

## Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (5/16)

8,710원

|                  |          |
|------------------|----------|
| KOSDAQ (5/16)    | 816.75pt |
| 시가총액             | 160십억원   |
| 발행주식수            | 18,417천주 |
| 액면가              | 100원     |
| 52주 최고가          | 21,450원  |
| 최저가              | 2,890원   |
| 60일 일평균거래대금      | 24십억원    |
| 외국인 지분율          | 2.8%     |
| 배당수익률 (2022.12월) | 0.0%     |

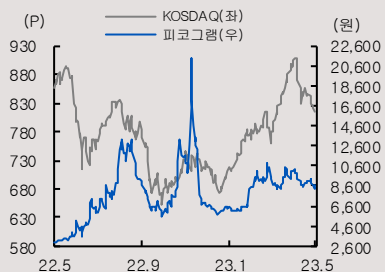
주주구성

최저임 외 6 인 58.76%

|      | 1M   | 6M   | 12M  |
|------|------|------|------|
| 주가상승 |      |      |      |
| 상대기준 | -5%  | -27% | 212% |
| 절대기준 | -14% | -19% | 198% |

|         | 현재        | 직전        | 변동 |
|---------|-----------|-----------|----|
| 투자이견    | Not Rated | Not Rated | -  |
| 목표주가    | -         | -         | -  |
| EPS(21) | 177       | 177       | -  |
| EPS(22) | 162       | -         | -  |

피코그램 주가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

# 피코그램 (376180)

## 실적 성장, 수출 확대가 관건

### 소재-필터-완제품까지, 정수기 토탈 밸류 체인 구축

2002년 설립, 2021년 코스닥 시장에 상장된 정수기 및 필터(자체브랜드/OEM·ODM) 제조 업체. 주요 고객사로 교원, 현대렌탈케어 등을 보유하고 있으며, 1Q23 기준 품목별 매출 비중은 정수기 31.7%, 필터 51.1%, 악세서리 및 기타 17.2%로 구성됨. 지역별로는 국내 매출 비중이 50%로 가장 높고, 미주 28%, 아시아 14%, 유럽 8%임.

### 1분기 판관비 증가로 부진한 실적 기록

1Q23 연결 매출액은 67억원(+5.1% yoy), 영업이익은 4억원(-57.5% yoy)을 기록. 국내 매출이 5.6%(yoy) 줄었지만 미국과 유럽 매출이 각각 22.4%(yoy), 109.4%(yoy) 늘며 소폭 외형이 성장함. 반면 이커머스 활성화를 위해 브랜드 사업부 독립 이슈로 고정비가 늘었고, 지급수수료(이커머스 수수료 증가, 해외박람회 참석 등)와 광고선전비(자체브랜드 퓨리얼 마케팅 등) 증가하며 수익성은 하락함

### 자체 브랜드 강화 및 수출 지역 다변화 기대

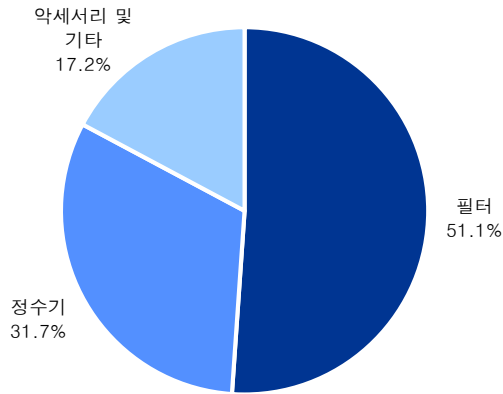
포화된 국내 정수기 시장에서 가성비 높은 자체브랜드(퓨리얼) 제품 유통·판매를 강화하고 렌탈 비즈니스를 도입해 시장 점유율을 확대해나갈 것으로 예상됨. 퓨리얼(정수기+필터) 관련 매출 비중은 23%(과거 4년 평균) 수준으로, 단기적 측면에서 자체 브랜드 인지도 확대를 위한 광고선전비 상승 부담은 불가피할 전망. 다만 중장기적으로 자체브랜드 매출 비중의 증가는 전사 마진율 개선으로 귀결될 것으로 기대

또 미국 시장을 중심으로 카본블럭 적용 필터 수출을 확대하는 한편, 정수기 시장 성장 여력이 높은 아시아(태국, 베트남 등), 남미(멕시코 등) 등 신시장 진출을 강화할 것으로 전망됨

| (단위:억원,배) | 2018  | 2019  | 2020    | 2021 | 2022 |
|-----------|-------|-------|---------|------|------|
| 매출액       | 19    | 19    | 24      | 26   | 29   |
| 영업이익      | 0     | 1     | 3       | 3    | 3    |
| 세전이익      | 1     | 0     | 3       | 3    | 3    |
| 지배주주순이익   | 1     | 0     | 2       | 2    | 3    |
| EPS(원)    | 53    | 14    | 184     | 177  | 162  |
| 증가율(%)    | -21.4 | -74.1 | 1,228.6 | -3.9 | -8.2 |
| 영업이익률(%)  | 0.0   | 5.3   | 12.5    | 11.5 | 10.3 |
| 순이익률(%)   | 5.3   | 0.0   | 8.3     | 7.7  | 10.3 |
| ROE(%)    | 5.3   | 1.3   | 17.8    | 11.9 | 10.1 |
| PER       | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 21.1 | 35.3 |
| PBR       | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 2.4  | 3.4  |
| EV/EBITDA | 12.7  | 11.5  | 3.9     | 16.8 | 24.9 |

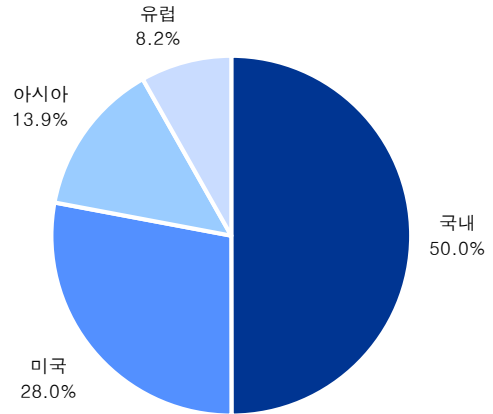
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 품목별 매출 비중 (1Q23)



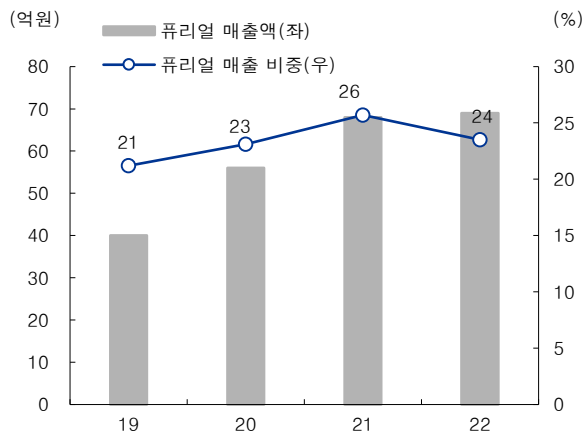
자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 2. 지역별 매출 비중 (1Q23)



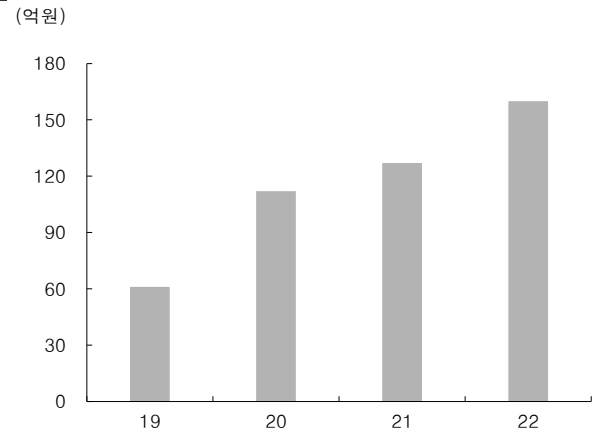
자료: 피코그램, IBK투자증권 / 주: 임대료 수익은 제외

그림 3. 자체브랜드(퓨리얼) 매출 및 비중 추이



자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 4. 해외 매출액 추이



자료: 피코그램, IBK투자증권

## 피코그램 (376180)

## 포괄손익계산서

| (십억원)        | 2018  | 2019  | 2020  | 2021 | 2022 |
|--------------|-------|-------|-------|------|------|
| 매출액          | 19    | 19    | 24    | 26   | 29   |
| 증가율(%)       | -0.5  | -1.0  | 29.2  | 7.8  | 11.9 |
| 매출원가         | 14    | 14    | 16    | 18   | 19   |
| 매출총이익        | 5     | 5     | 8     | 9    | 10   |
| 매출총이익률 (%)   | 26.3  | 26.3  | 33.3  | 34.6 | 34.5 |
| 판관비          | 4     | 4     | 5     | 5    | 7    |
| 판관비율(%)      | 21.1  | 21.1  | 20.8  | 19.2 | 24.1 |
| 영업이익         | 0     | 1     | 3     | 3    | 3    |
| 증가율(%)       | -70.8 | na    | 457.1 | 4.7  | -5.6 |
| 영업이익률(%)     | 0.0   | 5.3   | 12.5  | 11.5 | 10.3 |
| 순금융손익        | 0     | -1    | -2    | 1    | 4    |
| 이자손익         | 0     | 0     | -1    | 0    | 0    |
| 기타           | 0     | -1    | -1    | 1    | 4    |
| 기타영업외손익      | 1     | 0     | 1     | -1   | -3   |
| 종속/관계기업손익    | 0     | 0     | 0     | 0    | 0    |
| 세전이익         | 1     | 0     | 3     | 3    | 3    |
| 법인세          | 0     | 0     | 0     | 0    | 0    |
| 법인세율         | 0.0   | na    | 0.0   | 0.0  | 0.0  |
| 계속사업이익       | 1     | 0     | 2     | 2    | 3    |
| 중단사업손익       | 0     | 0     | 0     | 0    | 0    |
| 당기순이익        | 1     | 0     | 2     | 2    | 3    |
| 증가율(%)       | -21.4 | -74.1 | na    | 7.8  | 26.7 |
| 당기순이익률 (%)   | 5.3   | 0.0   | 8.3   | 7.7  | 10.3 |
| 지배주주당기순이익    | 1     | 0     | 2     | 2    | 3    |
| 기타포괄이익       | 0     | 0     | 0     | 0    | 0    |
| 총포괄이익        | 0     | 0     | 2     | 2    | 3    |
| EBITDA       | 2     | 2     | 4     | 5    | 4    |
| 증가율(%)       | -13.9 | 4.4   | 168.5 | 4.4  | -2.8 |
| EBITDA마진율(%) | 10.5  | 10.5  | 16.7  | 19.2 | 13.8 |

## 투자지표

| (12월 결산)   | 2018  | 2019  | 2020    | 2021  | 2022  |
|------------|-------|-------|---------|-------|-------|
| 주당지표(원)    |       |       |         |       |       |
| EPS        | 53    | 14    | 184     | 177   | 162   |
| BPS        | 1,036 | 1,050 | 1,002   | 1,526 | 1,696 |
| DPS        | 12    | 0     | 3       | 0     | 0     |
| 밸류에이션(배)   |       |       |         |       |       |
| PER        | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 21.1  | 35.3  |
| PBR        | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 2.4   | 3.4   |
| EV/EBITDA  | 12.7  | 11.5  | 3.9     | 16.8  | 24.9  |
| 성장성지표(%)   |       |       |         |       |       |
| 매출증가율      | -0.5  | -1.0  | 29.2    | 7.8   | 11.9  |
| EPS증가율     | -21.4 | -74.1 | 1,228.6 | -3.9  | -8.2  |
| 수익성지표(%)   |       |       |         |       |       |
| 배당수익률      | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 0.0   | 0.0   |
| ROE        | 5.3   | 1.3   | 17.8    | 11.9  | 10.1  |
| ROA        | 1.6   | 0.5   | 5.9     | 5.3   | 5.8   |
| ROIC       | 1.9   | 0.6   | 7.9     | 8.7   | 10.7  |
| 안정성지표(%)   |       |       |         |       |       |
| 부채비율(%)    | 186.1 | 183.0 | 219.2   | 84.0  | 65.3  |
| 순차입금 비율(%) | 166.7 | 158.3 | 141.7   | 37.0  | 19.4  |
| 이자보상배율(배)  | 0.0   | 0.0   | 0.0     | 0.0   | 0.0   |
| 활동성지표(배)   |       |       |         |       |       |
| 매출채권회전율    | 8.0   | 9.1   | 13.2    | 9.6   | 9.6   |
| 재고자산회전율    | 11.4  | 9.4   | 11.6    | 10.9  | 9.8   |
| 총자산회전율     | 0.5   | 0.5   | 0.7     | 0.6   | 0.6   |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

| (십억원)     | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------|------|------|------|------|------|
| 유동자산      | 6    | 6    | 9    | 21   | 24   |
| 현금및현금성자산  | 1    | 2    | 3    | 4    | 6    |
| 유가증권      | 1    | 0    | 0    | 5    | 5    |
| 매출채권      | 2    | 2    | 2    | 3    | 3    |
| 재고자산      | 2    | 2    | 2    | 3    | 3    |
| 비유동자산     | 30   | 29   | 29   | 29   | 28   |
| 유형자산      | 27   | 26   | 25   | 25   | 24   |
| 무형자산      | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 투자자산      | 2    | 3    | 1    | 1    | 0    |
| 자산총계      | 35   | 35   | 38   | 50   | 51   |
| 유동부채      | 22   | 3    | 6    | 23   | 20   |
| 매입채무및기타채무 | 1    | 1    | 1    | 1    | 0    |
| 단기차입금     | 2    | 2    | 2    | 0    | 17   |
| 유동성장기부채   | 19   | 0    | 0    | 19   | 0    |
| 비유동부채     | 1    | 20   | 19   | 0    | 0    |
| 사채        | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 장기차입금     | 0    | 19   | 18   | 0    | 0    |
| 부채총계      | 23   | 23   | 26   | 23   | 20   |
| 지배주주지분    | 12   | 12   | 12   | 27   | 31   |
| 자본금       | 0    | 0    | 0    | 0    | 2    |
| 자본잉여금     | 2    | 2    | 0    | 13   | 13   |
| 자본조정등     | -1   | -1   | 0    | 0    | 0    |
| 기타포괄이익누계액 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 이익잉여금     | 11   | 11   | 12   | 14   | 17   |
| 비지배주주지분   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 자본총계      | 12   | 12   | 12   | 27   | 31   |
| 비이자부채     | 2    | 2    | 6    | 4    | 3    |
| 총차입금      | 21   | 21   | 20   | 19   | 17   |
| 순차입금      | 20   | 19   | 17   | 10   | 6    |

## 현금흐름표

| (십억원)           | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동 현금흐름       | 0    | 2    | 4    | 2    | 5    |
| 당기순이익           | 1    | 0    | 2    | 2    | 3    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 1    | 1    | 3    | 3    | 3    |
| 유형자산감가상각비       | 1    | 1    | 1    | 1    | 1    |
| 무형자산상각비         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 운전자본변동          | -1   | 0    | -1   | -2   | 0    |
| 매출채권등의 감소       | 0    | 1    | 0    | -1   | 0    |
| 재고자산의 감소        | 0    | 0    | 0    | -1   | -1   |
| 매입채무등의 증가       | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타 영업현금흐름       | -1   | 1    | 0    | -1   | -1   |
| 투자활동 현금흐름       | 6    | 0    | -2   | -11  | -1   |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | 0    | 0    | 2    | 1    | 1    |
| 유형자산의 감소        | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 무형자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 투자자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 0    | -5   | 0    |
| 기타              | 6    | 0    | -4   | -7   | -2   |
| 재무활동 현금흐름       | -7   | 0    | -1   | 9    | -1   |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0    | 11   | 1    |
| 기타              | -7   | 0    | -1   | -2   | -2   |
| 기타 및 조정         | 0    | -1   | 0    | 1    | -1   |
| 현금의 증가          | -1   | 1    | 1    | 1    | 2    |
| 기초현금            | 1    | 1    | 2    | 3    | 4    |
| 기말현금            | 1    | 2    | 3    | 4    | 6    |

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료 언급된 종목(피코그램)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명  | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|------|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|      |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |
| 피코그램 |     |               |     |     |              |              |             |              | ○   |             |             |           |

### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) |                |               |           |
|--------------------|----------------|---------------|-----------|
| 적극매수 40% ~         | 매수 15% ~       | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) |                |               |           |
| 비중확대 +10% ~        | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10%   |           |

### 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수  | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수      | 148 | 94.3  |
| 중립      | 9   | 5.7   |
| 매도      | 0   | 0     |