



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

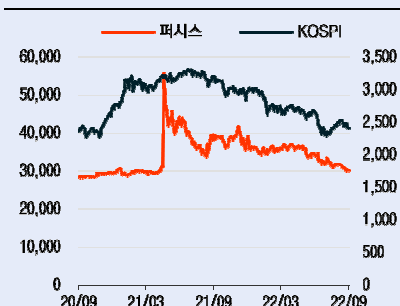
목표주가	38,000 원
현재주가	30,250 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (9/6)	2,410.02pt
시가총액	3,479 억원
발행주식수	11,500 천주
52 주 최고가/최저가	41,700 / 30,000 원
90 일 일평균거래대금	2.3 억원
외국인 지분율	19.3%
배당수익률(22.12E)	3.6%
BPS(22.12E)	42,392 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -1.6%
	6 개월 -4.9%
	12 개월 2.2%
주주구성	퍼시스홀딩스와 11 인 54.7%
	자사주 20.0%
	FIDELITY 10.0%

Stock Price

퍼시스 (016800)

모션데스크 관심 높아지고 있다

모션데스크 관심 증가로 상품매출 증가

동사의 올해 상반기 실적을 살펴보면 내수 부문에서 1Q22 945억원(+20.8% yoy), 2Q22 986억원(+24.8% yoy) 수준의 높은 성장이 진행되었는데, 이는 상품의 판매 증가로 파악된다. 상품 중에서 모션데스크(앉아서 & 서서 모두 일할 수 있도록 고안된 책상으로 책상에 부착된 컨트롤 버튼을 눌러서 높이를 조절할 수 있는 기능이 있음)와 사무의자의 판매가 증가한 것으로 파악되는데, IT 기업들을 중심으로 사무가구, 사무환경을 임직원 복지와 연결시키며 의자와 책상에 대한 편의성을 높이고 있는 것으로 보인다.

베트남 법인으로 원가경쟁력 높아질 듯

2Q22부터 퍼시스의 베트남 법인(지분 100%, 가구의 생산 및 판매)이 연결대상 자회사로 편입되었다. 동사는 생산원가 절감 및 동남아 지역 가구 수출확대 목적으로 퍼시스 베트남을 설립하였으며, 향후 수출전략에 도움을 줄 것으로 기대된다. 참고로 퍼시스 베트남의 1H22 실적은 매출액 12억원 순이익 -5억원으로 아직은 규모가 미미하다.

자산가치 대비 저평가

동사의 투자여건 매수를 유지하며, 목표주가는 38,000원으로 하향한다. 이는 2Q22 영업외손익에서 당기손익-공정가치금융자산 평가손실 250억원 발생(지분상품과 수익증권의 평가손실)으로 인한 2022년 순이익 감소를 반영한 것이다. 목표주가는 동사의 자산가치 순현금 1,450억원(2Q22 기준) + 장기금융자산 1,633억원 + 투자부동산 567억원 + 자사주가치 709억원 합산 4,360억원(주당가치 37,900원)을 산출한 것으로 매년 흑자를 기록하고 있다는 점을 고려하면 수익가치를 반영하지 않은 보수적인 관점이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	286.9	326.5	383.9	418.0	453.4
영업이익	25.7	28.7	31.2	34.3	37.6
세전계속사업손익	46.7	59.7	7.9	42.0	54.3
순이익	34.0	45.1	6.4	32.6	42.4
EPS (원)	3,709	4,918	700	3,550	4,620
증감률 (%)	3.0	32.6	-85.8	407.4	30.1
PER (x)	8.0	7.3	43.0	8.5	6.5
PBR (x)	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	5.2	6.3	5.4	5.0	4.5
영업이익률 (%)	9.0	8.8	8.1	8.2	8.3
EBITDA 마진 (%)	11.6	11.6	10.6	10.5	10.4
ROE (%)	7.5	9.4	1.3	6.4	8.0
부채비율 (%)	8.2	15.7	13.8	13.9	13.7

주: IFRS 별도 기준

자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(단위: 억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,895	3,157	3,047	2,869	3,265	3,839	4,180	4,534
YoY	25.0%	9.1%	-3.5%	-5.9%	13.8%	17.6%	8.9%	8.5%
수출	384	349	265	155	160	167	174	180
내수	2,511	2,808	2,783	2,713	3,105	3,672	4,007	4,354
% YoY								
수출	-0.8%	-9.0%	-24.2%	-41.3%	3.0%	4.3%	4.0%	3.8%
내수	30.1%	11.8%	-0.9%	-2.5%	14.4%	18.3%	9.1%	8.7%
% of Sales								
수출	13.3%	11.1%	8.7%	5.4%	4.9%	4.3%	4.2%	4.0%
내수	86.7%	88.9%	91.3%	94.6%	95.1%	95.7%	95.8%	96.0%
영업이익	230	277	248	257	287	312	343	376
% of sales	8.0%	8.8%	8.1%	9.0%	8.8%	8.1%	8.2%	8.3%
% YoY	37.0%	20.4%	-10.4%	3.6%	11.4%	8.9%	10.0%	9.6%

자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 별도기준

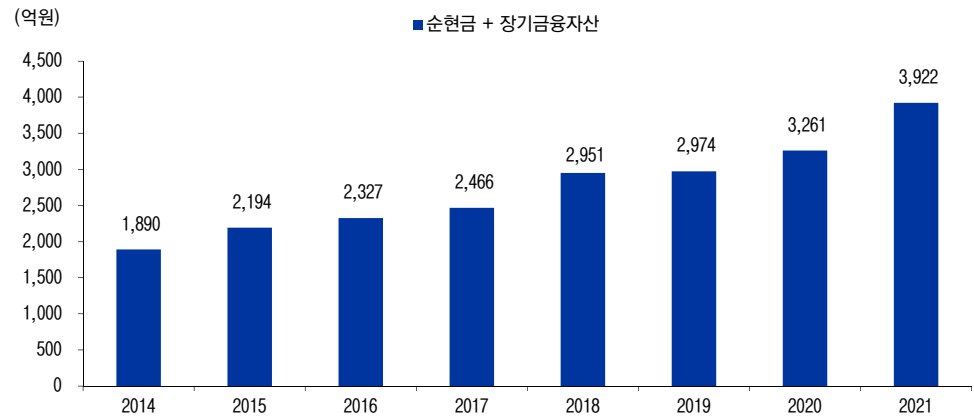
표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E
매출액	842	820	705	898	990	1,030	794	1,024
YoY	10.3%	29.9%	4.6%	12.3%	17.6%	25.6%	12.7%	14.0%
수출	59	30	32	39	44	44	35	43
내수	782	790	673	859	945	986	759	981
% YoY								
수출	20.4%	-8.9%	-15.4%	9.5%	-24.8%	46.0%	10.4%	11.0%
내수	9.6%	32.0%	5.8%	12.4%	20.8%	24.8%	12.8%	14.2%
% of Sales								
수출	7.0%	3.7%	4.5%	4.3%	4.5%	4.3%	4.4%	4.2%
내수	93.0%	96.3%	95.5%	95.7%	95.5%	95.7%	95.6%	95.8%
영업이익	67	118	48	54	93	104	60	55
% of sales	7.9%	14.3%	6.8%	6.0%	9.4%	10.1%	7.5%	5.4%
% YoY	-0.8%	131.2%	-32.5%	-20.2%	39.8%	-11.6%	24.8%	1.3%

자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터

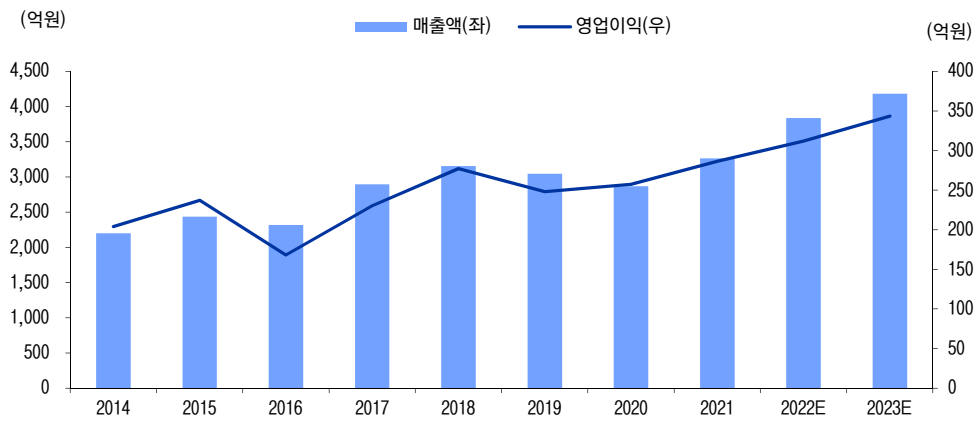
주: IFRS 별도기준

그림1 퍼시스 순현금+장기금융자산 추이



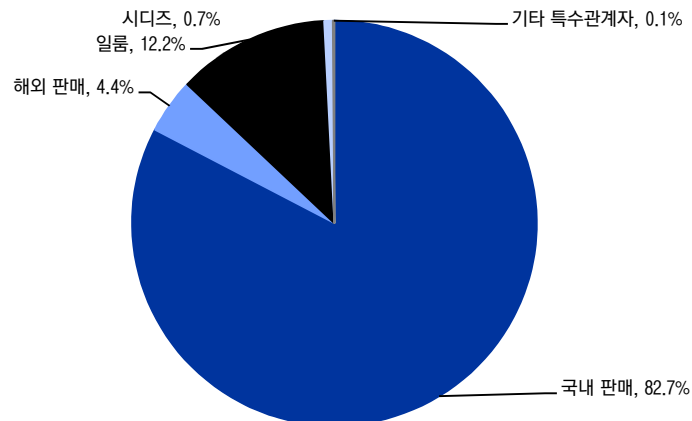
자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림2 퍼시스 매출액 영업이익 추이



자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

그림3 퍼시스 매출 비중



자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준

퍼시스 (016800)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	219.3	280.9	230.9	234.5	247.2
현금 및 현금성자산	59.0	107.2	57.2	55.2	62.2
매출채권 및 기타채권	14.3	18.6	19.0	20.2	21.5
재고자산	22.5	36.6	34.0	36.3	38.6
기타유동자산	123.5	118.6	120.6	122.7	124.9
비유동자산	279.7	294.6	331.2	353.5	376.6
관계기업투자등	126.9	168.4	198.0	215.6	233.9
유형자산	90.2	78.1	77.4	77.6	77.6
무형자산	4.4	4.6	4.6	4.7	4.8
자산총계	498.9	575.5	562.0	588.0	623.9
유동부채	34.4	70.6	60.7	64.1	67.6
매입채무 및 기타채무	24.8	58.1	47.8	51.0	54.2
단기금융부채	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
기타유동부채	8.1	11.1	11.6	12.0	12.3
비유동부채	3.6	7.4	7.5	7.6	7.7
장기금융부채	1.3	0.3	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	2.2	7.1	7.2	7.4	7.5
부채총계	38.0	78.0	68.2	71.7	75.3
지배주주지분	460.9	497.5	493.8	516.3	548.6
자본금	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3
자본잉여금	36.3	36.3	36.3	36.3	36.3
이익잉여금	475.6	511.5	507.8	530.3	562.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	460.9	497.5	493.8	516.3	548.6

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	41.3	56.1	0.8	37.7	47.3
당기순이익(손실)	34.0	45.1	6.4	32.6	42.4
비현금수익비용가감	9.5	4.6	2.0	5.1	5.0
유형자산감가상각비	7.4	9.2	9.5	9.5	9.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	2.0	-4.6	-7.5	-4.4	-4.6
영업활동 자산부채변동	5.0	12.4	-7.6	0.0	0.0
매출채권 감소(증가)	0.9	1.5	-0.4	-1.3	-1.3
재고자산 감소(증가)	3.6	-14.5	2.6	-2.3	-2.3
매입채무 증가(감소)	-2.5	24.8	-10.3	3.2	3.2
기타자산, 부채변동	3.1	0.7	0.6	0.3	0.4
투자활동 현금	-17.4	2.5	-40.5	-29.5	-30.1
유형자산처분(취득)	-5.5	-0.8	-8.8	-9.6	-9.6
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-10.6	-0.6	-31.6	-19.7	-20.4
기타투자활동	-1.3	4.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-18.2	-10.9	-10.2	-10.2	-10.2
차입금의 증가(감소)	-1.8	-1.5	-0.1	-0.1	-0.1
자본의 증가(감소)	-16.5	-9.4	-10.1	-10.1	-10.1
배당금의 지급	9.4	9.2	10.1	10.1	10.1
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.2	48.2	-49.9	-2.0	7.0
기초현금	57.8	59.0	107.2	57.2	55.2
기말현금	59.0	107.2	57.2	55.2	62.2

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	286.9	326.5	383.9	418.0	453.4
매출원가	208.3	236.6	274.9	299.7	325.4
매출총이익	78.6	89.9	109.0	118.3	128.0
판매비 및 관리비	52.9	61.2	77.8	84.0	90.4
영업이익	25.7	28.7	31.2	34.3	37.6
(EBITDA)	33.2	37.9	40.7	43.9	47.2
금융손익	0.3	5.2	2.8	3.0	3.2
이자비용	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	20.7	25.9	-26.1	4.6	13.5
세전계속사업이익	46.7	59.7	7.9	42.0	54.3
계속사업법인세비용	12.7	14.6	1.5	9.4	12.0
계속사업이익	34.0	45.1	6.4	32.6	42.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.0	45.1	6.4	32.6	42.4
지배주주	34.0	45.1	6.4	32.6	42.4
총포괄이익	33.6	46.0	6.4	32.6	42.4
매출총이익률 (%)	27.4	27.5	28.4	28.3	28.2
영업이익률 (%)	9.0	8.8	8.1	8.2	8.3
EBITDA마진률 (%)	11.6	11.6	10.6	10.5	10.4
당기순이익률 (%)	11.9	13.8	1.7	7.8	9.3
ROA (%)	6.9	8.4	1.1	5.7	7.0
ROE (%)	7.5	9.4	1.3	6.4	8.0
ROIC (%)	11.5	13.5	15.5	15.4	16.5

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	7.3	43.0	8.5	6.5
P/B	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.2	6.3	5.4	5.0	4.5
P/CF	7.8	8.3	41.1	9.2	7.3
배당수익률 (%)	3.4	3.1	3.7	3.7	3.7
성장성 (%)					
매출액	-5.9	13.8	17.6	8.9	8.5
영업이익	2.4	11.4	8.9	10.0	9.6
세전이익	2.2	27.9	-86.7	428.5	29.4
당기순이익	0.3	32.5	-85.8	407.4	30.1
EPS	3.0	32.6	-85.8	407.4	30.1
안정성 (%)					
부채비율	8.2	15.7	13.8	13.9	13.7
유동비율	636.9	398.0	380.4	365.7	365.8
순차입금/자기자본(x)	-36.7	-34.8	-25.4	-24.4	-24.6
영업이익/금융비용(x)	263.6	478.7	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	2.8	1.7	1.5	1.4	1.2
순차입금 (십억원)	-169.2	-173.2	-125.5	-125.7	-135.0
주당지표(원)					
EPS	3,709	4,918	700	3,550	4,620
BPS	40,080	43,262	42,942	44,897	47,704
CFPS	3,786	4,326	732	3,275	4,115
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100

자료: 퍼시스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 별도기준

퍼시스 목표주가 추이		투자이견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			과락율(%)
						최저 대비	최고 대비	평균 대비	
60,000			2015.04.22	변경	정홍식				
50,000			2020.11.18	Buy	35,000	59.1		-8.5	
40,000			2021.05.18	Buy	50,000	-11.4		-25.1	
30,000			2022.05.19	Buy	50,000	-30.6		-35.5	
20,000			2022.09.07	Buy	38,000				
10,000									
0									
	20/09	21/03	21/09	22/03	22/09				

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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 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	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)