

내년 리오프닝에 따른 화장품 시장 재활성화 기대

Not Rated

이재현 jihyun_lee@miraeasset.com

기업 개요

국내 1등 화장품 및 미용기기 인체적용시험 전문 기업

- 피부임상 시험 방법(프로토콜) 설계부터 자체 진행, 결과보고서 작성, 컨설팅까지 제공
- 차별화된 신규 피부임상 프로토콜 개발해 후발주자 대비 높은 임상 단가 책정 가능
- FY21 기준 국내외 Top Tier 거래 기관 수 5년 사이 두 배 수준인 82개로 증가
- 22F 매출액 177억원(+1% YoY), 영업이익률 31%(-15.3% YoY) 예상

주요 현황

1) 올해 외형성장 부진하나 내년 리오프닝에 따른 전방 산업 재활성화 수혜 기대

- 내년 신제품 출시 수요에 따라 4Q22 매출액 올해 분기 최대 매출액 달성 전망
- 국내, 중국 in-bound 수요 증가로 화장품 시장 재활성화에 대한 임상 수요 증가 예상
- 센터 신설로 증가한 인건비, 고정비에 따른 영업이익률 하락세 내년부터 안정화 기대

2) 임상 레퍼런스 및 데이터 활용한 사업 다각화 진행. 자체 데이터사이언스랩 운영

- 빠르게 변하는 뷰티 트렌드에 대해 협력사와 함께 빅데이터 분석 리포트 서비스 제공

3) 중국 진출 지연. 내년 코로나19 안정화 시 법인 설립 목표. 장기적으로 매력적인 시장

- 임상 센터 구축은 한 분기 이내 가능. 연간 캐파 약 50억원부터 점진적으로 증가 예상

향후 전망 및 리스크

관건은 내년 국내 및 중국 리오프닝에 따른 전방산업 재활성화 여부

- 신규 화장품 개발에 따른 임상 수요 증가 기대. 패션/유통사들의 화장품 시장 진출로 인한 경쟁심화도 긍정적으로 작용. 경쟁사와 차별화된 효능 증명 필요하기 때문
- 소비 위축, 경기 침체 우려에 따른 화장품 회사의 제품개발 투자 축소가 리스크로 존재
- 화장품 피부임상 중국 진출에 따른 본격적인 매출액 성장은 24F 이후로 예상. 내년 코로나19 완화에 따른 중국 법인 설립 여부에 따라 구체적인 매출액 성장 전망 가능

Key data



현재주가(22/12/28, 원)	3,185	시가총액(십억원)	96
영업이익(22F,십억원)	-	발행주식수(백만주)	30
Consensus 영업이익(22F,십억원)	-	유동주식비율(%)	39.7
EPS 성장률(22F,%)	-	외국인 보유비중(%)	2.0
P/E(22F,x)	-	베타(12M) 일간수익률	1.41
MKT P/E(22F,x)	-	52주 최저가(원)	2,860
KOSDAQ	692.37	52주 최고가(원)	7,460

Share performance

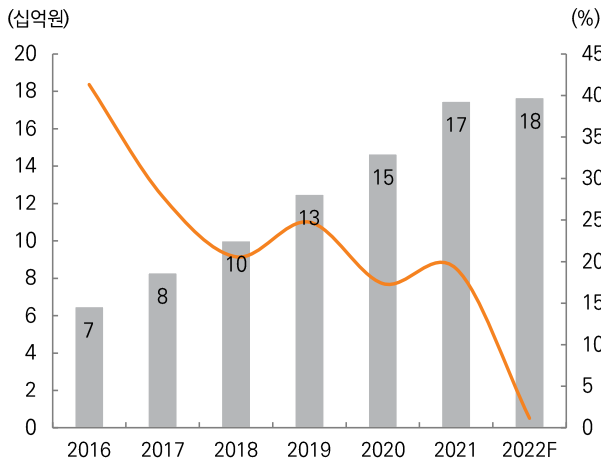
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.8	-8.7	-27.8
상대주가	9.7	1.5	7.1

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (십억원)	0	8	10	12	15	17
영업이익 (십억원)	0	4	5	6	7	6
영업이익률 (%)	-	50.0	50.0	50.0	46.7	35.3
순이익 (십억원)	0	4	4	5	7	7
EPS (원)	0	164	172	238	256	243
ROE (%)	-	59.8	27.4	26.6	16.8	12.3
P/E (배)	-	0.0	0.0	0.0	22.3	18.9
P/B (배)	-	0.0	0.0	0.0	3.0	2.1
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.0	3.3

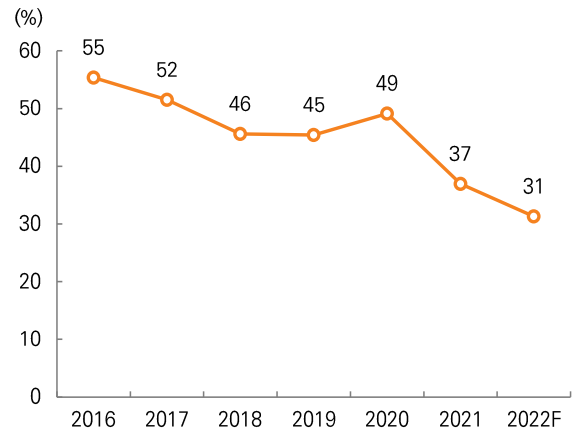
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 피엔케이피부임상연구센터, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 피엔케이피부임상센터 연간 매출액 추이



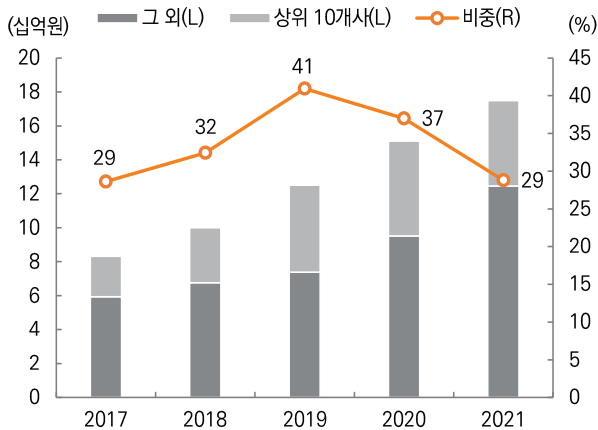
자료: 피엔케이피부임상센터, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 피엔케이피부임상센터 연간 영업이익률 추이



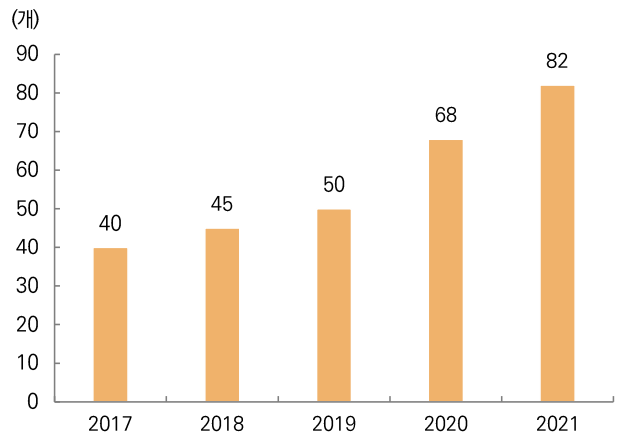
자료: 피엔케이피부임상센터, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 피엔케이피부임상센터 Top Tier 매출액 비중 추이



주: 매출총액 평균 1,500억원 이상 일반업체, 500억원 이상 제약회사, 대기업과 계열사
 자료: 피엔케이피부임상센터, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 피엔케이피부임상센터 Top Tier 거래 기관 수 추이



자료: 피엔케이피부임상센터, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 피엔케이피부임상센터 영위 사업 개요

피엔케이피부임상연구센터가 제공하는 시험과 서비스



고객을 위한 시험 설계 컨설팅



자료: 피엔케이피부임상센터, 미래에셋증권 리서치센터

피엔케이피부임상연구센터 (347740)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	10	12	15	17
매출원가	3	3	4	6
매출총이익	7	9	11	11
판매비와관리비	3	3	3	5
조정영업이익	5	6	7	6
영업이익	5	6	7	6
비영업손익	0	0	1	3
금융손익	0	0	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	5	6	8	9
계속사업법인세비용	1	1	1	1
계속사업이익	4	5	7	7
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4	5	7	7
지배주주	4	5	7	7
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	4	5	7	7
지배주주	4	5	7	7
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	5	6	8	8
FCF	4	6	8	5
EBITDA 마진율 (%)	50.0	50.0	53.3	47.1
영업이익률 (%)	50.0	50.0	46.7	35.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	40.0	41.7	46.7	41.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	13	24	51	44
현금 및 현금성자산	10	23	4	2
매출채권 및 기타채권	1	1	1	1
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	2	0	46	41
비유동자산	5	4	9	23
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	2	3	5
무형자산	0	0	0	0
자산총계	18	28	60	67
유동부채	2	3	4	3
매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
단기금융부채	0	0	0	0
기타유동부채	2	3	4	3
비유동부채	0	1	1	1
장기금융부채	0	1	1	1
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	2	3	4	4
지배주주지분	16	24	56	63
자본금	1	1	4	4
자본잉여금	0	3	24	24
이익잉여금	17	22	29	36
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	16	24	56	63

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동으로 인한 현금흐름	4	6	9	8
당기순이익	4	5	7	7
비현금수익비용가감	1	1	2	1
유형자산감가상각비	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	0	1	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	0	1	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	-1	0	-1	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-6	-3	-37	-10
유형자산처분(취득)	-1	-1	-1	-3
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	1	2	-8	0
기타투자활동	-6	-4	-28	-7
재무활동으로 인한 현금흐름	0	3	24	0
장단기금융부채의 증가(감소)	0	1	0	0
자본의 증가(감소)	0	3	24	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-1	0	0
현금의 증가	-2	6	-5	-2
기초현금	4	2	8	4
기말현금	2	8	4	2

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2018	2019	2020	2021
P/E (x)	0.0	0.0	22.3	18.9
P/CF (x)	0.0	0.0	18.1	16.3
P/B (x)	0.0	0.0	3.0	2.1
EV/EBITDA (x)	-2.3	-3.5	19.8	16.8
EPS (원)	172	238	256	243
CFPS (원)	207	293	315	281
BPS (원)	769	1,059	1,900	2,145
DPS (원)	0	0	0	150
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	12.2
배당수익률 (%)	-	-	0.0	3.3
매출액증가율 (%)	20.5	24.8	17.4	19.2
EBITDA증가율 (%)	7.6	26.9	27.5	-4.2
조정영업이익증가율 (%)	6.6	24.2	27.1	-10.5
EPS증가율 (%)	4.9	38.1	7.6	-5.0
매출채권 회전을 (회)	13.0	10.8	12.7	15.9
재고자산 회전을 (회)	-	-	-	-
매입채무 회전을 (회)	347.3	-	-	-
ROA (%)	24.9	23.6	15.3	11.5
ROE (%)	27.4	26.6	16.8	12.3
ROIC (%)	568.9	419.9	31.5	14.8
부채비율 (%)	10.5	14.2	7.7	6.4
유동비율 (%)	750.0	919.2	1,437.9	1,411.9
순차입금/자기자본 (%)	-71.3	-89.1	-20.7	-13.1
조정영업이익/금융비용 (x)	108,784.8	175.6	324.8	216.4

자료: 피엔케이피부임상연구센터, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.