# 지누스 (O13890/KS)

# 와신상담, 확실한 체질개선 기대

# SK증권리서치센터

## **Not Rated**

목표주가: -

현재주가: 12,000 원

상승여력: -



Analyst 나승두

nsdoo@sks.co.kr 3773-8891

Company Data	
발행주식수	2,026 만주
시가총액	2,488 억원
주요주주	
현대백화점(외3)	43.83%
줘싸	3.82%

Stock Data	
주가(24/04/23)	12,000 원
KOSPI	2,623.02 pt
52주 최고가	28,819 원
52주 최저가	11,890 원
60일 평균 거래대금	10 억원



# 코로나 19 팬데믹 기회 삼아 매출 1조 등극

지누스는 침대 매트리스를 중심으로 하는 침실 가구 전문 업체다. 매트리스나 침대 프레임, 소파 및 의자 등의 가구를 생산 판매한다. 타사 제품 대비 가격은 저렴하지만 충분히 견줄 수 있는 품질, 매트리스 압축 포장 기술을 활용한 배송/운반 편의성은 여전히 강력한 경쟁력으로 작용 중이다. 글로벌 최대 온라인 전자상거래 플랫폼에서 꾸준히판매되는 스테디셀러의 반열에 올랐으며, 미국 외 유럽 등 시장 영역을 꾸준히 확대 중이다. 특히 코로나 19 팬데믹은 동사에 큰 기회로 작용했다. 전세계적으로 야외 활동보다 집 안에 머무는 시간이 늘어나면서 지누스의 제품을 찾는 고객이 늘어났기 때문이다. 실제로 코로나 19 팬데믹 기간에도 매출은 지속적으로 우상향 했으며, 2021년에는처음으로 매출액 1 조원을 달성했다. 하지만 지속적으로 외형이 성장했음에도 영업이익은 오히려 2019년을 기점으로 축소되는 모습을 보였다. 2024년은 이러한 수익-비용구조를 개선하여 새롭게 발돋움하는 원년이 될 것으로 예상한다.

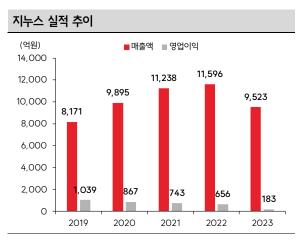
# 신제품 출시, 물류비 절감 효과로 이어질 것

2024년 가장 주목해야 할 지누스의 행보는 이익률의 회복 여부다. 코로나 19로 큰 기회를 얻었지만 동시에 물류비와 광고비 등도 증가했다. 그러나 일반적인 판관비의 증가보다도 제품 라인업이 확대됨으로써 발생한 비효율이 원가에 악영향을 미친 것도 사실이다. 올해에는 제품 생산 및 재고 관리 과정에서의 효율성 제고 노력이 이어질 것으로예상되며, 이는 하반기부터 이익률 회복으로 이어질 가능성이 높다. 또 올해 1분기부터는 제품 박스 사이즈를 획기적으로 줄인 새로운 제품들이 출시되어 판매되기 시작했다.이는 소비자들의 편의성을 높일 뿐만 아니라 물류비용의 절감 효과로 연결될 것으로보인다. 순탄한 체질개선이 가능할 것으로 예상하는 또다른 이유다.

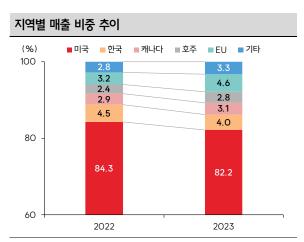
# 주주가치 제고 노력에도 주목

배당성향 꾸준히 유지 중이며, 자사주 매입과 소각을 병행하는 등 주주가치 제고를 위한 노력을 지속하는 점도 긍정적이다. 공장 폐기물 최소화, 태양광 패널 설치를 통한 신재생에너지 도입 확대 등 ESG 경영에 적극적인 점도 눈에 띈다. 충분히 주가의 하방 경직성을 더해줄 수 있는 요인들이다.

영업실적 및 투자자	田						
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



자료: 지누스, SK 증권

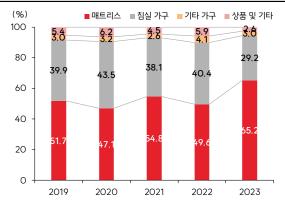


자료: 지누스, SK 증권

# 기존 제품 박스 사이즈 크기 절반으로 축소 Old New New Box

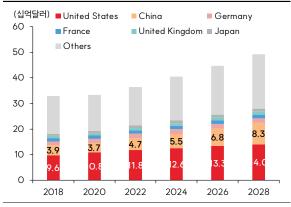
자료: 지누스, SK 증권

### 주요 사업 부문별 매출 비중 추이



자료: 지누스, SK 증권

#### 글로벌 매트리스 시장 추이 및 전망



자료: Statista, SK 증권

#### 주주가치제고 정책 시행안 발표 내용 및 시행 결과

구분	자기주식 추가 취득 결정	자기주식 소각 결정
규모	237,972 주 (발행주식총수의 1.15%)	475,944 주 (신규 취득 2배, 2.30%)
예정 금액	약 35 억원	약 122 억원
활 <del>용</del> 재원	배당 후 잔여재원 100% 활 <del>8</del>	신규 취득 자사주 + 동일 규모 기취득 자사주
기간	2024.02.07. ~ 2024.03.29.	2024.04.20. 이내
결과	236,400 주 취득완료	474,372 주 소각 예정(2024.04.25.)

자료: 지누스, SK 증권



#### 재무상태표

111 0-11-					
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

<u> </u>					
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-221	70	881	-185	1,014
당기순이익(손실)	724	458	517	294	53
비현금성항 <del>목등</del>	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
TL근 . TLL人 CV즈긔 大저					

자료 : 지누스, SK증권 추정

#### 포괄손익계산서

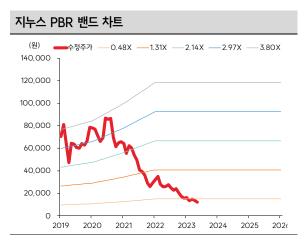
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	8,171	9,895	11,238	11,596	9,523
매출원가	5,569	6,720	8,112	8,238	6,588
매출총이익	2,602	3,176	3,126	3,358	2,935
매출총이익률(%)	31.8	32.1	27.8	29.0	30.8
판매비와 관리비	1,563	2,308	2,383	2,702	2,751
영업이익	1,039	867	743	656	183
영업이익률(%)	12.7	8.8	6.6	5.7	1.9
비영업손익	-114	-293	-42	-220	-177
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	762	410	876	378	95
지배주주	762	410	876	378	95
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,230	1,113	1,066	1,080	615

#### **즈**0 E 자 기 교

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
<u>배당성향</u>	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 (원) 🛑 12.51X — 45.08X —77.65X —110.22X —142.79X 140,000 120,000 100,000 80,000 60,000 40,000 20,000 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 202





자료: Quantiwise, SK 증권

				목표가격	괴리	율	
	일시	투자의견	목표주가	대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
_	2024.04.24 2021.05.05	Not Rated 매수	93,177원	6개월	-55.93%	-1.79%	



#### **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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

#### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 24일 기준)

매수 95.98%	중립 4.02%	매도 0.00%
-----------	----------	----------