

쿠쿠홈시스 284740

2Q19 Review: 어닝 서프라이즈

유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6454-4873

jihye.yang@meritz.co.kr

국내/해외 꾸준한 렌탈 성장과 말레이시아 금융리스로 2Q 어닝 서프라이즈

- 연결기준 매출액 1,781억원 (+78.0% YoY), 영업이익 294억원 (+62.8% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 1,270억원, 영업이익 232억원)를 크게 상회하였음
- 국내: 매출액 868억원 (+18.5% YoY), 영업이익 140억원 (+19.7% YoY) 달성하여 당사 추정치 (매출액 829억원, 영업이익 142억원)에 대체로 충족하였음. 렌탈 품목 다변화 및 계정 수 증가 (+16.7% YoY)와 함께 꾸준히 성장하고 있음
- 해외 (말레이시아 등): 매출액 908억원 (+239.6% YoY), 영업이익 180억원(+275.1% YoY)을 기록했으며 당사 추정치 (매출액 441억원, 영업이익 91억원) 대비 대폭 상회하였음. 일부 판매품목 (자산대비 15%)이 금융리스로 변경 인식되었기 때문이며 이를 제외한 실질적인 매출액과 영업이익은 각각 487억원 (+82.2% YoY), 영업이익 90억원 (+87.5% YoY)을 기록한 것으로 추산됨. 정수기 뿐만 아니라 공기청정기, 전기레인지 등 품목을 다변화하면서 해외 계정 수가 +75% YoY 급증하였음. 한편 인도네시아 및 베트남 신규 투자로 말레이시아 이외 해외법인에서 -26억원 손실이 발생한 것으로 추산됨

동남아 소비 성장 수혜주로서 투자매력 부각될 전망

- 꾸준한 신제품 출시와 함께 기술적 차별화로 경쟁우위 지속, 특히 아시아 렌탈 비즈니스의 높은 성장 잠재력 주목
- 2018년부터 인도네시아, 인도 등 말레이시아 이외 시장 진출. 2019년 베트남 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	N/A	N/A	N/A	N/A	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	660.0	115.1	55.6	2,476	94.0	18,373	17.8	2.4	4.8	14.2	35.5
2020E	812.5	142.3	77.5	3,454	30.8	21,021	12.8	2.1	4.2	17.5	34.0
2021E	903.6	153.6	94.4	4,209	14.7	24,263	10.5	1.8	3.9	18.6	31.2

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	659.9	812.5	903.6
증가율 (% YoY)	N/A	46.8	30.4	30.4	36.2	57.6	23.1	11.2
국내	123.2	180.9	235.9	252.9	300.3	356.3	396.7	417.6
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	7.2	18.7	18.7	11.3	5.3
계정수 (천대)	650	800	1,030	1,170	1,330	1,530	1,637	1,718
증가율 (% YoY)	N/A	23.1	28.8	13.6	13.7	15.0	7.0	5.0
해외 (말레이시아 등)	N/A	N/A	19.6	54.6	118.5	302.6	415.8	486.0
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	178.6	117.0	155.3	37.4	16.9
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	206.9	268.1	298.2
증가율 (% YoY)	N/A	49.5	31.3	24.9	32.7	30.0	29.6	11.2
매출원가율 (%)	39.7	40.4	40.7	39.0	38.0	31.3	33.0	33.0
매출총이익	74.3	107.8	139.9	187.6	259.7	453.1	544.4	605.4
증가율 (% YoY)	N/A	45.1	29.8	34.1	38.4	74.5	20.2	11.2
매출총이익률 (%)	60.3	59.6	59.3	61.0	62.0	68.7	67.0	67.0
판관비	67.5	91.6	102.1	138.4	192.1	338.0	402.1	451.8
증가율 (% YoY)	N/A	35.7	11.6	35.5	38.9	75.9	19.0	12.3
판관비율 (%)	54.7	50.6	43.3	45.0	45.9	51.2	49.5	50.0
영업이익	6.9	16.2	37.7	49.2	67.5	115.1	142.2	153.6
증가율 (% YoY)	N/A	136.8	132.7	30.4	37.2	70.4	23.6	8.0
영업이익률 (%)	5.6	9.0	16.0	16.0	16.1	17.4	17.5	17.0
국내	6.9	16.2	37.7	40.8	50.1	62.1	68.2	71.0
영업이익률 (%)	5.6	9.0	16.0	16.2	16.7	17.4	17.2	17.0
해외 (말레이시아)	N/A	-0.2	-1.4	8.4	17.4	51.5	74.0	82.6
영업이익률 (%)	N/A	N/A	-7.0	15.3	14.7	17.0	17.8	17.0

주: 2017년 이전은 별도기준 추정, 2018년부터 연결기준

자료: 쿠크홈시스, 메리츠증권 리서치센터

표2 쿠팡이츠 분기별 세부 실적 현황

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E
매출액	93.4	100.1	109.8	115.6	131.2	178.1	180.6	170.2
증가율 (% YoY)	N/A	33	35.9	35.4	40.4	78.0	64.5	47.3
국내	69.7	73.3	73.9	79.0	89.5	86.8	87.4	92.7
증가율 (% YoY)	N/A	12.6	16.0	20.7	28.4	18.5	18.2	17.3
계정수 (천대)	1,210	1,260	1,290	1,330	1,382	1,470	1,509	1,530
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	14.2	16.7	17.0	15.0
해외 (말레이시아 등)	23.5	26.7	35.7	32.6	41.1	90.8	93.2	77.5
증가율 (% YoY)	N/A	152.6	121.2	59.8	74.9	239.6	161.0	138.0
계정수 (천대)	320	400	500	560	618	700	725	784
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	93.1	75.0	45.0	40.0
매출원가	35.3	36.4	40.5	47.0	58.4	45.9	51.5	51.1
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	65.8	26.2	27.1	8.7
매출원가율 (%)	37.7	36.4	36.9	40.7	44.6	25.8	28.5	30.0
매출총이익	58.2	63.6	69.3	68.6	72.7	132.1	129.1	119.1
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	25.0	107.6	86.4	73.7
매출총이익률 (%)	62.3	63.6	63.1	59.3	55.4	74.2	71.5	70.0
판관비	41.0	45.6	48.7	56.8	40.7	102.8	99.3	95.3
증가율 (% YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.8	125.3	103.7	67.8
판관비율 (%)	43.9	45.6	44.4	49.2	31.0	57.7	55.0	56.0
영업이익	17.2	18.0	20.5	11.8	32.1	29.4	29.8	23.8
증가율 (% YoY)	N/A	91.7	74.7	17.7	86.5	62.8	45.3	102.2
영업이익률 (%)	18.4	18.0	18.7	10.2	24.4	16.5	16.5	14.0
국내	12.3	11.7	12.4	13.7	19.3	14.0	14.0	14.8
영업이익률 (%)	17.6	16.0	16.8	17.3	21.5	16.1	16.0	16.0
해외 (말레이시아)	4.9	4.8	7.5	-1.5	8.7	18.0	15.8	9.0
영업이익률 (%)	20.9	18.0	20.9	-4.5	21.1	19.8	17.0	11.6

자료: 쿠팡이츠, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 8월 16일 현재 본 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 8월 16일 현재 본 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 8월 16일 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.