



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가

NR

현재주가

72,000 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (5/10)	3,249.3pt
시가총액	1,440 억원
발행주식수	2,000 천주
52 주 최고가/최저가	76,900 / 39,850 원
90 일 일평균거래대금	8.72 억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률(21.12E)	0.4%
BPS(21.12E)	24,393 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 7.0%
	6 개월 -6.4%
	12 개월 13.0%
주주구성	일률외 4 인 60.7%
	자사주 16.1%

Stock Price



시디즈 (134790)

온라인 의자 판매 증가는 수익성 개선 요인

기업개요: 의자생산 기업

동사는 국내 M/S 1위의 의자생산 기업(최대주주 일률 40.6%)으로 시디즈 브랜드를 보유하고 있다. 동사는 2018년 4월 시디즈의 의자 사업 일체를 양수(양수가액 318억원, 2018년 1분기 이전은 팀스의 실적)하면서 사명을 변경(팀스 → 시디즈)하였다. 동사는 퍼시스 그룹 내에서 의자 생산을 전담하고 있으며, 매출비중(2020년 기준)은 퍼시스 23.2%, 일률 11.8%, 수출 8.7%, 온라인 30.4%, 오프라인 24.9% 수준이다.

체크포인트

첫째, Valuation 저평가: P/E 7.0배(12MF EPS 기준, EPS growth 40.5% 2019년 ~ 2022년 CAGR), P/B 2.1배(ROE 33.2%, 2021년 기준)으로 Valuation 메리트가 높다.

둘째, 온라인 비중 증가는 수익성 개선 요인: 2020년 실적개선 이유는 판매채널에서 온라인 부문 고성장이 진행되었기 때문이다. 중요한 점은 온라인 부문의 수익성이 높기 때문에 OPM 개선(2019년 4.5% → 2020년 8.7%)이 진행되고 있다는 것이다. 참고로 전 방지표로 해석 가능한 1Q21 국내 온라인 가구 성장률(통계청)은 +29.4% YoY 수준이다.

셋째, 동사의 수출 중에서 북미지역 매출액은 2019년 30억원 → 2020년 65억원으로 급증하였다. 북미지역의 B2B(대리점) 공급액 15억원 ~ 20억원 제외하고 대부분은 아마존을 통한 온라인 의자 판매 수요로 추정된다. 향후에도 북미지역 수출액은 아마존을 통한 판매와 연관성이 높기 때문에 살펴봐야 할 것이다.

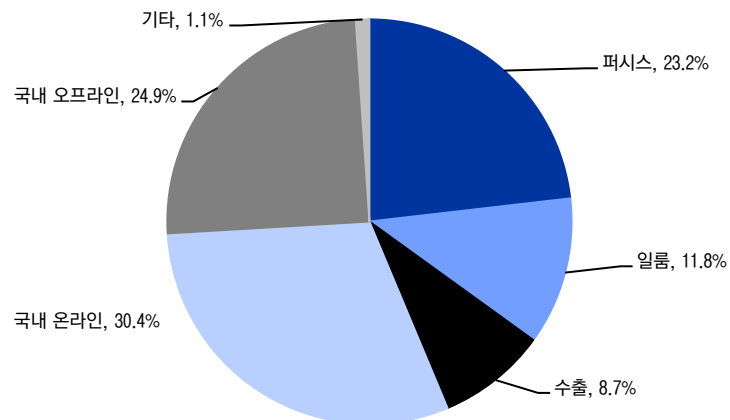
Financial Data

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	141.0	192.9	227.5	252.1	277.6
영업이익	4.3	8.6	19.7	22.2	25.0
세전계속사업손익	4.6	9.0	20.7	23.1	25.9
순이익	4.0	7.8	17.3	19.3	21.7
EPS (원)	2,009	3,907	8,672	9,654	10,829
증감률 (%)	1,203.4	94.5	121.9	11.3	12.2
PER (x)	18.0	11.3	8.3	7.5	6.6
PBR (x)	2.9	2.8	3.0	2.1	1.6
EV/EBITDA (x)	14.6	8.0	6.1	4.6	3.5
영업이익률 (%)	3.1	4.5	8.7	8.8	9.0
EBITDA 마진 (%)	3.3	5.1	9.6	9.9	10.0
ROE (%)	17.1	27.3	42.9	33.2	27.7
부채비율 (%)	186.6	109.3	96.3	69.1	54.8

주: IFRS 연결 기준

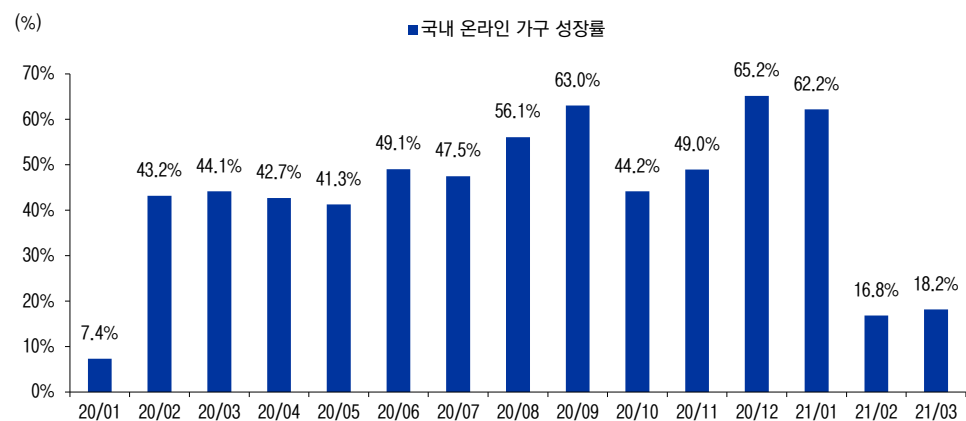
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 시디즈 매출 비중



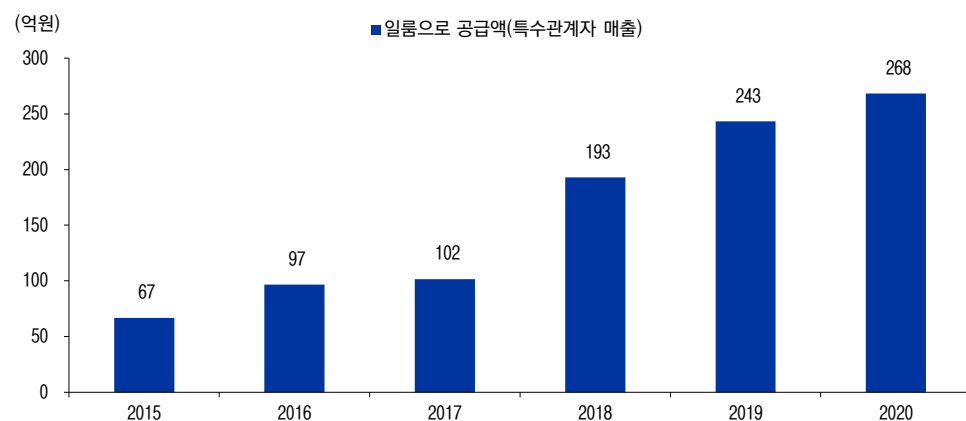
자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 통계청 온라인쇼핑 동향: 가구부문 YoY 성장률



자료: 통계청, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 일룸으로 특수관계자 매출액 추이



자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

시디즈 (134790)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
유동자산	46.0	42.1	58.5	74.3	94.0
현금 및 현금성자산	4.5	11.3	20.1	36.0	51.9
매출채권 및 기타채권	24.2	14.9	19.8	19.2	21.2
재고자산	17.3	15.7	18.3	18.8	20.8
기타유동자산	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동자산	26.0	25.0	37.3	40.0	43.4
관계기업투자등	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
유형자산	17.5	18.8	22.2	23.6	25.5
무형자산	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6
자산총계	72.0	67.1	95.8	114.3	137.4
유동부채	45.8	30.8	40.7	41.2	43.9
매입채무 및 기타채무	41.2	24.4	28.6	29.4	32.4
단기금융부채	0.0	0.5	2.4	2.2	1.9
기타유동부채	4.6	5.9	9.6	9.6	9.6
비유동부채	1.1	4.2	6.3	5.5	4.7
장기금융부채	0.0	1.3	6.2	5.4	4.6
기타비유동부채	1.1	2.9	0.2	0.2	0.2
부채총계	46.9	35.0	47.0	46.7	48.7
지배주주지분	25.1	32.0	48.8	67.6	88.7
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	20.2	20.2	20.2	20.2	20.2
이익잉여금	7.7	14.6	31.4	50.2	71.3
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	25.1	32.0	48.8	67.6	88.7

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	6.8	17.6	20.7	20.7	21.5
당기순이익(손실)	4.0	7.8	17.3	19.3	21.7
비현금수익비용가감	1.7	3.1	6.3	0.6	0.7
유형자산감가상각비	0.3	1.2	2.1	2.7	2.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	0.2	0.1	0.0	-2.1	-2.1
영업활동 자산부채변동	0.8	7.4	-1.3	0.8	-0.9
매출채권 감소(증가)	-0.1	6.7	-1.6	0.6	-1.9
재고자산 감소(증가)	-2.3	1.6	-2.6	-0.6	-1.9
매입채무 증가(감소)	3.5	-3.4	7.0	0.8	3.0
기타자산, 부채변동	-0.3	2.6	-4.1	0.0	0.0
투자활동 현금	-4.5	-9.8	-10.6	-4.1	-4.9
유형자산처분(취득)	-1.1	-1.9	-6.1	-4.0	-4.8
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	9.7	4.6	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-13.0	-12.4	-4.6	0.0	0.0
재무활동 현금	0.0	-1.0	-1.3	-0.7	-0.7
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	0.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
배당금의 지급	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	2.3	6.8	8.8	15.9	15.9
기초현금	2.2	4.5	11.3	20.1	36.0
기말현금	4.5	11.3	20.1	36.0	51.9

자료: 시디즈, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	141.0	192.9	227.5	252.1	277.6
매출원가	115.9	154.0	170.6	188.7	207.3
매출총이익	25.1	38.9	56.9	63.4	70.3
판매비 및 관리비	20.8	30.2	37.2	41.1	45.3
영업이익	4.3	8.6	19.7	22.2	25.0
(EBITDA)	4.6	9.8	21.8	24.9	27.9
금융손익	0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1
이자비용	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	0.6	1.1	1.0	1.0
세전계속사업이익	4.6	9.0	20.7	23.1	25.9
계속사업법인세비용	0.6	1.2	3.3	3.8	4.2
계속사업이익	4.0	7.8	17.3	19.3	21.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.0	7.8	17.3	19.3	21.7
지배주주	4.0	7.8	17.3	19.3	21.7
총포괄이익	4.1	7.8	17.3	19.3	21.7
매출총이익률 (%)	17.8	20.1	25.0	25.1	25.3
영업이익률 (%)	3.1	4.5	8.7	8.8	9.0
EBITDA마진률 (%)	3.3	5.1	9.6	9.9	10.0
당기순이익률 (%)	2.9	4.1	7.6	7.7	7.8
ROA (%)	8.4	11.2	21.3	18.4	17.2
ROE (%)	17.1	27.3	42.9	33.2	27.7
ROIC (%)	30.0	35.2	55.9	49.0	51.0

주요 투자지표

	2018	2019	2020	2021E	2022E
투자지표 (x)					
P/E	18.0	11.3	8.3	7.5	6.6
P/B	2.9	2.8	3.0	2.1	1.6
EV/EBITDA	14.6	8.0	6.1	4.6	3.5
P/CF	12.6	8.1	6.1	7.2	6.4
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액	1,025.8	36.8	17.9	10.8	10.1
영업이익	흑전	100.9	128.4	12.5	12.5
세전이익	840.5	95.4	129.7	11.6	12.2
당기순이익	1,203.4	94.5	121.9	11.3	12.2
EPS	1,203.4	94.5	121.9	11.3	12.2
안정성 (%)					
부채비율	186.6	109.3	96.3	69.1	54.8
유동비율	100.5	136.6	143.8	180.4	214.2
순차입금/자기자본(x)	-17.8	-29.5	-23.6	-42.0	-51.1
영업이익/금융비용(x)	n/a	27.6	104.8	81.9	98.4
총차입금 (십억원)	0.0	1.8	8.6	7.6	6.5
순차입금 (십억원)	-4.5	-9.5	-11.5	-28.4	-45.3
주당지표(원)					
EPS	2,009	3,907	8,672	9,654	10,829
BPS	12,567	16,020	24,393	33,795	44,372
CFPS	2,874	5,435	11,817	9,935	11,197
DPS	300	300	300	300	300

시디즈 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원)	주가 목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
100,000		2021.05.11	변경	정흥식										
80,000		2021.05.11	NR	NR										
60,000														
40,000														
20,000														
0														
		19/05												
		19/11												
		20/05												
		20/11												

Compliance Notice

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

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)	투자의견 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	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)