

코웨이 (021240)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.8.12

2Q26 Review: 파죽지세

2Q26 Review: 파죽지세

코웨이의 2Q26 연결 매출액은 전년동기대비 14.6% 증가한 1조 4,422억원, 영업이익은 4.3% 증가한 2,532억원을 기록하며 분기 기준 역대 최대 매출액 및 영업이익을 달성했다. 국내와 해외 사업이 두자릿수 계층 성장을 이어간 가운데, 전체 렌탈 계정은 1,214만 계정으로 YoY 11.6% 증가했다. 연결 영업이익률은 17.6%로 전년동기대비 1.7%p 하락했으나, 이는 포천맑은물 사업 중단 영향이 반영된 결과로 이를 제외한 영업이익은 2,647억원, 영업이익률 18.4%로 YoY 9.0% 증가했다. 상반기 누적 기준으로도 매출액은 연간 가이던스 상단의 51%, 영업이익은 53%를 달성해 연간 목표 달성 가능성은 높다는 판단이다. 국내 사업은 신규 렌탈 판매 확대와 소유권 도래 계정 감소 효과가 맞물리며 질적, 양적 성장이 동시에 나타났다. 2Q26 국내 매출액은 YoY 7.7% 증가한 7,868억원으로 역대 최대치를 기록했고, 렌탈 판매량 역시 49.6만대로 YoY 3.1% 증가하며 분기 최대 판매량을 경신했다. 특히 정수기와 BEREX 판매 호조에 힘입어 렌탈 계정 순증은 24.2만계정으로 YoY 51.6% 증가했다.

해외 사업은 말레이시아의 견조한 성장에 태국, 미국의 실적 개선이 더해지며 전사 성장을 주도했다. 2Q26 해외법인 매출액은 YoY 24.2% 증가한 5,875억원, 해외 렌탈 계정은 441만 계정으로 YoY 13.2% 증가했다. 해외 사업 내 핵심인 말레이시아는 주요 제품 판매 호조 및 신규 카테고리 출시 효과로 매출액이 YoY 22.2% 증가한 4,345억원, 영업이익은 19.7% 증가한 811억원을 기록해 경쟁 심화에도 18.7%의 높은 영업이익률을 유지했다. 태국은 영업조직 확대와 마케팅 효과에 힘입어 매출액이 53.9% 성장했고, 미국 역시 방판 및 시판 실적 개선과 관세 환급 효과로 영업이익이 83.0% 증가했다. 하반기에는 말레이시아의 안정적인 성장에 태국과 인도네시아의 판매 회복이 더해지면서 해외 사업의 성장 기여도가 지속 확대될 전망이다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 120,000원으로 상향

코웨이에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 120,000원으로 상향한다. 목표 주가의 상향은 산정을 위한 12MF 시점 기준 변경에 따른 것이다. 국내의 렌탈 계정의 견조한 성장과 해외 사업의 이익 기여 확대를 바탕으로 중장기 실적 성장이 계속해서 가능하다고 판단한다

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,310	4,964	5,759	6,454	7,216
영업이익	795	879	999	1,187	1,289
순이익	565	618	694	822	894
EPS (원)	7,865	8,729	9,650	11,436	12,437
증감률 (%)	21.1	11.0	10.5	18.5	8.8
PER (x)	8.5	10.0	10.1	8.5	7.8
PBR (x)	1.5	1.7	1.8	1.5	1.3
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.4	18.4	17.9
EBITDA 마진 (%)	28.3	26.1	24.4	24.6	23.2
ROE (%)	19.4	18.1	18.1	18.6	17.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	120,000 원
현재주가	97,600 원
상승여력	23.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/12)	6,345.33 pt
시가총액	69,069 억원
발행주식수	70,767 천주
52 주 최고가/최저가	108,800 / 70,900 원
90 일 일평균거래대금	234.95 억원
외국인 지분율	54.8%
배당수익률(26.12E)	2.0%
BPS(26.12E)	55,185 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 23.7%
	6 개월 -5.3%
	12 개월 -107.0%
주주구성	넷마블 (외 9 인) 27.0%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.5%
	얼라인파트너스자산운용 (외 2 인) 6.2%

Stock Price

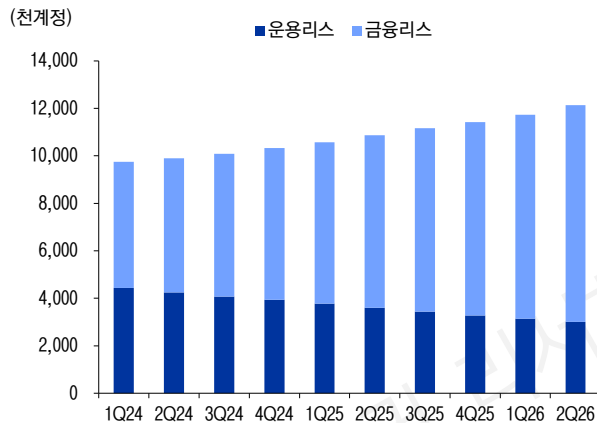


표1 코웨이 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
추정 실적											
연결 매출액	11,749	12,589	12,544	12,754	13,297	14,422	14,914	14,958	49,635	57,591	64,543
렌탈	2,784	2,700	2,600	2,531	2,423	2,348	2,748	2,627	10,615	10,146	10,051
금융리스	3,689	4,304	4,509	4,357	4,730	5,269	5,285	4,749	16,859	20,033	21,836
멤버십	213	203	198	188	178	163	160	151	803	653	528
일시불	47	49	46	44	47	89	68	44	186	248	202
자회사	4,873	5,236	5,244	5,015	6,102	6,741	6,251	6,809	20,368	25,903	30,285
말레이시아	3,289	3,555	3,521	3,730	4,062	4,345	4,109	4,290	14,095	16,806	19,326
영업이익(연결)	2,112	2,427	2,431	1,816	2,509	2,532	2,659	2,292	8,787	9,992	11,869
영업이익률	18.0%	19.3%	19.4%	14.2%	18.9%	17.6%	17.8%	15.3%	17.7%	17.4%	18.4%
성장률											
연결 매출액	17.3%	16.3%	14.0%	13.3%	13.2%	14.6%	18.9%	17.3%	15.2%	16.0%	12.1%
렌탈	-9.8%	-10.5%	-11.2%	-11.8%	-13.0%	-13.1%	5.7%	3.8%	-10.8%	-4.4%	-0.9%
금융리스	35.6%	33.5%	33.6%	30.0%	28.2%	22.4%	17.2%	9.0%	33.0%	18.8%	9.0%
멤버십	-4.2%	-9.7%	-12.9%	-14.9%	-16.4%	-19.8%	-19.0%	-19.9%	-10.4%	-18.7%	-19.0%
일시불	-4.4%	10.7%	-0.7%	22.1%	1.1%	81.4%	48.0%	-0.5%	5.8%	33.6%	-18.3%
자회사	26.9%	23.8%	23.3%	7.0%	25.2%	28.7%	19.2%	35.8%	19.8%	27.2%	16.9%
말레이시아	22.0%	23.9%	20.0%	20.9%	23.5%	22.2%	16.7%	15.0%	21.7%	19.2%	15.0%
영업이익(연결)	9.0%	14.9%	17.4%	-1.0%	18.8%	4.3%	9.4%	26.2%	10.5%	13.7%	18.8%

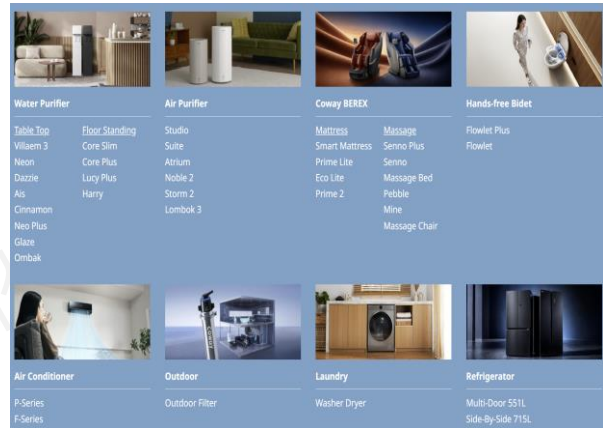
자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

그림1 코웨이 연결 기준 계정 추이



자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

그림2 코웨이 말레이시아 사업 제품군 현황



자료: LS증권 리서치센터

코웨이 (021240)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,771	2,232	3,271	4,031	4,877
현금 및 현금성자산	129	182	396	593	840
매출채권 및 기타채권	235	252	288	387	433
재고자산	240	299	288	452	505
기타유동자산	1,167	1,499	2,299	2,599	3,099
비유동자산	3,991	4,768	5,039	5,314	5,523
관계기업투자등	26	3	3	3	4
유형자산	1,038	972	1,073	1,180	1,216
무형자산	191	190	217	232	249
자산총계	5,762	7,000	8,309	9,344	10,400
유동부채	1,878	2,331	2,690	3,160	3,469
매입채무 및 기타채무	490	599	695	779	870
단기금융부채	866	1,199	1,376	1,384	1,384
기타유동부채	522	534	619	997	1,214
비유동부채	687	1,055	1,547	1,425	1,434
장기금융부채	622	984	1,468	1,338	1,338
기타비유동부채	65	72	79	87	95
부채총계	2,565	3,386	4,237	4,585	4,903
지배주주지분	3,198	3,614	4,073	4,760	5,498
자본금	41	40	40	40	40
자본잉여금	148	145	146	146	146
이익잉여금	2,964	3,355	4,186	5,143	6,194
비지배주주지분(연결)	-2	0	0	0	0
자본총계	3,196	3,614	4,073	4,760	5,498

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	330	36	433	870	1,098
당기순이익(손실)	565	618	694	822	894
비현금수익비용가감	733	622	461	519	702
유형자산감가상각비	415	405	399	394	382
무형자산상각비	9	10	6	6	6
기타현금수익비용	117	92	56	119	314
영업활동 자산부채변동	-794	-941	-722	-471	-498
매출채권 감소(증가)	44	-41	-35	-99	-46
재고자산 감소(증가)	-58	-31	11	-164	-53
매입채무 증가(감소)	8	31	96	84	92
기타자산, 부채변동	-788	-899	-793	-292	-491
투자활동 현금흐름	-243	-238	-368	-332	-475
유형자산처분(취득)	-236	-223	-300	-400	-400
무형자산 감소(증가)	-11	-12	-14	-15	-15
투자자산 감소(증가)	1	-10	-147	-65	-67
기타투자활동	3	7	93	147	7
재무활동 현금흐름	-226	252	149	-340	-376
차입금의 증가(감소)	-29	625	485	0	0
자본의 증가(감소)	-135	-299	-137	-135	-157
배당금의 지급	98	189	137	135	157
기타재무활동	-62	-73	-199	-205	-219
현금의 증가	-131	53	214	197	247
기초현금	260	129	182	396	593
기말현금	129	182	396	593	840

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,310	4,964	5,759	6,454	7,216
매출원가	1,526	1,780	2,075	2,317	2,592
매출총이익	2,784	3,183	3,684	4,137	4,624
판매비 및 관리비	1,988	2,305	2,685	2,950	3,334
영업이익	795	879	999	1,187	1,289
(EBITDA)	1,219	1,293	1,404	1,587	1,677
금융손익	4	-34	-56	-90	-90
이자비용	63	75	94	97	97
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-33	33	57	58
세전계속사업이익	784	812	976	1,154	1,257
계속사업법인세비용	219	194	282	332	363
계속사업이익	565	618	694	822	894
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	618	694	822	894
지배주주	566	618	694	822	894
총포괄이익	700	705	694	822	894
매출총이익률 (%)	64.6	64.1	64.0	64.1	64.1
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.4	18.4	17.9
EBITDA 마진률 (%)	28.3	26.1	24.4	24.6	23.2
당기순이익률 (%)	13.1	12.4	12.0	12.7	12.4
ROA (%)	10.7	9.7	8.4	8.8	8.6
ROE (%)	19.4	18.1	18.1	18.6	17.4
ROIC (%)	18.3	17.7	16.7	19.3	20.6

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.5	10.0	10.1	8.5	7.8
P/B	1.5	1.7	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	4.2	5.3	5.5	4.6	4.2
P/CF	3.8	5.0	6.2	5.4	4.5
배당수익률 (%)	3.9	2.3	2.0	2.3	2.8
성장성 (%)					
매출액	8.7	15.2	16.0	12.1	11.8
영업이익	8.8	10.5	13.7	18.8	8.6
세전이익	18.7	3.5	20.2	18.2	8.9
당기순이익	20.1	9.2	12.4	18.5	8.8
EPS	21.1	11.0	10.5	18.5	8.8
안정성 (%)					
부채비율	80.3	93.7	104.0	96.3	89.2
유동비율	94.3	95.7	121.6	127.6	140.6
순차입금/자기자본(x)	7.5	15.4	21.0	9.9	2.8
영업이익/금융비용(x)	12.7	11.7	10.6	12.3	13.3
총차입금 (십억원)	1,488	2,182	2,844	2,723	2,723
순차입금 (십억원)	240	556	854	471	156
주당지표(원)					
EPS	7,865	8,729	9,650	11,436	12,437
BPS	43,339	50,254	55,185	64,498	74,494
CFPS	17,588	17,243	15,646	18,170	21,629
DPS	2,630	1,957	1,940	2,250	2,750

코웨이 목표주가 추이		투자 의견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			과리율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
140,000			2024.04.19		커버리지 제외				
120,000			2024.11.11	신규	오린아				
100,000			2024.11.11	Buy	80,000	2.3		-11.6	
80,000			2025.02.17	Buy	100,000	-10.7		-18.6	
60,000			2025.05.12	Buy	110,000	2.9		-17.5	
40,000			2026.05.13	Buy	110,000	-12.0		-16.4	
20,000			2026.08.12	Buy	120,000				
0									
24/08									
25/02									
25/08									
26/02									
26/08									

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 당사에 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	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		투자 의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)
		합계		100.0%	