

2018/08/20

쿠쿠홀딩스(192400)

지주/Mid-Small Cap 이상현

(2122-9198) value3@hi-ib.com

프리미엄 매출 증가 ⇒ 실적 개선 가속화로 어닝 서프라이징

■ 제품믹스 개선으로 2분기 실적 어닝 서프라이징 기록함

동사가 100% 지분을 보유하고 있는 자회사 쿠쿠전자는 현재 밥솥 시장점유율 약 70%를 기록하면서 국내 전기밥솥 업계 1위를 차지하고 있다. 전기밥솥은 전기보온밥솥 → 열판 압력밥솥 → IH압력밥솥으로 발전해왔으며, 상대적으로 가격이 비싼 IH압력밥솥의 비중이 증가하면서 동사의 매출도 성장하고 있다.

무엇보다 프리미엄 밥솥 및 전기레인지 등의 매출 증가로 인한 제품믹스 개선에 힘입어 실적 턴어라운드가 가속화 되고 있다. 즉, 올해 2분기 K-IFRS 연결기준 매출액 1,074억원, 영업이익 164억원으로 비수기인데도 불구하고 어닝 서프라이징을 기록하였다. 특히 2분기 영업이익율의 경우 1분기 영업이익율 15.1% 보다 상승한 15.3%를 기록하였다.

■ 쿠쿠전자 프리미엄 밥솥, 전기레인지, 중국 등에서의 매출 증가로 인한 제품믹스 개선으로 향후에도 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

쌀밥 외에도 다양한 요리를 만들 수 있는 멀티쿠커로서의 기능을 갖춘 프리미엄 밥솥에 대한 소비자들의 니즈가 증가하고 있는 추세이다. 이러한 환경하에서 지난해 9월 쿠쿠전자는 '트윈프레셔'라는 프리미엄 밥솥을 선보였다. 트윈프레셔는 압력에 따른 조리는 밥뿐 만이 아니라 초고압에서는 수육, 스테이크, 영양죽을, 무압에서는 갈비찜, 닭찜 등을 조리 할 수 있다. 이러한 트윈프레셔 등 프리미엄 밥솥 등의 경우 소비자 니즈 상승으로 매출이 지속적으로 증가하고 있으며, 성장도 기대된다.

또한 중국인들의 소득이 증가하고 삶의 질이 향상되면서 기존 밥솥과는 구별되는 IH압력 밥솥 등 프리미엄 밥솥에 대한 수요가 증가하고 있을 뿐만 아니라 소비수준이 높아진 중산층 소비자들은 브랜드 이미지가 좋고 신뢰할 수 있는 해외 브랜드의 밥솥을 선호하는 추세이다. 이에 따라 쿠쿠밥솥의 경우 중국에서 프리미엄 브랜드로서 매출성장이 가속화 될 수 있을 것이다.

한편 가스레인지의 경우 불에서 나오는 열기로 주방 공기가 쉽게 뜨거워지는 반면, 전기레인은 불 없이 전기로만 가열해 열기가 덜한 편이다. 일산화탄소 등 유해가스가 발생치 않아 문을 닫고 에어컨을 가동하는 여름철 별도 환기가 필요 없다. 사계절 내내 기승을 부리는 미세먼지에 이어 여름 무더위까지 지속되면서 쾌적한 실내환경을 위해 전기레인지에 대한 소비자들의 니즈가 지속적으로 증가되고 있는 추세이다. 이러한 환경하에서 동사의 전기레인지는 제품 라인업 강화를 통하여 매출성장이 기대된다.

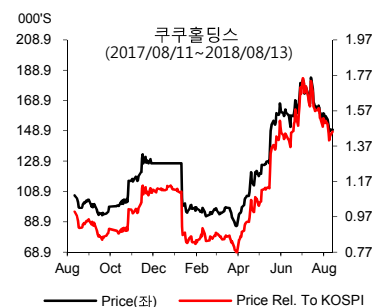
NR

액면가	500원
종가(2018/08/13)	149,500원

Stock Indicator

자본금	3.5십억원
발행주식수	711만주
시가총액	1,063십억원
외국인지분율	8.8%
배당금(2017)	4,100원
EPS(2017)	47,436원
BPS(2017)	76,238원
ROE(2017)	96.9%
52주 주가	86,100~184,000원
60일평균거래량	9,231주
60일평균거래대금	1.5십억원

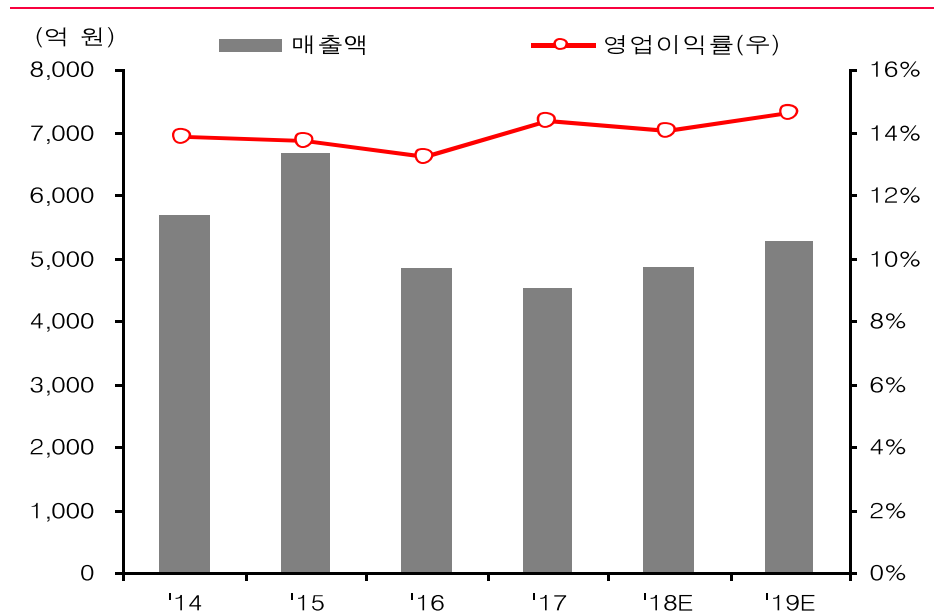
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	5,667	786	1,180	907	907	9,255	14.9
2015	6,675	916	979	746	746	7,611	23.3
2016	4,838	638	791	801	811	8,272	12.1
2017	4,502	647	749	4,520	4,470	47,436	2.7
2018E	4,865	681	1081	951	951	13,371	11.2
2019E	5,255	768	1,218	1,072	1,072	15,073	9.9

자료: 쿠팡홀딩스, 하이투자증권

<그림 14> 쿠팡홀딩스 실적 추이



자료: 쿠팡홀딩스, 하이투자증권

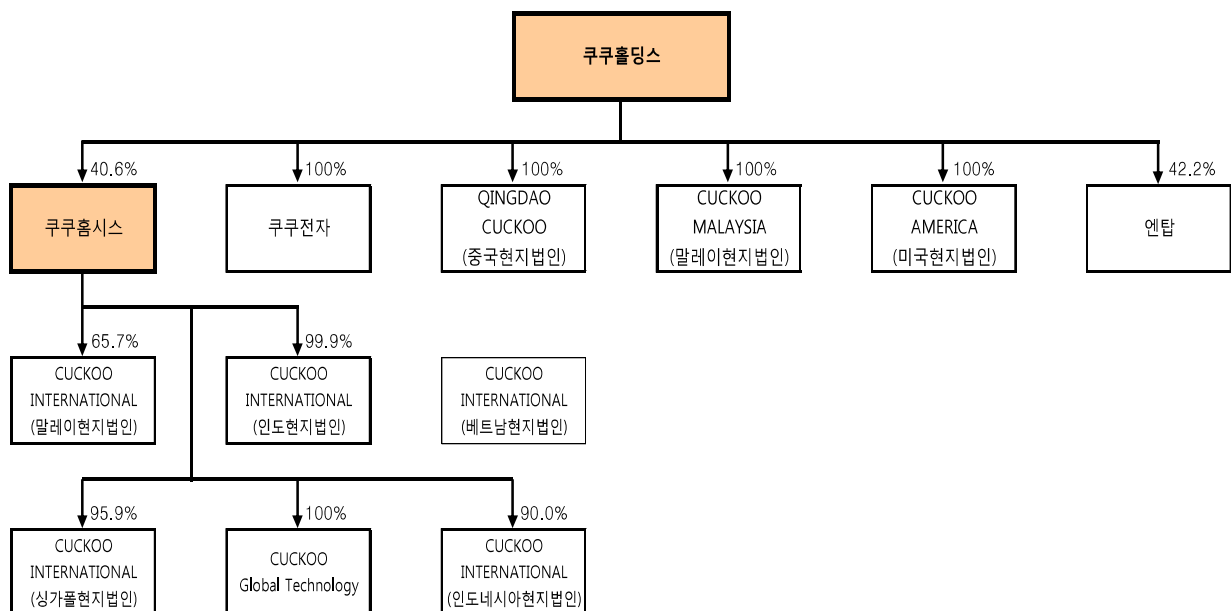
<표 5> 쿠쿠홀딩스 주당 가치 및 자회사 가치평가 (단위: 억원)

투자지분 가치	13,500
부동산가치	200
순현금	320
NAV	14,020
발행주식수(자사주 제외)	6,218,473
주당 NAV(원)	225,457

자회사	지분율	자회사가치
쿠쿠전자 (2018 년 예상 순이익*18.0 배)	100.0%	9,000
쿠쿠홈시스	40.6%	4,100
기타		400

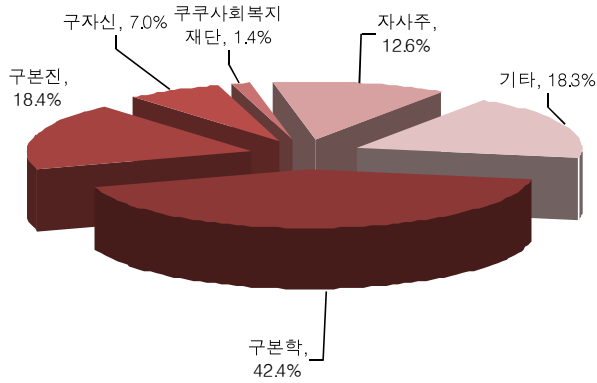
자료: 쿠쿠홀딩스 하이투자증권

<그림 15> 쿠쿠홀딩스 지배구조



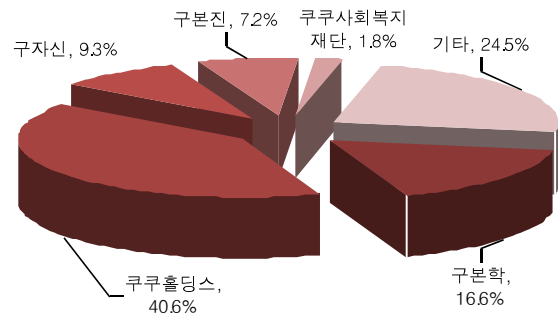
자료: 쿠쿠홀딩스 하이투자증권

<그림 16> 쿠쿠홀딩스 주주분포(2018년 5월 18일 기준)



자료: 쿠쿠홀딩스 하이투자증권

<그림 17> 쿠쿠홈시스 주주분포(2018년 5월 18일 기준)



자료: 쿠쿠홈시스 하이투자증권

<그림 18> 사업장 현황

	쿠쿠전자 (물적분할신설/비상장)	쿠쿠홈시스 (인적분할신설/상장)
	 <양산 제1공장>  <양산 제2공장>	 <시흥사업장>
주요 생산품	 <IH압력밥솥>  <열판압력밥솥>  <전기보온밥솥>	 <정수기>  <공기정정기>
	 <전기레인지>  <청국장발효기>	
	 <가습기>  <전기 그릴>  <전기 주전자>  <믹서기>	 <비데>  <매트리스>
	OEM	

자료: 쿠쿠홀딩스 하이투자증권

<그림 19> 쿠쿠전자 '트윈프레쉬'



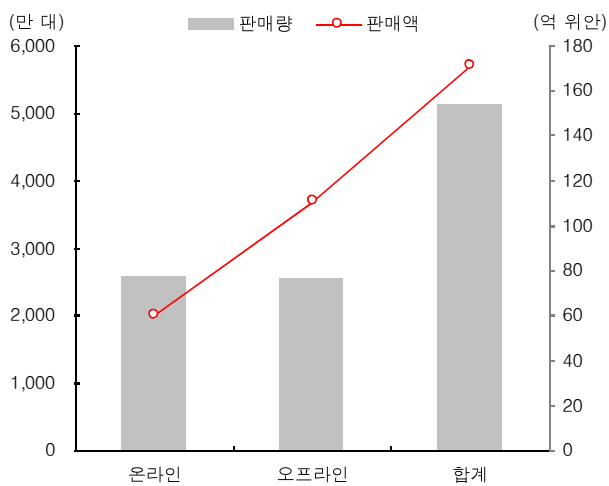
자료: 쿠쿠전자, 하이투자증권

<그림 20> 쿠쿠전자의 초고온 하이브리드 인덕션 레인지



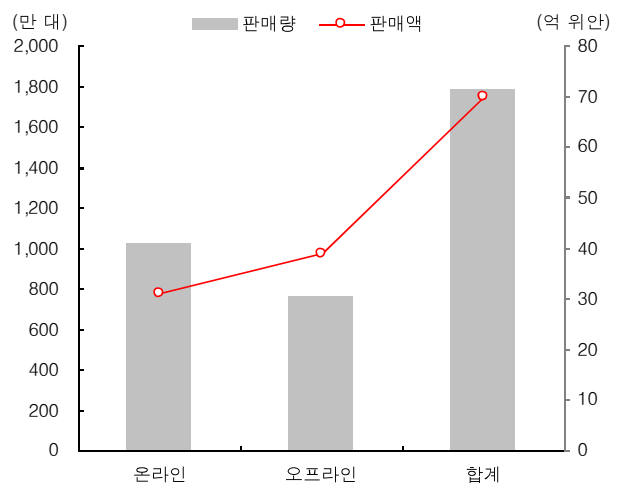
자료: 쿠쿠전자, 하이투자증권

<그림 21> 2017 년 중국 전기밥솥 시장 규모



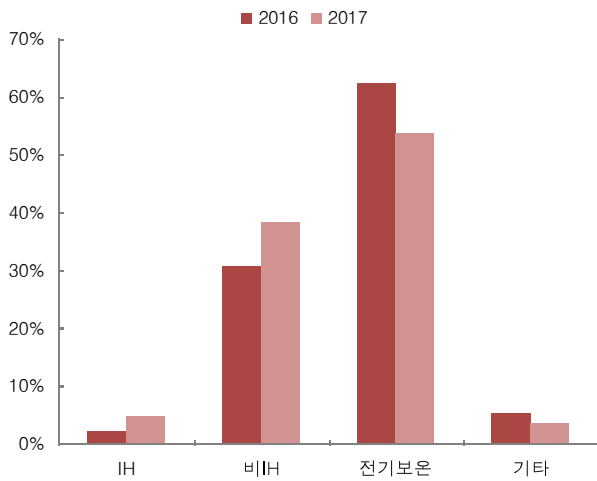
자료: 中商产业研究院, 하이투자증권

<그림 22> 2017 년 중국 압력밥솥 시장 규모



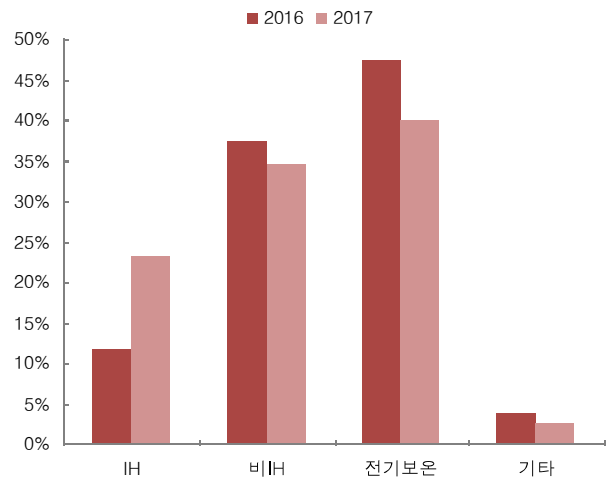
자료: 中商产业研究院, 하이투자증권

<그림 23> 2017 년 중국 전기밥솥 온라인 제품별 비중



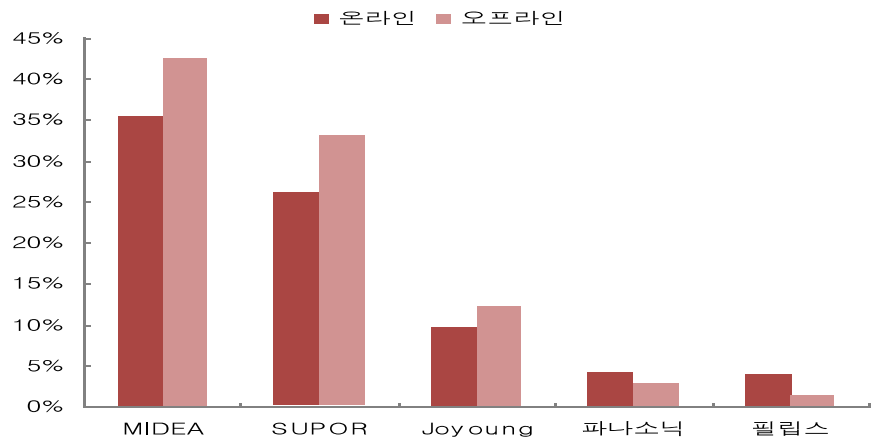
자료: 中商产业研究院 하이투자증권

<그림 24> 2017 년 중국 전기밥솥 오프라인 제품별 비중



자료: 中商产业研究院 하이투자증권

<그림 25> 브랜드별 전기밥솥 시장점유율(2017 년 기준)



자료: 中商产业研究院 하이투자증권

<그림 26> 중국 타오바오 쇼핑몰 내 쿠쿠, 파나소닉, Midea 제품 비교(1,000 위안 이상)

福库旗舰店  ¥1799.00 CUCKOO/福库 CRP-HWS101FH 智能电饭煲 锅家用IH正品进口5L 2-10人	福库旗舰店  ¥3690.00 CUCKOO/福库 CRP-AH1060FD 电饭煲 韩国原装进口IH高压家用智能	福库旗舰店  ¥1199.00 CUCKOO/福库 CRP-L1058SK 电饭煲 高压家用 韩国原装进口智能5L 正品	福库旗舰店  ¥2590.00 CUCKOO/福库 CRP-HN1038FR 电饭煲 韩国原装进口IH电饭煲5L
福库旗舰店  ¥1880.00 CUCKOO/福库 CRP-HV0660SR 电饭煲 韩国原装进口IH电饭煲3L	福库旗舰店  ¥1580.00 CUCKOO/福库 CRP-HVB0610SG 电饭煲 旗舰店 智能家用进口3L	福库旗舰店  ¥1190.00 CUCKOO/福库 CRP-M10315R 电饭煲 旗舰店家用智能电饭煲 韩国原装进口5L	福库旗舰店  ¥1280.00 【福库旗舰店】CUCKOO/福库 CRP-CN0610FP 韩国原装进口3L电饭煲
6L大容量 滑动式开盖 三段气压调节  到手价 ¥1399 ¥1399.00 Panasonic/松下 SR-PNG601 电压力锅家用滑盖式智能6L容量自动 总销量: 939 评价: 223	IH压力电饭煲 IH变频加热 3段压力选择 米量判定  优惠价: ¥2599 ¥2599.00 Panasonic/松下 SR-PE501-S 电压力锅家用智能多功能大容量电饭煲 总销量: 336 评价: 108	可变压力IH电饭煲 蓄长双厚釜内胆 双重减压 16重安心保障  优惠价: ¥2399 ¥2399.00 Panasonic/松下 SR-PE401-K 电饭煲 IH变频三段压力加热智能4L 总销量: 303 评价: 77	松下压力原汁煲 SR-G50P1 无水料理 压轴美味  到手价 ¥2699 ¥2699.00 Panasonic/松下 SR-G50P1 电压力锅家用智能无轴搅拌无水料理5L 总销量: 194 评价: 62
Midea 官方旗舰店 IH变压 造浓香 1500W大火力 浓香双内胆  现在付款 很优惠 活动到手价 ¥1399 ¥1399.00 Midea/美的 MY-HT5077P 高端IH电压力锅5L双胆浓香高压锅3-6人	Midea 官方旗舰店 IH变压 浓香入骨 1500W大火力 6层玄钢厚釜  现在付款 很优惠 活动到手价 ¥1099 ¥1099.00 Midea/美的 MY-HT5070P 浓香IH大火力电压力锅智能变压高压锅饭	Midea 官方旗舰店 IH浓香翻滚沸腾 蒸汽杀菌除味 6层玄钢厚釜  现在付款 很优惠 活动到手价 ¥1299 ¥1299.00 Midea/美的 MY-HT5076PA IH电压力锅智能高压锅饭煲5L双胆3人-6	

자료: 타오바오 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(쿠쿠홀딩스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-06-18	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상현\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-