



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	80,000 원
현재주가	57,400 원

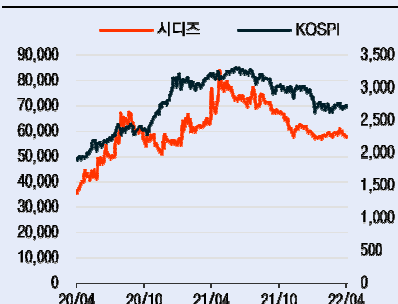
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (4/25)	2,657.13pt
시가총액	1,148 억원
발행주식수	2,000 천주
52 주 최고가/최저가	84,000 / 57,000 원
90 일 일평균거래대금	1.0 억원
외국인 지분율	2.6%
배당수익률(22.12E)	0.7%
BPS(22.12E)	33,020 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 0.3%
	6 개월 -2.3%
	12 개월 -3.9%
주주구성	일률외 4 인 60.7%
	자사주 16.1%

Stock Price



시디즈 (134790)

Valuation 저평가, 해외공장 기대감

견조한 외형, 하반기 해외부문 기대감

동사의 1Q22 실적은 외형성장이 유지되면서 성장률이 높지 않지만 매출액 기준 분기 최대 실적을 기록할 가능성이 높다. 다만, 영업이익은 OPM 하락으로 YoY 둔화된 모습을 보일 것으로 예상된다.

동사는 과거에도 매출액 역성장 경험 없이 매년 외형이 확대되는 흐름을 보이고 있고, 1Q22에도 이러한 상황이 유지되고 있는 것으로 파악된다. 다만, 우리나라 2022년 1~2월 통계청의 온라인쇼핑동향에서 가구부문 성장률은 +0.1% yoy 수준으로 거의 성장이 없었다. 참고로 국내 온라인 가구 성장률은 2020년 +46.1% yoy, 2021년 +11.2% yoy의 고 성장을 보인 바 있다.

국내 온라인쇼핑 가구부문이 중요한 이유는 동사의 수익성 관점에서 오프라인 < 온라인 흐름을 보이기 때문이다. 이에 1Q22 외형성장에도 불구하고 영업이익률은 감소할 가능성이 높다.

향후 동사의 체크포인트는 첫째, 동남아와 북미 지역 중심으로 수출 기대감이다. 북미는 아마존을 통한 유통, 동남아 지역은 베트남 생산공장(4Q21 가동 시작)으로 인한 수출 확대이다. 다만, 현재는 물류비 등의 요인으로 부각이 안 되고 있는 상황이다. 둘째, 수익성이 높은 온라인 부문에서 판매증가 상황을 살펴봐야 할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	227.5	251.9	262.4	278.8	296.1
영업이익	19.7	12.7	13.4	15.2	16.8
세전계속사업손익	20.7	15.3	15.3	17.1	18.7
순이익	17.3	12.9	13.0	14.5	15.8
EPS (원)	10,331	7,704	7,741	8,628	9,390
증감률 (%)	121.9	-25.4	0.5	11.5	8.8
PER (x)	5.4	8.0	7.4	6.7	6.1
PBR (x)	2.3	2.0	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	4.6	7.1	5.0	3.9	3.0
영업이익률 (%)	8.7	5.0	5.1	5.5	5.7
EBITDA 마진 (%)	9.6	6.8	7.1	7.3	7.3
ROE (%)	42.9	23.5	19.8	18.8	17.2
부채비율 (%)	96.3	38.0	48.2	41.3	35.9

주: IFRS 별도 기준

자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(단위: 억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,410	1,929	2,275	2,519	2,624	2,788	2,961
YoY	1025.8%	36.8%	17.9%	10.7%	4.2%	6.3%	6.2%
수출	142	205	199	196	213	242	275
내수	1,268	1,724	2,076	2,324	2,411	2,546	2,687
YoY							
수출	-	44.4%	-3.2%	-1.4%	8.9%	13.4%	13.5%
내수	-	36.0%	20.5%	11.9%	3.8%	5.6%	5.5%
% of sales							
수출	10.1%	10.6%	8.7%	7.8%	8.1%	8.7%	9.3%
내수	89.9%	89.4%	91.3%	92.2%	91.9%	91.3%	90.7%
영업이익	43	86	197	127	134	152	168
% of sales	3.1%	4.5%	8.7%	5.0%	5.1%	5.5%	5.7%
% YoY	n/a	100.9%	128.4%	-35.7%	5.4%	13.9%	10.0%

자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 별도기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	698	624	565	632	703	639	617	665
YoY	26.0%	16.5%	-1.2%	3.1%	0.7%	2.3%	9.1%	5.3%
수출	54	41	46	55	52	45	52	63
내수	644	584	519	577	650	594	565	602
YoY								
수출	-17.7%	42.3%	-6.2%	-0.2%	-3.4%	11.5%	13.3%	15.7%
내수	31.9%	15.0%	-0.7%	3.4%	1.0%	1.7%	8.8%	4.4%
% of sales								
수출	7.8%	6.5%	8.2%	8.6%	7.5%	7.1%	8.5%	9.5%
내수	92.2%	93.5%	91.8%	91.4%	92.5%	92.9%	91.5%	90.5%
영업이익	58	56	34	-21	35	39	41	19
% of sales	8.4%	8.9%	6.0%	-3.3%	5.0%	6.0%	6.7%	2.8%
% YoY	36.6%	-5.0%	-24.9%	적전	-39.6%	-31.0%	22.3%	흑전

자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 별도기준

시디즈 (134790)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	58.5	49.9	69.9	84.8	100.3
현금 및 현금성자산	20.1	7.0	27.5	39.7	52.5
매출채권 및 기타채권	19.8	19.2	20.3	21.6	23.0
재고자산	18.3	23.2	21.6	23.0	24.4
기타유동자산	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동자산	37.3	34.9	33.9	33.7	34.1
관계기업투자등	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
유형자산	22.2	23.5	22.1	21.2	20.6
무형자산	2.6	2.6	2.7	2.8	3.3
자산총계	95.8	84.8	103.8	118.5	134.5
유동부채	40.7	20.0	30.7	31.9	33.1
매입채무 및 기타채무	34.5	14.3	25.4	27.0	28.7
단기금융부채	2.4	2.0	1.6	1.2	0.8
기타유동부채	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
비유동부채	6.3	3.4	3.1	2.7	2.4
장기금융부채	6.2	3.3	2.9	2.6	2.3
기타비유동부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	47.0	23.4	33.7	34.6	35.5
지배주주지분	48.8	61.5	70.0	83.9	98.9
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	20.2	20.2	20.2	20.2	20.2
이익잉여금	31.4	44.0	56.3	70.2	85.3
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	48.8	61.5	70.0	83.9	98.9

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	20.7	-7.2	25.4	17.6	18.7
당기순이익(손실)	17.3	12.9	13.0	14.5	15.8
비현금수익비용가감	6.3	9.0	0.8	4.1	4.0
유형자산감가상각비	2.1	4.4	5.2	5.0	4.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	4.0	3.8	-4.4	-0.9	-0.9
영업활동 자산부채변동	-1.3	-24.7	11.6	-1.0	-1.1
매출채권 감소(증가)	-5.1	0.2	-1.1	-1.3	-1.3
재고자산 감소(증가)	-2.6	-4.9	1.6	-1.4	-1.4
매입채무 증가(감소)	7.0	-17.1	11.1	1.6	1.7
기타자산, 부채변동	-0.6	-2.8	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-10.6	-3.3	-3.9	-4.2	-4.8
유형자산처분(취득)	-6.1	-3.4	-3.8	-4.1	-4.3
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.5
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-4.6	0.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-1.3	-2.7	-1.1	-1.1	-1.1
차입금의 증가(감소)	-0.8	-2.2	-0.4	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7
배당금의 지급	-0.5	-0.5	0.7	0.7	0.7
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	8.8	-13.1	20.5	12.3	12.8
기초현금	11.3	20.1	7.0	27.5	39.7
기말현금	20.1	7.0	27.5	39.7	52.5

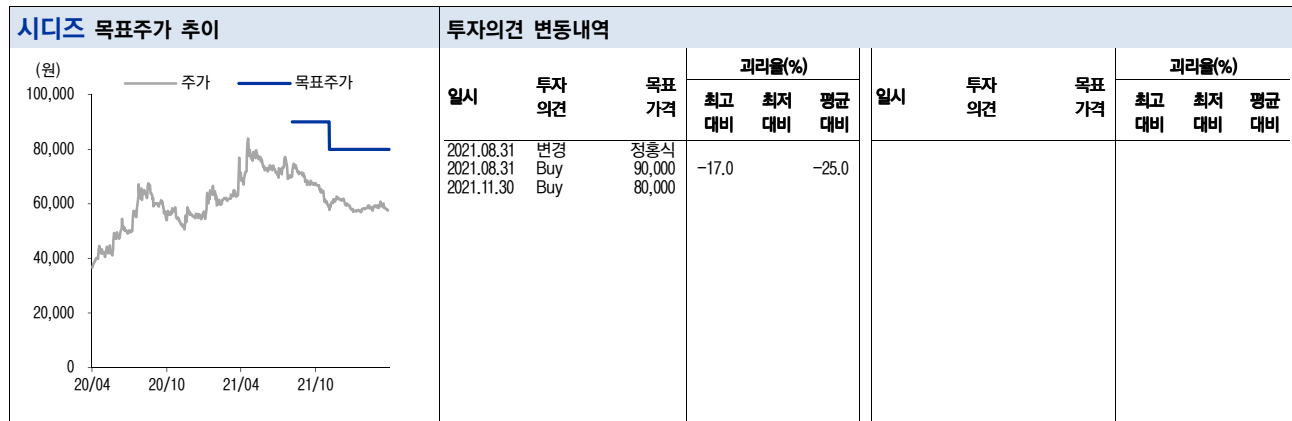
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 별도기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	227.5	251.9	262.4	278.8	296.1
매출원가	170.6	191.7	199.3	210.8	223.3
매출총이익	56.9	60.3	63.1	68.0	72.8
판매비 및 관리비	37.2	47.6	49.7	52.8	56.1
영업이익	19.7	12.7	13.4	15.2	16.8
(EBITDA)	21.8	17.1	18.6	20.3	21.6
금융손익	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.1
이자비용	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.1	2.7	1.8	1.8	1.8
세전계속사업이익	20.7	15.3	15.3	17.1	18.7
계속사업법인세비용	3.3	2.4	2.3	2.6	2.9
계속사업이익	17.3	12.9	13.0	14.5	15.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.3	12.9	13.0	14.5	15.8
지배주주	17.3	12.9	13.0	14.5	15.8
총포괄이익	17.3	12.9	13.0	14.5	15.8
매출총이익률 (%)	25.0	23.9	24.0	24.4	24.6
영업이익률 (%)	8.7	5.0	5.1	5.5	5.7
EBITDA마진률 (%)	9.6	6.8	7.1	7.3	7.3
당기순이익률 (%)	7.6	5.1	5.0	5.2	5.3
ROA (%)	21.3	14.3	13.8	13.0	12.5
ROE (%)	42.9	23.5	19.8	18.8	17.2
ROIC (%)	55.9	22.2	21.4	27.3	29.3

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	5.4	8.0	7.4	6.7	6.1
P/B	2.3	2.0	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.6	7.1	5.0	3.9	3.0
P/CF	4.7	5.6	8.3	6.2	5.8
배당수익률 (%)	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
매출액	17.9	10.7	4.2	6.3	6.2
영업이익	128.4	-35.7	5.4	13.9	10.0
세전이익	129.7	-25.8	-0.1	11.7	9.0
당기순이익	121.9	-25.4	0.5	11.5	8.8
EPS	121.9	-25.4	0.5	11.5	8.8
안정성 (%)					
부채비율	96.3	38.0	48.2	41.3	35.9
유동비율	143.8	250.0	227.8	266.1	302.8
순차입금/자기자본(x)	-23.6	-2.8	-32.7	-42.8	-49.9
영업이익/금융비용(x)	104.8	45.4	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	8.6	5.3	4.6	3.8	3.1
순차입금 (십억원)	-11.5	-1.7	-22.9	-35.9	-49.4
주당지표(원)					
EPS	10,331	7,704	7,741	8,628	9,390
BPS	24,393	30,725	35,020	41,927	49,474
CFPS	11,817	10,963	6,916	9,315	9,873
DPS	300	400	400	400	400



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)