



Not Rated

주가(05/24): 24,800원

시가총액: 5,621억원



화장품/섬유/의복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

StockData

KOSPI (5/24)		2,567.45pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	33,250 원	24,100원	
등락률	-25.4%	2.9%	
수익률	절대	상대	
	1M	-3.1%	-4.8%
	6M	-19.7%	-23.7%
	1Y	-18.6%	-17.3%

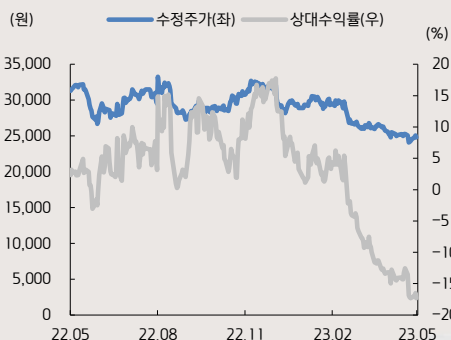
Company Data

발행주식수	22,437천주
일평균 거래량(3M)	22천주
외국인 자본율	5.0%
배당수익률(22)	2.4%
BPS(22)	31,240원
주요 주주	쿠쿠홀딩스 외 4 인 70.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021	2022
매출액	663.7	786.6	844.3	938.1
영업이익	120.6	135.8	164.1	119.9
EBITDA	210.5	203.1	258.5	201.0
세전이익	104.7	111.9	190.0	144.2
순이익	79.9	86.6	131.1	114.6
지배주주지분순이익	64.8	74.5	114.0	114.8
EPS(원)	2,890	3,321	5,081	5,114
증감률(% YoY)	88.4	14.9	53.0	0.7
PER(배)	15.0	11.8	7.7	5.7
PBR(배)	2.24	1.75	1.47	0.94
EV/EBITDA(배)	4.6	4.0	2.9	2.5
영업이익률(%)	18.2	17.3	19.4	12.8
ROE(%)	16.1	15.9	20.7	17.7
순차입금비율(%)	-5.6	-20.1	-27.0	-30.5

Price Trend



쿠쿠홈시스 (284740)

23년 두 자리 수 성장 전망 ↗



쿠쿠홈시스는 종합생활가전 렌탈/유통 기업이다. 23년 동사의 매출액은 1조 700억 (+14% YoY), 영업이익은 1,810억 (+13% YoY, OPM 17%)을 기록할 전망이다. 제품 포트폴리오 다양화 전략과 국내 ASP 인상 효과로 실적 성장이 기대되기 때문이다. 주가 디스카운트 요소가 대부분 해소되었음에도 불구하고, 현재의 주가는 PER (TTM) 4~5배에 불과하다. 23년 두 자리 수 실적 성장이 기대되기에 현재의 밸류에이션은 분명 매력적인 수준이다.

>>> 쿠쿠홈시스, 종합 생활가전 렌탈/유통 기업

쿠쿠홈시스는 종합생활가전 렌탈 서비스, 유통 기업이다. 22년 연결기준 매출의 약 43%가 렌탈, 57%가 가전 유통에서 발생하고, 주요 제품군은 정수기, 공기청정기, 안마기, 기타 주방가전 등이다.

22년 기준 내수와 수출 비중은 대략 6:4이다. 해외 법인 중 말레이시아 법인이 가장 크고 (비중 90% 이상), 기타 해외 국가로는 미국, 호주, 인도 등이 있다. 향후 해외 지역은 현지 문화에 맞춤형된 다양한 서비스를 바탕으로 성장해나갈 계획이다. 예를 들어, 이미 렌탈 문화가 자리잡은 말레이시아는 기존 국내 사업과 비슷한 모습을 띄고 있는 반면, 렌탈 서비스가 익숙치 않은 지역은 일시 불 사업에 더 초점이 맞춰져 있다 (예: 호주). 그 외 땅이 넓고, 셀프 제품 관리 문화가 이미 자리잡은 미국은 필터 구독 서비스를 제공하는 등, 현지 상황과 문화에 맞춰 사업을 영위하고 있다.

23년 1분기 내수 매출은 1,434억원 (-2.1% YoY), 영업이익은 121억원 (-50.8% YoY, OPM 8.4%)을 기록했다. 이번 실적이 저조해보이는 가장 큰 이유는 렌탈 사업 관련 회계 정책 변화 때문이다. 실적이 많이 감소한 것처럼 보이지만, 같은 기간 국내 렌탈 계정 수는 약 251.9만 개 (+13% YoY, +3% QoQ)로 증가세를 보였다. 이에 영업 측면에서 국내 사업의 성장성은 견조한 것으로 판단된다.

23년 1분기 말레이시아 매출은 741억 (+5.5% YoY), 영업이익은 126억 (-10.9% YoY, OPM 17%)을 기록했다. 금번 이익이 감소한 이유는 해당 사업부가 성숙기에 진입하면서 재계약 사이클에 접어든 계정이 늘었기 때문이다. 이에 재계약 수요를 공략하기 위한 프로모션 관련 비용이 증가하면서 이익이 감소했다. 영업 측면에서 살펴보면, 1Q 말레이시아 계정 수는 142만 개(+14% YoY, +3% QoQ)로 성장세가 이어졌다.

>>> 23년 두 자리 수 성장 전망 ↗

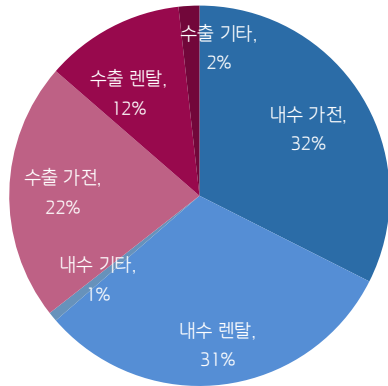
23년 동사의 매출액은 1조 700억원 (+14.2% YoY), 영업이익은 1,810억원 (+12.9% YoY, OPM 16.9%)을 기록할 전망이다. 그중 내수 매출은 +10%, 해외 매출은 +20% 성장이 기대된다. 1) 먼저 내수는 2분기 구독료 인상에 따른 ASP

상승 효과가 기대된다. 2분기부터 동사의 렌탈 구독료는 약 +10% 인상될 예정이다. 2) 제품군 카테고리 확장에 따른 계정 수 증가 효과도 기대해 볼 수 있다. 최근 내수의 경우, 고가 제품군에 속하는 안마기부터 중저가 생활가전까지 다양한 가격대의 제품군이 인기를 끌고 있다. 해외의 경우, 말레이시아는 매트리스, 미국은 공기청정기, 에어서큘레이터, 인도네시아는 밥솥, 에어프라이어, 전자레인지 등 신규 라인업을 런칭하면서 성장동력에 힘이 실어지고 있다. 향후 제품 포트폴리오 다양화에 따른 실적 성장이 기대된다.

>>> 아무리 생각해도 저렴한 가격

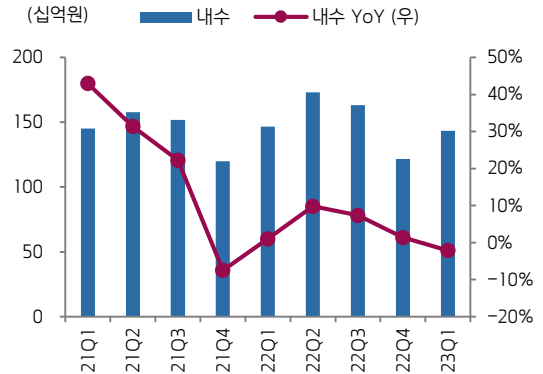
현재 쿠쿠홈시스의 주가는 PER (TTM) 기준 약 4~5배 수준으로 밸류에이션 매력도가 돋보인다 (경쟁사 PER 8배). 작년까지만 해도 1) 과거 지분 상속 관련 오버행 우려, 2) 내수 경기 침체에 따른 실적 가시성 저하 등으로 인한 주가 디스카운트 요소가 있었다. 하지만 작년을 기점으로 오버행 이슈는 모두 해소되었고, 국내 가계 구매력도 추가적인 악화 흐름이 나올 가능성이 제한적이다. 23년 동사의 실적 성장세가 기대되기에, 향후 동사에 대한 관심을 높일 필요가 있다.

쿠쿠홈시스 매출 비중 (22년)



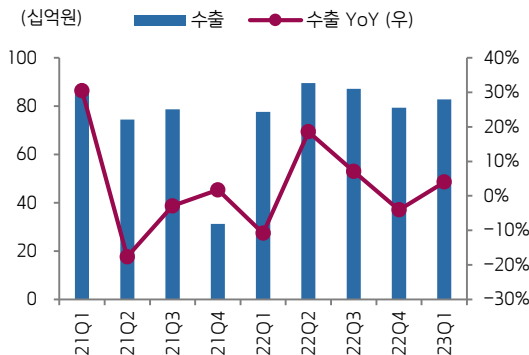
자료: 쿠쿠홈시스, 키움증권 리서치

쿠쿠홈시스 내수 매출 추이



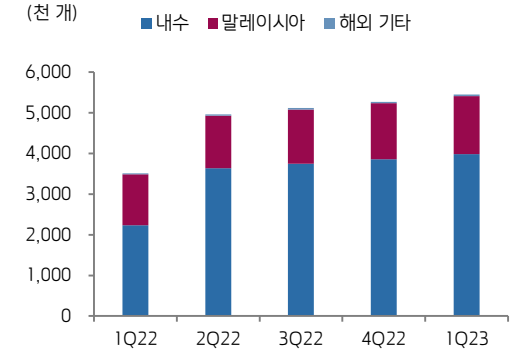
자료: 쿠쿠홈시스, 키움증권 리서치

쿠쿠홈시스 해외 매출 추이



자료: 쿠쿠홈시스, 키움증권 리서치

쿠쿠홈시스 렌탈 계정 추이



자료: 쿠쿠홈시스, 키움증권 리서치

쿠쿠홈시스 세부 실적 추이

십억원, YoY	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2021	2022
매출	232.1	230.5	151.2	224.2	262.7	250.2	201.0	226.2	844.3	938.1
	11%	13%	-27%	-3%	13%	9%	33%	1%	7%	11%
국내	157.7	151.9	119.9	146.5	173.1	163.1	121.6	143.5	574.6	604.4
	31%	22%	-7%	1%	10%	7%	1%	-2%	21%	5%
해외	74.4	78.6	31.3	77.7	89.5	87.1	79.4	82.7	269.7	333.7
	-18%	-3%	2%	-11%	19%	7%	-4%	4%	-13%	24%
영업이익	57.7	60.7	-15.8	41.4	45.3	45.0	-11.7	31.9	164.1	119.9
	-59%	-45%	적전	-23%	-4%	-27%	적지	-5%	21%	-27%
OPM	25%	26%	-10%	18%	17%	18%	-6%	14%	19%	13%
순이익	46.7	52.5	-13.3	33.8	37.3	45.4	-1.9	33.4	131.1	114.6
	11%	13%	적전	-3%	13%	9%	적지	1%	51%	-13%
NPM	20%	23%	-9%	15%	14%	18%	-1%	15%	16%	12%

자료: 전자공시, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	418.8	663.7	786.6	844.3	938.1
매출원가	159.1	246.5	289.5	336.5	367.5
매출총이익	259.7	417.2	497.1	507.7	570.5
판관비	192.1	296.6	361.3	343.6	450.6
영업이익	67.5	120.6	135.8	164.1	119.9
EBITDA	130.0	210.5	203.1	258.5	201.0
영업외손익	-20.0	-15.9	-23.9	25.9	24.3
이자수익	1.1	1.7	3.6	16.5	27.5
이자비용	2.5	2.4	1.9	0.7	2.5
외환관련이익	9.6	17.2	20.1	23.2	17.9
외환관련손실	7.6	11.1	25.1	16.8	18.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-20.6	-21.3	-20.6	3.7	0.1
법인세차감전이익	47.5	104.7	111.9	190.0	144.2
법인세비용	9.4	24.9	25.4	58.9	29.7
계속사업순손익	38.2	79.9	86.6	131.1	114.6
당기순이익	38.2	79.9	86.6	131.1	114.6
지배주주순이익	34.4	64.8	74.5	114.0	114.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1,282.1	58.5	18.5	7.3	11.1
영업이익 증감율	1,247.9	78.7	12.6	20.8	-26.9
EBITDA 증감율	1,299.1	61.9	-3.5	27.3	-22.2
지배주주순이익 증감율	1,424.5	88.4	15.0	53.0	0.7
EPS 증감율	1,424.9	88.4	14.9	53.0	0.7
매출총이익률(%)	62.0	62.9	63.2	60.1	60.8
영업이익률(%)	16.1	18.2	17.3	19.4	12.8
EBITDA Margin(%)	31.0	31.7	25.8	30.6	21.4
지배주주순이익률(%)	8.2	9.8	9.5	13.5	12.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	-33.3	8.1	66.2	40.6	27.6
당기순이익	38.2	79.9	86.6	131.1	114.6
비현금항목의 가감	105.5	147.2	171.9	174.7	154.9
유형자산감가상각비	62.4	89.9	67.2	94.0	80.6
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.3	0.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	43.1	57.3	104.6	80.4	73.8
영업활동자산부채증감	-168.1	-202.0	-166.0	-203.2	-181.2
매출채권및기타채권의감소	-15.1	-1.4	-114.5	-26.0	-10.0
재고자산의감소	-122.7	-75.7	8.1	-46.3	-43.8
매입채무및기타채무의증가	14.2	-6.5	24.8	-10.4	8.6
기타	-44.5	-118.4	-84.4	-120.5	-136.0
기타현금흐름	-8.9	-17.0	-26.3	-62.0	-60.7
투자활동 현금흐름	18.9	-0.9	-6.2	-19.3	4.0
유형자산의 취득	-1.4	-3.3	-9.2	-1.7	-3.1
유형자산의 처분	0.5	0.9	0.1	0.2	0.1
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	-0.3	-3.1	-0.1
투자자산의감소(증가)	4.7	-0.1	0.4	-5.4	3.9
단기금융자산의감소(증가)	16.6	-40.6	-32.8	-65.7	-54.6
기타	-1.4	42.2	35.6	56.4	57.8
재무활동 현금흐름	21.6	-5.8	-42.4	44.3	-48.8
차입금의 증가(감소)	22.2	0.2	-32.3	44.6	-14.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-3.3	-3.1	-13.5	-14.6
기타	0.0	-2.7	-7.0	13.2	-19.7
기타현금흐름	0.0	1.8	-1.1	1.2	-1.6
현금 및 현금성자산의 순증가	7.3	3.2	16.5	66.8	-18.7
기초현금 및 현금성자산	14.6	21.9	25.1	41.6	108.4
기말현금 및 현금성자산	21.9	25.1	41.6	108.4	89.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	205.1	249.3	280.4	339.8	410.9
현금 및 현금성자산	21.9	25.1	41.6	108.4	89.8
단기금융자산	3.6	44.2	77.0	142.7	197.3
매출채권 및 기타채권	42.7	45.7	52.0	44.9	50.3
재고자산	42.2	45.8	33.1	35.7	63.2
기타유동자산	94.7	88.5	76.7	8.1	10.3
비유동자산	307.5	377.2	427.8	589.5	606.0
투자자산	0.9	1.0	0.7	6.1	2.2
유형자산	230.7	210.3	140.2	220.0	145.9
무형자산	3.3	3.2	3.4	6.3	5.9
기타비유동자산	72.6	162.7	283.5	357.1	452.0
자산총계	512.6	626.6	708.1	929.3	1,017.0
유동부채	106.6	141.2	145.1	204.3	189.8
매입채무 및 기타채무	60.1	69.4	68.4	93.1	103.7
단기금융부채	32.0	36.9	4.5	21.5	22.4
기타유동부채	14.5	34.9	72.2	89.7	63.7
비유동부채	26.3	27.6	27.0	72.2	32.6
장기금융부채	0.1	6.7	6.2	53.5	22.2
기타비유동부채	26.2	20.9	20.8	18.7	10.4
부채총계	132.8	168.8	172.1	276.4	222.4
지배자본	371.7	433.6	501.3	598.7	701.0
자본금	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
자본잉여금	348.0	348.1	348.0	348.0	348.2
기타자본	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
기타포괄손익누계액	-2.6	-1.8	-4.9	-0.4	0.7
이익잉여금	24.6	85.7	156.5	249.4	350.4
비지배자본	8.0	24.2	34.8	54.1	93.6
자본총계	379.7	457.8	536.1	652.9	794.6
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	1,534	2,890	3,321	5,081	5,114
BPS	16,568	19,326	22,342	26,684	31,240
CFPS	6,402	10,119	11,522	13,627	12,008
DPS	2,800	560	600	650	700
주기배수(배)					
PER	23.1	15.0	11.8	7.7	5.7
PER(최고)	32.5	19.7	14.7		
PER(최저)	19.6	11.1	7.2		
PBR	2.14	2.24	1.75	1.47	0.94
PBR(최고)	3.01	2.94	2.18		
PBR(최저)	1.81	1.66	1.07		
PSR	1.90	1.46	1.12	1.04	0.70
PCFR	5.5	4.3	3.4	2.9	2.4
EV/EBITDA	6.2	4.6	4.0	2.9	2.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	8.7	3.9	15.5	11.1	13.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.6	1.3	1.5	1.7	2.4
ROA	8.1	14.0	13.0	16.0	11.8
ROE	9.5	16.1	15.9	20.7	17.7
ROIC	15.5	20.3	19.3	25.9	17.9
매출채권회전율	9.9	15.0	16.1	17.4	19.7
재고자산회전율	9.7	15.1	19.9	24.6	19.0
부채비율	35.0	36.9	32.1	42.3	28.0
순차입금비율	1.7	-5.6	-20.1	-27.0	-30.5
이자보상배율	26.8	51.3	71.9	235.1	48.8
총차입금	32.1	43.6	10.7	75.0	44.7
순차입금	6.6	-25.7	-107.9	-176.2	-242.4
NOPLAT	130.0	210.5	203.1	258.5	201.0
FCF	-49.4	-27.6	-23.8	1.9	-13.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 24일 현재 '쿠쿠홈시스(284740)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%