SK COMPANY Analysis

SK securities

피엔케이피부임상연구센타 (347740/KQ | Not Rated)

수익성이 곧 경쟁력

- 화장품/건기식/뷰티 디바이스 등 피부 적용 제품에 대한 인체적용시험 전문 업체
- 1Q22 코로나 재확산 영향으로 외형 소폭 감소했지만, 2Q 수주 및 실적 회복 예상
- 7/12 기존 주식 1 주당 신주 2 주 배정하는 무상증자 결정 공시, 주주가치 제고 목적
- 향후 수익성 유지 자신감의 표현으로 해석, 유통 주식수 증가 효과도 기대
- 고객사 신제품 출시 및 제품 성분 구성 변화 등은 검사 품목 수 증가로 연결

Analyst
나승두
nsdoo@sks.co.kr
02-3773-8891

Company Data	
자본금	38 억원
발행주식수	750 만주
자사주	9 만주
액면가	500 원
시가총액	1,245 억원
주요주주	
대봉엘에스(외3)	58.17%
외국인지분률	0.80%
배당수익률	0.90%

Stock Data	
주가(22/07/14)	20,100 원
KOSDAQ	766.08 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	26,650 원
52주 최저가	12,550 원
60일 평균 거래대금	5 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.0%	13.4%
6개월	-7.8%	16.6%
12개월	-30.4%	-6.6%

국내 1 위 피부 인체적용시험 전문 업체

피엔케이피부임상연구센타는 화장품/건기식/미용기기 등 의약품은 아니지만 피부에 적용되는 모든 제품들에 대한 기능 및 효능, 안전성 등을 전문적으로 검증하는 사업을 영위한다. 올해 1 분기 매출액은 37 억원으로 전년동기 대비 6.4% 감소했고, 영업이익은 12 억원으로 전년동기 대비 35% 감소했다. 연말/연초 코로나 19 재확산으로 시험 일정 일부 연기 등의 영향을 받아 외형은 소폭 감소했지만, 여전히 33%에 달하는 영업이익률을 기록하며 높은 수익성을 보여주었다.

탄탄한 수익성 기반한 무상증자 결정

지난 12 일에는 기존 주식 1 주당 신주 3 주를 배정하는 무상증자를 결정했음을 공시했다. 최근 가파른 금리 인상 기조와 글로벌 경기 침체 우려 등의 영향으로 증시 약세가 이어지는 가운데, 주주가치 제고를 위한 행보를 보였다는 점에서 시장에서도 긍정적인 평가를 받았다. 이번 무상증자 결정은 크게 두 가지 측면에서 긍정적일 것으로 판단한다. 첫째, 수익성 유지에 대한 자신감이다. 무상증자는 단어 그대로 기존 주주들에게 무상으로 주식을 나눠주는 것을 말하며, 이 과정에서 재무상태표상 자본준비금이나 이익잉여금이 자본금으로 치환된다. 따라서 동사는 신주 3 주 배정 무상증자를 과감히 결정할 수 있을 만큼의 이익잉여금(366 억원, 1Q22 기준)이 이미 충분히 준비되어 있었고, 무상증자 이후에도 높은 수준의 수익성을 계속 유지할 수 있다는 자신감을 표출했다고 해석할 수 있다. 둘째, 유통주식수의 확대다. 이번 무상증자 결정으로 발행 주식수는 기존 750 만주에서 2,250 만주 증가(신주상장 8/19)하여 3,001 만주가 된다. 올해 1 분기 기준 최대주주 및 특수관계인의 지분이 58% 수준이었기 때문에 실질적인 유통 주식수는 약 310 만주에서 1,260 만주 수준으로 증가할 것으로 기대된다. 올해 일평균 거래대금은 약 5 억원, 최근 한 달간 일평균 거래대금은 약 3 억원 수준에 불과했다는 점을 감안한다면 이번 무상증자 결정은 시장 거래 활성화를 유도할 수 있는 효과적인 선택이 될 가능성이 높다는 판단이다.

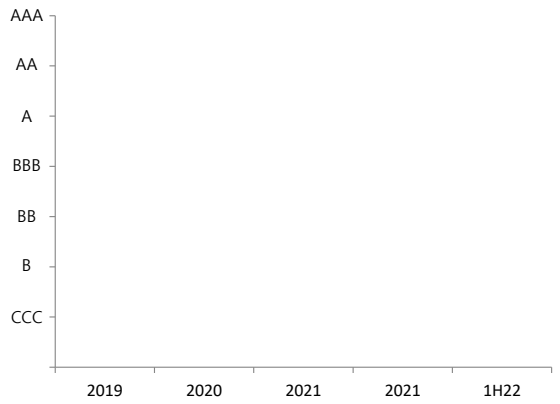
소비 둔화 우려보다 품목 증가 수혜 기대감 더 커

인체적용시험 시장의 전망은 여전히 밝다. 피부 인체적용시험과 가장 밀접한 관련이 있는 화장품의 책임판매업체 수는 꾸준히 우상향 중이고, 화장품뿐만 아니라 뷰티 디바이스 및 건강기능식품까지 인체적용시험 적용 시장 영역이 확대되고 있기 때문이다. 소비 둔화에 대한 우려가 있는 것도 사실이지만, 피엔케이피부임상연구센터의 사업 구조 특성 상 오히려 소비 둔화 우려를 극복하기 위한 제조사의 신제품 출시 및 제품 성분 구성 변화 노력으로 인한 인체적용시험 품목 증가 수혜를 기대해 볼 만하다.

Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

ESG 하이라이트

피엔케이피부임상연구센타 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
피엔케이피부임상연구센타 종합 등급	**N/A**	**N/A**	**N/A**
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A

<비교업체 종합 등급>

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 피엔케이피부임상연구센타 ESG 평가

N/A

자료: SK 증권

피엔케이피부임상연구센타 ESG 채권 발행 내역

(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

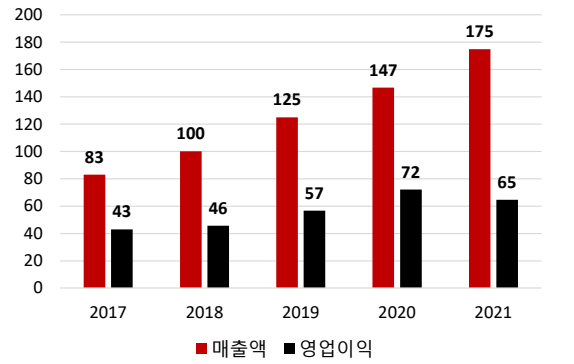
피엔케이피부임상연구센타 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

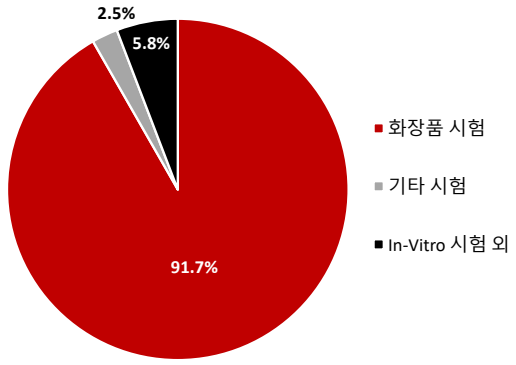
피엔케이피부임상연구센타 실적 추이

(단위: 억원)



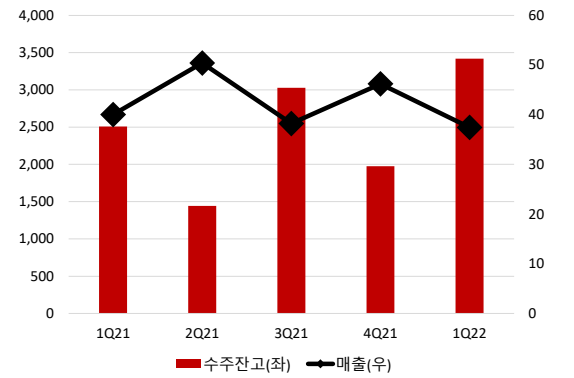
자료: 피엔케이피부임상연구센타, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 피엔케이피부임상연구센타, SK 증권

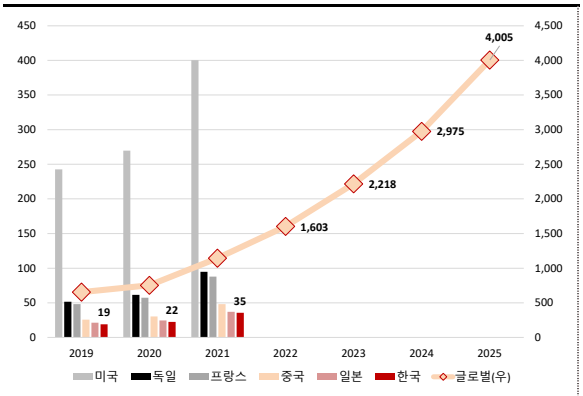
분기별 수주잔고 및 매출 추이



자료: 피엔케이피부임상연구센타, SK 증권

글로벌 맞춤형화장품 시장 추이 및 전망

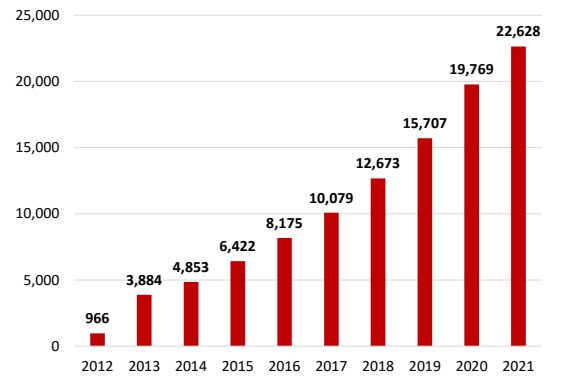
(단위: 백만달러)



자료: 식품의약품안전처, SK 증권

우리나라 화장품 책임판매업체 수 추이

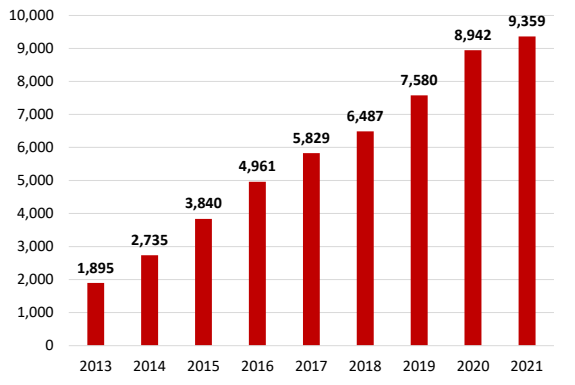
(단위: 개소)



자료: 식품의약품안전처, SK 증권

생산실적 있는 책임판매업체 수 추이

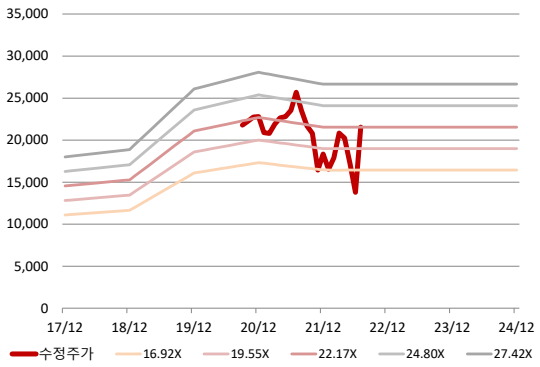
(단위: 개소)



자료: 식품의약품안전처, SK 증권

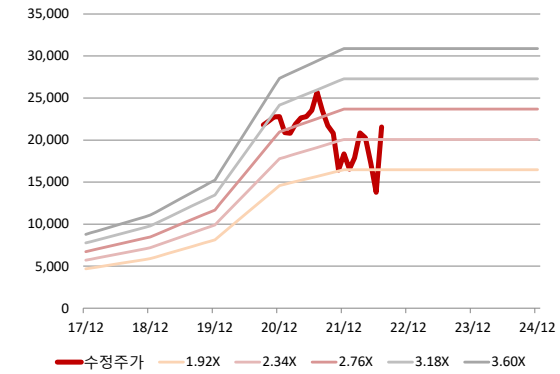
Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

피엔케이피부임상연구센타 P/E Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

피엔케이피부임상연구센타 P/B Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.07.15	Not Rated				

Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 7 월 15 일 기준)

매수	92.91%	중립	7.09%	매도	0%

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산		125	243	513	440
현금및현금성자산		105	84	39	15
매출채권및기타채권		10	13	10	13
재고자산					
비유동자산		51	36	86	231
장기금융자산		32	12	59	180
유형자산		13	23	25	46
무형자산		1			0
자산총계		176	280	599	671
유동부채		17	26	36	31
단기금융부채		0	2	2	3
매입채무 및 기타채무		0	0	0	0
단기충당부채					
비유동부채		0	8	7	9
장기금융부채			7	6	7
장기매입채무 및 기타채무		0	0	1	1
장기충당부채			0	0	1
부채총계		17	35	43	40
지배주주지분		160	245	556	631
자본금		6	7	38	38
자본잉여금			31	244	244
기타자본구성요소		-14	-14	-14	-13
자기주식		-14	-14	-14	-13
이익잉여금		167	221	288	361
비지배주주지분					
자본총계		160	245	556	631
부채와자본총계		176	280	599	671

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액		100	125	147	175
매출원가		26	33	43	62
매출총이익		74	92	103	113
매출총이익률 (%)		73.9	73.2	70.4	64.6
판매비와관리비		28	35	31	48
영업이익		46	57	72	65
영업이익률 (%)		45.6	45.4	49.2	37.0
비영업손익		0	6	6	21
순금융비용		-3	-4	-5	-12
외환관련손익			0	0	0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익		46	63	78	85
세전계속사업이익률 (%)		45.6	50.5	53.0	48.8
계속사업법인세		7	9	11	12
계속사업이익		39	54	67	73
중단사업이익					
***법인세효과**					
당기순이익		39	54	67	73
순이익률 (%)		38.8	43.0	45.8	41.7
지배주주		39	54	67	73
지배주주귀속 순이익률(%)		38.75	43.01	45.78	41.71
비지배주주					
총포괄이익		39	54	67	73
지배주주		39	54	67	73
비지배주주					
EBITDA		50	63	81	77

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름		43	65	87	77
당기순이익(손실)		39	54	67	73
비현금성항목등		8	12	16	12
유형자산감가상각비		4	6	8	13
무형자산상각비					
기타		4	6	7	-1
운전자본감소(증가)		3	0	8	-6
매출채권및기타채권의 감소(증가)		-5	-3	3	-3
재고자산감소(증가)					
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)		0	0	0	0
기타		-2	-3	10	-8
법인세납부		-9	-5	-10	-14
투자활동현금흐름		-62	-33	-374	-98
금융자산감소(증가)		-52	-32	-365	-68
유형자산감소(증가)		-6	-5	-11	-28
무형자산감소(증가)		-1	1		0
기타		8	4	1	3
재무활동현금흐름			30	242	-3
단기금융부채증가(감소)				0	
장기금융부채증가(감소)			-2	-2	-3
자본의증가(감소)			32	244	
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)		-19	62	-45	-24
기초현금		42	23	84	39
기말현금		23	84	39	15
FCF		25	46	70	24

자료 : 피엔케이피부임상연구센타,

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액			24.8	17.4	19.2
영업이익			24.2	27.1	-10.5
세전계속사업이익			38.3	23.2	9.6
EBITDA			26.9	27.5	-4.2
EPS(계속사업)			38.1	7.7	-5.1
수익성 (%)					
ROE			26.6	16.8	12.3
ROA			23.6	15.3	11.5
EBITDA마진		49.7	50.6	54.9	44.2
안정성 (%)					
유동비율		750.0	919.2	1,437.9	1,412.0
부채비율		10.6	14.2	7.7	6.4
순차입금/자기자본		-71.3	-89.1	-87.9	-65.3
EBITDA/이자비용(배)		117,598.9	195.6	362.8	258.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)		689	951	1,024	972
BPS		3,076	4,237	7,598	8,580
CFPS		762	1,065	1,153	1,140
주당 현금배당금					150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)				26.7	27.4
PER(최저)				20.9	16.9
PBR(최고)				3.6	3.1
PBR(최저)				2.8	1.9
PCR				19.8	16.1
EV/EBITDA(최고)		-2.3	-3.4	19.4	20.6
EV/EBITDA(최저)		-2.3	-3.4	13.8	10.7