



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	50,000 원
현재주가	39,600 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/11)	2,192.07pt
시가총액	792 억원
발행주식수	2,000 천주
52 주 최고가/최저가	69,300 / 39,600 원
90 일 일평균거래대금	53.4 억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(22.12E)	1.0%
BPS(22.12E)	31,756 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -15.3%
	6 개월 -15.5%
	12 개월 -16.0%
주주구성	일물외 4 인 60.7%
	자사주 16.1%

Stock Price



시디즈 (134790)

온라인 가구 쇼핑이 다시 회복되기를..

온라인 쇼핑이 회복되기를 바라며..

동사는 매년 외형성장이 유지되고 있으나, 2021년 2분기 이후 동사의 영업이익 기여가 높은 온라인 부문의 부진이 수익성 둔화로 이어지고 있다. 2022년 들어서도 국내 온라인 쇼핑의 가구 부문 YoY 비교는 1Q22 -3.4% yoy, 2Q22 -8.1% yoy를 보이고 있으며, 3분기가 포함되어있는 7~8월 합산도 -6.4% yoy 수준의 둔화를 보이고 있다. 이에 동사의 영업이익이 다시 성장흐름을 보이기 위해서는 국내 온라인 쇼핑의 가구부문 성장이 진행되어야 기대감이 높아질 수 있다.

베트남 신공장에 대한 기대감

동사는 퍼시스 그룹과 함께 동남아 지역의 수출을 확대하기 위해 베트남에 현지 공장을 설립하고 2021년 4분기부터 가동을 시작하였다. 다만, 현재는 물류비와 환율 등의 문제로 본격적인 외형확장을 하고 있지 않은 것으로 파악되지만 향후 동남아 지역의 판매가 활성화되면 전략적으로 베트남 생산 공장의 Capa 확대가 이루어질 것이고, 이러한 변화가 동사의 성장모멘텀이 될 수도 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 50,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 50,000원으로 하향한다. 이는 실적부진을 반영한 것이다. 다만, 중장기적인 관점에서 퍼시스 그룹의 의자를 전담하고 있는 동사의 성장가능성이 유효하기 때문에 매수관점은 유지한다. 목표주가는 RIM Valuation으로 산출하였다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	227.5	251.9	253.8	268.3	282.1
영업이익	19.7	12.7	5.4	7.7	8.3
세전계속사업손익	20.7	15.3	7.9	10.3	10.9
순이익	17.3	12.9	6.5	8.4	8.8
EPS (원)	10,331	7,704	3,853	4,997	5,245
증감률 (%)	121.9	-25.4	-50.0	29.7	5.0
PER (x)	5.4	8.0	10.3	7.9	7.5
PBR (x)	2.3	2.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	4.6	7.1	5.8	4.3	3.6
영업이익률 (%)	8.7	5.0	2.1	2.9	3.0
EBITDA 마진 (%)	9.6	6.8	4.2	4.7	4.7
ROE (%)	42.9	23.5	10.4	12.5	11.7
부채비율 (%)	96.3	38.0	51.8	47.2	43.1

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	2,538	2,683	2,821
YoY	n/a	36.8%	17.9%	10.7%	0.7%	5.7%	5.1%
수출	142	205	199	196	190	204	218
내수	1,268	1,724	2,076	2,324	2,348	2,479	2,603
YoY							
수출		44.4%	-3.2%	-1.4%	-2.9%	7.5%	6.7%
내수		36.0%	20.5%	11.9%	1.1%	5.6%	5.0%
% of sales							
수출	10.1%	10.6%	8.7%	7.8%	7.5%	7.6%	7.7%
내수	89.9%	89.4%	91.3%	92.2%	92.5%	92.4%	92.3%
영업이익	43	86	197	127	54	77	83
% of sales	3.1%	4.5%	8.7%	5.0%	2.1%	2.9%	3.0%
% YoY	n/a	100.9%	128.4%	-35.7%	-57.6%	43.6%	7.8%

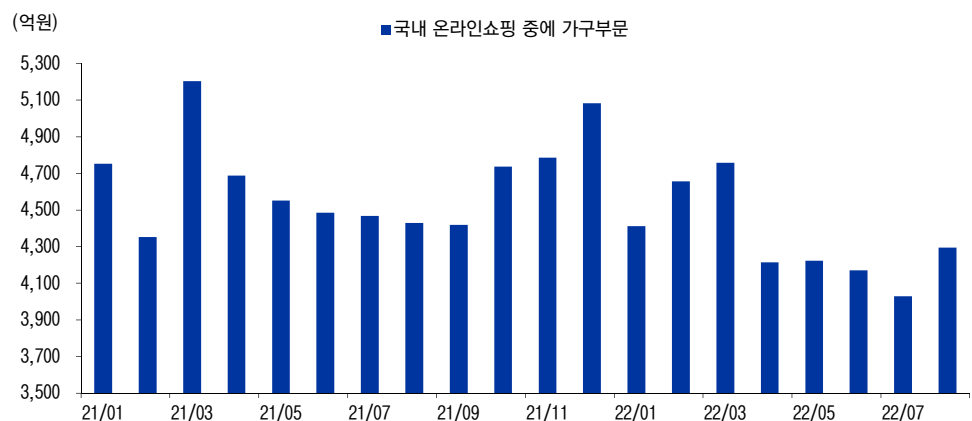
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E
매출액	698	624	565	632	720	606	573	639
YoY	26.0%	16.5%	-1.2%	3.1%	3.2%	-3.0%	1.3%	1.2%
수출	54	41	46	55	48	41	46	55
내수	644	584	519	577	673	565	526	584
YoY								
수출	-17.7%	42.3%	-6.2%	-0.2%	-12.1%	0.4%	0.5%	1.0%
내수	31.9%	15.0%	-0.7%	3.4%	4.5%	-3.2%	1.4%	1.2%
영업이익	58	56	34	-21	18	3	18	15
% of sales	8.4%	8.9%	6.0%	-3.3%	2.5%	0.5%	3.1%	2.4%
% YoY	36.6%	-5.0%	-24.9%	적전	-69.2%	-94.4%	-48.2%	흑전

자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림1 국내 온라인 쇼핑 가구구분 동향



자료: 통계청, 이베스트투자증권 리서치센터

시디즈 (134790)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	58.5	49.9	62.9	71.7	80.2
현금 및 현금성자산	20.1	7.0	21.9	28.4	34.6
매출채권 및 기타채권	19.8	19.2	19.7	20.8	21.9
재고자산	18.3	23.2	20.9	22.1	23.2
기타유동자산	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동자산	37.3	34.9	33.5	33.1	33.3
관계기업투자등	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
유형자산	22.2	23.5	22.0	21.0	20.3
무형자산	2.6	2.6	2.7	2.8	3.3
자산총계	95.8	84.8	96.4	104.8	113.6
유동부채	40.7	20.0	29.9	30.9	31.8
매입채무 및 기타채무	34.5	14.3	24.6	26.0	27.3
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	32.9	33.6	34.2
지배주주지분	48.8	61.5	63.5	71.2	79.4
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	49.8	57.5	65.7
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	48.8	61.5	63.5	71.2	79.4

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	20.7	-7.2	19.7	11.6	12.0
당기순이익(손실)	17.3	12.9	6.5	8.4	8.8
비현금수익비용가감	6.3	9.0	1.1	4.2	4.0
유형자산감가상각비	2.1	4.4	5.2	5.0	4.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	4.0	3.8	-4.1	-0.8	-0.8
영업활동 자산부채변동	-1.3	-24.7	12.1	-0.9	-0.9
매출채권 감소(증가)	-5.1	0.2	-0.5	-1.1	-1.1
재고자산 감소(증가)	-2.6	-4.9	2.3	-1.2	-1.1
매입채무 증가(감소)	7.0	-17.1	10.3	1.4	1.3
기타자산, 부채변동	-0.6	-2.8	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-10.6	-3.3	-3.8	-4.1	-4.6
유형자산처분(취득)	-6.1	-3.4	-3.7	-3.9	-4.1
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	14.9	6.5	6.3
기초현금	11.3	20.1	7.0	21.9	28.4
기말현금	20.1	7.0	21.9	28.4	34.6

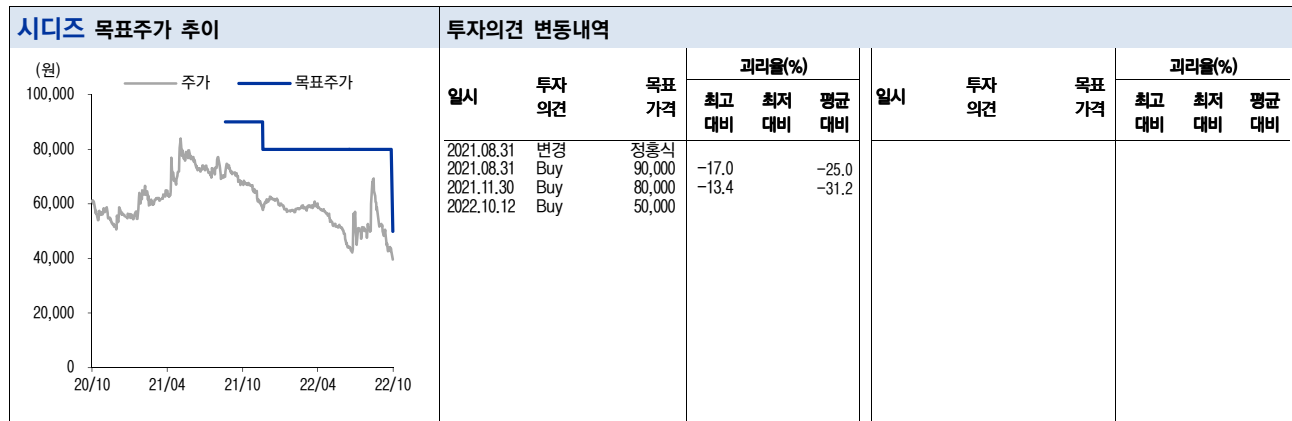
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 별도기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	227.5	251.9	253.8	268.3	282.1
매출원가	170.6	191.7	195.4	204.5	214.8
매출총이익	56.9	60.3	58.4	63.8	67.3
판매비 및 관리비	37.2	47.6	53.0	56.1	58.9
영업이익	19.7	12.7	5.4	7.7	8.3
(EBITDA)	21.8	17.1	10.6	12.7	13.2
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	2.4	2.5	2.4
세전계속사업이익	20.7	15.3	7.9	10.3	10.9
계속사업법인세비용	3.3	2.4	1.5	1.9	2.1
계속사업이익	17.3	12.9	6.5	8.4	8.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.3	12.9	6.5	8.4	8.8
지배주주	17.3	12.9	6.5	8.4	8.8
총포괄이익	17.3	12.9	6.5	8.4	8.8
매출총이익률 (%)	25.0	23.9	23.0	23.8	23.9
영업이익률 (%)	8.7	5.0	2.1	2.9	3.0
EBITDA마진률 (%)	9.6	6.8	4.2	4.7	4.7
당기순이익률 (%)	7.6	5.1	2.5	3.1	3.1
ROA (%)	21.3	14.3	7.1	8.3	8.1
ROE (%)	42.9	23.5	10.4	12.5	11.7
ROIC (%)	55.9	22.2	8.3	13.6	14.4

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	5.4	8.0	10.3	7.9	7.5
P/B	2.3	2.0	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.6	7.1	5.8	4.3	3.6
P/CF	4.7	5.6	10.5	6.3	6.2
배당수익률 (%)	0.5	0.7	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
매출액	17.9	10.7	0.7	5.7	5.1
영업이익	128.4	-35.7	-57.6	43.6	7.8
세전이익	129.7	-25.8	-48.3	30.0	5.2
당기순이익	121.9	-25.4	-50.0	29.7	5.0
EPS	121.9	-25.4	-50.0	29.7	5.0
안정성 (%)					
부채비율	96.3	38.0	51.8	47.2	43.1
유동비율	143.8	250.0	210.9	232.5	252.4
순차입금/자기자본(x)	-23.6	-2.8	-27.3	-34.4	-39.7
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	-17.3	-24.5	-31.5
주당지표(원)					
EPS	10,331	7,704	3,853	4,997	5,245
BPS	24,393	30,725	31,756	35,616	39,683
CFPS	11,817	10,963	3,783	6,275	6,413
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	90.2% 9.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)