



# 포시에스 (189690)

스몰캡



박진형

02 3770 5658  
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견	<b>Not Rated (M)</b>
목표주가	<b>N.A</b>
현재주가 (6/8)	<b>9,210원</b>
상승여력	-

시가총액	761억원
총발행주식수	8,260,611주
60일 평균 거래대금	9억원
60일 평균 거래량	110,024주
52주 고	9,370원
52주 저	6,360원
외인지분율	1.49%
주요주주	조종민 외 3 인 51.35%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	19.0	27.6	14.8
상대	18.0	17.0	(12.3)
절대(달러환산)	19.8	29.7	24.2

## 페이퍼리스 시대, 가시적 성장의 본격화

### 안정적 실적 성장 전망, 전자문서법 관련 수혜 본격화

포시에스의 FY2020(6월 결산 법인) 예상 매출액 및 영업이익은 각각 241억원(YoY +11.2%)과 59억원(YoY +22.7%)으로 FY2015 이후 지속하던 꾸준한 성장을 이어갈 전망. FY20.4QF 예상 매출액과 영업이익은 각각 73억원(YoY +12.4%)과 32억원(YoY +68.3%) 수준.

동사의 실적은 전자리포트 및 전자문서 보급이 확대되면서 외형 성장이 가능할 것으로 전망. 특히 제도적으로 보면, 개정 전자문서법 시행(2020년 12월)에 따라 기업들의 '페이퍼리스' 정책이 확대 시행될 것으로 판단되며 이에 따라 동사의 가시적 성장이 본격화 될 것으로 예상.

### 포시에스는 전자리포트/전자문서 소프트웨어 개발 업체

포시에스는 웹 및 모바일 환경에서 사용하는 리포팅 솔루션과 전자문서 생성 솔루션 등을 개발하여 공공기관 및 민간기업에 공급하는 전문 소프트웨어 기업. 클라우드 기반 전자문서 서비스까지 분야를 확대하였고, AI, 챗봇, 블록체인 등을 접목한 지능형 전자문서 플랫폼도 연구 개발 중.

제품별 매출 비중(FY20.3Q 기준)은, 1) 리포트부문(OZ Report) 48.0%, 2) 전자문서부문(OZ e-Form) 50.2%, 3) eformsign부문(eformsign) 0.5%, 4) 기타부문 1.4% 등.

### 전자문서 보편화 추세, 전자문서법 시행에 따라 가속화될 전망

포시에스는 비대면 업무 증가/디지털 전환 추세에 발맞추어 전자문서 활용 확대에 따른 수혜 및 성장 기대. 리포트의 경우, DB에 있는 데이터를 사용자가 원하는 양식으로 변환해주는 소프트웨어. 기업들의 업무 시스템(ERP, CRM, EIS) 구축 수요를 기반으로 안정적인 성장세 구가. 전자문서의 경우, 공공 및 민간의 다양한 종이 문서를 온라인 전자문서로 조회하고 모바일 환경에서도 활용할 수 있도록 하는 솔루션. 전자문서의 법적 효력이 명확해지고, 이중 보관 문제(종이/전자문서)를 해결하며 전자 문서의 활용이 늘어날 것으로 전망. 과기정통부(보도 자료)에 따르면, 2023년까지 약 2.1조원 규모의 전자문서 신규시장 창출, 1.1조원의 경제적 비용 절감이 기대된다고 밝힘.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS )

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020E
매출액	128	181	197	217	241
영업이익	20	41	50	48	59
지배순이익	21	63	19	51	52
영업이익률	15.7	22.5	25.4	22.1	24.3
EPS	304	882	250	650	632
PER	26.5	10.4	26.9	11.4	14.6
PBR	1.3	1.0	1.0	0.9	1.3
ROE	4.9	13.7	3.8	9.8	9.2

자료: 유안타증권

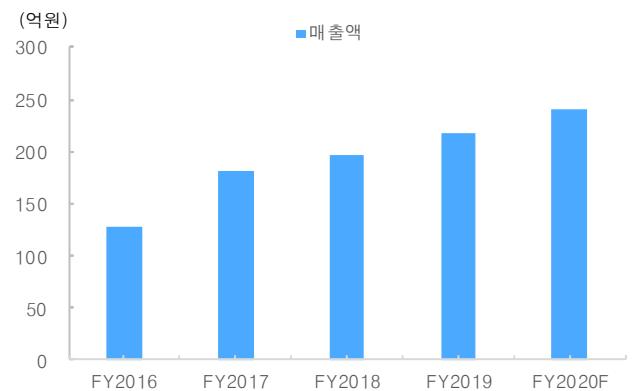
## 포시에스 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	FY19.1Q	FY19.2Q	FY19.3Q	FY19.4Q	FY2019	FY20.1Q	FY20.2Q	FY20.3Q	FY20.4QF	FY2020F	YoY	QoQ
매출액	42	77	33	65	217	41	83	43	73	241	12.4	69.4
영업이익	1	32	-5	19	48	-1	28	0	32	59	68.3	-
지배주주순이익	8	27	-4	20	51	-1	24	1	28	52	37.3	2,552.3
영업이익률	3.0	42.0	-14.4	29.5	22.1	-2.7	33.0	-0.2	44.2	24.3	14.7	44.4

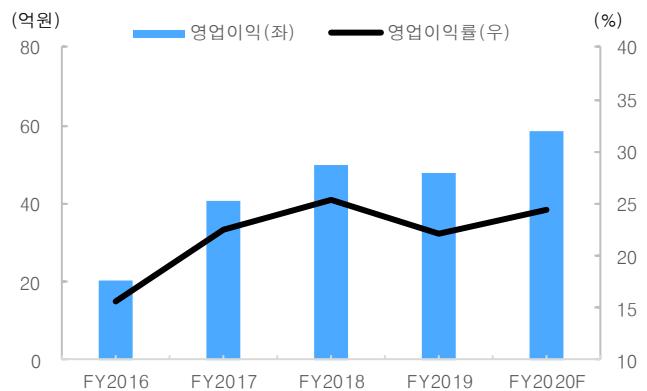
자료: 유안타증권 리서치센터

## 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	FY20.3Q(누적)
제품	리포트부문	OZ Report	106	136	81
	전자문서부문	OZ e-Form	88	76	84
	eformsign 부문	eformsign	0	0	1
기타	기타부문	-	3	4	2
합계			197	217	168

자료: 포시에스

## Key Chart

Forecasts and valuations (K-IFRS)

결산 (월)	FY2016A	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020E
매출액	128	181	197	217	241
영업이익	20	41	50	48	59
지배순이익	21	63	19	51	52
PER	15.7	22.5	25.4	22.1	24.3
PBR	304	882	250	650	632
EV/EBITDA	26.5	10.4	26.9	11.4	14.6
ROE	1.3	1.0	1.0	0.9	1.3

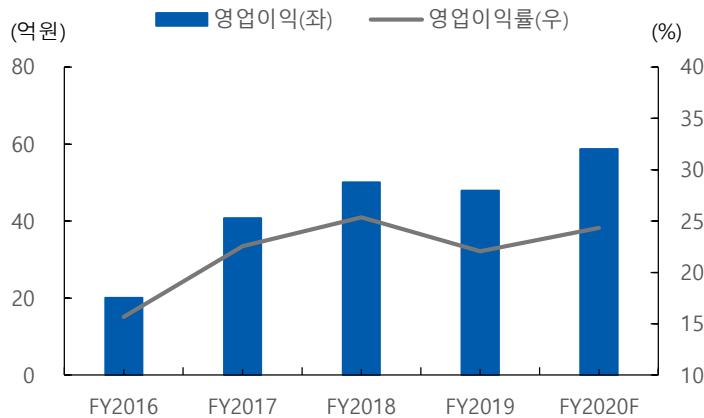
자료: 유안타증권

포시에스 주요 제품

매출유형	품 목	주요상표	FY18	FY19	FY20.3Q(누적)
제품	리포트부문	OZ Report	106	136	81
	전자문서부문	OZ e-Form	88	76	84
	eformsign 부문	eformsign	0	0	1
기타	기타부문	-	3	4	2
합계			197	217	168

자료: 포시에스

포시에스의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

## 포시에스(189690) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
결산(월)	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A	FY19A
매출액	140	128	181	197	217
매출원가	24	25	44	57	57
매출총이익	116	103	137	141	160
판관비	73	83	96	91	112
영업이익	43	20	41	50	48
EBITDA	44	21	43	53	51
영업외순익	5	1	33	-30	9
외환관련순익	0	0	0	0	0
이자순익	6	2	3	6	5
관계기업관련순익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	30	-36	4
법인세비용차감전순순익	49	22	73	20	57
법인세비용	6	1	10	1	5
계속사업순순익	43	21	63	19	51
종단사업순순익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	21	63	19	51
지배지분순이익	43	21	63	19	51
포괄순이익	43	21	64	19	51
지배지분포괄이익	43	21	64	19	51

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					
결산(월)	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A	FY19A
영업활동 현금흐름	42	29	55	32	63
당기순이익	43	21	63	19	51
감가상각비	1	1	2	3	4
외환손익	0	0	0	0	0
증속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-5	5	9	-19	11
기타현금흐름	3	2	-20	30	-2
투자활동 현금흐름	19	-71	-28	-8	15
투자자산	0	0	-47	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-19	-1	-35	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	38	-70	54	-8	15
재무활동 현금흐름	-24	-6	-7	-7	-9
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-6	-7	-7	-7
기타현금흐름	-18	0	0	0	-2
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	36	-49	20	17	69
기초 현금	51	86	38	58	75
기말 현금	86	38	58	75	144
NOPLAT	38	19	35	47	43
FCF	32	25	14	0	0

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

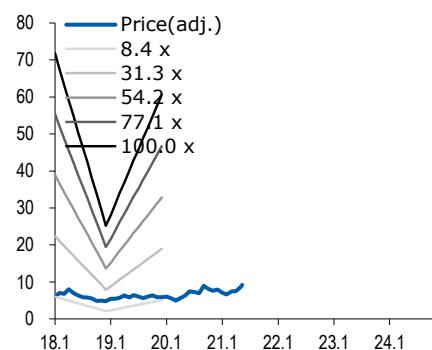
재무상태표					
결산(월)	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A	FY19A
유동자산	363	140	143	212	617
현금및현금성자산	86	38	58	75	144
매출채권 및 기타채권	45	35	30	111	47
재고자산	0	0	0	1	0
비유동자산	69	303	368	316	358
유형자산	2	272	289	288	319
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	3	53	2	3
자산총계	432	443	511	528	570
유동부채	14	9	16	24	23
매입채무 및 기타채무	5	6	9	11	14
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	1	4	2	3
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	14	10	21	26	25
지배지분	419	433	491	502	544
자본금	33	34	36	38	39
자본잉여금	169	169	169	169	169
이익잉여금	236	249	304	315	357
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	419	433	491	502	544

Valuation 지표					
결산(월)	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A	FY19A
EPS	515	250	765	229	621
BPS	6,648	6,548	7,068	6,892	7,157
DPS	99	103	108	114	95
PER	12.2	25.7	8.1	24.4	9.7
PBR	1.3	1.3	1.0	1.0	1.1
EV/EBITDA	4.8	22.5	6.1	24.7	7.9
PSR	3.7	4.2	2.8	2.3	2.3

재무비율					
결산(월)	FY15A	FY16A	FY17A	FY18A	FY19A
매출액 증가율 (%)	6.7	-8.5	41.0	9.2	9.9
영업이익 증가율 (%)	3.0	-53.3	102.8	22.8	-4.4
지배순이익 증가율 (%)	-16.1	-51.3	204.3	-70.2	172.3
매출총이익률 (%)	83.1	80.2	75.9	71.4	73.7
영업이익률 (%)	30.7	15.7	22.6	25.4	22.1
지배순이익률 (%)	30.4	16.2	35.0	9.5	23.6
ROIC	39.1	5.4	12.4	9.5	11.4
ROA	9.9	4.7	12.4	3.6	9.0
ROE	10.4	4.9	13.7	3.8	9.8
부채비율 (%)	3.3	2.3	4.2	5.2	4.6
영업이익/금융비용 (배)	-	-	-	-	-

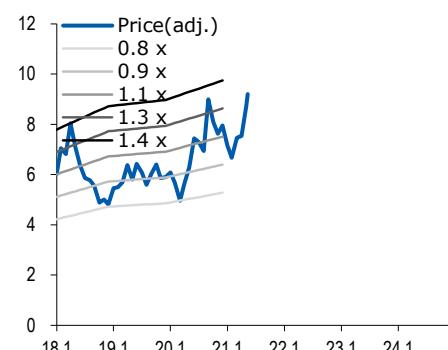
## P/E band chart

(천원)



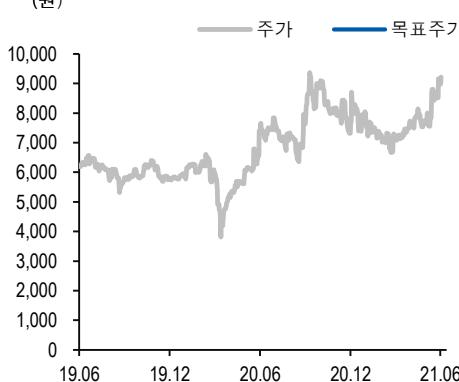
## P/B band chart

(천원)



## 포시에스 (189690) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-09	Not Rated	-	1년		
2020-12-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가<sup>\*</sup> - 목표주가) / 목표주가 X 100<sup>\*</sup> 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-06-06

※해외 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 투자 의사결정은 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.