Results Comment

쿠쿠전자 (192400)

単7性 単강호 769,2956 769,3087 kbpark04@daishin.com john_park@daishin.com

투자의견 BUY 매수. 유지

296.000

상향 현재주가 (15,05,28) **233,500**

목표주가

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2110,89
시가총액	2,289십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	238,000원 / 163,000원
120일 평균거래대금	64억원
외국인지분율	10.90%
주요주주	구본학 외 3 인 58.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12,3	21.3	17.9	0.0
상대수익률	14.2	14.1	10.7	0.0



백미(白眉) 실적, 목표주가 상향

투자의견 '매수(BUY)' 유지, 목표주가 296,000원으로 상향

- 1Q15년 매출은 1,727억원 (+21.4% yoy), 영업이익은 329억원(+31.0% yoy), 영업이익 률 19.1% 기록하며 당사 및 컨센서스 상회하는 서프라이즈 실적 시현
- 2015년 EPS는 종전 추정치 8,871원에서 9,746원으로 10% 상향 조정, Target P/E는 26,8배에서 30,4배로 상향 적용하여 목표주가 296,000원 도출
- Target P/E 상향 근거는 1) 중국향 매출 확대 지속과 2) 신시장(중국) 진출에도 불구하고 영업이익 개선이 이루어지기 때문
- 비교기업인 일본 조지루시(코끼리밥솥)의 본격 중국 수출이 시작된 2008년 P/E는 33.5 배, 2015년 현재 P/E는 24.8배로 쿠쿠전자의 내수 시장 견고성, 중국 시장에서의 본격 적인 성장. 렌탈사업부의 성공적인 안착 고려 시 목표 P/E 30.4배는 타당하다고 판단

1Q15년 Review: 이익 개선과 매출 성장을 동시에 시현

- 가전사업부 1Q15년 매출은 1,384억원으로 전분기대비 17.1%, 전년동기대비 19.9%증가. 영업이익은 271억원, 영업이익률은 19.6% 기록하며 당사 추정치 상회
- 프리미엄 제품인 H압력 밥솥과 중가 제품인 열판압력 밥솥의 매출증가가 가전사업부 외형 성장을 견인. 1Q15년 H압력밥솥 매출은 884억원, 열판압력밥솥 매출은 305억원 으로 저가모델인 보온밥솥으로부터 전환이 빠르게 이루어지고 있는 것으로 분석
- 중국 매출: 면세점 매출은 66억원, 중국 현지판매 및 직접수출은 90억원으로 전체 중 국향 매출은 156억원 기록 (+11.8% qoq, +27.5% yoy)
- 렌탈사업부 1Q15년 매출은 343억원(+0.4% qoq +27.7% yoy), 영업이익 58억원, 영업이익률 17.0% 기록하며 당사 추정치 소폭 하회하였지만 렌탈 시장 내 경쟁 심화 상황에도 높은 가입자 모집 및 양호한 영업이익률 시현으로 판단

2Q15년 Preview: 옳은 방향으로 전진 중

- 2Q15년 매출은 1,486억원, 영업이익은 228억원 전망. 전통적인 내수 가전시장(밥솥) 비수기이나 중국수출 및 렌탈사업부 매출 확대로 전년동기대비 16.1%(매출), 41.1%(영업이익) 성장 전망
- 중국향 2015년 매출은 193억원(면세점 93억원, 수출 100억원)으로 전분기대비 24%, 전년동기대비 57% 성장 전망. 중국 시장 내 시장점유율 확대를 위해 1) 고가 제품 (1,500위안 이상)에서 중가(900위안)로의 제품다변화 시도 2) 면세점 외 국내 가전제품 매장 내 홍보활동 강화 3) 중국 현지 케이블 방송을 통한 마케팅 전략 시행. 최근 Tmall 의 한국관 개설, 면세점 매출 증가 등으로 중국시장 내 지속적인 성장세 예상

(단위: 십억원,%)

78	1011	404.4			1Q15				2Q15	
구분	1Q14	4Q14	Consensus ?	디전추정	잠정치	YoY	QoQ	당시추정	YoY	QoQ
매출액	142	152	158	154	173	21.4	13.4	149	16.1	-14.0
영업이익	25	20	27	27	33	31.0	62.8	23	41.1	-30.7
순이익	19	15	23	23	28	43.2	80.7	20	-3.0	-28.5

구분	2012	2014		20	Growth			
구분 2013 20		2014	Consensus	직전추정	당시추정	조정비율	2014	2015(F)
매출액	509	567	644	643	677	5,3	11.4	19.4
영업이익	68	79	97	103	113	9.0	14.8	43.2
순이익	57	91	84	87	96	9.9	58.0	5.3

자료: 쿠쿠전자, WSEfn, 대신증권 리서치센터



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원,%)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	509	567	677	810	998
영업이익	68	79	113	135	169
세전순이익	74	118	123	146	183
총당기순이익	57	91	96	113	142
지배지분순이익	57	91	96	113	142
EPS	58,592	9,255	9,746	11,576	14,505
PER	_	19.2	24 <u>.</u> 0	20.2	16.1
BPS	366,409	44,981	53,457	63,768	76,923
PBR	_	4 <u>.</u> 0	4.4	3.7	3.0
ROE	17.0	22,7	19 <u>.</u> 8	19.8	20.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 자료: 쿠쿠전자, 대신증권 리서치센터

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원,%)

	수정전		수정	후	변 동률		
	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F	
매출액	643	738	677	810	5.3	9 <u>.</u> 8	
영업이익	103	120	113	135	9.0	12.5	
지배지 분순 이익	87	98	96	113	9.9	15.3	
EPS(지배지분순이익)	8,871	10,037	9,746	11,576	9.9	15.3	

밸류에이션: Target P/E 30.4 배 상향 조정 근거

2015년 4월 6일, 커버리지 개시 자료를 통해 쿠쿠전자의 밸류에이션에 대해 논한 바 있다. 당시 동일 사업 영위 기업인 일본의 조지루시, 내수기업인 코웨이, 중국 소비관련 기업들, 글로벌 생활 가전 기업들과의 비교 등 5가지 방법을 통해 쿠쿠전자의 밸류에이션을 분석하였다.

최종적으로 가전사업부는 일본 밥솥제조 기업인 조지루시의 해외수출 성장기(2007년 ~2008년) P/E 29.7배를 적용하였고 렌탈사업부는 국내 동일사업을 영위하는 코웨이의 2015년 예상 P/E 22.4배에 20% 차감한 18.0배를 Target P/E로 설정하여 매출 비중에 따른 가중평균을 적용시켰다.

조지루시의 2007년 P/E는 25.8배, 2008년 P/E는 33.5배이며 <u>변경된 밸류에이션에는 2008년 P/E 33.5배만을 반영하여 목표주가를 도출하였다.</u> 밸류에이션 상향 근거는 다음 과 같다.

1) 영업이익률 훼손이 없음: 2005년, 2006년 조지루시는 각각 5.0%, 4.6%의 영업이익률을 기록하였으나 중국 진출이 본격화된 2007년, 2008년의 영업이익률은 각각 3.2%, 3.9%로 1%p 내외로 하락하였다. 신시장 진출로 인한 마케팅비용 및 각종 제반비용에 기인한 것으로 분석된다. 하지만 쿠쿠전자는 과거 조지루시의 전철을 답습하지 않을 것으로 예상된다. 2015년 쿠쿠전자의 예상 영업이익률은 16.6%로 2013년, 2014년 대비약 3%p내외의 개선이 전망되며 이는 IH압력밥솥의 비중증가, 렌탈사업부의 매출 확대에 기인한다.

2) 옳은 방향으로의 중국시장 진출 전략: 쿠쿠전자의 중국 시장 진출은 매우 신중하게 이루어졌고, 향후 접근 방식도 단기적 매출증가가 아닌 장기적 안착에 주력해 이루어질 것으로 판단한다. 현재 쿠쿠전자의 주력제품은 1,500위안 이상(약 27만원) 제품들로 이루어져 있지만 최근 Tmall에 개관된 쿠쿠전자 제품라인업을 보면 가격범위가 고가뿐 아니라 중가(900위안, 약 15만원)로도 확대되었음을 알 수 있다. 즉, 프리미엄 브랜드 인지도를 쌓은 후 다양한 가격대로 넓혀나가는 전략으로 중국 시장 내 인지도 확보와 지속적인 매출성장을 동시에 이루어나갈 것으로 예상된다.

조지루시의 중국 수출 본격화 시기인 2008년 P/E는 33.5배, 2015년 현재 P/E는 24.8배로 쿠쿠전자의 내수 시장 견고성, 중국 시장에서의 본격적인 성장, 렌탈사업부의 성공적인 안착 고려 시 목표 P/E 30.3배는 타당하다고 판단한다.

표 1. 쿠쿠전자 vs. 조지루시 비교

(십억원)

회사개요	쿠쿠전자	조지루시
국가	대한민국	일본
시가총액	2,289.1	1,090.0
2015년 1분기 매출	172,7	251,7
2015년 1분기 영업이익 / 영업이익률	32,9 / 19.1%	38.0 / 15.1%
2015년 1분기 당기순이익 / 당기순이익률	27.3/ 15.8%	25.1 / 10.0%
밥솥 매출 비중	80%	68%
중국 비중	9%	28%(아시아 비중)
자국 내 점유율 / 순위	60%후반 / 1 위	20%중반 / 1 위

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

표 2. 쿠쿠전자, 목표주가 밸류에이션 (변경 후)

(십억원)

			비고
2015년 전사 매출	642,9		
2015년 가전사업부 매출	485,6	а	매출 비중 80%
2015년 렌탈사업부 매출	157,3	b	매출 비중 20%
P/E 설정			
조지루시 P/E(배)	33,5	С	해외수출 성장기 P/E (2008년)
코웨이 P/E (배)	17.4	d	코웨이 2015년 P/E 20% 디스카운트
사업부별 적용			
가전사업부 P/E (배)	26.9	A=axc	33,5 x 80%
렌탈사업부 P/E (배)	3.5	B=bxd	17,4 x 20%
P/E 합산 (배)	30.4	A+B	가전사업부 영업이익률(17.3%)과 렌탈사업부
2015년 EPS (원)	9,746	С	영업이익률(14.3%)이 큰 차이를 보이지 않으므로 P/E 합산 방식 적용이 타당하고 판단
목표주가	296,000 원	Cx(A+B)	
현재주가 (2015.05.28)	233,500 원		
Upside	26,8%		

자료: 대신증권 리서치센터

표 3. 쿠쿠전자, 목표주가 밸류에이션 (변경 전)

(십억원)

			비고
2015년 전사 매출	642,9		
2015년 가전사업부 매출	485.6	а	매출 비중 76%
2015년 렌탈사업부 매출	157.3	b	매출 비중 24%
P/E 설정			
조지루시 P/E (배)	29.7	С	해외수출 성장기 P/E (2007~2008년)
코웨이 P/E (배)	18.0	d	코웨이 2015년 P/E 20% 디스카운트
사업부별 적용			
가전사업부 P/E (배)	22.4	A=axc	29.7 x 76%
렌탈사업부 P/E (배)	4.4	$B = b \times d$	18.0 x 24%
P/E 합산 (배)	26.8	A+B	가전사업부 영업이익률(16.4%)과 렌탈사업부
2015년 EPS (원)	8,871	С	영업이익률(15,0%)이 큰 차이를 보이지 않으므로 P/E 합산 방식 적용이 타당하고 판단
목표주가	237,000 원	Cx(A+B)	
현재주가 (2015.04.03)	200,000 원		
Upside	18.5%		

자료: 대신증권 리서치센터

표 4. 조지루시 성장기 실적 및 밸류에이션 (목표주가에 2008년 P/E 적용)

(백만달러, 배)

FY, 백만달러	2006	2007	2008	2009	2010
매출	519.1	529.3	584,6	619.3	677.0
밥솥	400.7	392,4	433.0	463,2	513.3
기타	118.4	136.9	151.6	156.1	163.7
비중					
밥솥	77.2%	74.1%	74.1%	74.8%	75.8%
기타	22.8%	25.9%	25.9%	25,2%	24.2%
지역별 매출					
내수(일본)	447.0	441.4	480,5	518.8	559.8
수출	72.1	87.9	104.1	99.2	117.1
아시아	38,2	49.0	59.5	58.6	68.4
북미	27.7	32.0	37.4	35,2	40.9
중동	3.9	3.9	3.2	3.9	4.8
유럽	1.6	1.9	2.5	1.5	1.8
기타	0.7	1,1	1.5	0.0	1,2
비중					
내수(일본)	86.1%	83.4%	82.2%	83.8%	82,7%
수출	13.9%	16.6%	17.8%	16.0%	17.3%
아시아	7.4%	9.3%	10,2%	9.5%	10.1%
북미	5.3%	6.0%	6.4%	5.7%	6.0%
중동	0.8%	0.7%	0.5%	0.6%	0.7%
유럽	0.3%	0.4%	0.4%	0,2%	0.3%
기타	0.1%	0,2%	0.3%	0.0%	0.2%
yoy					
내수(일본)		-1.3%	8.9%	8.0%	7.9%
수출		21.9%	18.4%	-4.7%	18.0%
아시아		28.3%	21.4%	-1.5%	16.7%
북미		15.5%	16.9%	-5.9%	16.2%
중동		0.0%	-17.9%	21.9%	23.1%
유럽		18,8%	31.6%	-40,0%	20.0%
기타		57.1%	36.4%	N/A	N/A
영업이익	23.8	16.9	23.0	13,3	21,2
영업이익률	4.6%	3.2%	3.9%	2,1%	3.1%
순이익	16.1	9.0	3,2	6.2	13.0
순이익률	3.1%	1.7%	0.5%	1.0%	1.9%
P/E (바)	22,7	25,8	33,5	22,3	20,5

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

1Q15년 Review: 이익 개선과 매출 성장을 동시에 시현

쿠쿠전자의 1Q15년 매출은 1,727억원 (+21.4% yoy), 영업이익은 329억원(+31.0% yoy), 영업이익률 19.1%를 기록하며 당사 및 컨센서스 상회하는 서프라이즈 실적을 시현하였다.

가전사업부 매출은 1,384억원 (+17.1% qoq, +19.9% yoy), 영업이익은 271억원 (+19.9% qoq, +35.3% yoy), 영업이익률은 19.6%를 기록하며 전사 실적 개선을 견인하였다. IH압력밥솥 매출은 884억원, 열판압력밥솥 매출은 305억원, 전기보온밥솥 매출은 101억원을 기록하여 저가제품인 보온밥솥 사용자들의 고가 열판압력밥솥과 IH압력밥솥으로의 교체가 매출증가의 주원인으로 분석된다. 또한 지속되는 원가절감 노력으로 인한 매출총이익 개선으로 기존 추정치를 상회하는 이익을 시현하였다.

면세점 매출과 중국 수출, 현지판매를 포함한 중국향 매출은 156억원을 기록하여 당사 추정치 대비 17% 하회하였으나 전분기대비 11.8%증가, 전년동기대비 27.5% 증가하였다. 면세점 매출은 66억원으로 전년동기 대비 40% 성장하며 중국인 관광객 증가율과 궤를 같이하였다. 즉, 중국인 관광객 증가에 따른 수혜는 지속될 것으로 분석된다.

렌탈사업부 매출은 343억원 (+0.4% qoq, +27.7% yoy), 영업이익은 58억원, 영업이익률 17.0%를 기록하였으며 매출은 당사 추정치 부합, 영업이익은 소폭 하회하였다. 1분기 순가입자 수는 4.5만명 수준으로 추정되며 누적가입자는 69.3만명으로 렌탈 시장 내 경쟁심화 상황에도 높은 가입자 모집 및 양호한 영업이익률을 시현한 것으로 판단된다.

2Q15년, 2015년 Preview: 옳은 방향으로 전진 중

2분기는 전통적인 내수 가전시장(밥솥) 비수기이나 중국 수출 및 렌탈사업부의 매출 확대로 전사 매출은 1,486억원 (+16.1% yoy), 영업이익은 228억원 (+41.1%)이 전망된다. 2015년 2분기 중국향 매출은 193억원 (면세점 93억원, 수출 100억원)으로 전분기대비 24%, 전년동기대비 57% 성장이 예상된다.

최근 Tmall의 한국관 개설(웹사이트)에 쿠쿠전자가 입점되어 브랜드 위상을 다시 한번 확인 시켜주었다. Tmall 한국관 입점은 실질적인 매출과 동시에 오프라인 매출 확대기 회까지도 제공할 것으로 판단되며 쿠쿠전자의 지속성있는 중국 시장 확대에 큰 기여를 할 것으로 전망된다.

렌탈사업부의 2015년 2분기 매출은 368억원, 영업이익은 48억원으로 예상된다. 가입자 증가는 지속되나 렌탈제품군의 다양화 (안마의자, 공기청정기, 정수기 라인업 확대 등)로 인한 비용지출이 예상되어 영업이익률은 감소할 것으로 전망된다.

2015년 전사 매출은 6,767억원 (+19.4% yoy), 영업이익은 1,125억원 (+43.3% yoy), 영업이익률은 16.6%로 예상된다. 면세매출(334억원)과 중국직접 수출(399억원)을 합한 중국향 매출은 733억원으로 전사 매출 내 11%를 차지할 것으로 예상되며 중국 내 중가 형 제품의 라인업 확대가 수월히 이루어진다면 추가적인 매출 확대도 가능할 것으로 판단된다.

표 8. 쿠쿠전자 실적 추정 (변경 후)

(십억원)

(십억원)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2014	2015F	2016F
매출액	142,2	128.0	144.2	152,3	172.7	148.6	170.3	185,2	566.7	676.7	810.4
가전사업부	115,5	99.9	113.6	118,2	138.4	111.7	128.9	140.2	447.2	519.3	613.4
H압력밥솥	76.4	67.5	77.6	81.5	88,4	77.2	91.2	97.5	302.9	354.4	414.9
기타밥솥&밥솥외	39.1	32.4	36.0	36.8	50.0	34.5	37.7	42,7	144.3	164.9	198.5
렌탈사업부	26.8	28.1	30.6	34.1	34,3	36.8	41.4	44.9	119.5	157.4	197.0
비중											
가전사업부	81.2%	78.1%	78.8%	77.6%	80.2%	75,2%	75.7%	75.7%	78.9%	76.7%	75.7%
렌탈사업부	18.8%	21.9%	21.2%	22,4%	19.8%	24,8%	24.3%	24.3%	21.1%	23,3%	24.3%
영업이익	25.1	16.2	17.0	20,2	32,9	22,8	24.9	31.9	78.5	112.5	135.1
가전사업부	20.0	13.0	19.4	11.6	27.1	18.0	22.0	22,9	64.0	90.0	104.4
렌탈사업부	5.0	3.2	-2.3	8.6	5.8	4.8	2.9	9.0	14.5	22.5	30.7
영업이익률	17.6%	12.6%	11.8%	13,3%	19.1%	15,3%	14.6%	17.2%	13.9%	16,6%	16.7%
가전사업부	17.3%	13.0%	17.0%	9.8%	19.6%	16,1%	17.1%	16.3%	14.3%	17.3%	17.0%
렌탈사업부	18.8%	11.4%	-7.6%	25,2%	17.0%	13,0%	7.0%	20.1%	12.1%	14,3%	15.6%
세전이익	25,5	18.8	55.3	18.3	35.4	25.3	27.4	34.8	117.9	122,9	146.4
세전이익률	17.9%	14.7%	38.4%	12,0%	20.5%	17.1%	16.1%	18.8%	20.8%	18,2%	18.1%
순이익	19,2	20.3	35.9	15,2	27,3	19.8	21.3	27.1	90.6	95.5	113,5
순이익률	13.5%	15.9%	24.9%	10.0%	15.8%	13,3%	12.5%	14.6%	16.0%	14.1%	14.0%

자료: 쿠쿠전자, 대신증권 리서치센터

표 9. 쿠쿠전자 실적 추정 (변경 전)

(십억원)

(십억원)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2014	2015F	2016F
매출액	142,2	128.0	144.2	152,3	154.1	146.1	165.3	177.4	566.7	642.9	738.4
가전사업부	115.5	99.9	113.6	118,2	119.5	109.4	124.1	132,6	447.2	485.6	541.3
H 압력밥솥	76.4	67.5	77.6	81.5	83.5	77.3	90.0	95.8	302.9	346.6	403.6
기타밥솥&밥솥외	39.1	32.4	36.0	36.8	36.0	32,1	34.1	36.8	144.3	139.0	137.7
렌탈사업부	26.8	28.1	30.6	34.1	34.6	36.7	41.1	44.7	119.5	157.3	197.0
비중											
가전사업부	81.2%	78.1%	78.8%	77.6%	77.5%	74,9%	75.1%	74.8%	78.9%	75.5%	73.3%
렌탈사업부	18.8%	21.9%	21.2%	22.4%	22.5%	25.1%	24.9%	25,2%	21.1%	24.5%	26.7%
영업이익	25.1	16.2	17.0	20.2	26.8	22.4	23.8	30.3	78.5	103.3	120.0
가전사업부	20.0	13.0	19.4	11.6	19.9	17.6	21.0	21.4	64.0	79.7	89.1
렌탈사업부	5.0	3.2	-2.3	8.6	6.9	4.8	2.8	9.0	14.5	23,5	30.9
영업이익률	17.6%	12.6%	11.8%	13.3%	17.4%	15.3%	14.4%	17.1%	13.9%	16.1%	16.3%
가전사업부	17.3%	13.0%	17.0%	9.8%	16.6%	16,1%	16,9%	16.1%	14.3%	16.4%	16.5%
렌탈사업부	18,8%	11.4%	-7.6%	25.2%	20.0%	13,1%	6.9%	20.1%	12.1%	15.0%	15.7%
세전이익	25.5	18.8	55.3	18.3	28.8	24.5	25.8	32,3	117.9	111.5	126.9
세전이익률	17.9%	14.7%	38.4%	12.0%	18.7%	16,8%	15.6%	18.2%	20.8%	17.3%	17.2%
순이익	19.2	20.3	35.9	15,2	22.5	19.1	20.1	25.2	90.6	86,9	98.4
순이익률	13.5%	15.9%	24.9%	10.0%	14.6%	13.1%	12,2%	14.2%	16.0%	13.5%	13.3%

자료: 쿠쿠전자, 대신증권 리서치센터

재무제표

포괄손익계산서				(단위	: 십억원)
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	509	567	677	810	998
매출원가	302	327	368	440	548
매출총이익	206	240	309	370	450
판매비와관리비	138	162	197	235	280
영업이익	68	79	113	135	169
영업이익률	13.5	13.9	16.6	16.7	17.0
BETTDA .	92	107	145	158	189
영업외손익	6	39	10	11	14
관계기업손익	5	39	5	5	5
금융수익	6	6	11	16	20
외환관련이익	1	1	1	1	1
용비용	-1	0	-1	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-4	-6	- 5	-8	-10
법인세비용차감전순손익	74	118	123	146	183
법인세비용	-17	-27	-27	-33	-41
계속시업순손익	57	91	96	113	142
중단시업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	57	91	96	113	142
당기순이익률	11.3	16.0	14.1	140	14.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
의0 소 회자배지	57	91	96	113	142
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	58	88	96	113	142
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
이 아들포!! 지배지	58	88	96	113	142

재무상태표				(단우	: 십억원)
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	266	298	407	520	659
현금및현금성자산	48	49	120	189	266
매출채권 및 기타채권	48	57	67	80	97
재고자산	52	55	74	83	103
기타유동자산	118	137	146	167	192
비유동자산	190	256	250	258	271
유형자산	90	120	103	98	98
관계기업투자금	38	56	61	65	70
기타비유동자산	62	80	87	94	102
자산총계	456	553	657	777	929
유동부채	74	84	101	115	133
매입채무 및 기타채무	49	54	61	68	78
처입금	2	3	4	5	6
유동성채무	0	0	4	4	4
기타유 동부 채	23	28	33	39	46
비유동부채	22	28	32	37	42
처입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	28	32	37	42
부채총계	97	112	133	152	175
- 네지만	359	441	524	625	754
저본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	61	62	62	62	62
이익잉여금	371	449	532	634	763
기ド环본변동	-7 7	-7 5	-76	-76	-76
뷔제제비	0	0	0	0	0
자본총계	359	441	524	625	754
순채입금	-152	-168	-253	-343	-444

Valuation习证				(단위:	원, 배, %)
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	58,592	9,255	9,746	11,576	14,505
PER	0.0	19.2	24 <u>.</u> 0	20.2	16.1
BPS	366,409	44,981	53,457	63,768	76,923
PBR	0.0	4.0	4.4	3.7	3.0
EBITDAPS	93,973	10,912	14,778	16,097	19,280
EV/EBITDA	NA	14.7	14.1	123	9.8
SPS	518,963	57,807	69,026	82,669	101,786
PSR	0.0	3,1	3.4	28	23
CFPS	99,949	11,444	15,422	16,842	20,232
DPS	12,000	1,500	1,500	1,600	1,700

재무비율				(단위:	원, 배, %)
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액증기율	65 <u>.</u> 9	11.4	19.4	19 <u>.</u> 8	23.1
영업이익 증가율	103.8	148	43.2	20.0	25.5
순이익증기율	99 <u>.</u> 0	58.0	5.3	18.8	25.3
수익성					
ROIC	38.0	35.3	47.1	57.4	67.6
ROA	16.1	15.6	18.6	18.8	19.9
ROE	17.0	22,7	19.8	19.8	20.6
안정성					
월배부	26 <u>.</u> 9	25.5	25.4	24.4	23.2
순채입금비율	-42.2	-38.1	-48. 4	-54 <u>.</u> 9	-58 <u>.</u> 9
월배상보지0	3,573,8	2,763.0	3,884.3	3,363.1	3,263.5

자료: 쿠쿠전자, 대신증권 리서치센터

현금호름표				(단우	: 십억원)
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	33	57	103	119	132
당기순이익	57	91	96	113	142
비현금항목의 가감	41	21	56	52	56
감가상각비	24	28	32	23	20
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	- 5	-39	- 5	- 5	- 5
기타	22	32	28	34	42
자산부채의 증감	-59	-60	-25	-18	-30
기타현금흐름	-6	5	-23	-28	-36
투자활동 현금흐름	-44	-52	-46	-52	-57
투자자산	-40	-31	-11	-11	-12
유형자산	-3	-18	-15	-18	-19
기타	-1	-3	-20	-23	-26
재무활동 현금흐름	-9	-4	-8	-11	-12
단기차입금	0	0	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장자입금	1	1	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-10	-12	-12	-13
기타	0	5	4	0	0
현금의 증감	-20	1	71	69	77
기초 현금	68	48	49	120	189
기말 현금	48	49	120	189	266
NOPLAT	53	60	87	105	131
FOF	72	68	104	108	131

쿠쿠전자(192400)

[Compliance Notice]

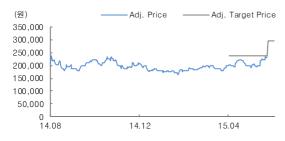
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박기범)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

쿠쿠전자(192400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15,05,29	15,04.06
투자의견	Buy	Buy
목표주가	296,000	237,000
제시일자		
투자의견		
목표주가		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
제시일자		
투자의견		
목표주가		

투자등급관련시항

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweiaht(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률):
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상