

# 코웨이 (021240)

| Company Issue Brief | 화장품 | 2026. 2. 9

## 4Q25 Review: 신제품 확장 기대

| Analyst 오린아 | lina.oh@ls-sec.co.kr

### 4Q25 Review

코웨이의 4Q25 연결 기준 매출액은 전년동기대비 13.3% 증가한 1조 2,754억원, 영업이익은 전년동기대비 1.0% 감소한 1,816억원을 기록. 국내 사업 매출액은 YoY 9.7% 증가했으며, 2025년 연간으로는 전년대비 11% 성장하며 역대 최대 매출액 기록. 렌탈 계정 성장과 비렉스 판매 호조로 양호한 외형 성장을 보임. 2025년 국내 총 계정 수는 전년대비 7.3% 성장한 765만 계정을 달성했고, 렌탈 계정은 전년대비 8.6% 증가. 렌탈 계정에서 금융리스가 차지하는 비중은 58%로 전년 대비 약 10%p 상승하면서 영업이익률에 영향. 해외 법인 4Q25 매출액은 YoY 20.4% 증가한 5,015억원을 기록했고, 2025년 계정 또한 YoY 12.5% 증가한 423만 계정을 기록하며 성장 지속. 말레이시아 법인은 4Q25 매출액 YoY 20.9% 증가했으나 시장 경쟁 대응과 신규 카테고리에 대한 광고 및 판촉비 등의 판관비 집행이 확대되면서 영업이익은 YoY 6.8% 증가하는 데에 그침. 다만 인니 법인은 4Q25 매출액이 YoY 40% 증가하고 일회성 대손 환입 17억원을 제외해도 영업이익 흑자를 기록하며 성장 기대감이 커지는 중

### 2026E Outlook

2026년 매출액 가이드는 YoY 6.3~9.8% 성장, 영업이익 YoY 4.7~8.7% 성장이 공시됨. 기존 계정의 안정적인 수익구조와 더불어 신제품 및 신규 카테고리 확장에 따른 성장 기대. 특히 비렉스는 혁신 기술 기반 침대(안마 및 스트레칭 기능 등) 등의 신제품을 기반으로 판매 확대 전망. 해외 사업은 말레이시아 외에 인도네시아, 태국 등의 신규 시장 성장세가 두드러질 전망.

### 투자의견 Buy, 목표주가 110,000원 유지

코웨이에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 110,000원 유지. 2026년 예상 실적 기준 현 주가는 P/E 8.5배. 안정적인 국내 사업과 더불어 말레이시아 다음 성장 동력 확보가 고무적, 적극적인 주주 환원 정책 또한 매력적

Buy (유지)

목표주가 (유지)	110,000 원
현재주가	78,200 원
상승여력	40.7 %
시가총액	56,233 억원
KOSPI (9/24)	5,089.14 pt

### Stock Data

90일일평균거래대금	233.67 억원
외국인 지분율	58.0%
절대수익률 (YTD)	-10.0%
상대수익률 (YTD)	-30.8%
배당수익률(25E)	0.0%

### 재무데이터

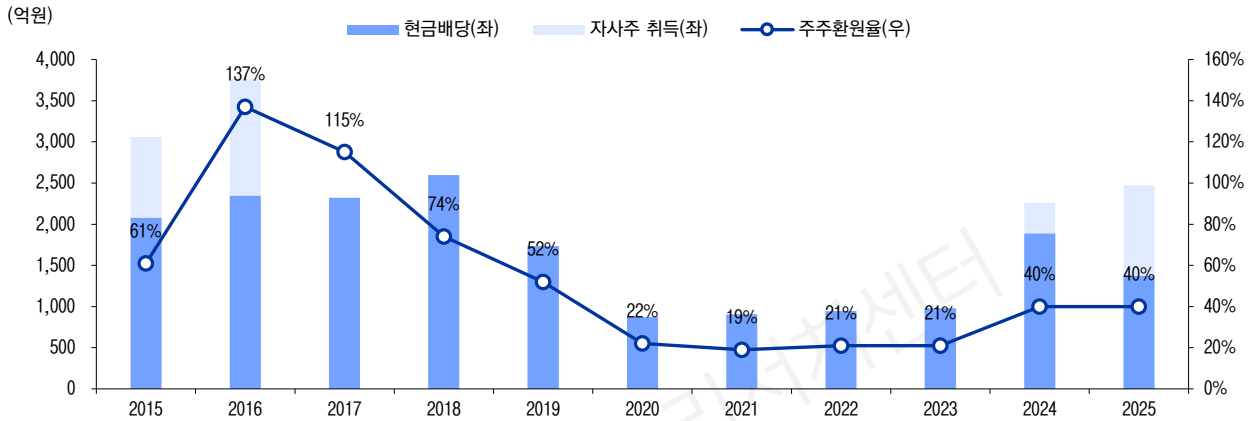
(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	4,310	4,964	5,524	6,139
영업이익	795.4	879	963	1,149
순이익	565	594	663	795
ROE (%)	19.4	17.6	17.3	18.0
PER (x)	8.5	9.6	8.5	7.1
PBR (x)	1.5	1.6	1.4	1.2

주: K-IFRS 연결 기준  
자료: 코웨이, LS증권 리처시센터

### Stock Price

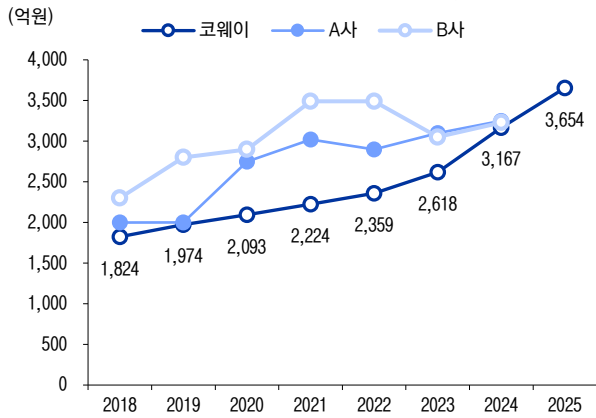


그림1 코웨이 주주환원 추이



자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

그림2 코웨이 BEREX 침대 매출 추이



자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

그림3 코웨이 혁신 기술 침대(2026년 출시 예정)

**안마 침대**



'26년 3월 출시 예정

안마 모듈

마사지부터 숙면까지  
One-stop 케어

**스트레칭 모션 침대**



'26년 3월 출시 예정

허리 폼비

잠들기 전 몸을 풀어주는  
침대 위 스트레칭

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

## 코웨이 (021240)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	1,592	1,771	2,402	3,181	3,909
현금 및 현금성자산	260	129	79	137	284
매출채권 및 기타채권	278	235	248	331	368
재고자산	198	240	248	387	430
기타유동자산	856	1,167	1,827	2,327	2,827
<b>비유동자산</b>	3,259	3,991	4,310	4,564	4,759
관계기업투자등	34	26	28	29	30
유형자산	1,019	1,038	1,218	1,340	1,398
무형자산	188	191	218	233	250
<b>자산총계</b>	<b>4,851</b>	<b>5,762</b>	<b>6,712</b>	<b>7,745</b>	<b>8,668</b>
<b>유동부채</b>	1,509	1,878	2,025	2,823	3,101
매입채무 및 기타채무	409	490	564	628	697
단기금융부채	702	866	860	1,223	1,223
기타유동부채	398	522	601	972	1,180
<b>비유동부채</b>	704	687	1,129	837	845
장기금융부채	652	622	1,057	758	758
기타비유동부채	52	65	72	79	87
<b>부채총계</b>	<b>2,213</b>	<b>2,565</b>	<b>3,154</b>	<b>3,660</b>	<b>3,946</b>
<b>자배주주지분</b>	2,640	3,198	3,561	4,088	4,725
자본금	41	41	40	40	40
자본잉여금	148	148	148	148	148
이익잉여금	2,503	2,964	3,738	4,537	5,490
비자배주주지분(연결)	-2	-2	-2	-2	-2
<b>자본총계</b>	<b>2,638</b>	<b>3,196</b>	<b>3,558</b>	<b>4,086</b>	<b>4,723</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	449	330	639	675	840
당기순이익(손실)	471	565	594	663	795
비현금수익비용가감	771	733	645	663	548
유형자산감가상각비	428	415	419	418	415
무형자산상각비	10	9	5	5	5
기타현금수익비용	226	117	220	240	128
영업활동 자산부채변동	-605	-794	-600	-651	-502
매출채권 감소(증가)	38	143	-13	-83	-37
재고자산 감소(증가)	51	-58	-8	-139	-43
매입채무 증가(감소)	-7	8	74	64	70
기타자산, 부채변동	-688	-887	-653	-493	-492
<b>투자활동 현금흐름</b>	-272	-243	-345	-270	-333
유형자산처분(취득)	-255	-236	-300	-400	-400
무형자산 감소(증가)	-8	-11	-14	-6	-6
투자자산 감소(증가)	6	1	-220	-55	-58
기타투자활동	-15	3	189	190	131
<b>재무활동 현금흐름</b>	-32	-226	-343	-348	-360
차입금의 증가(감소)	111	-29	45	0	0
자본의 증가(감소)	-94	-135	-189	-136	-158
배당금의 지급	94	98	189	136	158
기타재무활동	-49	-62	-199	-212	-202
<b>현금의 증가</b>	<b>144</b>	<b>-131</b>	<b>-50</b>	<b>58</b>	<b>147</b>
기초현금	116	260	129	79	137
기말현금	260	129	79	137	284

자료: 코웨이, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>매출액</b>	3,967	4,310	4,964	5,524	6,139
매출원가	1,395	1,526	1,780	1,966	2,191
<b>매출총이익</b>	<b>2,571</b>	<b>2,784</b>	<b>3,183</b>	<b>3,558</b>	<b>3,948</b>
판매비 및 관리비	1,840	1,988	2,305	2,595	2,799
<b>영업이익</b>	<b>731</b>	<b>795.4</b>	<b>879</b>	<b>963</b>	<b>1,149</b>
(EBITDA)	1,169	1,219	1,304	1,386	1,569
금융손익	-54	4	-81	-75	-74
이자비용	54	63	76	83	83
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-17	-15	22	42	42
<b>세전계속사업이익</b>	<b>661</b>	<b>784</b>	<b>820</b>	<b>930</b>	<b>1,117</b>
계속사업법인세비용	190	219	225	267	322
계속사업이익	471	565	594	663	795
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>471</b>	<b>565</b>	<b>594</b>	<b>663</b>	<b>795</b>
지배주주	471	566	585	663	795
<b>총포괄이익</b>	<b>455</b>	<b>700</b>	<b>594</b>	<b>663</b>	<b>795</b>
매출총이익률 (%)	65	65	64	64	64
영업이익률 (%)	18.4	18.5	17.7	17.4	18.7
EBITDA 마진률 (%)	29	28	26	25	26
당기순이익률 (%)	12	13.1	12.0	12.0	12.9
ROA (%)	10	10.7	8.9	8.6	9.2
ROE (%)	19	19.4	17.6	17.3	18.0
ROIC (%)	18.8	18.3	18.1	18.9	22.2

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	8.8	8.5	9.6	8.5	7.1
P/B	1.6	1.5	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.8	4.2	4.6	4.3	3.7
P/CF	3.4	3.8	4.7	4.4	4.3
<b>배당수익률 (%)</b>	2.4	3.9	2.5	2.9	3.5
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	2.9	8.7	15.2	11.3	11.1
영업이익	8.0	8.8	10.5	9.6	19.3
세전이익	-3.3	18.7	4.5	13.5	20.1
당기순이익	2.9	20.1	5.1	11.6	19.8
EPS	2.9	21.1	3.4	13.4	19.8
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	83.9	80.3	88.6	89.6	83.5
유동비율	105.5	94.3	118.6	112.7	126.0
순차입금/자기자본(x)	10.2	7.5	13.2	10.3	4.6
영업이익/금융비용(x)	13.5	12.7	11.5	11.7	13.9
<b>총차입금 (십억원)</b>	<b>1,355</b>	<b>1,488</b>	<b>1,917</b>	<b>1,981</b>	<b>1,981</b>
<b>순차입금 (십억원)</b>	<b>269</b>	<b>240</b>	<b>471</b>	<b>422</b>	<b>217</b>
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,495	7,865	8,136	9,223	11,049
BPS	35,771	43,339	48,249	55,395	64,027
CFPS	16,823	17,588	16,788	17,970	18,185
DPS	1,350	2,630	1,940	2,250	2,750

코웨이 목표주가 추이	투자의견 변동내역													
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)				
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비		
	2024.04.19		커버리지 제외											
	2024.11.11	신규	오린아											
	2024.11.11	Buy	80,000원	2.3		-11.6								
	2025.02.17	Buy	100,000원	-10.7		-18.6								
	2025.05.12	Buy	110,000원	2.9		-14.2								
	2025.11.10	Buy	110,000원											
	2026.02.09	Buy	110,000원											

**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 리서치본부의 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	<b>Overweight</b> (비중확대) <b>Neutral</b> (중립) <b>Underweight</b> (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	<b>Buy</b> (매수) <b>Hold</b> (보유) <b>Sell</b> (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)