2020년 8월 25일

기업분석 | Mid Small-Cap

퍼시스 (016800)

자산가치가 높은 기업

Analyst
정홍식
02 3779 8897
hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	35,000 원
현재주가	28,350 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (8/24)		2,329.83 pt
시가총액		3,260 억원
발행주식수		11,500 천주
52 주 최고가/최저가		31,900 / 24,750 원
90 일 일평균거래대금		1.0 억원
외국인 지분율		20.6%
배당수익률(20.12E)		3.5%
BPS(20.12E)		40,551 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-6.4%
	6 개월	-12.6%
	12 개월	-26.8%
주주구성	퍼시스홀딩스외 11 인	54.7%
	자사주	17.2%
	FIDELITY	10.0%

Stock Price

특수 관계사 매출은 좋다! 다만 코로나 영향이...

동사의 특수 관계사 관련 매출액은 견조하다. 퍼시스가 일룸으로 공급한 규모는 1Q19 228억원 → 1H20 268억원으로 +17.4% yoy 증가하였으며, 시디즈로 공급한 규모도 1H20 43억원으로 +6.9% yoy 증가하였다. 다만, 코로나19의 영향으로 기업들의 전반적인 사무용가구 구매가 저조하면서 본업인 사무용가구 부문에서 부진한 실적으로 보이고 있다.

안정적인 현금흐름 & 배당메리트

동사는 매년 흑자로 순현금이 증가(2015년 1,210억원 → 2016년 1,391억원 → 2017년 1,575억원 → 2018년 2,013억원 → 2019년 2,063억원)하고 있으며, 안정적인 배당정책을 유지(과거 5년 Payout Ratio 26.1%)하고 있어 배당메리트(전년과 동일한 DPS 1,000원을 가정할 경우 배당수익률 3.5%)가 높다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 35,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 35,000원으로 하향한다. 목표주가는 보수적인 관점에서 동사의 수익가치를 제외한 자산가치: 순현금 1,854억원(2Q20) + 장기금융자산 1,301억원 + 투자부동산 249억원 + 자사주가치 645억원의 합산 4,050원에 대한 주당가치 35,200원을 반영한 것이다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출액	315.7	304.7	269.4	284.6	299.9
영업이익	27.7	25.1	21.7	23.1	24.6
세전계속사업손익	59.0	45.7	39.4	41.0	42.7
순이익	45.5	34.0	30.3	31.7	33.0
EPS (원)	4,825	3,601	3,213	3,362	3,500
증감률 (%)	106.3	-25.4	-10.8	4.7	4.1
PER (x)	6.4	8.2	8.8	8.4	8.1
PBR (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	4.5	4.1	2.4	1.8	1.1
영업이익률 (%)	8.8	8.2	8.0	8.1	8.2
EBITDA 마진 (%)	10.7	10.7	10.9	10.8	10.6
ROE (%)	11.3	7.9	6.7	6.6	6.6
부채비율 (%)	15.1	8.5	9.8	9.5	9.2

주: IFRS 연결 기준
자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

표1 퍼시스 연간실적 전망

(단위: 억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출액	**2,199**	**2,436**	**2,316**	**2,895**	**3,157**	**3,047**	**2,694**	**2,846**
YoY	*1.3%*	*10.8%*	*-4.9%*	*25.0%*	*9.1%*	*-3.5%*	*-11.6%*	*5.6%*
수출	383	447	387	384	349	266	143	150
내수	1,817	1,990	1,929	2,511	2,808	2,781	2,551	2,696
% YoY								
수출	*4.6%*	*16.7%*	*-13.4%*	*-0.8%*	*-9.0%*	*-23.7%*	*-46.3%*	*4.8%*
내수	*0.6%*	*9.5%*	*-3.0%*	*30.1%*	*11.8%*	*-0.9%*	*-8.3%*	*5.7%*
% of Sales								
수출	17.4%	18.3%	16.7%	13.3%	11.1%	8.7%	5.3%	5.3%
내수	82.6%	81.7%	83.3%	86.7%	88.9%	91.3%	94.7%	94.7%
영업이익	**204**	**237**	**168**	**230**	**277**	**248**	**217**	**231**
% of sales	9.3%	9.7%	7.3%	8.0%	8.8%	8.1%	8.0%	8.1%
% YoY	*13.8%*	*16.2%*	*-29.1%*	*37.0%*	*20.4%*	*-10.4%*	*-12.8%*	*6.7%*

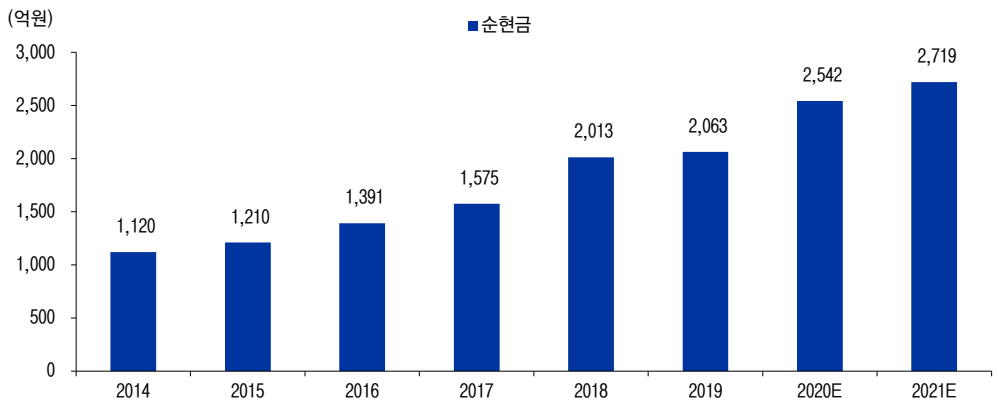
자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

표2 퍼시스 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E
매출액	**792**	**759**	**656**	**840**	**763**	**632**	**600**	**699**
YoY	*-8.0%*	*3.5%*	*-9.9%*	*0.7%*	*-3.6%*	*-16.8%*	*-8.5%*	*-16.9%*
수출	66	65	59	76	49	33	28	33
내수	726	694	597	764	714	598	573	666
% YoY								
수출	*-11.3%*	*-14.4%*	*-19.1%*	*-39.3%*	*-25.1%*	*-49.3%*	*-53.2%*	*-56.7%*
내수	*-7.7%*	*5.5%*	*-8.8%*	*7.8%*	*-1.7%*	*-13.7%*	*-4.1%*	*-12.9%*
% of Sales								
수출	8.3%	8.6%	9.1%	9.1%	6.4%	5.2%	4.6%	4.7%
내수	91.7%	91.4%	90.9%	90.9%	93.6%	94.8%	95.4%	95.3%
영업이익	**45**	**71**	**39**	**93**	**67**	**51**	**36**	**62**
% of sales	5.7%	9.4%	6.0%	11.0%	8.8%	8.1%	6.1%	8.9%
% YoY	*-52.1%*	*20.3%*	*-30.1%*	*36.9%*	*49.0%*	*-28.6%*	*-7.0%*	*-33.1%*

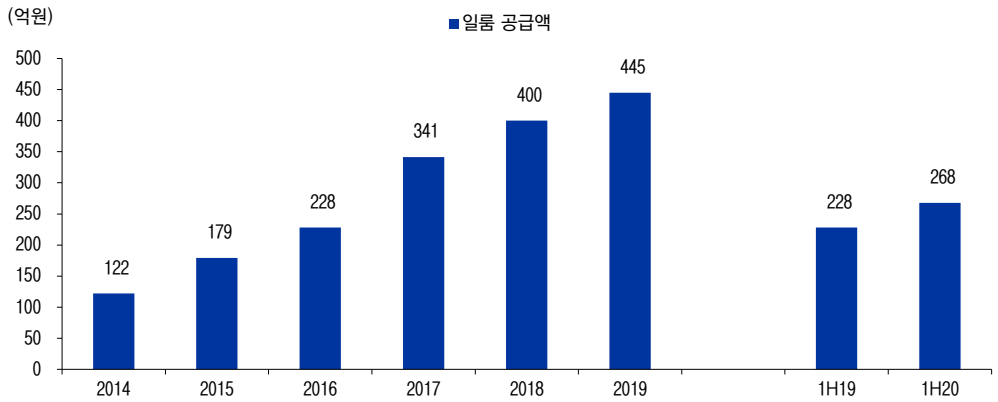
자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림1 퍼시스 순현금 추이



자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림2 퍼시스의 일룸 공급액



자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림3 퍼시스의 시디즈 공급액

자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

퍼시스 (016800)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2020E
유동자산	259.5	254.9	303.5	323.1	343.6
현금 및 현금성자산	43.9	57.8	103.5	119.1	135.6
매출채권 및 기타채권	25.2	15.1	17.8	18.9	19.9
재고자산	30.7	26.8	25.4	26.8	28.3
기타유동자산	159.7	155.2	156.7	158.3	159.8
비유동자산	224.7	226.9	208.8	211.9	215.6
관계기업투자등	10.0	11.6	10.2	10.8	11.4
유형자산	98.5	97.1	93.6	90.5	87.9
무형자산	4.3	4.4	4.4	4.4	4.3
자산총계	**484.2**	**481.8**	**512.2**	**535.0**	**559.2**
유동부채	62.6	34.4	42.7	43.4	44.2
매입채무 및 기타재무	31.7	9.7	18.3	19.3	20.4
단기금융부채	0.0	1.8	1.5	1.2	0.9
기타유동부채	30.9	22.9	22.9	22.9	22.9
비유동부채	1.0	3.5	3.2	3.0	2.8
장기금융부채	0.0	2.7	2.4	2.2	2.0
기타비유동부채	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
부채총계	**63.6**	**37.9**	**45.9**	**46.4**	**47.0**
지배주주지분	420.6	443.9	466.3	488.6	512.2
자본금	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3
자본잉여금	36.3	36.3	36.3	36.3	36.3
이익잉여금	427.1	451.1	471.9	494.2	517.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**420.6**	**443.9**	**466.3**	**488.6**	**512.2**

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2020E
매출액	315.7	304.7	269.4	284.6	299.9
매출원가	229.2	223.1	196.8	208.0	219.2
매출총이익	86.4	81.7	72.6	76.6	80.7
판매비 및 관리비	58.7	56.6	50.9	53.5	56.1
영업이익	27.7	25.1	21.7	23.1	24.6
(EBITDA)	33.9	32.6	29.4	30.6	31.9
금융손익	7.5	8.1	7.4	4.6	4.7
이자비용	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	23.7	12.5	10.3	13.3	13.3
세전계속사업이익	59.0	45.7	39.4	41.0	42.7
계속사업법인세비용	13.5	11.8	9.1	9.3	9.7
계속사업이익	45.5	34.0	30.3	31.7	33.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	45.5	34.0	30.3	31.7	33.0
지배주주	45.5	34.0	30.3	31.7	33.0
총포괄이익	40.8	33.3	30.3	31.7	33.0
매출총이익률 (%)	27.4	26.8	26.9	26.9	26.9
영업이익률 (%)	8.8	8.2	8.0	8.1	8.2
EBITDA마진률 (%)	10.7	10.7	10.9	10.8	10.6
당기순이익률 (%)	14.4	11.1	11.2	11.1	11.0
ROA (%)	9.9	7.0	6.1	6.1	6.0
ROE (%)	11.3	7.9	6.7	6.6	6.6
ROIC (%)	12.3	8.6	7.8	8.8	9.1

현금흐름표

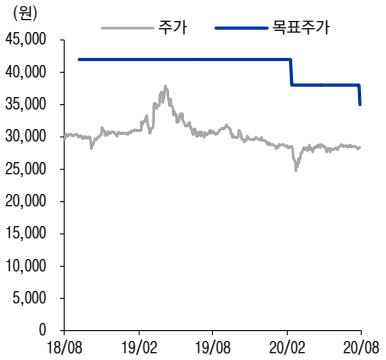
(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2020E
영업활동 현금흐름	52.3	23.7	59.8	31.9	33.0
당기순이익(손실)	45.5	34.0	30.3	31.7	33.0
비현금수익비용가감	3.4	13.6	22.2	1.6	1.4
유형자산감가상각비	6.1	7.5	7.7	7.5	7.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-13.8	-1.6	14.5	-5.9	-5.9
영업활동 자산부채변동	6.9	-12.2	7.3	-1.4	-1.4
매출채권 감소(증가)	1.2	7.6	-2.7	-1.0	-1.0
재고자산 감소(증가)	3.3	3.9	1.4	-1.4	-1.4
매입채무 증가(감소)	0.3	-19.3	8.6	1.0	1.0
기타자산, 부채변동	2.1	-4.4	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-78.3	1.3	-4.4	-6.5	-6.8
유형자산처분(취득)	6.7	-4.6	-4.2	-4.4	-4.7
무형자산 감소(증가)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-84.5	10.6	-0.2	-2.1	-2.1
기타투자활동	-0.4	-4.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-7.6	-10.3	-9.8	-9.7	-9.7
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.8	-0.4	-0.3	-0.2
자본의 증가(감소)	-7.5	-9.4	-9.4	-9.4	-9.4
배당금의 지급	7.5	9.4	9.4	9.4	9.4
기타재무활동	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-31.5	13.9	45.7	15.6	16.5
기초현금	75.4	43.9	57.8	103.5	119.1
기말현금	43.9	57.8	103.5	119.1	135.6

자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 별도기준

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	6.4	8.2	8.8	8.4	8.1
P/B	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.5	4.1	2.4	1.8	1.1
P/CF	7.2	7.1	6.2	9.8	9.5
배당수익률 (%)	3.3	3.4	3.5	3.5	3.5
성장성 (%)					
매출액	9.1	-3.5	-11.6	5.6	5.4
영업이익	20.4	-9.4	-13.8	6.7	6.4
세전이익	107.8	-22.4	-13.9	4.1	4.1
당기순이익	106.2	-25.4	-10.8	4.7	4.1
EPS	106.3	-25.4	-10.8	4.7	4.1
안정성 (%)					
부채비율	15.1	8.5	9.8	9.5	9.2
유동비율	414.5	740.7	711.3	744.4	777.3
순차입금/자기자본(x)	-47.9	-46.5	-54.5	-55.6	-56.7
영업이익/금융비용(x)	n/a	212.3	128.0	146.8	167.7
총차입금 (십억원)	0.0	4.5	3.9	3.4	2.9
순차입금 (십억원)	-201.3	-206.3	-254.2	-271.9	-290.4
주당지표(원)					
EPS	4,825	3,601	3,213	3,362	3,500
BPS	36,572	38,601	40,551	42,488	44,538
CFPS	4,251	4,135	4,569	2,895	2,989
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

퍼시스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2015.04.22	신규	정홍식									
2018.10.02	Buy	42,000	-9.8		-24.8						
2019.10.03	Buy	42,000	-25.0		-30.0						
2020.03.09	Buy	38,000	-24.1		-26.1						
2020.08.25	Buy	35,000									

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 기관투자가 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 7. 1 ~ 2020. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)