지누스 (013890)

관세 우려에도 성장은 진행 중

더 많은 리포트 보기

2025년 5월 12일

스몰캡 Analyst 김현겸
hyungyeom.kim@kbfg.com

1Q25 매출액 (연결) 2,499억원 (+64.2% YoY), 영업이익 275억원 (흑자전환, OPM 11.0%)

지누스 1Q25 실적은 매출액 (연결) 2,499억원 (+64.2% YoY), 영업이익 275억원 (흑자전환, OPM 11.0%)이다. 매트리스 매출이 전년대비 +104.0% 상승한 1,999억원을 기록했다. 주력 매출처인 아마존과 월마트의 고른 성장과 작년 하반기 시작한 OEM 매출이 성장의 원인이다. 또한 반덤핑 무효 소송 승소에 따른 충당금 환입액 167억원이 영업이익으로 반영되면서 11.0%의 영업이익률을 기록했다. 환입액을 제외한 영업이익률은 4.3%이다.

트럼프발 관세 이슈는 차별화된 경쟁력이 부각될 수 있는 호재로 판단

지누스에게 최근의 트럼프발 관세 이슈는 오히려 차별화된 경쟁력이 부각될 수 있는 호재로 판단한다. 최근 중국산 매트리스를 '한국산'으로 위조해 미국으로 수출하려다 관세청에 적발된 사례는, 주요 경쟁자인 중국업체들이 관세 장벽 앞에서 가격경쟁력을 잃고 미국 시장 수출에 어려움을 겪게 되었음을 시사한다. 이는 이미 지누스의 1분기 매트리스 매출의 급격한 상승으로 확인되었으며, 최근 출시된 스몰박스 신제품은 이러한 성장세를 가속화할 것이다.

턴어라운드 시작

턴어라운드는 시작됐다. ① 지난해 10월부터 본격화된 ODM 사업이 확대되며 매출 성장을 견인하고 있다. 기존 단일 사이즈 (트윈) 공급에서 트윈 XL, 퀸, 킹 등 다양한 사이즈로 제품 라인업을 확장할 예정이고, ② 국내는 총판에서 직판 체제로 전환하여 현대백화점 그룹의 강력한 유통망을 활용한 공격적인 마케팅을 통해 1,000억원 이상의 매출을 달성할 전망이다. 또한 ③ 미국 외 매출 100억원 이상 국가를 기존 6개국에서 10개국 이상으로 확대하며, 그동안 리스크로 지적되었던 특정 지역 의존적인 매출 구조를 개선하고 안정적인 성장 기반을 마련할 전망이다.

리스크 요인: 비매트리스 판매 부진

지누스의 아쉬운점은 비매트리스 판매 부진이다. 이를 개선하기 위해 캄보디아에 새로운 생산 기지를 건설하고 있으며, 이르면 3분기 내 이곳에서 생산된 비매트리스 제품이 미국에 출시될 예정이다. 기존 중국 공장 대비 낮은 인건비를 바탕으로 빠르게 이전 매출 회복을 예상한다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (5/11, 원)	18,140
Consensus target price (원)	28,000
시가총액 (억원)	4,037

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	53.7
거래대금 (3m, 십억원)	3.4
외국인 지분율 (%)	10.3
주요주주 지분율 (%)	현대백화점 외 1 인 44.9

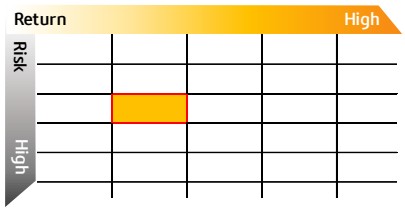
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.9	-8.9	-23.6	58.3
시장대비 상대수익률	4.8	-12.1	-25.4	64.8

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 (십억원)	1,124	1,160	952	920
영업이익 (십억원)	74	66	18	-5
지배주주순이익 (십억원)	52	29	5	-7
EPS (원)	2,474	1,333	233	-303
증감률 (%)	12.3	-46.1	-82.5	적전
P/E (x)	23.6	21.8	63.8	N/A
EV/EBITDA (x)	13.2	8.0	8.3	18.4
P/B (x)	2.6	1.1	0.5	0.8
ROE (%)	11.6	5.3	0.9	-1.1
배당수익률 (%)	1.1	1.5	0.6	0.4

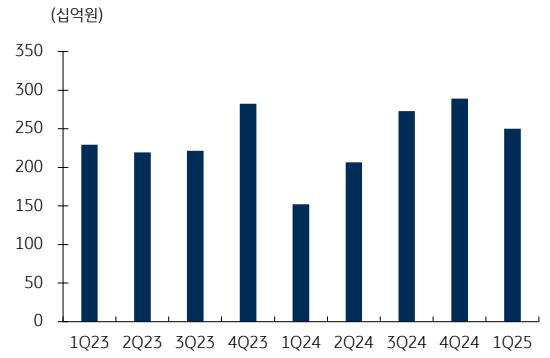
Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance

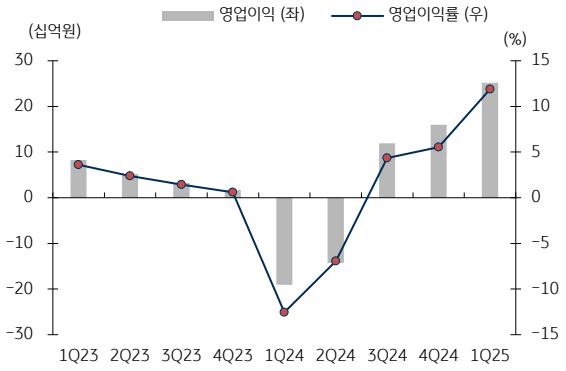
자료: 지누스, KB증권

그림 1. 분기별 매출액 추이



자료: 지누스, KB증권

그림 2. 분기별 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 지누스, KB증권

지누스 미국향 매트리스 공급처인 인도네시아가 기타 경쟁 국가 대비 매트리스 부문 최저 관세율로 가격 경쟁력 우위가 나타날 전망

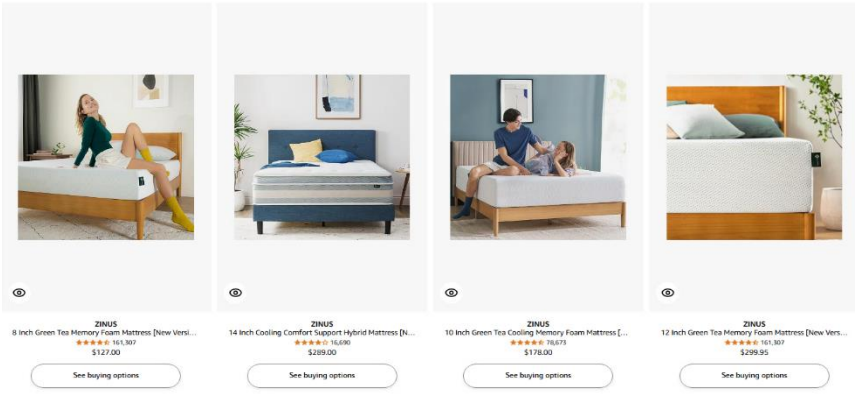
그림 3. 매트리스 수출 주요 국가 간 미국 관세 비교

주요 국가	기본 관세	반덤핑 관세	트럼프 관세	합 계	유예 (~25.07)
인도네시아	4%	0%	32%	36%	14%
멕시코	0%	* 50%	0%	50%	50%
중국	(Section 301 포함) 29%	182%	145%	356%	356%
라오스	4%	0%	48%	52%	14%
베트남	4%	400%	46%	450%	414%

자료: 지누스, KB증권

작년에는 재고 소진을 위한 제품 할인 판매 위주였다면, 현재는 대부분 할인 없는 신제품 판매

그림 4. 아마존 지누스 매트리스 제품



자료: 아마존, KB증권

포괄손익계산서

(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	990	1,124	1,160	952	920
매출원가	672	811	824	659	654
매출총이익	318	313	336	293	266
판매비와관리비	231	238	270	275	272
영업이익	87	74	66	18	-5
EBITDA	111	107	108	61	43
영업외손익	-29	-4	-22	-18	0
이자수익	1	1	1	3	4
이자비용	10	10	17	21	19
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-20	5	-7	0	16
세전이익	57	70	44	1	-6
법인세비용	12	19	14	-5	1
당기순이익	46	52	29	5	-7
지배주주순이익	46	52	29	5	-7
수정순이익	46	52	29	5	-7

성장성 및 수익성 비율

(%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 성장률	21.1	13.6	3.2	-17.9	-3.4
영업이익 성장률	-16.5	-14.3	-11.8	-72.0	적전
EBITDA 성장률	-9.5	-4.3	1.4	-43.1	-29.7
지배기업순이익 성장률	-36.8	12.8	-43.2	-82.0	적전
매출총이익률	32.1	27.8	29.0	30.8	28.9
영업이익률	8.8	6.6	5.7	1.9	-0.6
EBITDA이익률	11.3	9.5	9.3	6.5	4.7
세전이익률	5.8	6.2	3.8	0.1	-0.6
지배기업순이익률	4.6	4.6	2.5	0.6	-0.7

현금흐름표

(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	7	88	-18	101	-4
당기순이익	46	52	29	5	-7
유무형자산상각비	25	32	42	43	49
기타비현금손익 조정	38	44	25	13	18
운전자본증감	-72	-9	-77	55	-29
매출채권감소 (증가)	-48	39	-2	31	-9
재고자산감소 (증가)	-122	19	-33	76	20
매입채무증가 (감소)	64	-24	-74	-20	-24
기타운전자본증감	34	-44	34	-44	32
기타영업현금흐름	-30	-30	-38	-15	-35
투자활동 현금흐름	-50	-55	-89	-42	6
유형자산투자감소 (증가)	-75	-65	-77	-21	-14
무형자산투자감소 (증가)	-1	-4	-3	-2	-2
투자자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
기타투자현금흐름	27	14	-9	-19	22
재무활동 현금흐름	51	-5	105	-113	-25
금융부채 증감	60	19	-5	-103	-20
자본의 증감	0	-16	120	0	-4
배당금 당기지급액	-10	-7	-8	-10	-2
기타재무현금흐름	0	-1	-1	0	0
기타현금흐름	0	7	3	1	6
현금의 증가(감소)	7	35	0	-53	-18
기말현금	97	132	132	80	62
잉여현금흐름 (FCF)	-68	23	-96	80	-18
순현금흐름	-70	-29	-12	29	-95
순현금 (순차입금)	-163	-191	-203	-174	-269

재무상태표

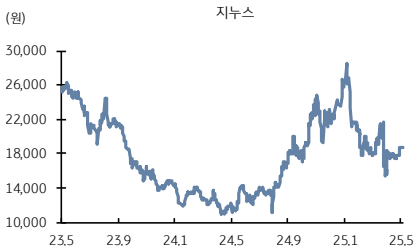
(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	897	1,019	1,115	1,041	1,192
유동자산	602	651	686	602	656
현금 및 현금성자산	97	132	132	80	62
단기금융자산	5	1	4	0	0
매출채권	216	211	219	187	266
재고자산	243	237	292	227	230
기타유동자산	41	71	39	108	97
비유동자산	295	367	429	439	536
투자자산	4	3	3	7	7
유형자산	263	331	386	376	456
무형자산	6	12	11	9	9
기타비유동자산	22	21	29	47	64
부채총계	482	540	489	416	519
유동부채	392	438	391	330	429
매입채무	114	136	68	56	84
단기금융부채	184	231	252	179	250
기타유동부채	94	72	72	96	95
비유동부채	91	102	97	85	90
장기금융부채	81	94	88	75	81
기타비유동부채	10	8	10	10	10
자본총계	414	478	626	626	673
자본금	7	8	9	10	11
자본잉여금	136	133	250	249	248
기타자본항목	-4	-19	-18	-19	-8
기타포괄손익누계액	-13	21	29	33	92
이익잉여금	288	334	356	352	329
지배지분 계	414	478	626	626	673
비지배지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

(X, %, 원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Multiples					
P/E	32.3	23.6	21.8	63.8	N/A
P/B	3.6	2.6	1.1	0.5	0.8
P/S	1.5	1.1	0.6	0.4	0.6
EV/EBITDA	14.8	13.2	8.0	8.3	18.4
EV/EBIT	19.0	19.0	13.2	27.9	N/A
배당수익률	0.8	1.1	1.5	0.6	0.4
EPS	2,204	2,474	1,333	233	-303
BVPS	19,844	22,900	27,493	27,475	30,230
SPS (주당매출액)	47,621	53,816	52,640	41,811	41,056
DPS (주당배당금)	552	643	440	82	90
배당성향 (%)	15.5	15.9	33.1	34.3	-29.0
수익성지표					
ROE	11.6	11.6	5.3	0.9	-1.1
ROA	6.8	6.4	4.3	2.5	1.1
ROIC	12.4	9.4	6.6	0.8	-3.2
안정성지표					
부채비율	116.4	113.0	78.0	66.4	77.2
순차입비율	39.3	40.0	32.5	27.8	40.0
유동비율	1.5	1.5	1.8	1.8	1.5
이자보상배율 (배)	10.7	10.8	6.5	2.9	2.2
활동성지표					
총자산회전율	1.2	1.2	1.1	0.9	0.8
매출채권회전율	4.7	5.3	5.4	4.7	4.1
매입채무회전율	9.8	9.0	11.4	15.4	13.2
재고자산회전율	5.1	4.7	4.4	3.7	4.0

자료: 지누스, KB증권

투자자 고지 사항



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ═)

지누스 (013890)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
25-05-12	Not Rated	김현겸			

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.