

쿠쿠홈시스 284740

1Q19 Review: 어닝 서프라이즈

유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6454-4873

jihye.yang@meritz.co.kr

공기청정기 판매 호조와 국내/해외 꾸준한 렌탈 성장으로 1Q 어닝 서프라이즈

- 연결기준 매출액 1,312억원 (+40.4% YoY), 영업이익 321억원 (+86.5% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 1,229억원, 영업이익 204억원)를 크게 상회하였음
- 국내: 매출액 895억원 (+28.4% YoY), 영업이익 193억원 (+56.9% YoY) 달성. 공기청정기 일시불 매출은 115억원을 기록했으며 이를 제외한 순수 렌탈 매출액 증가율은 +13.2% YoY로 추산되며 계정 수 증가 (+14.2% YoY, 공기청정기 일시불 제외 시 +10.7% YoY 추정)와 함께 꾸준히 성장하고 있음
- 해외 (말레이시아 등): 매출액 411억원 (+74.9% YoY), 영업이익 87억원 (+76.6% YoY)을 기록하였으며 정수기 뿐만 아니라 전기레인저 등 품목을 다변화하면서 계정 수가 +93.5% YoY 급증하였음. 2분기 정수기 신제품 출시로 호실적 지속될 전망

최근 주가 급등에도 밸류에이션 여전히 매력적

- 지난주 어닝 서프라이즈로 주가 급등 (+18.8%)하였으나 여전히 12개월 Forward 기준 PER 15.8배 수준으로 높은 성장성 대비 저평가되어 있음
- 코쿠닝 (Cocooning) 시대, 온라인 쇼핑 등으로 집안 소비가 증가하면서 생활가전의 안정적 고성장. 새로운 형태의 다양한 생활가전이 등장하고 있으며 쿠쿠홈시스의 렌탈 또한 카테고리 다변화에 따른 높은 성장 지속될 전망
- 2018년부터 인도네시아, 인도 등 말레이시아 이외 시장 진출 시작. 2019년 베트남 정수기 진출. 중장기 인도네시아 및 베트남, 인도 등에서의 의미있는 성과 기대

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	30.3	5.0	2.3	101		15,668	0.0	0.0	-2.9	0.6	19.6
2018	418.8	67.5	34.4	1,534	1,473.5	16,568	23.1	2.1	6.2	9.5	35.0
2019E	533.9	99.3	62.7	2,792	81.3	18,688	17.7	2.6	5.8	15.8	32.6
2020E	672.7	119.4	79.7	3,551	27.2	21,433	13.9	2.3	5.3	17.7	31.8
2021E	777.3	136.3	96.4	4,296	21.0	24,762	11.5	2.0	4.8	18.6	29.8

표1 쿠크홈시스 연간 세부 실적 현황

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	123.2	180.9	235.9	307.5	418.8	533.9	672.7	777.3
증가율 (% YoY)	N/A	46.8	30.4	30.4	36.2	27.5	26.0	15.5
국내	123.2	180.9	235.9	252.9	300.3	345.4	382.9	403.0
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	7.2	18.7	15.0	10.8	5.3
계정수 (천대)	650	800	1,030	1,170	1,330	1,476	1,580	1,659
증가율 (% YoY)	N/A	23.1	28.8	13.6	13.7	11.0	7.0	5.0
해외 (말레이시아 등)	N/A	N/A	19.6	54.6	118.5	187.9	289.8	374.2
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	178.6	117.0	58.6	54.2	29.1
계정수 (천대)	N/A	12	73	250	560	784	1,050	1,350
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	508.3	242.5	124.0	40.0	33.9	28.6
매출원가	48.9	73.1	96.0	119.9	159.1	218.4	272.4	310.9
증가율 (% YoY)	N/A	49.5	31.3	24.9	32.7	37.2	24.8	14.1
매출원가율 (%)	39.7	40.4	40.7	39.0	38.0	40.9	40.5	40.0
매출총이익	74.3	107.8	139.9	187.6	259.7	315.6	400.3	466.4
증가율 (% YoY)	N/A	45.1	29.8	34.1	38.4	21.5	26.8	16.5
매출총이익률 (%)	60.3	59.6	59.3	61.0	62.0	59.1	59.5	60.0
판관비	67.5	91.6	102.1	138.4	192.1	216.2	280.9	330.1
증가율 (% YoY)	N/A	35.7	11.6	35.5	38.9	12.5	29.9	17.5
판관비율 (%)	54.7	50.6	43.3	45.0	45.9	40.5	41.8	42.5
영업이익	6.9	16.2	37.7	49.2	67.5	99.3	119.4	136.3
증가율 (% YoY)	N/A	136.8	132.7	30.4	37.2	47.1	20.1	14.2
영업이익률 (%)	5.6	9.0	16.0	16.0	16.1	18.6	17.7	17.5
국내	6.9	16.2	37.7	40.8	50.1	62.4	67.8	69.3
영업이익률 (%)	5.6	9.0	16.0	16.2	16.7	18.1	17.7	17.2
해외 (말레이시아)	N/A	-0.2	-1.4	8.4	17.4	32.8	51.6	67.0
영업이익률 (%)	N/A	N/A	-7.0	15.3	14.7	17.4	17.8	17.9

주: 2017년 이전은 별도기준 추정, 2018년부터 연결기준

자료: 쿠크홈시스, 메리츠증권 리서치센터

표2 쿠팡이츠 분기별 세부 실적 현황

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	93.4	100.1	109.8	115.6	131.2	127.0	134.4	141.4
증가율 (% YoY)	N/A	33	35.9	35.4	40.4	26.9	22.4	22.4
국내	69.7	73.3	73.9	79.0	89.5	82.9	83.6	89.5
증가율 (% YoY)	N/A	12.6	16.0	20.7	28.4	13.1	13.1	13.2
계정수 (천대)	1,210	1,260	1,290	1,330	1,382	1,411	1,445	1,476
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	14.2	12.0	12.0	11.0
해외 (말레이시아 등)	23.5	26.7	35.7	32.6	41.1	44.1	50.7	52.0
증가율 (% YoY)	N/A	152.6	121.2	59.8	74.9	65.0	42.1	59.6
계정수 (천대)	320	400	500	560	618	660	725	784
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	93.1	65.0	45.0	40.0
매출원가	35.3	36.4	40.5	47.0	58.4	51.3	53.5	55.2
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	65.8	40.9	32.1	17.4
매출원가율 (%)	37.7	36.4	36.9	40.7	44.6	40.4	39.8	39.0
매출총이익	58.2	63.6	69.3	68.6	72.7	75.7	80.9	86.3
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	25.0	18.9	16.8	25.8
매출총이익률 (%)	62.3	63.6	63.1	59.3	55.4	59.6	60.2	61.0
판관비	41.0	45.6	48.7	56.8	40.7	52.4	55.2	67.9
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.8	15.0	13.3	19.5
판관비율 (%)	43.9	45.6	44.4	49.2	31.0	41.3	41.1	48.0
영업이익	17.2	18.0	20.5	11.8	32.1	23.2	25.7	18.4
증가율 (% YoY)	N/A	91.7	74.7	17.7	86.5	28.8	25.1	56.0
영업이익률 (%)	18.4	18.0	18.7	10.2	24.4	18.3	19.1	13.0
국내	12.3	11.7	12.4	13.7	19.3	14.2	14.2	14.8
영업이익률 (%)	17.6	16.0	16.8	17.3	21.5	17.1	17.0	16.5
해외 (말레이시아)	4.9	4.8	7.5	-1.5	8.7	9.1	11.4	3.6
영업이익률 (%)	20.9	18.0	20.9	-4.5	21.1	20.6	22.6	7.0

자료: 쿠팡이츠, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 20일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 20일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 20일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.