

코웨이 (021240)

최대 실적, 밸류에이션을 다시 보다

2026년 8월 10일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	115,000 원 (유지)
✓ 상승여력	20.2%	✓ 현재주가 (8월 7일)	95,700 원

신한생각 편더멘털과 무관한 주가 소외, 적극적으로 활용

소비심리 강세 지속되는 상황에서 안정적인 실적을 창출하는 사업모델을 보유한 코웨이는 소외. 다만 편더멘털은 양호해 현재 주가 부진 국면 적극 활용 권유. 양호한 실적이 적극적인 주주환원(2025-2027 총 주주환원을 40%, 현금 배당 및 자사주 매입/소각)으로 이어지는 선순환구조 확립

2Q26 Review: 일회성 비용 고려해도 다시 한 번 놀라운 실적

2Q26 매출과 영업이익은 1조 4,422억원(+14.6%, 이하 YoY), 2,532억원(+4.3%) 기록, 컨센서스 5% 하회. 포천맑은물 사업중단 영향에 따른 일회성 비용(115억원) 제외 시 컨센서스 부합, 2분기 역대 최대 실적 경신

국내 렌탈 계정 772만(+10.7%), 판매량 49.6만대(+3.1%, +5.1% QoQ), 소유권 도래 계정 감소(7만)에도 불구하고 신규 렌탈판매 증가(+17%)로 큰 폭의 계정 순증(24.2만대, +51.6%, +28.9% QoQ) 달성. 주요 제품군 및 BEREX 판매 호조세 지속. 마케팅 비용도 전년 수준에서 안정적으로 관리

해외는 전 지역 순항. 1) 말레이시아는 기존 제품군 호조와 신규 카테고리 출시 효과로 매출 +22.2%(현지화 기준 +5.7%), 경쟁 심화로 영업이익률 -0.4%p. 2) 미국은 매출 +15.2%, 관세 환급(약 60억원)으로 영업이익 +83%. 3) 태국은 높은 매출 성장(+54%)에 힘입어 영업이익도 크게 증가

Valuation & Risk: 과거의 영광으로 회귀할 때

목표주가 115,000원(목표 주가수익비를 11배, 과거 15개년 평균 20% 할인) 유지. 안정적인 현금흐름을 창출하는 사업 모델과 높은 해외 매출 비중(26F 40%), 밸류에이션 매력(12개월 선행 주가수익비를 9배)에 주목. 대주주 지분을 확대(현재 26%→29%)와 분기 배당 실시는 하방 지지 요인

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	4,310.1	795.4	565.6	8.7	19.4	1.5	4.2	3.9
2025	4,963.6	878.7	617.7	10.2	18.1	1.7	5.3	2.3
2026F	5,609.6	984.1	700.5	9.7	17.9	1.6	5.2	3.1
2027F	6,319.8	1,142.4	816.1	8.3	18.0	1.4	4.7	3.7
2028F	7,041.9	1,266.1	910.8	7.4	17.7	1.2	4.3	4.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[유통]

조상훈 연구위원

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

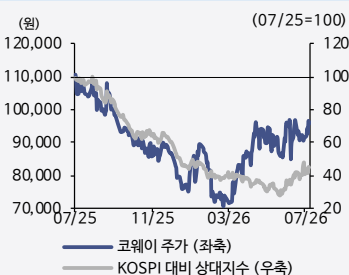
시가총액	6,772.4십억원
발행주식수(유동비율)	70.8백만주(72.1%)
52주 최고가/최저가	108,800 원/70,900 원
일평균 거래액 (60 일)	23,108백만원
외국인 지분율	54.9%

주요주주 (%)

넷마블 외 8 인	27.0
국민연금공단	7.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(1.1)	10.1	(11.9)	11.9
상대	20.9	31.8	(54.6)	(22.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



코웨이 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	%QoQ	2Q25	%YoY	컨센서스	%Gap
매출액	1,442	1,330	8.5	1,259	14.6	1,423	1.4
영업이익	253	251	0.9	243	4.3	267	(5.2)
지배순익	178	182	(2.0)	156	14.7	178	0.2
영업이익률	17.6	18.9		19.3		18.8	
순이익률	12.4	13.7		12.4		12.5	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

코웨이 실적 추정치 변경 비교표

(십억원, %)	2Q26P			2026F			2027F		
	기존 추정치	잠정치	과리율(%)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	1,417	1,442	1.8	5,580	5,610	0.5	6,210	6,320	1.8
영업이익	266	253	(4.7)	996	984	(1.2)	1,125	1,142	1.6
순이익	178	178	0.2	700	700	0.1	799	816	2.2
영업이익률	18.8	17.6		17.9	17.5		18.1	18.1	
순이익률	12.6	12.4		12.5	12.5		12.9	12.9	

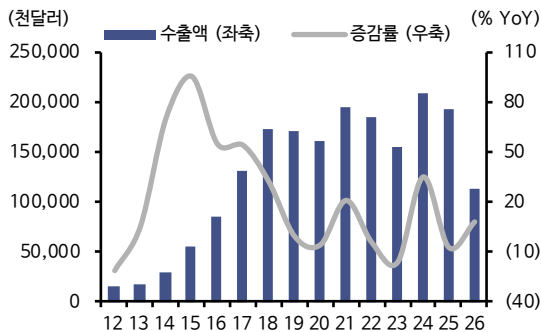
자료: 신한투자증권

코웨이 목표주가 산정 내역

구분	비고	
2026 지배주주 순이익 (십억원)	701	
2027 지배주주 순이익 (십억원)	816	
발행주식 수 (주)	70,767,426	자사주 제외
2026-2027 수정 EPS (원)	10,851	
Target PER (배)	10.7	과거 10개년 PER 평균에 20% 디스카운트
목표주가 (원)	115,000	
현재주가 (원)	95,700	
Upside (%)	20.2	

자료: 신한투자증권

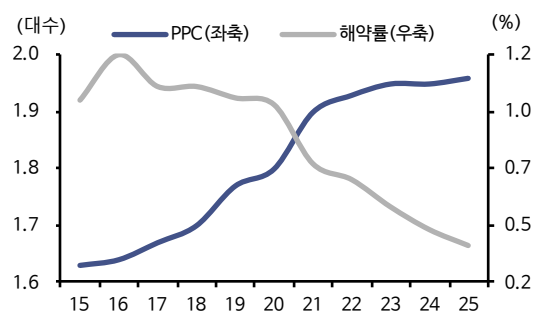
한국산 정수기 말레이시아 수출 추이



자료: 한국무역협회, 신한투자증권

주: 26년은 7월까지 누계액

코웨이 PPC(중복사용률) 및 해약률 추이



자료: 코웨이, 신한투자증권

코웨이 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
연결 매출	1,175	1,259	1,254	1,275	1,330	1,442	1,382	1,456	4,964	5,610	6,320
별도 매출	836	875	873	885	896	970	929	942	3,469	3,737	3,954
환경가전	673	726	735	712	738	787	775	753	2,846	3,053	3,203
렌탈	278	270	260	253	242	235	226	218	1,062	921	786
금융리스	369	430	451	436	473	527	527	514	1,686	2,042	2,338
멤버십	21	20	20	19	18	16	18	17	80	69	63
일시불	5	5	5	4	5	9	4	3	19	21	16
수출	157	145	133	168	153	183	149	184	603	670	736
화장품	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
기타	5	5	5	4	5	0	5	4	19	15	15
별도 외	339	384	381	390	434	472	452	514	1,495	1,872	2,366
말레이시아	329	356	352	373	406	435	410	437	1,410	1,688	1,952
태국	43	43	42	47	55	66	51	57	175	229	282
기타	(33)	(14)	(12)	(29)	(28)	(28)	(9)	20	(89)	(45)	131
매출 증가율 (% YoY)											
연결 매출	17.3	16.3	14.0	13.3	13.2	14.6	10.1	14.2	15.2	13.0	12.7
별도 매출	14.1	13.5	7.4	10.6	7.2	10.9	6.5	6.4	11.3	7.7	5.8
환경가전	10.8	11.4	11.8	9.9	9.6	8.4	5.4	5.7	11.0	7.3	4.9
렌탈	(9.8)	(10.5)	(11.2)	(11.8)	(13.0)	(13.0)	(13.0)	(13.9)	(10.8)	(13.2)	(14.7)
금융리스	35.6	33.5	33.6	30.0	28.2	22.4	17.0	18.1	33.0	21.1	14.5
멤버십	(4.2)	(9.8)	(13.0)	(14.9)	(16.4)	(19.7)	(9.1)	(9.1)	(10.5)	(13.7)	(9.1)
일시불	(4.4)	11.8	(0.1)	22.1	1.1	79.7	(23.0)	(23.0)	6.3	10.3	(23.0)
수출	37.5	32.3	(12.6)	10.9	(2.6)	26.6	12.4	9.4	14.3	11.1	9.9
화장품	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
기타	19.8	5.5	56.9	(3.9)	(6.9)	(95.9)	3.8	3.0	16.3	(24.0)	3.1
별도 외	25.8	23.2	32.7	19.8	27.9	23.0	18.5	31.7	25.2	25.2	26.3
말레이시아	22.0	23.9	20.0	20.9	23.5	22.2	16.5	17.2	21.7	19.8	15.7
태국	44.0	49.5	28.6	35.2	29.1	53.8	21.6	21.2	38.8	31.3	23.1
영업이익	211	243	243	182	251	253	260	220	879	984	1,142
별도	162	155	150	128	173	170	161	145	596	648	732
별도 외	49	87	93	54	78	84	99	75	283	336	411
영업이익률 (%)	18.0	19.3	19.4	14.2	18.9	17.6	18.8	15.1	17.7	17.5	18.1
별도	19.4	17.8	17.2	14.4	19.3	17.5	17.4	15.4	17.2	17.4	18.5
별도 외	14.4	22.7	24.3	13.8	18.1	17.7	21.8	14.6	18.9	17.9	17.4
영업이익 증가율 (% YoY)	9.0	14.9	17.4	(1.0)	18.8	4.3	7.0	21.1	10.5	12.0	16.1
별도	12.9	11.6	(9.7)	0.3	6.3	9.1	7.4	13.4	3.3	8.8	12.8
별도 외	(2.2)	21.3	128.6	(3.9)	60.5	(4.2)	6.3	39.4	29.4	18.7	22.4
세전이익	195	207	244	165	256	240	252	202	812	950	1,088
법인세	56	52	68	18	74	62	63	50	194	249	272
당기순이익	139	156	176	147	182	178	189	151	618	700	816
당기순이익률 (%)	11.8	12.4	14.0	11.5	13.7	12.4	13.7	10.4	12.4	12.5	12.9

자료: 신한투자증권

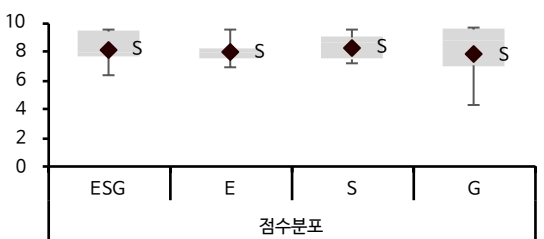
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2030년까지 2020년 온실가스 배출량의 50% 감축, 2050년까지 100% 탄소 중립을 달성한다는 목표 수립
- ◆ 이사회를 통해 투자계획, 이해관계 상충 등을 심의, 장기 리스크 관리 등 전반에 대한 검토 및 책임 수행
- ◆ 인권 경영 원칙 및 가이드 라인으로 14개 항목(차별 금지, 아동노동 금지 등)에 대해 사업을 영위하는 모든 국가와 지역의 노동, 인권 및 근로조건 기준을 준수

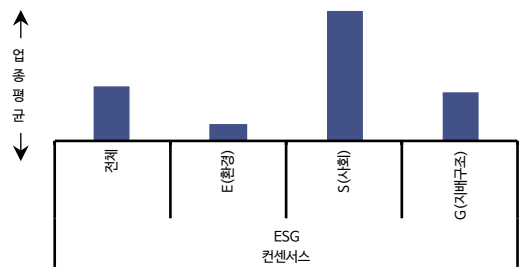
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

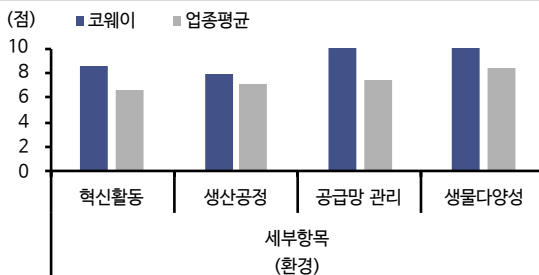
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

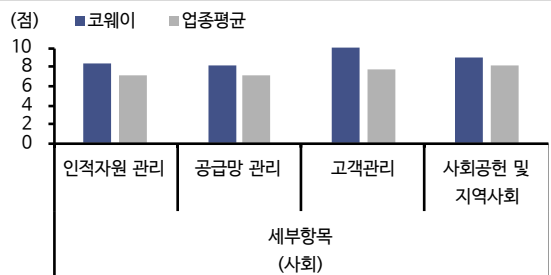
Key Chart

환경 세부 점수 및 업종평균



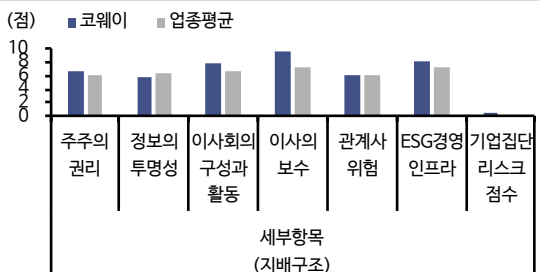
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

사회 세부 점수 및 업종평균



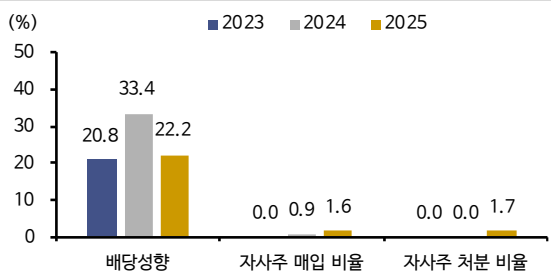
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

지배구조 세부 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

주주환원 추이



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	5,761.6	7,000.1	7,670.3	8,357.7	9,085.4
유동자산	1,771.0	2,231.9	2,391.7	2,576.9	2,757.1
현금및현금성자산	129.0	182.2	187.7	205.2	211.0
매출채권	212.1	225.1	259.9	296.8	332.5
재고자산	240.1	298.6	343.6	392.1	444.7
비유동자산	3,990.6	4,768.2	5,278.6	5,780.8	6,328.3
유형자산	1,037.6	972.4	910.5	835.5	779.6
무형자산	191.3	190.5	192.3	195.1	197.8
투자자산	53.5	29.4	26.5	26.8	27.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,565.4	3,386.4	3,443.2	3,530.4	3,599.1
유동부채	1,878.0	2,312.2	2,388.5	2,474.4	2,543.9
단기차입금	465.0	910.4	928.6	947.2	966.1
매입채무	96.2	124.7	136.2	150.1	170.4
유동성장기부채	360.5	245.2	245.2	245.2	245.2
비유동부채	687.5	1,055.2	1,054.7	1,056.0	1,055.3
사채	499.3	878.5	880.0	880.0	880.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	123.1	105.1	105.1	105.1	105.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,196.1	3,613.7	4,227.1	4,827.3	5,486.3
자본금	40.7	40.3	40.3	40.3	40.3
자본잉여금	148.4	144.9	144.9	144.9	144.9
기타자본	(85.0)	(143.5)	(143.5)	(143.5)	(143.5)
기타포괄이익누계액	130.1	217.4	217.4	217.4	217.4
이익잉여금	2,964.2	3,354.6	3,968.0	4,568.2	5,227.1
지배주주지분	3,198.4	3,613.7	4,227.1	4,827.3	5,486.3
비지배주주지분	(2.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	1,488.5	2,182.5	2,202.2	2,220.7	2,239.7
*순차입금(순현금)	239.7	556.1	498.1	423.3	356.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	330.3	35.5	800.4	838.8	883.2
당기순이익	565.5	617.5	700.4	815.9	910.7
유형자산상각비	414.9	404.9	396.7	379.2	367.0
무형자산상각비	8.9	9.8	9.5	9.4	9.6
외화환산손실(이익)	(49.9)	(42.9)	(18.5)	(9.1)	(7.5)
자산처분손실(이익)	34.0	29.4	4.1	1.4	1.9
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	4.6	33.1	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(793.9)	(940.7)	(68.9)	(78.4)	(74.8)
(법인세납부)	(175.1)	(263.7)	(191.5)	(266.9)	(306.3)
기타	321.3	188.1	(31.4)	(12.7)	(17.4)
투자활동으로인한현금흐름	(243.0)	(238.0)	(275.2)	(284.6)	(303.2)
유형자산증가(CAPEX)	(237.4)	(223.9)	(252.0)	(269.4)	(286.2)
유형자산감소	1.3	0.9	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(10.9)	(11.7)	(1.8)	(2.8)	(2.7)
투자자산감소(증가)	2.9	(18.7)	(21.4)	(12.4)	(14.2)
기타	1.1	15.4	0.0	(0.0)	(0.1)
FCF	948.0	895.8	837.4	951.3	995.6
재무활동으로인한현금흐름	(226.0)	252.3	(519.7)	(536.7)	(574.2)
차입금증가(감소)	(29.4)	624.7	18.2	18.6	18.9
자기주식처분(취득)	36.9	110.0	(100.0)	(100.0)	(100.0)
배당금	(98.0)	(189.1)	(215.7)	(251.7)	(287.6)
기타	(135.5)	(293.3)	(222.2)	(203.6)	(205.5)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	7.4	3.3	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(131.3)	53.2	5.5	17.6	5.8
기초현금	260.3	129.0	182.2	187.7	205.2
기말현금	129.0	182.2	187.7	205.2	211.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,310.1	4,963.6	5,609.6	6,319.8	7,041.9
증감률 (%)	8.7	15.2	13.0	12.7	11.4
매출원가	1,526.5	1,780.2	2,010.8	2,242.9	2,497.4
매출총이익	2,783.7	3,183.4	3,598.8	4,076.9	4,544.5
매출총이익률 (%)	64.6	64.1	64.2	64.5	64.5
판매관리비	1,988.3	2,304.8	2,614.7	2,934.5	3,278.3
영업이익	795.4	878.7	984.1	1,142.4	1,266.1
증감률 (%)	8.8	10.5	12.0	16.1	10.8
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.5	18.1	18.0
영업외손익	(11.4)	(67.0)	(34.2)	(54.5)	(51.9)
금융손익	(60.7)	(70.0)	(33.4)	(61.1)	(66.8)
기타영업외손익	53.9	36.2	8.3	20.6	30.2
중속 및 관계기업관련손익	(4.6)	(33.1)	(9.2)	(14.1)	(15.2)
세전계속사업이익	784.0	811.7	949.9	1,087.9	1,214.2
법인세비용	218.6	194.2	249.5	272.0	303.6
계속사업이익	565.5	617.5	700.4	815.9	910.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	565.5	617.5	700.4	815.9	910.7
증감률 (%)	20.1	9.2	13.4	16.5	11.6
순이익률 (%)	13.1	12.4	12.5	12.9	12.9
(지배주주)당기순이익	565.6	617.7	700.5	816.1	910.8
(비지배주주)당기순이익	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
총포괄이익	693.2	717.7	751.0	869.4	966.9
(지배주주)총포괄이익	693.4	717.9	751.0	869.4	966.9
(비지배주주)총포괄이익	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
EBITDA	1,219.2	1,293.4	1,390.3	1,531.0	1,642.8
증감률 (%)	4.2	6.1	7.5	10.1	7.3
EBITDA 이익률 (%)	28.3	26.1	24.8	24.2	23.3

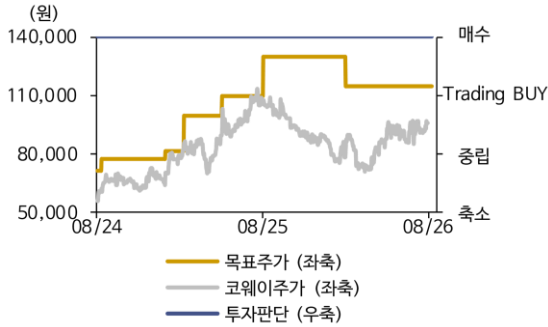
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	7,662	8,555	9,879	11,530	12,869
EPS (지배순이익, 원)	7,664	8,558	9,880	11,532	12,871
BPS (자본총계, 원)	43,308	50,254	59,732	68,213	77,525
BPS (지배지분, 원)	43,339	50,254	59,732	68,213	77,525
DPS (원)	2,630	1,957	3,000	3,500	4,000
PER (당기순이익, 배)	8.7	10.2	9.7	8.3	7.4
PER (지배순이익, 배)	8.7	10.2	9.7	8.3	7.4
PBR (자본총계, 배)	1.5	1.7	1.6	1.4	1.2
PBR (지배지분, 배)	1.5	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA (배)	4.2	5.3	5.2	4.7	4.3
배당성향 (%)	33.4	22.2	30.0	30.1	30.8
배당수익률 (%)	3.9	2.3	3.1	3.7	4.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	28.3	26.1	24.8	24.2	23.3
영업이익률 (%)	18.5	17.7	17.5	18.1	18.0
순이익률 (%)	13.1	12.4	12.5	12.9	12.9
ROA (%)	10.7	9.7	9.5	10.2	10.4
ROE (지배순이익, %)	19.4	18.1	17.9	18.0	17.7
ROIC (%)	64.4	88.1	123.1	140.4	165.1
안정성					
부채비율 (%)	80.3	93.7	81.5	73.1	65.6
순차입금비율 (%)	7.5	15.4	11.8	8.8	6.5
현금비율 (%)	6.9	7.8	7.9	8.3	8.3
이자보상배율 (배)	12.7	11.7	11.4	13.2	14.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(11.0)	(9.8)	(11.2)	(13.5)	(16.2)
재고자산회수기간 (일)	18.5	19.8	20.9	21.2	21.7
매출채권회수기간 (일)	19.5	16.1	15.8	16.1	16.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

코웨이(021240)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 02월 13일	매수	72,000	(19.7)	(7.9)
2024년 08월 14일		6개월경과	(15.8)	(15.3)
2024년 08월 19일	매수	78,000	(15.1)	(6.8)
2025년 01월 07일	매수	82,000	(6.3)	(0.2)
2025년 02월 17일	매수	100,000	(18.7)	(10.7)
2025년 05월 12일	매수	110,000	(9.5)	2.9
2025년 08월 11일	매수	130,000	(29.6)	(16.3)
2026년 02월 09일	매수	115,000	(25.3)	(15.8)
2026년 08월 10일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 조상훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 07일 기준)

매수 (매수)	93.10%	Trading BUY (중립)	4.21%	중립 (중립)	2.68%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------