코웨이 (021240)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.5.12

1Q25 Review: 역대 최대 분기 매출

1Q25 Review: 역대 최대 분기 매출

코웨이의 K-IFRS 연결 기준 1Q25 매출액은 전년동기대비 17.3% 증가한 1조 1,749억원, 영업이익은 전년동기대비 9.0% 증가한 2,112억원으로, 당사 추정치 및 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록했다. 1Q25 국내 사업 매출액은 YoY 10.8% 성장한 6,786억원으로 역대 최대 분기 매출이다. 계정수 또한 YoY 6.3%, 40.3만 증가한 682만 계정을 달성했고, 정수기/공기청정기/비데/비렉스 등 판매량 호조로 안정적인 성장이 이어지고 있다. 해외 사업도 역대 최대 분기 매출액을 기록했는데, 국가별로 성장률이 말레이시아 YoY 22%, 미국 YoY 34%, 태국 YoY 44% 등으로 나타나 글로벌 전반에 걸쳐 견조한 모습이다. 특히 태국은 초미세먼지 증가에 따른 대기오염 이슈로 청정기 판매가 급증했고, 이에 영업이익도 1Q24 4억원 수준에서 올해 1분기 14억원으로 개선됐다.

렌탈 판매 확대, 주주환원도 확대

올해 1분기 진행된 코웨이 페스타로 일시적으로 광고판촉비가 증가했고, 이에 1Q25 연결 영업이익률은 18.0%를 기록했다. 행사가 3~4월에 걸쳐 진행됨에 따라 2분기에도 일부 영향이 있겠지만, 광고비는 연간 예산 범위 내에서 집행될 예정으로 수익성은 개선 가능하다는 판단이다. 또한 프로모션을 통한 판매량 증가가 빠르게 나타나고 있어 긍정적이다. 참고로 연간 영업이익률 가이던스는 18.4%이고, 하반기 수익성 개선을 통해 달성 가능한 수준이라고 추정한다. 더불어 동사는 전일(8일) 1,100억원 규모의 자사주 연내 매입을 공시했고, 주주환원 확대 정책 또한 주가에 긍정적일 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 110,000원으로 상향

코웨이에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 110,000원으로 상향한다. 목표주가의 상향은 1분기 실적 호조를 반영해 실적 추정치를 상향한 데에 따른 것이다. 2025년 예상 실적 기준 현 주가는 10.4배다. 소비 경기 부진 환경에서 동사의 안정적인 실적 구조가 돋보일 것으로 예상한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,967	4,310	4,911	5,453	6,029
영업이익	731	795	900	1,025	1,129
순이익	471	565	618	722	795
EPS (원)	6,495	7,865	8,596	10,046	11,059
증감률 (%)	2.9	21.1	9.3	16.9	10.1
PER (x)	8.8	8.5	10.4	8.9	8.1
PBR (x)	1.6	1.5	1.9	1.6	1.4
영업이익률 (%)	18.4	18.5	18.3	18.8	18.7
EBITDA 마진 (%)	29.5	28.3	27.0	26.4	25.4
ROE (%)	19.0	19.4	18.3	18.7	17.6

주: IFRS 연결 기준
자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	110,000 원
현재주가	89,300 원
상승여력	23.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/9)	2,577.27 pt
시가총액	64,799 억원
발행주식수	72,564 천주
52 주 최고가/최저가	89,300 / 54,400 원
90 일 일평균거래대금	135.77 억원
외국인 지분율	61.2%
배당수익률(25.12E)	9.6%
BPS(25.12E)	47,959 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 15.2%
	6 개월 43.2%
	12 개월 56.3%
주주구성	넷마블 (외 8 인) 25.5%
	국민연금공단 (외 1 인) 6.6%
	Impax Asset Management Group 5.3%

Stock Price

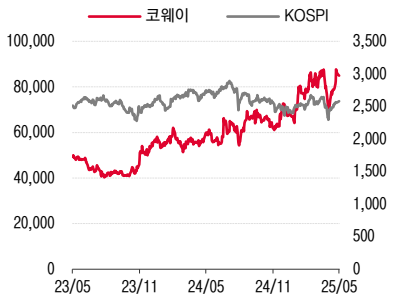

표1 코웨이 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정 실적											
연결 매출액	10,018	10,823	11,003	11,257	11,749	12,194	12,372	12,793	43,101	49,108	54,527
렌탈	3,086	3,018	2,928	2,870	2,784	3,074	2,962	2,868	11,902	11,688	11,470
금융리스	2,721	3,225	3,376	3,352	3,689	4,005	4,119	3,922	12,674	15,735	17,475
멤버쉽	223	225	227	221	213	198	196	190	896	797	678
일시불	49	44	46	36	47	42	21	36	175	145	128
자회사	3,841	4,230	4,253	4,685	4,873	4,958	4,908	5,355	17,009	20,093	23,430
말레이시아	2,696	2,869	2,934	3,084	3,289	3,397	3,398	3,547	11,583	13,630	15,675
영업이익(연결)	1,937	2,112	2,071	1,834	2,112	2,297	2,381	2,210	7,954	9,000	10,251
영업이익률	19.3%	19.5%	18.8%	16.3%	18.0%	18.8%	19.2%	17.3%	18.5%	18.3%	18.8%
성장률											
연결 매출액	5.6%	7.6%	9.2%	12.1%	17.3%	12.7%	12.4%	13.6%	8.7%	13.9%	11.0%
렌탈	-7.4%	-8.5%	-14.0%	-9.5%	-9.8%	1.9%	1.2%	-0.1%	-9.9%	-1.8%	-1.9%
금융리스	26.2%	40.2%	46.9%	32.4%	35.6%	24.2%	22.0%	17.0%	36.5%	24.2%	11.1%
멤버쉽	-2.3%	0.8%	2.6%	-1.3%	-4.2%	-12.0%	-13.9%	-14.0%	-0.1%	-11.0%	-15.0%
일시불	-3.4%	-12.0%	5.5%	-17.7%	-4.4%	-6.0%	-55.0%	-0.5%	-6.9%	-17.4%	-11.4%
자회사	4.8%	2.6%	6.7%	18.6%	26.9%	17.2%	15.4%	14.3%	8.2%	18.1%	16.6%
말레이시아	0.5%	0.5%	8.7%	17.0%	22.0%	18.4%	15.8%	15.0%	6.5%	17.7%	15.0%
영업이익(연결)	10.3%	8.8%	6.0%	10.4%	9.0%	8.7%	15.0%	20.5%	8.8%	13.2%	13.9%

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

	기존		신규		Diff. (%)	
(억원, 원)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	46,830	51,882	49,108	54,527	4.9%	5.1%
영업이익	8,502	9,668	9,000	10,251	5.9%	6.0%
영업이익률	18.2%	18.6%	18.3%	18.8%	0.2%	0.2%
EPS	8,405	10,008	8,596	10,046	2.3%	0.4%

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

코웨이 (021240)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,592	1,771	2,441	3,484	4,232
현금 및 현금성자산	260	129	123	448	622
매출채권 및 기타채권	278	235	246	327	362
재고자산	198	240	246	382	422
기타유동자산	856	1,167	1,827	2,327	2,827
비유동자산	3,259	3,991	4,309	4,563	4,758
관계기업투자등	34	26	28	29	30
유형자산	1,019	1,038	1,217	1,339	1,396
무형자산	188	191	218	233	250
자산총계	**4,851**	**5,762**	**6,750**	**8,047**	**8,990**
유동부채	1,509	1,878	2,019	2,679	2,917
매입채무 및 기타재무	409	490	558	620	685
단기금융부채	702	866	866	1,096	1,066
기타유동부채	398	522	595	964	1,166
비유동부채	704	687	1,194	1,201	1,209
장기금융부채	652	622	1,122	1,122	1,122
기타비유동부채	52	65	72	79	87
부채총계	**2,213**	**2,565**	**3,213**	**3,880**	**4,126**
지배주주지분	2,640	3,198	3,539	4,168	4,866
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	148	148	148	148	148
이익잉여금	2,503	2,964	3,771	4,587	5,480
비지배주주지분(연결)	-2	-2	-2	-2	-2
자본총계	**2,638**	**3,196**	**3,537**	**4,166**	**4,864**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**3,967**	**4,310**	**4,911**	**5,453**	**6,029**
매출원가	1,395	1,526	1,739	1,928	2,131
매출총이익	**2,571**	**2,784**	**3,171**	**3,524**	**3,898**
판매비 및 관리비	1,840	1,988	2,271	2,499	2,769
영업이익	**731**	**795**	**900**	**1,025**	**1,129**
(EBITDA)	1,169	1,219	1,326	1,437	1,529
금융손익	-54	4	-60	-60	-59
이자비용	54	63	67	67	67
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-17	-15	28	48	48
세전계속사업이익	**661**	**784**	**868**	**1,013**	**1,118**
계속사업법인세비용	190	219	249	291	323
계속사업이익	471	565	618	722	795
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**471**	**565**	**618**	**722**	**795**
지배주주	471	566	618	722	795
총포괄이익	**455**	**700**	**618**	**722**	**795**
매출총이익률 (%)	64.8	64.6	64.6	64.6	64.7
영업이익률 (%)	18.4	18.5	18.3	18.8	18.7
EBITDA 마진률 (%)	29.5	28.3	27.0	26.4	25.4
당기순이익률 (%)	11.9	13.1	12.6	13.2	13.2
ROA (%)	10.2	10.7	9.2	9.0	8.8
ROE (%)	19.0	19.4	18.3	18.7	17.6
ROIC (%)	18.8	18.3	18.9	21.6	23.4

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**449**	**330**	**666**	**726**	**816**
당기순이익(손실)	471	565	618	722	795
비현금수익비용가감	771	733	649	653	522
유형자산감가상각비	428	415	420	406	394
무형자산상각비	10	9	6	6	6
기타현금수익비용	226	117	223	241	122
영업활동 자산부채변동	-605	-794	-601	-649	-502
매출채권 감소(증가)	38	143	-10	-82	-35
재고자산 감소(증가)	51	-58	-5	-136	-40
매입채무 증가(감소)	-7	8	68	62	66
기타자산, 부채변동	-688	-887	-653	-493	-492
투자활동 현금흐름	**-272**	**-243**	**-284**	**-427**	**-506**
유형자산처분(취득)	-255	-236	-300	-400	-400
무형자산 감소(증가)	-8	-11	-18	-18	-18
투자자산 감소(증가)	6	1	-18	-47	-49
기타투자활동	-15	3	52	38	-39
재무활동 현금흐름	**-32**	**-226**	**-388**	**27**	**-136**
차입금의 증가(감소)	111	-29	0	0	0
자본의 증가(감소)	-94	-135	-189	-93	-97
배당금의 지급	94	98	189	93	97
기타재무활동	-49	-62	-199	120	-39
현금의 증가	**144**	**-131**	**-6**	**325**	**173**
기초현금	116	260	129	123	448
기말현금	260	129	123	448	622

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	8.8	8.5	10.4	8.9	8.1
P/B	1.6	1.5	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	3.8	4.2	5.4	4.9	4.4
P/CF	3.4	3.8	5.2	4.8	5.0
배당수익률 (%)	2.4	3.9	9.6	11.2	12.4
성장성 (%)					
매출액	2.9	8.7	13.9	11.0	10.6
영업이익	8.0	8.8	13.2	13.9	10.1
세전이익	-3.3	18.7	10.7	16.8	10.3
당기순이익	2.9	20.1	9.3	16.9	10.1
EPS	2.9	21.1	9.3	16.9	10.1
안정성 (%)					
부채비율	83.9	80.3	90.8	93.1	84.8
유동비율	105.5	94.3	120.9	130.0	145.1
순차입금/자기자본(x)	10.2	7.5	19.8	13.4	6.3
영업이익/금융비용(x)	13.5	12.7	13.5	15.3	16.9
총차입금 (십억원)	1,355	1,488	1,988	2,218	2,188
순차입금 (십억원)	269	240	700	557	305
주당지표(원)					
EPS	6,495	7,865	8,596	10,046	11,059
BPS	35,771	43,339	47,959	56,481	65,941
CFPS	16,823	17,588	17,171	18,630	17,849
DPS	1,350	2,630	8,596	10,046	11,059

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

코웨이 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2018.03.05	신규	오린아			
2023.07.10	Buy	75,000	-36.1		-43.2
2023.11.09	Buy	73,000	-15.1		-24.7
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			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

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	91.7% 8.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)