	176.0	147.3	182.0	199.4	191.2	195.0	617.7	767.6	902.4
영업이익률(%)	18.0	19.3	19.4	14.2	18.9	19.1	18.8	16.6	17.7	18.3	18.6
국내	19.4	17.8	17.2	14.4	19.3	18.5	18.2	15.4	17.2	17.8	18.0
말레이시아	15.6	19.1	18.0	15.1	18.0	18.3	18.5	17.2	16.9	18.0	18.2
세전이익률(%)	16.6	16.5	19.4	12.9	19.3	18.3	17.6	15.8	16.4	17.7	18.1
순이익률(%)	11.8	12.4	14.0	11.5	13.7	13.9	13.4	13.0	12.4	13.5	14.1
매출(% YoY)	17.3	16.3	14.0	13.3	13.2	13.5	13.5	17.6	15.2	14.5	12.9
국내	14.1	13.5	7.4	10.0	7.2	10.5	10.7	13.0	11.2	10.4	9.9
말레이시아	22.0	23.9	20.0	20.9	23.5	22.0	22.0	19.2	21.7	21.6	17.7
기타	38.3	24.6	44.4	20.2	19.9	21.1	21.9	18.2	30.5	20.2	18.8
영업이익(% YoY)	9.0	14.9	17.4	-1.0	18.8	12.6	10.1	36.8	10.5	18.4	14.7
국내	12.9	11.6	-9.7	0.3	6.3	15.1	17.1	20.8	2.4	14.4	11.1
말레이시아	10.1	44.3	42.9	6.8	42.2	17.1	25.5	36.3	25.2	29.3	19.0
세전이익(% YoY)	9.0	0.0	5.6	-0.8	31.3	25.8	2.7	43.9	3.5	23.9	15.8
지배주주순이익(% YoY)	8.8	0.9	-2.0	41.4	31.0	28.1	8.6	32.4	9.2	24.3	17.6

자료: 코웨이, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3,664	3,856	3,967	4,310	4,964
매출원가	1,275	1,370	1,395	1,526	1,780
매출총이익	2,389	2,486	2,572	2,784	3,184
판매비	1,749	1,809	1,840	1,988	2,305
영업이익	640	677	731	795	879
금융손익	(17)	(29)	(50)	(61)	(70)
종속/관계기업손익	(5)	(6)	(4)	(5)	(33)
기타영업외손익	40	41	(16)	54	36
세전이익	659	683	661	784	812
법인세	193	226	190	219	194
계속사업이익	465	458	471	565	618
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	465	458	471	565	618
비배주주지분 순이익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
지배주주순이익	466	458	471	566	618
지배주주지분포괄이익	502	498	420	693	718
NOPAT	453	454	521	574	668
EBITDA	1,163	1,160	1,169	1,219	1,293
성장성(%)					
매출액증가율	13.2	5.2	2.9	8.6	15.2
NOPAT증가율	(0.2)	0.2	14.8	10.2	16.4
EBITDA증가율	1.1	(0.3)	0.8	4.3	6.1
영업이익증가율	5.6	5.8	8.0	8.8	10.6
(지배주주)순이익증가율	15.1	(1.7)	2.8	20.2	9.2
EPS증가율	15.0	(1.6)	2.9	20.0	11.7
수익성(%)					
매출총이익률	65.2	64.5	64.8	64.6	64.1
EBITDA이익률	31.7	30.1	29.5	28.3	26.0
영업이익률	17.5	17.6	18.4	18.4	17.7
계속사업이익률	12.7	11.9	11.9	13.1	12.4

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	6,310	6,208	6,386	7,664	8,558
BPS	26,523	32,046	36,464	44,532	51,784
CFPS	18,000	16,871	16,823	17,588	17,178
EBITDAPS	15,756	15,722	15,847	16,520	17,918
SPS	49,651	52,251	53,747	58,403	68,764
DPS	1,250	1,300	1,350	2,630	1,957
주가지표(배)					
PER	11.8	9.0	9.0	8.7	10.2
PBR	2.8	1.7	1.6	1.5	1.7
PCFR	4.1	3.3	3.4	3.8	5.1
EV/EBITDA	5.0	3.9	3.8	4.2	5.3
PSR	1.5	1.1	1.1	1.1	1.3
재무비율(%)					
ROE	24.4	19.8	17.9	17.7	17.1
ROA	12.3	10.5	9.7	9.8	8.8
ROIC	21.4	18.2	19.5	17.4	16.7
부채비율	99.6	88.8	83.9	80.3	93.7
순부채비율	16.8	17.1	10.2	7.5	15.4
이자보상배율(배)	35.8	20.5	13.5	12.7	11.7

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,106	1,375	1,592	1,771	2,232
금융자산	583	804	1,086	1,249	1,626
현금성자산	73	116	260	129	182
매출채권	249	250	248	212	225
재고자산	235	254	198	240	299
기타유동자산	39	67	60	70	82
비유동자산	2,694	2,991	3,259	3,991	4,768
투자자산	59	60	55	53	29
금융자산	19	27	26	29	29
유형자산	1,160	1,051	1,019	1,038	972
무형자산	183	195	188	191	190
기타비유동자산	1,292	1,685	1,997	2,709	3,577
자산총계	3,801	4,365	4,851	5,762	7,000
유동부채	1,293	1,130	1,509	1,878	2,331
금융부채	407	330	702	866	1,199
매입채무	88	77	77	96	125
기타유동부채	798	723	730	916	1,007
비유동부채	603	923	704	687	1,055
금융부채	496	869	652	622	984
기타비유동부채	107	54	52	65	71
부채총계	1,896	2,053	2,213	2,565	3,386
지배주주지분	1,905	2,314	2,640	3,198	3,614
자본금	41	41	41	41	40
자본잉여금	148	148	148	148	145
자본조정	(48)	(48)	(48)	(85)	(144)
기타포괄이익누계액	8	11	(4)	130	217
이익잉여금	1,757	2,161	2,503	2,964	3,355
비배주주지분	(1)	(2)	(2)	(2)	0
자본총계	1,904	2,312	2,638	3,196	3,614
순금융부채	319	395	269	240	556

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	331	164	449	330	36
당기순이익	465	458	471	565	618
조정	695	494	583	559	359
감가상각비	523	483	438	424	415
외환거래손익	85	124	113	139	73
지분법손익	0	0	0	(2)	0
기타	87	(113)	32	(2)	(129)
영업활동 자산부채 변동	(829)	(788)	(605)	(794)	(941)
투자활동 현금흐름	(368)	(282)	(272)	(243)	(238)
투자자산감소(증가)	(45)	(1)	5	1	24
자본증가(감소)	(275)	(269)	(255)	(236)	(223)
기타	(48)	(12)	(22)	(8)	(39)
재무활동 현금흐름	(9)	161	(32)	(226)	252
금융부채증가(감소)	122	248	91	53	607
자본증가(감소)	0	0	0	0	(4)
기타재무활동	(44)	4	(29)	(181)	(162)
배당지급	(87)	(91)	(94)	(98)	(189)
현금의 증감	(43)	43	144	(131)	53
Unlevered CFO	1,328	1,245	1,242	1,298	1,240
Free Cash Flow	56	(105)	193	93	(188)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코웨이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.9	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 2026년 7월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 06일