

지누스 (013890/KS)

효율적 소비의 상징, 귀환하다

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 26,100 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	2,026 만주
시가총액	5,511 억원
주요주주	
현대백화점(와1)	44.78%
자사주	1.60%

Stock Data

주가(24/11/12)	26,100 원
KOSPI	2,482.55 pt
52주 최고가	27,200 원
52주 최저가	11,890 원
60일 평균 거래대금	39 억원

주가 및 상대수익률



지누스를 주목해야 하는 이유 세 가지

지누스는 잠정실적 공시를 통해 3Q24 매출액 2,729 억원(YoY +23.2%), 영업이익 119 억원(YoY +277.1%)의 실적을 발표했다. 주력 시장인 미국에서 전체 매출액 YoY 성장률을 웃도는 성장을 달성했고, 상반기 집중적으로 추진했던 비용 절감 노력이 실적 회복으로 이어졌다는 판단이다. 특히 주목해야 할 부분은 크게 세 가지다. 첫째, 미국 시장의 반등이다. 단순히 미국 시장에서의 매출이 반등한 것도 중요하지만, 미국 공장 가동률이 반등하면서 자국 내 수요 충당 및 이익 개선 효과가 지속될 것이라는 기대감을 갖기에 충분했다. 둘째, 스몰박스 등 신제품에 대한 효과가 확인되었다는 점이다. 제품의 포장 크기가 작아졌다는 것은 그만큼 운송 효율이 좋아지고, 소비자들도 편하게 접근 가능하다는 것을 의미한다. 셋째, 비용 구조 재조정 효과의 지속이다. 사실 상의 Big Bath 가 진행되었던 상반기를 뒤로하고 3 분기부터 빠른 이익 전환에 성공했다. 과잉재고 구간을 빠르게 벗어나기 위한 노력과 물류비 등 절감 노력을 지속한 결과다. 와신상담의 결과는 올해 4 분기뿐만 아니라 내년에도 지속될 가능성이 높다는 판단이다.

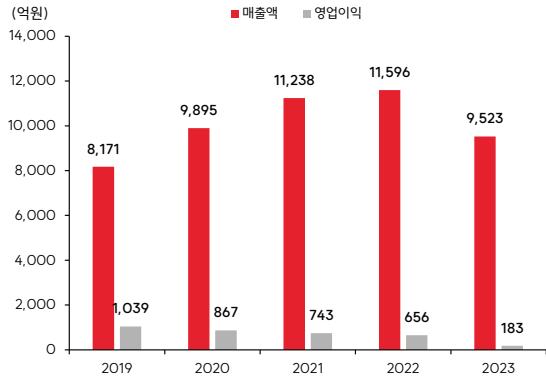
단기적 주가 반등에 그치지 않을 것

2025 년 글로벌 소비 시장은 불황형 소비라는 그늘에서 쉽게 벗어나기는 힘들 것으로 판단된다. 소비자들의 소비 여력은 줄어들었지만, 높은 수준의 물가는 지속적으로 유지되고 있기 때문이다. 불황형 소비 국면에서는 소비 비중 자체를 줄이는 움직임도 있지만, 가성비가 뛰어난 제품/서비스를 선호하는 효율적 소비 움직임이 더욱 강하게 나타난다. 지누스는 이러한 소비 흐름에 가장 큰 수혜를 볼 수 있는 기업으로 판단된다. 이미 세계에서 가장 큰 가구 시장을 보유한 미국에서 효율적 소비의 상징으로 자리매김했고, 오히려 유럽 등 다양한 국가로 저변을 확대하는 중이기 때문이다. 따라서 수익구조 개선을 위한 선행 움직임은 매우 적절한 판단이었다고 판단되며, 2025 년은 신제품 출시효과는 물론 재고 조정에 따른 Restocking 수요까지도 발생할 수 있다. 꾸준히 배당 정책을 유지하는 중이고, 무상증자 등의 방법을 통해 기업가치 제고에 대해 적극적인 점도 긍정적이다. 단기적인 주가 반등으로만 끝나지는 않을 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

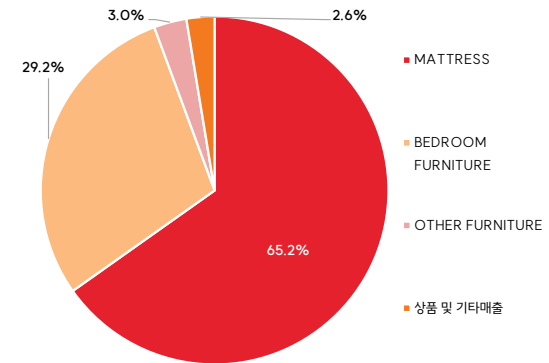
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	6,218	8,171	9,895	11,238	11,596	9,523
영업이익	억원	531	1,039	867	743	656	183
순이익(지배주주)	억원	436	724	458	517	294	53
EPS(계속사업)	원	2,654	4,294	2,420	2,717	1,465	255
PER	배	0.0	16.4	32.3	23.6	21.8	63.8
PBR	배	0.0	10.8	11.3	7.5	2.3	1.2
EV/EBITDA	배	4.6	2.7	3.9	4.6	5.2	7.3
ROE	%	28.3	26.3	11.6	11.6	5.3	0.8

지누스 연간 실적 추이



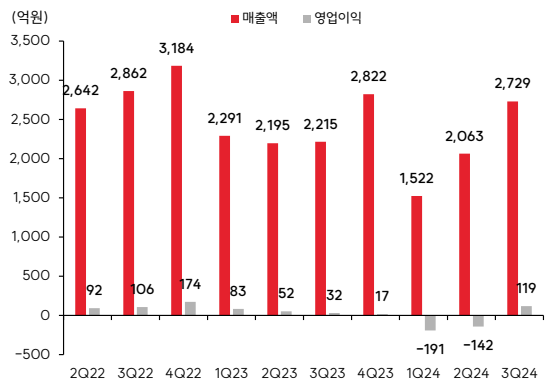
자료: 지누스, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



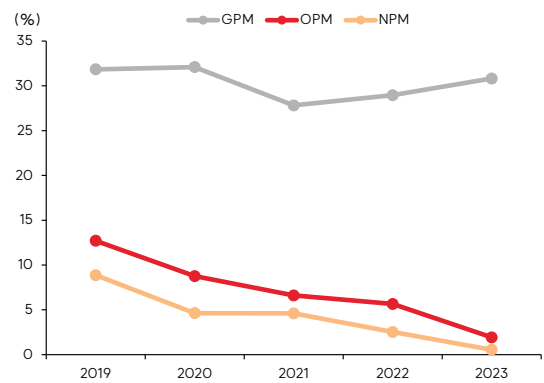
자료: 지누스, SK 증권

지누스 분기별 실적 추이



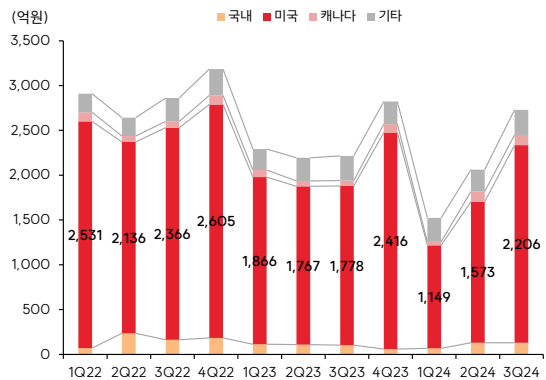
자료: 지누스, SK 증권

연간 수익성 추이



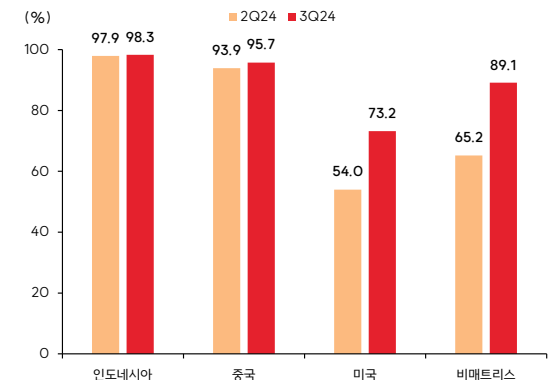
자료: 지누스, SK 증권

지누스 분기별, 지역별 매출액 추이



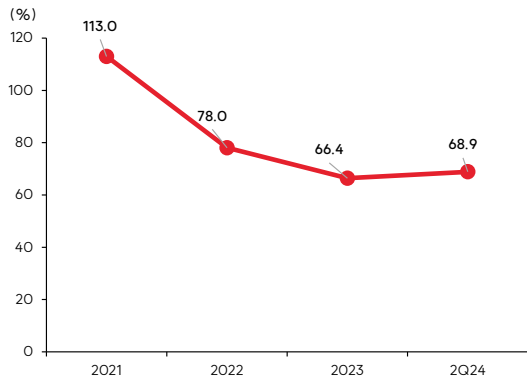
자료: 지누스, SK 증권

분기 공장 가동률 추이



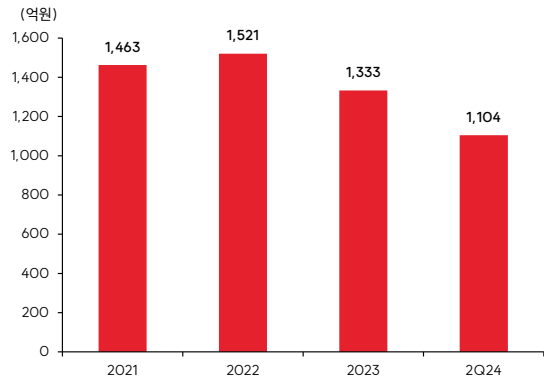
자료: 지누스, SK 증권

부채비율 추이



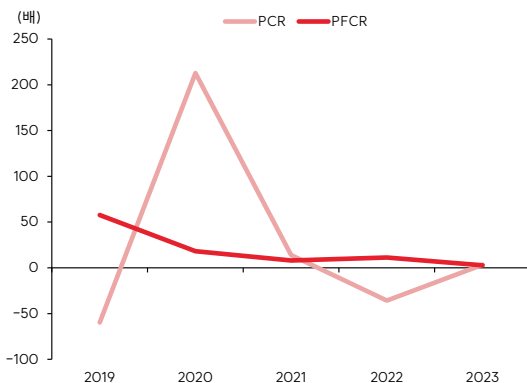
자료: 지누스, SK 증권

순차입금 추이



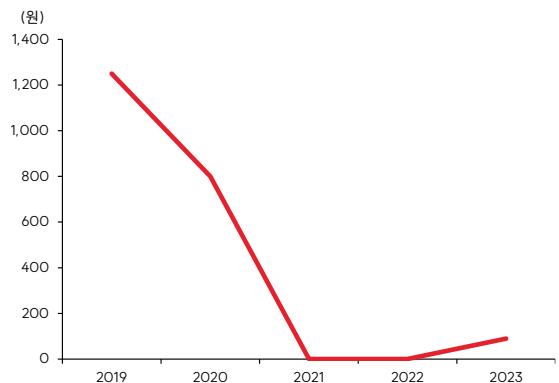
자료: 지누스, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 지누스, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 지누스, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
24/04/25	보통주	이익소각	-47	104	2,026	24/10/28	24/02/06
23/11/22	보통주	무상증자	183	104	2,074	23/12/15	23/11/06
22/11/23	보통주	무상증자	167	95	1,890	22/12/16	22/11/07
22/05/26	보통주	유상증자(3자배정)	143	86	1,723	22/06/10	22/03/22
21/03/12	보통주	무상증자	139	79	1,580	21/04/13	21/02/24
20/05/11	보통주	CB 전환(국내)	20	72	1,441	20/05/28	20/05/25
19/10/30	보통주	신규상장	0	71	1,421	19/10/30	19/10/29

자료: 지누스, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A009240	A016800	A003800	A134790	A011090
		한샘	퍼시스	에이스침대	시디즈	에넥스
시가총액 (억원)		12,167	4,836	3,055	641	318
직전 사업연도	매출액 (억원)	19,669	3,629	3,064	2,001	2,306
	영업이익 (억원)	19	352	570	-19	-70
PER (배)	2021	39.0	9.1	7.5	9.5	15.7
	2022	-	59.5	7.3	30.9	-
	2023	-	5.2	5.7	23.7	-
	2024E	9.3	8.1	-	9.3	-
	2025E	26.8	-	-	-	-
PBR (배)	2021	2.6	0.7	0.8	1.9	2.4
	2022	1.4	0.6	0.6	1.2	1.0
	2023	2.1	0.6	0.5	0.8	0.9
	2024E	1.9	0.6	-	1.0	-
	2025E	2.0	-	-	-	-
PSR (배)	2021	1.0	1.3	1.4	0.5	0.8
	2022	0.5	0.9	1.2	0.3	0.2
	2023	0.6	1.0	1.0	0.3	0.2
	2024E	0.6	0.8	-	0.3	-
	2025E	0.6	-	-	0.4	-
EV/EBITDA (배)	2021	15.9	10.9	5.5	7.2	-
	2022	23.5	8.2	5.2	15.3	-
	2023	18.1	7.7	4.3	14.1	-
	2024E	10.6	-	-	-	-
	2025E	9.9	-	-	-	-
ROE (%)	2021	9.2	9.4	12.0	23.5	18.0
	2022	-13.4	1.2	9.2	4.1	-42.4
	2023	-15.8	13.3	8.1	3.8	-47.4
	2024E	34.4	8.0	-	11.7	-
	2025E	13.6	-	-	-	-
ROA (%)	2021	4.6	8.4	10.5	14.3	8.2
	2022	-6.1	1.1	8.2	3.0	-18.0
	2023	-5.8	11.7	7.3	2.7	-14.5
	2024E	12.3	7.0	-	8.1	-
	2025E	4.3	-	-	-	-

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	5,312	6,016	6,514	6,858	6,024
현금및현금성자산	893	967	1,317	1,321	795
매출채권 및 기타채권	2,088	2,157	2,107	2,201	1,885
재고자산	1,425	2,435	2,372	2,918	2,270
비유동자산	2,239	2,952	3,672	4,291	4,390
장기금융자산	26	32	23	56	75
유형자산	2,064	2,635	3,312	3,856	3,760
무형자산	60	60	122	113	94
자산총계	7,551	8,968	10,186	11,148	10,414
유동부채	3,074	3,917	4,384	3,913	3,305
단기금융부채	1,578	1,842	2,307	2,515	1,789
매입채무 및 기타채무	1,218	1,681	1,743	1,143	966
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	735	907	1,021	974	852
장기금융부채	640	806	936	875	752
장기매입채무 및 기타채무	45	51	57	57	60
장기충당부채	0	0	0	0	1
부채총계	3,809	4,824	5,404	4,887	4,156
지배주주지분	1,241	1,268	1,438	2,699	2,742
자본금	71	72	79	95	104
자본잉여금	1,210	1,363	1,334	2,500	2,491
기타자본구성요소	19	-42	-186	-184	-187
자기주식	-39	-76	-211	-205	207
이익잉여금	2,500	2,876	3,344	3,563	3,516
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,741	4,144	4,782	6,262	6,258
부채와자본총계	7,551	8,968	10,186	11,148	10,414

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-221	70	881	-185	1,014
당기순이익(손실)	724	458	517	294	53
비현금성항목등	549	625	760	676	560
유형자산감가상각비	176	226	288	377	383
무형자산상각비	16	20	35	48	48
기타	357	379	438	251	128
운전자본감소(증가)	-1,300	-716	-93	-769	554
매출채권및기타채권의감소(증가)	-712	-478	393	-19	311
재고자산의감소(증가)	-305	-1,219	194	-327	758
매입채무및기타채무의증가(감소)	-58	645	-240	-739	-197
기타	-312	-544	-548	-662	-160
법인세납부	-118	-247	-245	-277	-7
투자활동현금흐름	-722	-500	-549	-892	-418
금융자산의감소(증가)	-261	365	64	-20	-165
유형자산의감소(증가)	-449	-752	-649	-773	-212
무형자산의감소(증가)	-11	-13	-39	-32	-17
기타	-1	-99	75	-67	-24
재무활동현금흐름	1,122	508	-51	1,051	-1,134
단기금융부채의증가(감소)	-52	370	202	-116	-891
장기금융부채의증가(감소)	-36	233	-17	62	-143
자본의증가(감소)	1,210	154	-23	1,182	0
배당금지급	0	-100	-71	-82	-97
기타	-1	-149	-143	6	-3
현금의 증가(감소)	188	75	349	4	-525
기초현금	704	893	967	1,317	1,321
기말현금	893	967	1,317	1,321	795
FCF	-669	-682	232	-958	802

자료 : 지누스, SK증권 추정

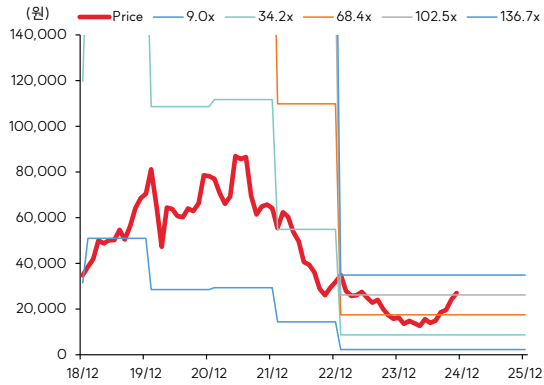
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	8,171	9,895	11,238	11,596	9,523
매출원가	5,569	6,720	8,112	8,238	6,588
매출총이익	2,602	3,176	3,126	3,358	2,935
매출총이익률(%)	31.8	32.1	27.8	29.0	30.8
판매비와 관리비	1,563	2,308	2,383	2,702	2,751
영업이익	1,039	867	743	656	183
영업이익률(%)	12.7	8.8	6.6	5.7	1.9
비영업손익	-114	-293	-42	-220	-177
순금융손익	-120	-94	-93	-152	-180
외환관련손익	7	-231	81	79	20
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	925	575	702	436	6
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	200	117	185	142	-47
계속사업이익	724	458	517	294	53
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	724	458	517	294	53
순이익률(%)	8.9	4.6	4.6	2.5	0.6
지배주주	724	458	517	294	53
지배주주귀속 순이익률(%)	8.9	4.6	4.6	2.5	0.6
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	724	458	517	294	53
지배주주	724	458	517	294	53
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,230	1,113	1,066	1,080	615

주요투자지표

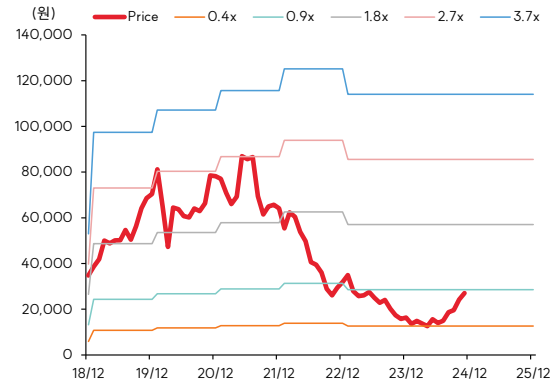
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	31.4	21.1	13.6	3.2	-17.9
영업이익	95.7	-16.5	-14.3	-11.8	-72.0
세전계속사업이익	37.3	-41.8	58.8	-23.4	적전
EBITDA	106.1	-9.5	-4.3	1.4	-43.1
EPS	61.8	-43.6	12.3	-46.1	-82.6
수익성 (%)					
ROA	11.4	5.5	5.4	2.8	0.5
ROE	26.3	11.6	11.6	5.3	0.8
EBITDA마진	15.1	11.3	9.5	9.3	6.5
안정성 (%)					
유동비율	172.8	153.6	148.6	175.3	182.3
부채비율	101.8	116.4	113.0	78.0	66.4
순차입금/자기자본	19.4	34.6	30.3	31.2	14.7
EBITDA/이자비용(배)	9.5	10.7	10.8	6.5	2.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	4,294	2,420	2,717	1,465	255
BPS	6,521	6,890	8,544	13,906	14,124
CFPS	5,431	3,722	4,412	3,581	2,335
주당 현금배당금	947	606	706	483	90
Valuation지표(배)					
PER	16.4	32.3	23.6	21.8	63.8
PBR	10.8	11.3	7.5	2.3	1.2
PCR	13.0	21.0	14.5	8.9	7.0
EV/EBITDA	2.7	3.9	4.6	5.2	7.3
배당수익률	1.3	0.8	1.1	1.5	0.6

지누스 PER 밴드 차트



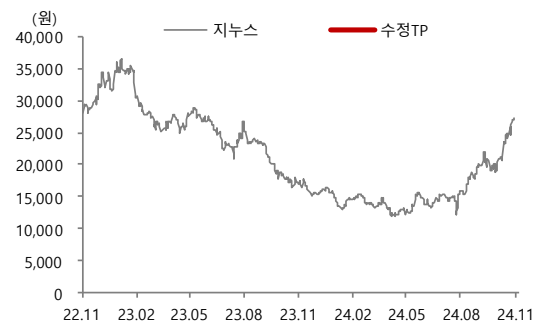
자료: DataGuide, SK 증권

지누스 PBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)	추가대비
2024.04.24	Not Rated					



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 13일 기준)

매수	96.34%	중립	3.66%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------