

월필

시간이 필요한 시기

Ticker

WHR.US

| | |
|------------------|-------|
| 현재가 (4월 25일, 달러) | 95.0 |
| 최고 목표가 (달러) | 220.0 |
| 최저 목표가 (달러) | 75.0 |
| 평균 목표가 (달러) | 122.7 |

오강호

✉ snowKH@shinhan.com

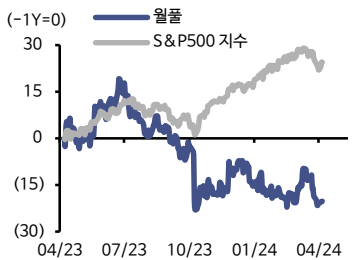
| | |
|----------------|---------|
| S&P500 지수 (pt) | 5,071.6 |
| 시가총액 (조원) | 7.1 |
| 유동주식비율 (%) | 98.9 |
| 52 주 최고가 (달러) | 160.6 |
| 52 주 최저가 (달러) | 92.5 |

| | |
|--------------------------|------|
| The Vanguard Group, Inc. | 12.0 |
| BlackRock | 8.7 |

| | |
|-----------|--------|
| 절대수익률 (%) | |
| 3개월 | (16.9) |
| 6개월 | (24.4) |
| 12개월 | (28.4) |

| | |
|---------------------|------|
| S&P500 대비 상대수익률 (%) | |
| 3개월 | 4.2 |
| 6개월 | 19.4 |
| 12개월 | 22.6 |

주가차트



가전 수요 부진으로 주요 지역 매출 감소 지속되며 감원 계획 발표

1Q24 매출과 EPS는 각각 44.9억달러(-3.4% YoY), -4.72달러(-44.3% YoY)로 어닝쇼크를 기록했다. EPS 컨센서스 1.40달러를 437% 하회한 수치다. 지역별 순매출 기준 북미 24.3억달러(-8.1% YoY), 유럽 8.0억달러(-5.0% YoY), 남미 8.4억달러(+12% YoY), 아시아 2.4억달러(-2.4% YoY)를 기록했다. 소형 가전의 경우 글로벌 기준 순매출 1.8억달러(+7.1% YoY)로 소폭 성장세를 보였다.

글로벌 경기둔화로 가전 시장 수요 회복이 둔화되고 있다. 미국 주택 판매 둔화와 고금리 기조가 지속되면서 수요 부진 우려는 더욱 높아졌다. 인건비, 물류 등 비용 상승이 지속돼 수익성도 악화된 것으로 파악되며, 비용절감을 위한 1,000여명의 직원 감원 계획을 시행 중이다. 현재 사무직 직원 대상 1차 감원을 마친 상태로 2차 감원도 곧 시작될 예정이다.

2H24 수요 가시성 및 수익성 회복 여부를 증명해야 하는 시점

하반기 주요 점검 요소는 1) 수요 회복, 2) 수익성 개선이다. 수요 회복의 경우 코로나19 이후 감소했던 가전 수요의 개선이 2H24부터 점진적 회복 국면에 진입할 것으로 전망된다. 건설 업체와의 협력을 통해 시장 내 입지를 확대하고 있는 점이 긍정적이다.

앞서 언급한 소형 가전 등 신제품(전자동 에스프레소 머신, 밥솥 등)의 판매 호조 여부에 지속적인 관심이 필요하다. 가전 업종 내 전반적인 수익성 개선 폭도 향후 성장 가시성을 증명하는 중요한 지표가 될 것으로 판단된다. 2024년 영업이익이익률은 5.9%(+0.7%p YoY) 수준으로 전년대비 소폭 개선될 전망이다. 현재 주가는 12MF P/E 기준 7.0배로 과거 3년 평균 7.9배 대비 저평가 구간에 위치하고 있으나 단기간 내 투자 매력도가 높아질 만한 이슈는 파악되고 있지 않다.

Peer 그룹의 주가 부진이 지속되고 있다. 과거 시장 점유율 확보가 밸류체인 내 주요 투자 포인트였다면 이제부터는 시장 회복 시그널 확인이 주가 상승의 트리거로 작용할 전망이다.

| 12월 결산 | 매출액 (백만달러) | 증가율 (%) | 영업이익 (백만달러) | 영업이익률 (%) | 순이익 (백만달러) | EPS (달러) | 증가율 (%) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) |
|--------|---------------|------------|----------------|--------------|---------------|-------------|------------|------------|------------------|------------|------------|
| 2022 | 19,724 | (10.3) | (1,056) | (5.4) | (1,519) | 19.64 | (26.1) | 7.2 | 7.8 | 3.4 | 47.0 |
| 2023 | 19,455 | (1.4) | 1,015 | 5.2 | 481 | 16.16 | (17.7) | 7.5 | 8.5 | 2.8 | 37.7 |
| 2024F | 16,780 | (13.7) | 987 | 5.9 | 604 | 13.04 | (19.3) | 7.3 | 8.6 | 1.8 | 25.4 |
| 2025F | 16,527 | (1.5) | 1,232 | 7.5 | 783 | 14.24 | 9.1 | 6.7 | 7.7 | 1.6 | 24.5 |
| 2026F | 17,119 | 3.6 | 1,356 | 7.9 | 833 | 15.77 | 10.8 | 6.0 | 7.1 | 1.5 | 25.5 |

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: GAAP 기준

1Q24 영업실적 요약

| (백만달러, %) | 1Q24 | 1Q23 | YoY | 4Q23 | QoQ | 컨센서스 | 차이 |
|-----------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 4,490 | 4,649 | (3.4) | 5,088 | (11.8) | 4,419 | (1.6) |
| 영업이익 | (87) | (33) | 적지 | 412 | 적전 | 179.5 | 적전 |
| EPS (달러) | (4.72) | (3.27) | 적지 | 8.90 | 적전 | 1.40 | 적전 |

자료: Factset, 신한투자증권 / GAAP 기준

영업실적 추이 및 전망

| (백만달러, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액 | 4,649 | 4,792 | 4,926 | 5,088 | 4,490 | 3,961 | 4,111 | 4,274 | 19,455 | 16,780 | 16,527 |
| YoY | (5.5) | (6.0) | 3.0 | 3.4 | (3.4) | (17.3) | (16.6) | (16.0) | (1.4) | (13.7) | (1.5) |
| QoQ | (5.6) | 3.1 | 2.8 | 3.3 | (11.8) | (11.8) | 3.8 | 4.0 | | | |
| 부문별 매출 | | | | | | | | | | | |
| 북미 | 2,747 | 2,824 | 2,977 | 2,881 | 2,428 | | | | 11,429 | | |
| 유럽 | 889 | 854 | 863 | 995 | 804 | | | | | | |
| 라틴 아메리카 | 757 | 819 | 857 | 974 | 837 | | | | 3,407 | | |
| 아시아 | 256 | 295 | 229 | 238 | 239 | | | | 1,018 | | |
| 영업이익 | (33) | 303 | 257 | 412 | (87) | 250 | 304 | 324 | 1,015 | 987 | 1,232 |
| 영업이익률 | (0.7) | 6.3 | 5.2 | 8.1 | (1.9) | 6.3 | 7.4 | 7.6 | 5.2 | 5.9 | 7.5 |
| YoY | 적전 | 흑전 | 8.0 | 흑전 | 적지 | (17.5) | 18.1 | (21.4) | (196.1) | (2.8) | 24.8 |
| QoQ | 적지 | 흑전 | (15.2) | 60.3 | 적전 | 흑전 | 21.4 | 6.7 | | | |
| 순이익 | (179) | 85 | 83 | 491 | (259) | 143 | 199 | 222 | 481 | 604 | 783 |
| 순이익률 | (3.9) | 1.8 | 1.7 | 9.7 | (5.8) | 3.6 | 4.8 | 5.2 | 2.5 | 3.6 | 4.7 |
| YoY | 적전 | 흑전 | (42.0) | 흑전 | 적지 | 68.4 | 139.6 | (54.8) | (131.7) | 25.5 | 29.7 |
| QoQ | 적지 | 흑전 | (2.4) | 491.6 | 적전 | 흑전 | 38.9 | 11.5 | | | |
| EPS(달러) | (3.27) | 1.55 | 1.53 | 8.90 | (4.72) | 2.64 | 3.56 | 3.95 | 16.16 | 13.04 | 14.24 |
| YoY | 적전 | 흑전 | (41.2) | 흑전 | 적지 | 70.2 | 132.4 | (55.6) | (17.7) | (19.3) | 9.1 |
| QoQ | 적지 | 흑전 | (1.3) | 481.7 | 적전 | 흑전 | 34.8 | 11.1 | | | |

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: GAAP 기준

윙폴 주력 제품 라인업

KITCHENAID ESPRESSO MAKER

Fully automatic espresso machine allows you to personalize and store recipes.



MAYTAG PETS DISHWASHER

Kill 99.99% of bacteria in pet bowls. The Pet Pro Sanitization cycle uses high temperatures to wash and sanitize 2x faster than Normal cycle.**



KITCHENAID GRAIN AND RICE COOKER

Integrated scale and water tank dispenses the right amount of water to match the water-to-grain ratio for what you are cooking.



ACROS MAX FREE STANDING RANGE

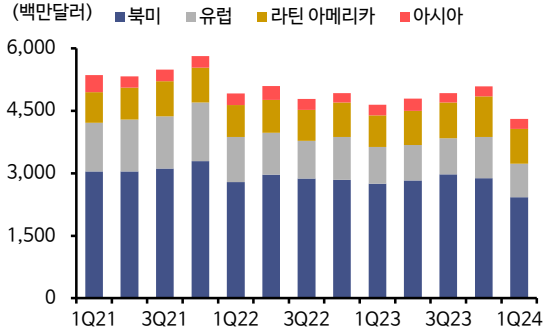
The most powerful standard burner in the value segment, with preheat alarm and oven cavity guided cooking.



*See US. Verify for specific organisms.
**When compared to Normal Wash cycle plus Sani Rinse option and Heated Dry.

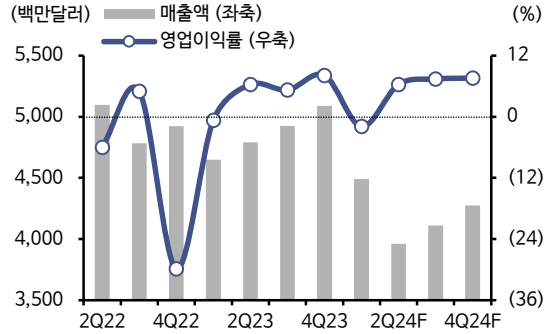
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 비중 추이



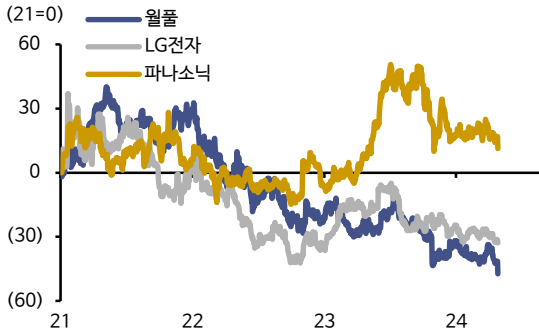
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출 & 영업이익률 추이 및 전망



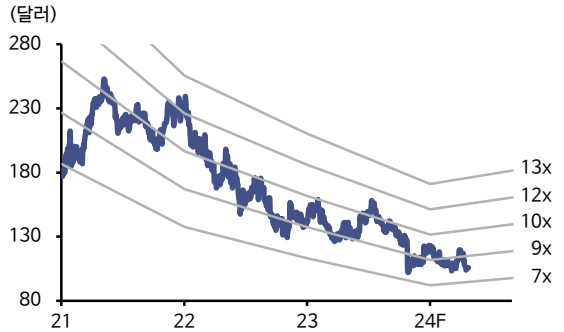
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 Peer 그룹 상대주가 추이



자료: Refinitiv, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: Refinitiv, 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오강호).
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.