코웨이 (021240)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.11.9

3Q26 Review: 해외사업의 존재감 확대



Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	140,000 원
현재주가	107,600 원
상승여력	30.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (11/6)	5,059.69 pt
시가총액	76,146 억원
발행주식수	70,767 천주
52 주 최고가/최저가	109,800 / 70,900 원
90 일 일평균거래대금	185.42 억원
외국인 지분율	53.9%
배당수익률(26.12E)	1.9%
BPS(26.12E)	54,878 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 33.9%
	6 개월 60.8%
	12 개월 -7.9%
주주구성	넷마블 (외 9 인) 27.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.5%
	얼라인파트너스자산운용 (외 2 인) 6.2%

Stock Price



3Q26 Review: 해외사업의 존재감 확대

코웨이의 3Q26 연결 매출액은 전년동기대비 13.7% 증가한 1조 4,261억원, 영업이익은 YoY 7.3% 증가한 2,608억원으로 분기 기준 역대 최대치를 경신했다. 국내 렌탈 사업의 안정적인 성장과 함께 해외 주요 법인의 고성장이 계속해서 이어지고 있고, 해외 매출 비중은 41.5%까지 상승하며 글로벌 사업의 실적 기여도가 확대되는 모습이다. 판관비율은 전년동기와 유사한 수준을 유지했으나, 원자재 가격 상승과 금융리스 판매 비중 확대에 따른 원가율 상승(YoY 1.1%p)으로 영업이익 증가율은 매출 성장률을 하회했다. 국내 사업 매출액은 YoY 2% 증가했고, 국내 렌탈 계정 수는 YoY 11.1% 증가한 794만 계정을 기록했다. 특히 침대 판매량이 두자릿수 성장세를 기록한 가운데, 2분기 말 출시한 음식물처리기의 판매량도 전분기대비 106% 증가하는 등 신규 제품군의 성과가 가시화되고 있다. 해외 사업은 말레이시아를 비롯한 주요 법인의 고른 성장과 수익성 개선이 돋보였다. 말레이시아 매출액은 YoY 21.6% 증가했으며, 영업이익률은 18.6%를 기록했다. 정수기와 공기청정기 등 기존 주력 제품군의 안정적인 성장에 더해 에어컨과 냉장고 등 신규 제품의 판매 확대가 긍정적이다. 미국 매출액은 YoY 45.8% 증가한 839억원을 기록했는데, 시판 공기청정기 수요 급증에 따른 매출 레버리지 효과와 관세 환급 효과에 힘입어 영업이익률 17.9%를 기록하며 큰 폭의 실적 개선이 나타나 고무적이다. 태국 역시 마케팅 투자 확대가 판매 호조로 이어지면서 매출액이 38% 증가했고, 영업이익률은 6.6%를 기록했다. 인도네시아는 매출액이 22% 증가했으며, 영업이익 1억원을 기록해 흑자 전환에 성공했다. 기존 핵심 시장의 성장 지속과 신규 시장의 수익성 개선이 맞물리면서 해외 사업의 전사 이익 기여도는 점진적으로 높아질 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 140,000원으로 상향

코웨이에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 140,000원으로 상향한다. 목표주가의 상향은 산정을 위한 12MF 시점 기준 변경에 따른 것이며, 2027년 예상 실적 기준 현 주가는 9.1배다. 렌탈 계정의 안정적인 증가세가 지속되는 가운데, 해외 매출 비중 확대와 신규 시장의 흑자 전환이 맞물리면서 중장기 이익 성장에 대한 가시성이 높아지고 있다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,310	4,964	5,761	6,578	7,338
영업이익	795	879	1,000	1,188	1,311
순이익	565	618	684	834	921
EPS (원)	7,865	8,729	9,506	11,604	12,801
증감률 (%)	21.1	11.0	8.9	22.1	10.3
PER (x)	8.5	10.0	11.1	9.1	8.2
PBR (x)	1.5	1.7	1.9	1.6	1.4
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.4	18.1	17.9
EBITDA 마진 (%)	28.3	26.1	24.3	24.0	23.0
ROE (%)	19.4	18.1	17.8	19.0	18.0

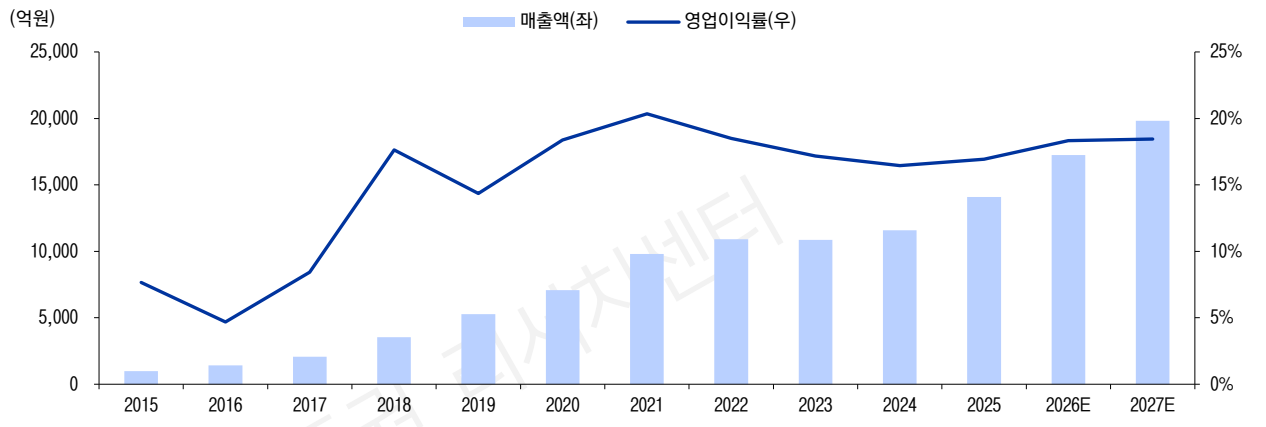
주: IFRS 연결 기준
자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

표1 코웨이 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
추정 실적											
연결 매출액	11,749	12,589	12,544	12,754	13,297	14,422	14,261	15,628	49,635	57,608	65,782
렌탈	2,784	2,700	2,600	2,531	2,423	2,348	2,255	2,225	10,615	9,251	9,639
금융리스	3,689	4,304	4,509	4,357	4,730	5,269	5,061	5,011	16,859	20,070	21,877
멤버쉽	213	203	198	188	178	163	153	152	803	646	526
일시불	47	49	46	44	47	89	80	44	186	260	208
자회사	4,873	5,236	5,244	5,015	6,104	6,743	6,862	7,662	20,368	27,371	32,077
말레이시아	3,289	3,555	3,521	3,730	4,062	4,345	4,280	4,551	14,095	17,238	19,823
영업이익(연결)	2,112	2,427	2,431	1,816	2,509	2,532	2,608	2,346	8,787	9,996	11,885
영업이익률	18.0%	19.3%	19.4%	14.2%	18.9%	17.6%	18.3%	15.0%	17.7%	17.4%	18.1%
성장률											
연결 매출액	17.3%	16.3%	14.0%	13.3%	13.2%	14.6%	13.7%	22.5%	15.2%	16.1%	14.2%
렌탈	-9.8%	-10.5%	-11.2%	-11.8%	-13.0%	-13.1%	-13.3%	-12.1%	-10.8%	-12.9%	4.2%
금융리스	35.6%	33.5%	33.6%	30.0%	28.2%	22.4%	12.2%	15.0%	33.0%	19.0%	9.0%
멤버쉽	-4.2%	-9.7%	-12.9%	-14.9%	-16.4%	-19.8%	-22.7%	-19.3%	-10.4%	-19.5%	-18.6%
일시불	-4.4%	10.7%	-0.7%	22.1%	1.1%	-6.0%	-55.0%	-0.5%	5.8%	40.0%	-20.0%
자회사	26.9%	23.8%	23.3%	7.0%	25.3%	28.8%	30.9%	52.8%	19.8%	34.4%	17.2%
말레이시아	22.0%	23.9%	20.0%	20.9%	23.5%	22.2%	21.6%	22.0%	21.7%	22.3%	15.0%
영업이익(연결)	9.0%	14.9%	17.4%	-1.0%	18.8%	4.3%	7.3%	29.2%	10.5%	13.8%	18.9%

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

그림1 코웨이 말레이시아 실적 추이 및 전망



자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

코웨이 (021240)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,771	2,232	2,581	3,188	3,912
현금 및 현금성자산	129	182	506	534	660
매출채권 및 기타채권	235	252	288	395	440
재고자산	240	299	288	460	514
기타유동자산	1,167	1,499	1,499	1,799	2,299
비유동자산	3,991	4,768	4,945	5,210	5,405
관계기업투자등	26	3	3	3	4
유형자산	1,038	972	979	1,077	1,098
무형자산	191	190	217	232	249
자산총계	**5,762**	**7,000**	**7,526**	**8,398**	**9,318**
유동부채	1,878	2,331	2,413	2,585	2,746
매입채무 및 기타재무	490	599	695	794	885
단기금융부채	866	1,199	1,199	1,199	1,199
기타유동부채	522	534	519	593	661
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**	**3,475**	**3,656**	**3,824**
지배주주지분	3,198	3,614	4,050	4,743	5,494
자본금	41	40	403	403	403
자본잉여금	148	145	1,449	1,449	1,449
이익잉여금	2,964	3,355	4,175	5,151	6,242
비지배주주지분(연결)	-2	0	0	0	0
자본총계	**3,196**	**3,614**	**4,050**	**4,743**	**5,494**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,310**	**4,964**	**5,761**	**6,578**	**7,338**
매출원가	1,526	1,780	2,106	2,379	2,665
매출총이익	**2,784**	**3,183**	**3,655**	**4,199**	**4,673**
판매비 및 관리비	1,988	2,305	2,655	3,010	3,363
영업이익	**795**	**879**	**1,000**	**1,188**	**1,311**
(EBITDA)	1,219	1,293	1,399	1,576	1,687
금융손익	4	-34	-76	-75	-75
이자비용	63	75	82	82	82
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-33	38	58	59
세전계속사업이익	**784**	**812**	**961**	**1,171**	**1,294**
계속사업법인세비용	219	194	278	337	373
계속사업이익	565	618	684	834	921
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**565**	**618**	**684**	**834**	**921**
지배주주	566	618	684	834	921
총포괄이익	**700**	**705**	**684**	**834**	**921**
매출총이익률 (%)	64.6	64.1	63.4	63.8	63.7
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.4	18.1	17.9
EBITDA 마진률 (%)	28.3	26.1	24.3	24.0	23.0
당기순이익률 (%)	13.1	12.4	11.9	12.7	12.5
ROA (%)	10.7	9.7	9.1	9.9	9.9
ROE (%)	19.4	18.1	17.8	19.0	18.0
ROIC (%)	18.3	17.7	17.0	20.1	21.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**330**	**36**	**840**	**559**	**624**
당기순이익(손실)	565	618	684	834	921
비현금수익비용가감	733	622	78	198	202
유형자산감가상각비	415	405	394	382	371
무형자산상각비	9	10	6	6	6
기타현금수익비용	117	92	-322	-190	-175
영업활동 자산부채변동	-794	-941	78	-473	-498
매출채권 감소(증가)	44	-41	-36	-107	-46
재고자산 감소(증가)	-58	-31	11	-172	-53
매입채무 증가(감소)	8	31	96	99	92
기타자산, 부채변동	-788	-899	7	-292	-491
투자활동 현금흐름	**-243**	**-238**	**-179**	**-178**	**-127**
유형자산처분(취득)	-236	-223	-300	-400	-400
무형자산 감소(증가)	-11	-12	-13	-13	-13
투자자산 감소(증가)	1	-10	-55	-61	-63
기타투자활동	3	7	189	296	349
재무활동 현금흐름	**-226**	**252**	**-336**	**-354**	**-372**
차입금의 증가(감소)	-29	625	0	0	0
자본의 증가(감소)	-135	-299	-137	-142	-170
배당금의 지급	98	189	137	142	170
기타재무활동	-62	-73	-199	-212	-202
현금의 증가	**-131**	**53**	**324**	**28**	**125**
기초현금	260	129	182	506	534
기말현금	129	182	506	534	660

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.5	10.0	11.1	9.1	8.2
P/B	1.5	1.7	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	4.2	5.3	5.4	4.8	4.3
P/CF	3.8	5.0	10.2	7.5	6.9
배당수익률 (%)	3.9	2.3	1.9	2.3	2.6
성장성 (%)					
매출액	8.7	15.2	16.1	14.2	11.6
영업이익	8.8	10.5	13.8	18.9	10.3
세전이익	18.7	3.5	18.5	21.8	10.5
당기순이익	20.1	9.2	10.7	22.1	10.3
EPS	21.1	11.0	8.9	22.1	10.3
안정성 (%)					
부채비율	80.3	93.7	85.8	77.1	69.6
유동비율	94.3	95.7	107.0	123.3	142.5
순차입금/자기자본(x)	7.5	15.4	4.3	1.8	-1.9
영업이익/금융비용(x)	12.7	11.7	12.3	14.6	16.1
총차입금 (십억원)	1,488	2,182	2,182	2,182	2,182
순차입금 (십억원)	240	556	173	84	-104
주당지표(원)					
EPS	7,865	8,729	9,506	11,604	12,801
BPS	43,339	50,254	54,878	64,267	74,439
CFPS	17,588	17,243	10,317	13,984	15,215
DPS	2,630	1,957	2,000	2,400	2,750

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

코웨이 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	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	2.9		-17.5						
2026.05.13	Buy	110,000	-11.3		-16.3						
2026.08.12	Buy	120,000	-8.5		-15.7						
2026.11.09	Buy	140,000									

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	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.10.1 ~ 2026.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)