

지누스 이슈 코멘트

한경래 kyungrae.han@daishin.com / 이새롬 saerom.lee@daishin.com

2020.03.18

메모리폼 매트리스 유리섬유 소송 관련 뉴스로 인한 과도한 주가 하락

- 지누스 제품을 구매한 미국 일리노이주의 소비자가 제품에 부착된 경고문을 무시하고 매트리스 외피를 벗겨 유리섬유에 대한 가려움증으로 소송 제기. 3월 13일에 보도된 외신이 3월 17일에 시장에 알려지며 장중 하한가까지 갈 정도의 과도한 주가 하락으로 이어짐
- 미국 Consumer Product Safety Commission에서 규정한 방화/방염 규정을 준수하기 위해 메모리폼 매트리스내 Fire Barrier가 사용됨. 지누스를 비롯한 주요 메모리폼 회사들은 유리섬유를 사용한 Fire Barrier를 적용 중
- 과거 미국 다른 주에서 유사한 소송을 진행해 지누스 메모리폼 매트리스에 문제가 없다는 판결을 받은 사례가 있음
- 지금까지 유사 소송에 대해서는 생산물 책임(PL) 보험 가입하며 대응했지만, 본 소송 건에 대해서는 전문 로펌을 통한 대응으로 시장에서의 우려 적극적으로 해소할 예정

이번 주가 하락으로 2020년 예상 PER 7.4배까지 내려온 상황

- 코로나19로 인한 중국 퍼니처 공장 일시 생산 중단 및 2020년 상반기 실적 성장 둔화에 대한 우려는 이미 주가에 반영된 상태. 이미 반영된 우려, 이번 뉴스로 인한 투매로 낮아진 주가 고려 시 매수 기회로 판단
- 중국 퍼니처 공장은 1Q20~2Q20에 퍼니처 부자재 수급 정상화로 생산성 점진적 개선될 전망
- 인도네시아 1, 2공장은 매트리스 생산 수율 상승으로 원가율 개선 기대. 인도네시아 3공장 증설에 대한 모멘텀은 여전히 유효
- 미국 내 코로나19 확산으로 상반기 수요 둔화는 불가피할 전망이나 1) 온라인 중심으로 매출이 발생한다는 점, 2) 아마존, 월마트에 이어 코스트코 옴니 채널 전략 강화 지속, 3) 거실 가구 라인업 확대를 2020년 상저하교의 외형 성장(2020년 매출액 +22% YoY) 기대
- 인도네시아 2공장 수율 개선 및 매출 증가에 따른 고정비 레버리지 효과로 2020년 영업이익률은 전년 대비 1.8%p 개선된 14.5% 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	603	622	817	999	1,249
영업이익	87	53	104	145	210
세전순이익	66	58	92	144	209
총당기준이익	45	44	72	113	163
지배지분순이익	45	44	72	113	163
EPS	3,627	3,503	5,667	7,984	11,471
PER	-	-	16.2	7.4	5.1
BPS	10,566	14,158	19,418	24,155	34,076
PBR	-	-	4.7	2.4	1.7
ROE	40.1	28.3	34.1	38.4	39.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 지누스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

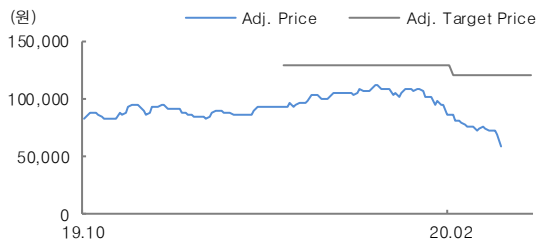
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한경래)

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]

지누스(013890) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	20.03.18	20.03.01	20.01.05
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	128,000
과리율(평균.%)		(37.30)	(20.39)
과리율(최대/최소.%)		(33.17)	(13.28)
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200314)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.4%	14.2%	0.5%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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