

2026. 8. 24

소비재/플랫폼 Weekly

컬리 2Q26 실적: 더 진해진 보랏빛 흑자

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

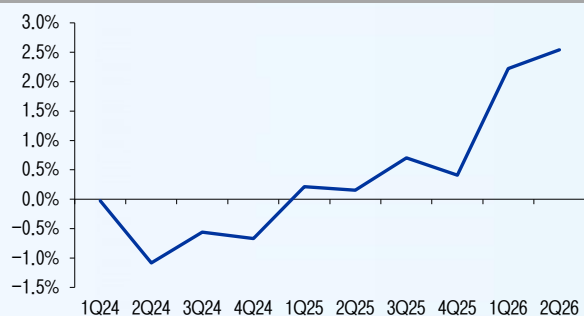


체크해야 할 업종 이슈

- ✓ 컬리 2Q26: 거래액은 1.1조원(YoY +25.1%), 매출액 7,348억원(YoY +27.0%), 영업이익 274억원
- ✓ 장보기 이용 가구 기준 컬리의 시장점유율이 아직 10%에도 미치지 않아 신규 고객 확보 여력은 충분
- ✓ 성장은 증명 완료, 레버리지에 주목

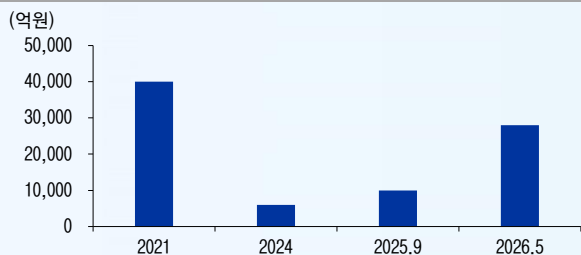
이번주 업종 코멘트/전망

그림 3 컬리 영업이익률 추이



자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림 5 컬리 기업가치 추이



자료: 컬리, LS증권 리서치센터

컬리, 외형 성장에 수익성 개선까지 더해지는 구간

컬리의 2Q26 거래액은 1.1조원(YoY +25.1%), 매출액 7,348억원(YoY +27.0%), 영업이익 274억원으로 역대 최대 분기 영업이익을 기록. 상반기 기준 거래액과 매출액도 각각 27.0%, 27.7% 증가하며 이커머스 시장 성장률을 크게 상회. 2Q26 매출총이익률은 35.3%로 1.5%p 상승했고, 판매비율은 31.5%로 2.0%p 하락해 성장의 질도 개선. 부가세 환입에 따른 일회성 효과가 일부 있었지만, 3P 수수료, 광고, 데이터 서비스, 3PL 등 고마진 기타매출 확대와 마케팅 효율화가 동시에 진행되고 있다는 점이 긍정적. 특히 컬리N마트는 비수도권, 대가족, 대형마트 이용 고객 등 기존 컬리가 접근하기 어려웠던 신규 수요를 유입시키며 고객 획득 채널 역할을 강화하고 있고, N마트를 포함한 사업 포트폴리오 확대로 일상적인 장보기 수요가 늘면서 계절성도 완화. 하반기에도 최소 상반기 수준의 견조한 성장세가 이어질 전망.

이제는 성장보다 레버리지에 주목

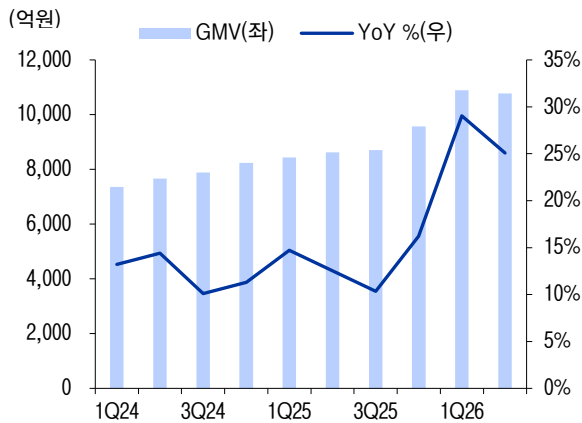
하반기부터는 높아진 이익 체력이 어디까지 개선될지가 핵심. 장보기 이용 가구 기준 컬리의 시장점유율은 아직 10%에도 미치지 않아 신규 고객 확보 여력이 충분하고, 외형 확대에 따른 고정비 레버리지 효과도 지속될 전망. 마케팅 역시 대형 캠페인에서 인플루언서/어필리에이트 중심으로 이동하며 효율이 개선되고 있는데, 실제 2Q26 거래액이 25% 증가했음에도 광고선전비는 전년동기 대비 21억원 감소. 최근 이익 개선은 단순한 비용 절감보다 고객 획득비용 하락, 규모의 경제, 3P/광고/데이터/3PL 등 고마진 부가매출 확대가 함께 나타난 결과. 향후 핵심은 흑자전환 자체보다 두 자릿수 외형 성장을 유지하면서 영업 레버리지가 지속적으로 확대되는 구조의 확립 여부가 될 전망.

컬리 2Q26 실적: 더 진해진 보랏빛 흑자

컬리, 더 진해진 보랏빛 흑자

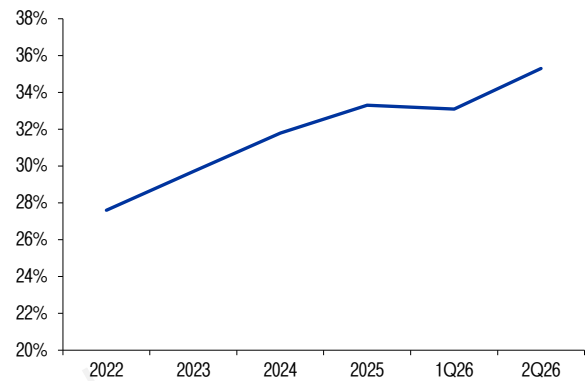
컬리의 2Q26 거래액은 YoY 25.1% 증가한 1.1조원, 매출액 YoY 27% 상승한 7,348억원, 영업이익은 YoY 21배 증가한 274억원으로 역대 최대 분기 영업이익을 기록했다. 2026년 상반기 기준 거래액과 매출액도 각각 27.0%, 27.7% 성장했고, 영업이익은 516억원으로 전년동기대비 큰 폭으로 증가하면서 이커머스 시장 성장률을 상회하는 탑라인 성장률을 기록했다. 성장의 질도 개선되고 있다. 2Q26 매출총이익률은 35.3%로 전년 동기대비 1.5%p 상승했고, 판관비율은 31.5%로 2.0%p 하락했다. 부가세 환입에 따른 일회성 효과가 일부 있었지만, 3P 수수료, 광고, 데이터 서비스, 3PL 등 기타매출 확대와 마케팅 효율화가 동시에 진행되고 있다는 점이 더 눈에 띈다. 특히 컬리N마트는 기존 컬리가 접근하기 어려웠던 비수도권, 대가족, 대형마트 이용 고객을 유입시키는 신규 고객 획득 채널 역할을 하고 있으며, 이에 따라 컬리 본체의 마케팅 필요성도 낮아지고 있다는 판단이다.

그림1 컬리 거래액 추이



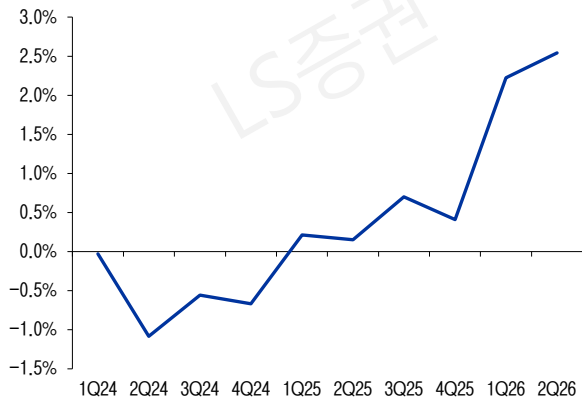
자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림2 컬리 매출총이익률 추이



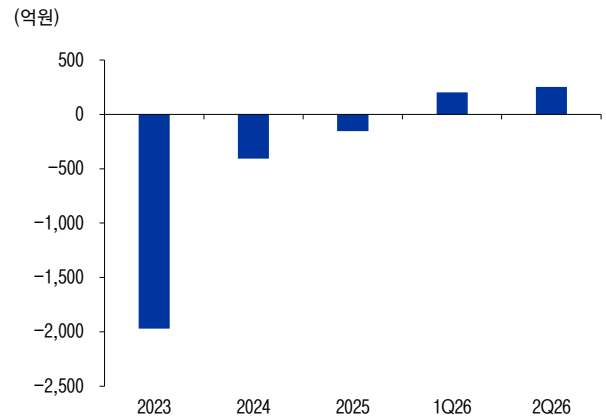
자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림3 컬리 영업이익률 추이



자료: 컬리, LS증권 리서치센터

그림4 컬리 당기순이익 추이

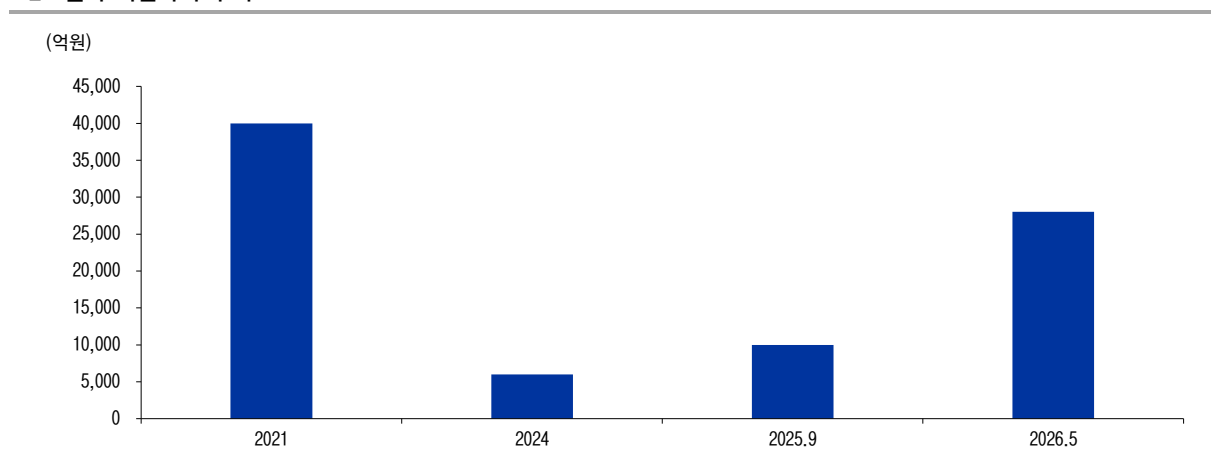


자료: 컬리, LS증권 리서치센터

이제는 성장보다 레버리지에 주목

N마트를 포함한 사업 포트폴리오 확대로 일상적인 장보기 수요를 더 많이 흡수하면서 계절적 변동성이 낮아졌고, 이에 따라 하반기에도 최소 상반기 수준의 견조한 성장이 이어질 것으로 전망된다. 장보기 이용 가구 기준 쉐리의 시장점유율이 아직 10%에도 미치지 않아 신규 고객 확보 여력은 충분할 것으로 보인다. 더불어 규모가 커질수록 고정비가 분산되고, 마케팅 또한 인플루언서와 어필리에이트 중심으로 이동하면서 영업이익 규모뿐 아니라 이익률개선도 기대할 수 있는 구조다. 실제로 2Q26 거래액이 25% 증가했음에도 광고선전비는 YoY 21억원 감소했다. 결국 최근 이익 개선은 단순 비용 절감보다는 신규 고객 획득비용 하락, 규모의 경제, 고마진 부가매출 확대가 함께 나타나는 결과로 판단된다. 여기에 AI 기반 추천/검색, 고객센터 자동화, 수요예측 등을 통한 비용 절감 효과도 이미 일부 나타나고 있어, 향후 쉐리의 투자 포인트는 흑자전환 자체보다 비수기에도 두 자릿수 성장을 유지하면서 고객 획득비용과 운영 효율이 동시에 개선되는 구조 확립에 있다는 판단이다.

그림5 쉐리 기업가치 추이



자료: 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	6,913	57,129,794	-0.9	2.5	-11.6	19.0	120.0	64.0	-	-	-	-	-	-
코스피 대형주	7,587	52,830,847	-0.5	2.3	-11.1	23.4	140.4	73.3	-	-	-	-	-	-
코스닥	802	4,430,200	-7.3	6.5	-27.5	-30.5	3.2	-13.4	-	-	-	-	-	-
코스피 중형주	3,933	3,379,291	-5.8	4.2	-17.6	-14.9	15.4	5.7	-	-	-	-	-	-
코스피 소형주	2,328	881,548	-4.0	5.7	-14.3	-20.0	-3.4	-7.5	-	-	-	-	-	-
유통														
코웨이	95,900	67,866	-2.3	2.6	2.4	9.9	-8.0	10.4	11.3	9.4	8.1	1.9	1.6	1.4
호텔신라	42,300	16,602	-6.8	-7.4	-26.3	-12.2	-13.7	-5.2	-11.7	14.7	10.3	1.4	1.3	1.2
BGF 리테일	141,400	24,439	-2.6	14.3	6.7	3.2	20.2	34.9	13.1	10.5	9.3	1.9	1.7	1.5
GS 리테일	25,800	21,571	-6.9	0.2	-5.8	14.7	54.9	28.4	14.6	9.6	8.6	0.7	0.6	0.6
롯데쇼핑	96,700	27,355	-6.0	-25.8	-40.7	-11.9	46.1	33.4	34.8	7.9	6.4	0.2	0.2	0.2
신세계	400,500	37,828	-6.2	-28.7	-30.7	13.9	144.1	62.2	37.4	9.2	8.1	0.8	0.7	0.7
이마트	71,900	19,841	-8.9	-10.0	-23.4	-35.1	-6.1	-11.6	6.1	-583.6	11.0	0.2	0.2	0.2
현대백화점	93,400	20,142	-8.6	-33.3	-22.0	-12.3	27.8	5.4	9.3	7.5	5.9	0.4	0.4	0.4
SK 네트워크스	6,810	13,660	-10.3	-9.9	-16.7	21.4	51.0	50.7	28.1	12.0	19.6	0.7	0.6	0.6
인터넷														
NAVER	222,000	348,490	-2.6	15.0	11.3	-12.8	-0.5	-8.5	16.2	17.7	15.6	1.2	1.2	1.1
카카오	35,800	158,587	-10.5	1.4	-14.4	-38.2	-44.1	-40.4	29.5	27.5	17.3	1.5	1.3	1.3
게임														
크래프톤	222,000	102,426	-6.7	-5.3	-14.0	-14.8	-32.2	-9.8	12.0	11.0	8.3	1.3	1.2	1.1
넷마블	37,050	30,810	-5.2	5.9	-11.6	-35.3	-40.0	-23.2	10.1	6.2	10.3	0.5	0.5	0.5
NC	224,500	48,366	-9.3	5.2	-14.6	-3.2	13.3	11.4	13.5	10.3	9.4	1.3	1.2	1.0
펄어비스	32,200	20,236	3.0	-3.5	-29.2	-38.8	4.0	-13.9	-232.1	5.9	17.0	2.5	1.7	1.5
카카오게임즈	8,510	9,084	-5.3	12.1	-14.6	-45.8	-47.7	-42.9	-5.7	-8.0	25.2	0.6	0.8	0.8
더블유게임즈	59,400	12,577	-3.6	0.3	-8.6	8.8	13.1	10.8	8.6	6.4	5.6	0.9	0.9	0.7
NHN	75,200	24,630	0.7	116.1	96.9	77.4	181.1	158.9	69.6	23.4	17.8	1.6	1.5	1.4
웹젠	10,930	3,385	-7.7	-9.0	3.6	-22.9	-23.6	-15.3	13.2	12.3	12.3	0.5	0.5	0.5
컴투스	31,800	3,845	-0.9	29.8	15.6	-12.4	-17.0	9.5	80.6	31.5	9.6	0.4	0.4	0.4
화장품														
아모레퍼시픽	138,000	80,720	1.7	15.3	17.7	-11.5	12.8	15.5	35.5	25.6	22.3	1.8	1.7	1.6
LG 생활건강	313,000	46,873	1.8	27.8	24.2	14.7	3.3	21.1	43.3	23.1	18.6	0.9	0.9	0.9
실리콘투	47,650	31,247	11.2	33.7	26.9	9.5	0.4	23.3	17.2	13.0	11.4	6.9	5.0	3.6
아모레퍼시픽홀딩스	26,000	19,879	-1.3	7.9	7.9	-23.1	-5.6	-3.2	16.0	n/a	n/a	0.7	n/a	n/a
한국콜마	136,700	32,268	n/a	34.4	53.3	88.8	71.7	120.1	31.2	16.5	13.6	3.7	3.0	2.5
코스맥스	271,000	30,757	9.5	57.4	53.5	39.1	26.9	66.3	53.3	18.1	14.8	6.1	4.5	3.6
브이티	12,320	4,305	-5.2	10.1	-12.2	-36.0	-68.5	-29.6	7.2	7.6	6.7	n/a	1.4	1.2
코스메카코리아	137,300	14,664	7.9	69.5	88.6	35.4	116.2	106.2	29.9	19.9	16.5	5.6	4.6	3.7
씨앤씨인터내셔널	21,400	2,917	n/a	15.9	7.0	-32.3	-50.6	-27.8	13.0	n/a	n/a	1.4	n/a	n/a
클리오	12,650	2,286	-11.1	27.1	7.2	-5.1	-12.5	-2.9	16.6	11.0	9.5	n/a	0.9	0.8
한국화장품제조	10,800	2,447	-6.3	43.4	19.3	3.3	-8.6	10.4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
아이패밀리에스씨	8,750	1,460	-5.9	9.5	-9.3	-38.3	-59.1	-35.9	6.3	7.8	6.6	1.3	1.2	1.1
마녀공장	17,620	2,888	-2.8	5.7	6.7	24.4	6.7	28.7	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

주: 2026.8.21 종가 기준

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 하시기를 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	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% 기대	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)