

포시에스 (189690)

명확한 성장의 방향성, 전자문서법 개정 수혜도 기대

Mid-Small cap



박진형

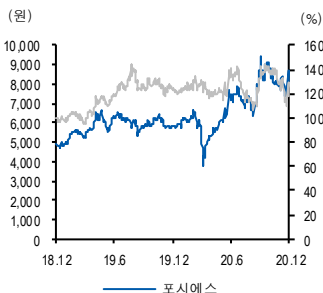
02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (12/14)	7,990원
자본금	39억원
시가총액	660억원
주당순자산	7,182원
부채비율	4.50
총발행주식수	8,260,611주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	92,772주
52주 고	9,370원
52주 저	3,816원
외인지분율	2.10%
주요주주	조종민 외 3 인 51.35%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	0.4	(7.8)	30.8
상대	(9.4)	(11.3)	(9.5)
절대(달러환산)	2.6	(0.1)	40.3



자료: Myresearch

포시에스, 기업 및 공공기관의 리포트/전자문서 소프트웨어 업체

- 포시에스는 소프트웨어의 개발 및 판매를 주요 목적으로 하는 업체로 2008년 7월 설립되었으며 2015년 2월에 코스닥시장에 상장한 기업. 동사는 웹 및 모바일 환경에서 사용할 수 있는 리포팅 솔루션과 전자문서 생성 솔루션 등을 자체 기술로 개발하여 공공기관, 금융기관, 일반 기업 등에 공급하는 전문 소프트웨어 기업, 현재는 클라우드 기반 전자문서 서비스까지 분야를 확대하였고, AI, 챗봇, 블록체인 등을 접목한 지능형 전자문서 플랫폼 연구 개발에도 노력.
- 포시에스의 주요 제품별 매출액 비중(FY20.1Q 기준)은, 1) 리포트부문(제품명 OZ Report) 49.0%, 2) 전자문서부문(제품명 OZ e-Form) 48.9%, 3) eformsign부문(제품명 eformsign) 0.2%, 4) 기타부문 1.9% 등.

명확한 성장의 방향성, 전자문서법 개정 수혜도 빨라질 것으로 기대

- 포시에스는 비대면 업무 증가와 디지털 전환 추세에 발맞추어, 사회 전반적인 전자문서 활용 확대에 따른 수혜 및 성장기 기대. 리포트부문의 경우, DB에 저장되어 있는 데이터를 사용자가 보기 원하는 양식으로 변환해주는 소프트웨어로 ERP, CRM, EIS 등 기업 업무 시스템 구축에 대한 수요를 기반으로 안정적인 성장세를 구가.
- 전자문서의 경우, 공공 및 민간의 다양한 신청서, 계약서 등 종이 문서를 온라인 전자문서로 개발, 조회하고 모바일 환경에서도 활용할 수 있는 솔루션. 특히 은행 및 민원 창구, 아웃도어 판매, 병원, 자동차 렌탈, 부동산 조사, 시설 관리, 배송 관리 등 다양한 분야에 활용.
- 특히 2020년 6월 전자문서 활성화를 위한 '전자문서 및 전자거래 기본법'이 개정되며 관련 수혜가 예상. 전자문서의 법적 효력이 명확해지고, 이중 보관 문제(종이/전자문서)를 해결하며 전자 문서의 활용이 늘어날 것으로 전망. 정부에 따르면, 약 6천억원 규모의 전자문서 신규시장 창출, 1.1조원의 경제적 비용 절감이 기대된다고 밝혀.

안정적 실적 성장 이어질 전망, 전자문서법 관련 고성장도 기대

- 포시에스의 FY2020년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 255억원(YoY +17.5%)과 66억원(YoY +37.6%). 동사의 실적은 사회 전반적으로 전자리포팅 및 전자문서 보급이 확대되면서 안정적인 외형 성장 가능할 전망. 향후 전자문서법 적용 확대에 따른 고성장도 가능.
- 포시에스의 현재 PER은 11.3배(FY2020년 실적 기준) 수준.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020E
매출액	128	181	197	217	255
영업이익	20	41	50	48	66
지배주주순이익	21	63	19	51	59
영업이익률	15.7	22.5	25.4	22.1	25.8
EPS	304	882	250	650	709
PER	26.5	9.1	26.9	11.4	11.3
PBR	1.3	1.0	1.0	0.9	1.1
ROE	4.9	13.7	3.8	9.8	10.6

자료: 유안타증권 리서치센터

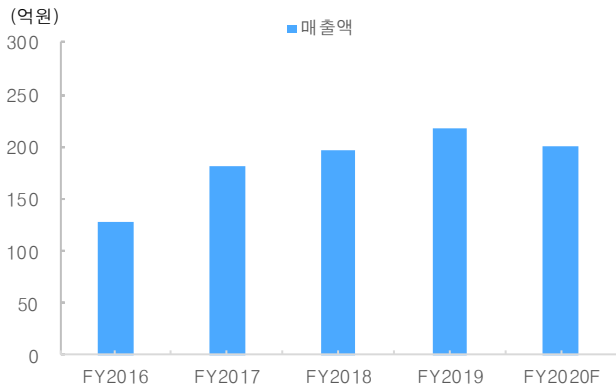
포시에스 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	FY18.1Q	FY18.2Q	FY18.3Q	FY18.4Q	FY2018	FY19.1Q	FY19.2Q	FY19.3Q	FY19.4Q	FY2019	FY20.1Q	YoY	QoQ
매출액	36	78	32	51	197	42	77	33	65	217	41	-1.0	-36.7
영업이익	2	40	-4	11	50	1	32	-5	19	48	-1	적전	적전
지배주주순이익	2	11	-3	9	19	8	27	-4	20	51	-1	적전	적전
영업이익률	6.2	51.7	-11.3	21.8	25.4	3.0	42.0	-14.4	29.5	22.1	-2.7	-5.7	-32.2

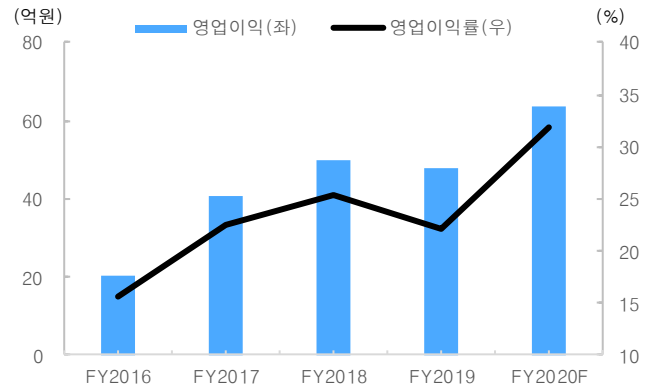
자료: 유안타증권 리서치센터

포시에스의 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

포시에스의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

포시에스 주요 제품

(단위: 억원)

매출유형	품 목	주요상표	FY18	FY19	FY20.1Q
제품	리포트부문	OZ Report	106	136	20
	전자문서부문	OZ e-Form	88	76	20
	eformsign 부문	eformsign	0	0	0
기타	기타부문	-	3	4	1
합계			197	217	41

자료: 포시에스

포시에스 (189690) 재무제표 (K-IFRS 연결)

(단위: 억원)

손익계산서	FY14A	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A
결산 (12월)					
매출액	131	140	128	181	197
매출원가	24	24	25	44	57
매출총이익	107	116	103	137	141
판매비	65	73	83	96	91
영업이익	42	43	20	41	50
EBITDA	42	44	21	43	53
영업외손익	7	5	1	33	-30
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	6	6	2	3	6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	0	-1	30	-36
법인세비용차감전순손익	49	49	22	73	20
법인세비용	-2	6	1	10	1
계속사업순손익	50	43	21	63	19
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	50	43	21	63	19
지배지분순이익	51	43	21	63	19
포괄순이익	50	43	21	64	19
지배지분포괄이익	51	43	21	64	19

(단위: 억원)

현금흐름표	FY14A	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A
결산 (12월)					
영업활동 현금흐름	40	42	29	55	32
당기순이익	51	43	21	63	19
감가상각비	1	1	1	2	3
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-15	-5	5	9	-19
기타현금흐름	4	3	2	-20	30
투자활동 현금흐름	-124	19	-71	-28	-8
투자자산	0	0	0	-47	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-271	-19	-1	-35	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	147	38	-70	54	-8
재무활동 현금흐름	114	-24	-6	-7	-7
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	117	0	0	0	0
현금배당	-2	-6	-6	-7	-7
기타현금흐름	-1	-18	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	30	36	-49	20	17
기초 현금	21	51	86	38	58
기말 현금	51	86	38	58	75
NOPLAT	43	38	19	35	47
FCF	-213	32	25	14	0

자료: 유안타증권 리서치센터

(단위: 억원)

재무상태표	FY14A	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A
결산 (12월)					
유동자산	347	363	140	143	212
현금및현금성자산	51	86	38	58	75
매출채권 및 기타채권	42	45	35	30	111
재고자산	0	0	0	0	1
비유동자산	69	69	303	368	316
유형자산	2	2	272	289	288
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	10	7	3	53	2
자산총계	416	432	443	511	528
유동부채	16	14	9	16	24
매입채무 및 기타채무	9	5	6	9	11
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	1	4	2
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	16	14	10	21	26
지배지분	400	419	433	491	502
자본금	31	33	34	36	38
자본잉여금	169	169	169	169	169
이익잉여금	201	236	249	304	315
비지배지분		0	0	0	0
자본총계	400	419	433	491	502

(단위: 원, 배, %)

Valuation 지표

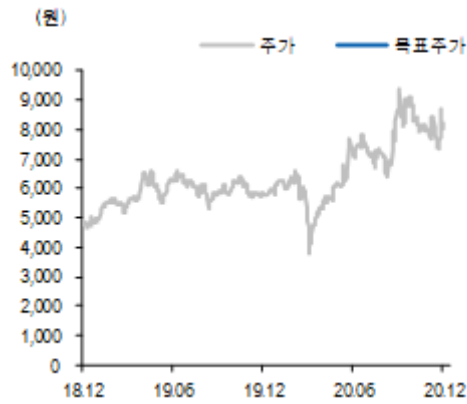
결산 (12월)	FY14A	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A
EPS	681	515	250	765	229
BPS	6,457	6,648	6,548	7,068	6,892
DPS	94	99	103	108	114
PER	12.8	12.2	25.7	8.1	24.4
PBR	1.5	1.3	1.3	1.0	1.0
EV/EBITDA	6.7	4.8	22.5	6.1	24.7
PSR	5.0	3.7	4.2	2.8	2.3

(단위: 배, %)

재무비율

결산 (12월)	FY14A	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A
매출액 증가율 (% YoY)	0.0	6.7	-8.5	41.0	9.2
영업이익 증가율 (% YoY)	0.0	3.0	-53.3	102.8	22.8
지배순이익 증가율 (% YoY)	0.0	-16.1	-51.3	204.3	-70.2
매출총이익률 (%)	81.5	83.1	80.2	75.9	71.4
영업이익률 (%)	31.8	30.7	15.7	22.6	25.4
지배순이익률 (%)	38.7	30.4	16.2	35.0	9.5
ROIC	0.0	39.1	5.4	12.4	9.5
ROA	12.2	9.9	4.7	12.4	3.6
ROE	0.0	10.4	4.9	13.7	3.8
부채비율 (%)	4.0	3.3	2.3	4.2	5.2
영업이익/이자비용 (배)					

포시에스 (189690) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-12-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	5.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-12-12

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.