



코웨이 (021240)

1Q26 Preview : 우려를 불식시키는 실적에 더해 대주주 지분매입까지

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 150,000원

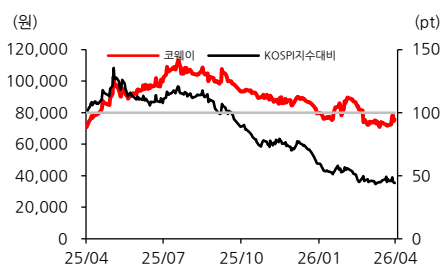
현재 주가(4/10)	75,500원
상승여력	▲98.7%
시가총액	53,429억원
발행주식수	70,767천주
52 주 최고가 / 최저가	113,200 / 70,500원
90 일 일평균 거래대금	393.07억원
외국인 지분율	55.2%
주주 구성	
넷마블 (외 7 인)	26.2%
국민연금공단	7.5%
ImpaxAssetManagementGrou	5.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.4	-5.2	-19.1	7.1
상대수익률(KOSPI)	-1.5	-32.9	-81.3	-132.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,310	4,964	5,676	6,398
영업이익	795	879	1,033	1,196
EBITDA	1,219	1,293	1,438	1,561
지배주주순이익	566	618	718	828
EPS	7,664	8,590	10,151	11,707
순차입금	240	556	706	920
PER	9.9	8.8	7.4	6.4
PBR	1.7	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.6	4.6	4.2	4.0
배당수익률	3.5	2.6	4.2	4.6
ROE	19.4	18.1	18.4	18.4

주가 추이



1Q26 Preview

코웨이는 1Q26 매출액 13,365억원(+13.8% YoY), 영업이익 2,519억원(+19.3% YoY)을 기록해 시장 컨센서스 대비 매출액은 +3%, 영업이익은 +7.9% 상회하는 호실적을 기록한 것으로 추정한다. 주목할 것은 두 자릿 수 외형 성장을 지속했다는 것이다. 20년부터 금융리스 계정 판매가 증가한 영향으로 소유권도래계정 수가 줄어들고 있는 상황에서 현 회계기준 하에서 매출 성장에 영향을 미치는 국내 렌탈판매는 전년 수준인 47만 계정으로 추정된다. 이에 따라 시장의 우려와 같이 별도 법인 매출 성장률은 지난해 두 자릿 수 성장에서 1Q26 +6.7% YoY로 둔화가 불가피했다. 그럼에도 전사 두 자릿 수 성장세를 이어나갔는데, 해외법인의 성장세에 힘입은 것이다. 1Q26 해외법인 성장은 각각 말레이시아 +20% YoY, 태국 +30% YoY, 인도네시아 +10% YoY를 기록한 것으로 추정된다. 특히 매출 비중이 30%에 육박하는 말레이시아 법인 성장률이 신규 카테고리 및 정수기 렌탈판매 호조에 힘입어 +20% YoY 수준을 유지하고 있다는 점에서 긍정적이다. 인도네시아의 성장세는 1Q26 일시적으로 주춤하였는데, 현지 정수기 인증 이슈의 영향이 있었던 것으로 파악된다. 2Q26부터는 인증이 마무리되면서 정상적인 영업환경으로 돌아섰다.

우려를 불식시킨 실적과 대주주의 지분 매입

현 회계기준 상 불가피한 국내 성장률 둔화에 따른 외형 성장 둔화 우려를 해외 법인 성장세로 극복하였다. 올해도 두 자릿 수 외형성장이 지속되면서, 매출액 5.7조원(+14.3% YoY), 영업이익 1.0조원(+17.6% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 여기에 대주주인 넷마블은 동사의 지분을 1,500억원 규모로 확대하겠다고 밝히며, 책임경영 의지를 공고히 했다. 대주주의 지분확대는 향후 동사의 주주환원 추가 상향 가능성을 자극한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 15만원 상향

코웨이에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 14만원에서 15만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 실적 전망치 상향에 따른다. 현 주가는 P/E 7.5배 수준으로 과도한 저평가 구간이다. 비중확대가 적절한 투자 전략이겠다.

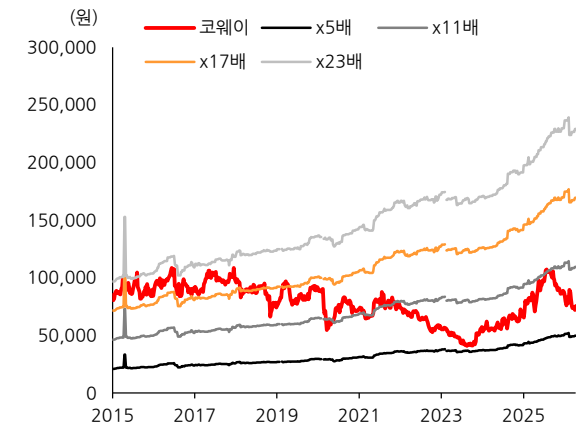
[표1] 코웨이 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	11,749	12,589	12,544	12,754	13,365	14,165	14,463	14,762	49,636	56,756	63,975
YoY	17.3%	16.3%	14.0%	13.3%	13.8%	12.5%	15.3%	15.7%	15.2%	14.3%	12.7%
별도 법인	8,358	8,749	8,729	8,849	8,919	9,724	9,721	9,846	34,685	38,209	42,249
렌탈+금융리스	6,473	7,004	7,109	6,888	7,219	7,872	7,997	7,741	27,474	30,828	34,314
멤버십	213	203	198	188	190	186	186	182	802	745	734
일시불	47	49	46	44	42	42	42	42	186	168	168
수출	1,571	1,446	1,328	1,685	1,414	1,576	1,448	1,837	6,030	6,274	6,839
화장품	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
기타	54	48	48	44	54	48	48	44	194	194	194
말레이시아	3,289	3,555	3,521	3,730	3,951	4,140	4,097	4,266	14,095	16,454	18,234
미국	600	581	575	611	630	610	604	642	2,367	2,485	2,610
연결 영업이익	2,112	2,427	2,431	1,816	2,519	2,653	2,696	2,467	8,786	10,335	11,961
YoY	9.0%	14.9%	17.4%	-1.0%	19.3%	9.3%	10.9%	35.8%	10.5%	17.6%	15.7%
말레이시아	514	678	633	562	773	856	804	681	2,387	3,115	3,466
미국	18	48	-3	24	25	24	24	26	87	99	130
영업이익률	18.0%	19.3%	19.4%	14.2%	18.8%	18.7%	18.6%	16.7%	17.7%	18.2%	18.7%
말레이시아	15.6%	19.1%	18.0%	15.1%	19.6%	20.7%	19.6%	16.0%	16.9%	18.9%	19.0%
미국	3.0%	8.3%	-0.5%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.7%	4.0%	5.0%

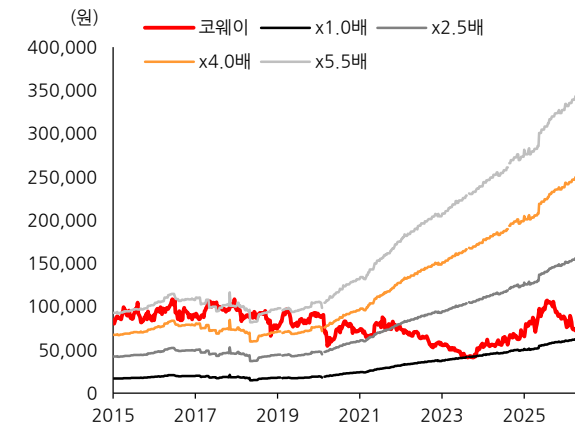
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 코웨이 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 코웨이 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표 2] 코웨이 P/E 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	7,184	
Target P/E	15	
적정 시가총액	107,757	
발행주식 수(자사주 제외)	70,617	
적정주가	152,594	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,967	4,310	4,964	5,676	6,398
매출총이익	2,571	2,784	3,183	3,640	4,103
영업이익	731	795	879	1,033	1,196
EBITDA	1,169	1,219	1,293	1,438	1,561
순이자손익	-48	-57	-70	-83	-97
외화관련손익	-5	61	36	0	0
지분법손익	-4	-5	-33	0	0
세전계속사업손익	661	784	812	971	1,120
당기순이익	471	565	618	718	828
지배주주순이익	471	566	618	718	828
증가율(%)					
매출액	2.9	8.7	15.2	14.3	12.7
영업이익	8.0	8.8	10.5	17.6	15.7
EBITDA	0.8	4.2	6.1	11.2	8.5
순이익	2.9	20.1	9.2	16.3	15.3
이익률(%)					
매출총이익률	64.8	64.6	64.1	64.1	64.1
영업이익률	18.4	18.5	17.7	18.2	18.7
EBITDA 이익률	29.5	28.3	26.1	25.3	24.4
세전이익률	16.7	18.2	16.4	17.1	17.5
순이익률	11.9	13.1	12.4	12.7	12.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	449	330	36	1,056	1,114
당기순이익	471	565	618	718	828
자산상각비	438	424	415	405	365
운전자본증감	-605	-794	-941	-70	-79
매출채권 감소(증가)	38	44	-41	-32	-35
재고자산 감소(증가)	51	-58	-31	-36	-41
매입채무 증가(감소)	-7	8	31	0	0
투자현금흐름	-272	-243	-238	-1,269	-1,301
유형자산처분(취득)	-255	-236	-223	-256	-289
무형자산 감소(증가)	-8	-11	-12	-13	-13
투자자산 감소(증가)	6	1	9	-200	-200
재무현금흐름	-32	-226	252	263	174
차입금의 증가(감소)	111	-29	625	400	400
자본의 증가(감소)	-94	-135	-299	-137	-226
배당금의 지급	-94	-98	-189	-137	-226
총현금흐름	1,242	1,298	1,240	1,126	1,193
(-)운전자본증가(감소)	-72	-189	-37	70	79
(-)설비투자	256	237	224	256	289
(+)자산매각	-8	-10	-11	-13	-13
Free Cash Flow	1,050	1,240	1,042	788	813
(-)기타투자	692	980	990	800	800
잉여현금	358	260	53	-12	13
NOPLAT	521	574	668	765	885
(+) Dep	438	424	415	405	365
(-)운전자본투자	-72	-189	-37	70	79
(-)Capex	256	237	224	256	289
OpFCF	776	949	896	844	882

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,592	1,771	2,232	2,552	2,817
현금성자산	1,086	1,249	1,626	1,877	2,063
매출채권	278	235	252	284	320
재고자산	198	240	299	334	376
비유동자산	3,259	3,991	4,768	5,429	6,166
투자자산	2,052	2,758	3,602	4,402	5,202
유형자산	1,019	1,038	972	834	769
무형자산	188	191	190	192	194
자산총계	4,851	5,762	7,000	7,981	8,983
유동부채	1,509	1,878	2,331	2,331	2,331
매입채무	409	490	599	599	599
유동성이자부채	702	866	1,199	1,199	1,199
비유동부채	704	687	1,055	1,455	1,855
비유동이자부채	652	622	984	1,384	1,784
부채총계	2,213	2,565	3,386	3,786	4,186
자본금	41	41	40	40	40
자본잉여금	148	148	145	145	145
이익잉여금	2,503	2,964	3,355	3,936	4,538
자본조정	-52	45	74	74	74
자기주식	-51	-88	-110	-110	-110
자본총계	2,638	3,196	3,614	4,195	4,797

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	6,386	7,664	8,590	10,151	11,707
BPS	35,771	43,339	50,254	58,336	66,707
DPS	1,350	2,630	1,957	3,200	3,500
CFPS	16,823	17,588	17,243	15,664	16,591
ROA(%)	10.2	10.7	9.7	9.6	9.8
ROE(%)	19.0	19.4	18.1	18.4	18.4
ROIC(%)	18.8	18.3	17.7	16.9	16.7
Multiples(x, %)					
PER	9.0	9.9	8.8	7.4	6.4
PBR	1.6	1.7	1.5	1.3	1.1
PSR	1.1	1.3	1.1	1.0	0.8
PCR	3.4	4.3	4.4	4.8	4.6
EV/EBITDA	3.8	4.6	4.6	4.2	4.0
배당수익률	2.4	3.5	2.6	4.2	4.6
안정성(%)					
부채비율	83.9	80.3	93.7	90.3	87.3
Net debt/Equity	10.2	7.5	15.4	16.8	19.2
Net debt/EBITDA	23.0	19.7	43.0	49.1	58.9
유동비율	105.5	94.3	95.7	109.5	120.9
이자보상배율(배)	13.5	12.7	11.7	11.6	11.5
자산구조(%)					
투자자본	47.8	45.9	44.3	43.8	44.0
현금+투자자산	52.2	54.1	55.7	56.2	56.0
자본구조(%)					
차입금	33.9	31.8	37.7	38.1	38.3
자기자본	66.1	68.2	62.3	61.9	61.7

[Compliance Notice]

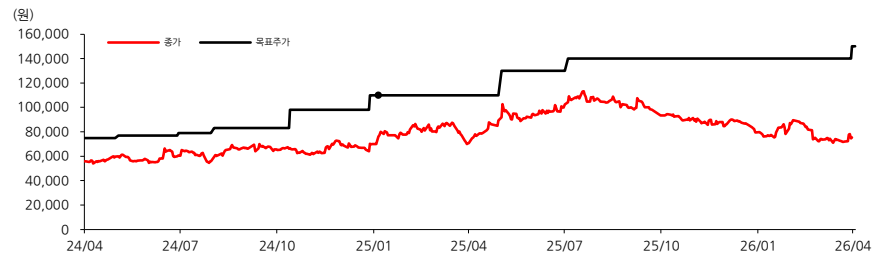
(공표일: 2026년 4월 13일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[코웨이 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.05.13	2024.07.09	2024.08.12	2024.10.23	2024.11.11	2024.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	77,000	79,000	83,000	98,000	98,000	98,000
일 시	2025.01.07	2025.02.17	2025.04.11	2025.05.12	2025.07.14	2025.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	130,000	140,000	140,000
일 시	2025.10.17	2025.11.10	2026.01.19	2026.02.09	2026.04.13	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	140,000	140,000	140,000	140,000	150,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.10	Buy	77,000	-23.85	-13.90
2024.07.09	Buy	79,000	-22.92	-17.72
2024.08.12	Buy	83,000	-20.81	-15.78
2024.10.23	Buy	98,000	-32.56	-25.82
2025.01.07	Buy	110,000	-27.35	-18.82
2025.05.12	Buy	130,000	-26.56	-20.92
2025.07.14	Buy	140,000	-35.52	-19.14
2026.04.13	Buy	150,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%