



2020년 10월 23일 | Equity Research

# 피씨엘 (241820)

## 코로나19 진단키트는 캐쉬카우 + 혈액 선별 스크리닝은 라이징스타

### 체외진단 의료기기 전문 업체

피씨엘은 2008년 2월에 설립된 체외진단 의료기기 업체이다. 주요 사업으로 혈액선별, 현장검사(POCT) 스크리닝 장비 및 진단키트 공급, 연구용 플랫폼서비스를 영위하고 있다. 피씨엘의 면역시장 내 강점은 졸겔(Sol-gel) 다중면역진단기술 기반의 혈액원, 암, 코로나 등 다중질환 진단키트이다. 피씨엘은 대형 스크리닝 장비(HiSU)와 소형 스크리닝 장비(PCLOCK)를 보유하여 대량 및 현장 면역진단이 가능하다. 또한 코로나19로 인해 항원/항체 진단키트가 4월부터 본격적으로 수출되면서 상반기 최대 매출액 212억원을 달성하였다. 하반기에도 꾸준한 수출 계약 증가로 지속적인 고성장이 기대된다.

### 국내 혈액 선별 스크리닝 선두주자, 향후 입찰이 중요!

피씨엘이 주력하는 시장은 연간 30조원 규모의 글로벌 혈액 선별 시장이다. 혈액 검사 장비 납품 후 소모품인 진단시약을 5년간 독점 공급 할 수 있다는 장점도 있다. 최근 피씨엘은 한마음혈액원에 'HiSU' 제품 납품을 시작으로 향후에 예정되어 있는 적십자 및 해외 지역으로의 입찰을 준비 중에 있다. 대형병원이나 혈액원에 적합한 'HiSU'에서 중소형 병원, 보건소 등으로의 판매채널 다각화로 'PCLOCK' 소형 제품 라인업도 갖추었다. 또한 피씨엘이 목표하는 혈액 선별 글로벌 시장 점유율은 10%인 만큼 큰 폭의 성장이 기대된다.

### 2020년 매출액 804억원과 영업이익 483억원 전망

피씨엘 2020년 실적은 매출액 804억원과 영업이익 483억원으로 전망한다. 10월에 코로나 항원진단 키트가 인도 ICMR(의학연구위원회) 평가를 통과함에 따라 인도 내 공급 및 판매가 증가할 것으로 전망한다. 또한 겨울철 코로나19와 증상이 유사한 독감 및 호흡기 질환의 유행이 예상되며 ABC 항원진단 키트(A형 독감, B형 독감, 코로나19 동시진단용)는 공급계약의 증가로 매출액 성장에 기여할 것으로 판단된다.

Initiate

**Not Rated**

CP(10월22일): 28,950원

#### Key Data

|                  |                   |
|------------------|-------------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 812.70            |
| 52주 최고/최저(원)     | 40,800/7,410      |
| 시가총액(십억원)        | 276.2             |
| 시가총액비중(%)        | 0.09              |
| 발행주식수(천주)        | 9,539.7           |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,215,110.9       |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 35.6              |
| 20년 배당금(예상, 원)   | 0                 |
| 20년 배당수익률(예상, %) | 0.00              |
| 외국인지분율(%)        | 0.37              |
| 주요주주 지분율(%)      |                   |
| 김소연 외 6인         | 36.91             |
| 한국투자파트너스 외 1인    | 6.05              |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M         |
| 절대               | (17.5) 78.7 290.7 |
| 상대               | (14.5) 39.7 215.3 |

#### Consensus Data

|           | 2020 | 2021 |
|-----------|------|------|
| 매출액(십억원)  | N/A  |      |
| 영업이익(십억원) | N/A  |      |
| 순이익(십억원)  | N/A  |      |
| EPS(원)    | N/A  |      |
| BPS(원)    | N/A  |      |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2018    | 2019     | 2020F  | 2021F | 2022F  |
|-----------|-----|---------|----------|--------|-------|--------|
| 매출액       | 십억원 | 0.1     | 0.0      | 80.4   | 100.2 | 110.2  |
| 영업이익      | 십억원 | (6.0)   | (6.4)    | 48.4   | 61.7  | 65.6   |
| 세전이익      | 십억원 | (5.8)   | (8.0)    | 41.6   | 56.4  | 62.1   |
| 순이익       | 십억원 | (5.8)   | (8.0)    | 36.1   | 45.5  | 50.1   |
| EPS       | 원   | (646)   | (881)    | 3,787  | 4,768 | 5,250  |
| 증감율       | %   | 적지      | 적지       | 확전     | 25.90 | 10.11  |
| PER       | 배   | (14.86) | (9.15)   | 8.48   | 6.73  | 6.11   |
| PBR       | 배   | 8.81    | 13.19    | 7.30   | 3.50  | 2.23   |
| EV/EBITDA | 배   | (15.02) | (14.40)  | 5.96   | 3.99  | 3.04   |
| ROE       | %   | (45.84) | (102.36) | 151.24 | 70.33 | 44.53  |
| BPS       | 원   | 1,090   | 611      | 4,396  | 9,164 | 14,414 |
| DPS       | 원   | 0       | 0        | 0      | 0     | 0      |



Analyst 안준원

02-3771-3125

joowonahn@hanafn.com



Analyst 이정기

02-3771-7522

robert.lee@hanafn.com

RA 조정현

02-3771-7650

chunghyunchoo@hanafn.com

RA 윤문수

02-3771-3826

moonsooyun@hanafn.com

## I. 기업개요

### 체외진단 의료기기 전문 업체

피씨엘 혈액, 암, 코로나 등 다중진단키트를 보유한 국내 다중면역진단의 선두주자

피씨엘은 2008년 2월에 설립된 체외진단 의료기기 업체이다. 피씨엘은 혈액선별 스크리닝, 현장검사(POCT) 스크리닝 장비 및 진단키트 공급, 연구용 플랫폼서비스 사업을 영위하고 있다. 피씨엘의 대표 제품인 HiSU는 대량의 혈액 다중진단이 가능한 대형 스크리닝 장비이며, PCLOCK는 현장 신속 검사에 적합한 장비이다. HiSU는 540명의 혈액 검사를 약 2시간만에 완료할 수 있으며 PCLOCK는 현장에서 1인 6개 검체를 30분만에 검사가 가능하다. 또한 피씨엘은 혈액선별 다중진단, A/B형 감염, 다중암진단키트 등 다양한 질병의 진단키트를 보유하고 있다. 올해 3월 코로나19의 여파로 해외 진단키트 수요가 늘어나 분자/항원/항체 진단키트의 수출허가를 받으며 코로나 진단키트 솔루션을 구축하였다. 피씨엘은 올해 4월부터 코로나 진단키트 수출 계약의 증가로 역대 최대 반기 매출액 212억원을 달성했다. 주요 수출국은 방역 체계가 잘 갖춰지지 않은 인도, 중동지역 등이며 하반기에도 꾸준한 공급 계약체결이 전망된다. 2020년 2분기 기준 제품별 매출비중은 신속진단제품 99.9%, 플랫폼서비스 0.1%이다.

### Sol-gel Cap 원천 기술력으로 다중면역진단 경쟁력 부각

다중면역진단의 정확도를 높이는 Sol-gel Cap 기술

피씨엘이 보유한 졸겔(Sol-gel) 원천 기술은 3차원 반구 형태로 진단키트 기관 내 바이오마커(biomarker)를 고정하는 기술이다. 진단키트 분석 원리는 키트 상에 고정돼 있는 반응물질과 환자의 체액에 포함된 바이오마커가 결합할 때 색변화로 질병의 유무를 판별한다. SG Cap은 기존의 2차원 진단 기술보다 높은 단백질 고정화율을 나타내며 1000배 높은 분석적 민감도를 갖고 있다. 또한 SG Cap은 최대 64개 질병을 동시에 진단할 수 있는 다중 면역진단 플랫폼 기술로 다중질병진단에 유리하다. 대표적으로 피씨엘의 혈액선별 스크리닝 제품인 Hi3-1은 HIV와 HCV 동시진단 및 바이러스 항체의 정성적 분석이 가능하다. 피씨엘은 대형 스크리닝 시스템 HiSU 기반 Hi-series(Hi3-1, Hi3 Plus, Hi4-TP 등)에 지속적인 연구개발을 통해 혈액선별 스크리닝 제품 라인업을 구축했다.

그림 1. 대형 자동화 분석기기(HiSU)



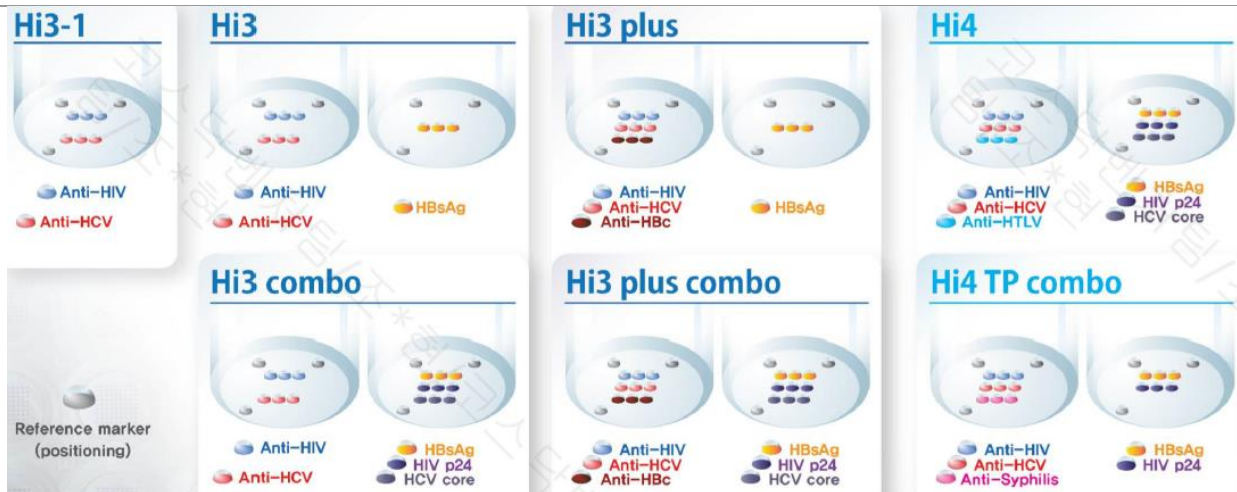
자료: 피씨엘, 하나금융투자

그림 2. 다중면역진단기술 Sol-gel Cap



자료: 피씨엘, 하나금융투자

그림 3. Hi-Series – 고위험성 감염 질환의 다중 진단 제품



자료: 피씨엘, 하나금융투자

그림 4. PCL COVID19 진단제품 요약정보

| 제품                      | 샘플   | 시간   | 검사 장비                       | 검사 기관               | 승인                                                                                                                                  | 감염 경과에 따른 검사     |
|-------------------------|------|------|-----------------------------|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| 유전자 검사 키트<br>MD01, MD02 |      | 45분  | RT-PCR 장비                   | 큰 병원 또는 지정검사기관      | KFDA (FSC)<br>CE-IVD<br>FIND List<br>ANMAT Argentina<br>CDSCO INDIA<br>Indonesia<br>South Africa                                    | 0 7 14 21 39<br> |
| MD01E(NA01)             |      | 30분  | Speedy<br>POCT 장비           | 공항<br>스포츠경기장        | KFDA (FSC)<br>CE-IVD<br>ANMAT Argentina<br>CDSCO INDIA<br>Indonesia<br>South Africa                                                 | 0 7 14 21 39<br> |
| 항원 검사 키트<br>PCL COV05   | <br> | 10 분 | 소형 형광장비<br>PCLOCK EZ<br>분석기 | 개인병원<br>보건소         | KFDA (FSC)<br>CE-IVD<br>CDSCO INDIA<br>Equator<br>Guatemala                                                                         | 0 7 14 21 39<br> |
| 항체 검사 키트<br>PCL COV03   |      | 10 분 | 장비<br>필요없음                  | 개인병원<br>보건소<br>현장진단 | KFDA (FSC)<br>TGA Australia<br>CE-IVD<br>CDSCO INDIA<br>Russia Federation<br>Philippines FDA<br>Bolivia FDA<br>Saudi Arabia<br>Peru | 0 7 14 21 39<br> |
| 항체 검사 키트<br>PCL COV01   |      | 2 시간 | ELISA장비<br>PCL HiSU 가능      | 중대형병원<br>검사기관       | KFDA submitted                                                                                                                      | 0 7 14 21 39<br> |

\*FSC : Free Sales Certificate by MFDS (K-FDA)

\*\*EUA : Emergency Usage Approval

자료: 피씨엘, 하나금융투자

그림 5. PCL 항원진단키트 (PCL COVID19 Ag Rapid FIA)



그림 6. PCL 다중 항원진단키트 (PCLOCK II ABC)



자료: 피씨엘, 하나금융투자

## II. 국내 혈액 선별 스크리닝 제품 선두주자

### 1. 30조원 규모의 혈액 선별 시장

30조원의 혈액 선별 시장 → 납품  
시 진단시약 5년 독점 공급

피씨엘이 주력하는 시장은 연간 글로벌 30조원 규모의 혈액 선별 시장이다. 혈액 선별 시장은 혈액원이 헌혈 피를 검사하는데 필요한 검사키트와 진단시약 시장을 포함하며 헌혈 받은 피는 에이즈, C형 간염, B형 간염, 매독, T세포 백혈병 등의 질병을 검사한다. 혈액 선별 스크리닝은 1) 헌혈 후 17시간 안에 검사가 완료되며, 2) 저렴한 진단시약으로 짧은 시간 내 대량으로 검사하는게 중요하다. 시장 진입도 쉽지 않지만 장비 납품 후 소모품인 진단시약을 5년 독점 공급 할 수 있다는 장점이 있다. 현재 시장점유율 1위 업체는 미국 의료기기 회사 Abbott이며 75%를 차지하고 있다.

### 2. 향후에 예정되어 있는 적십자 및 해외 입찰이 중요

‘HiSU’와 ‘PCLOK’로 혈액 선별 시장  
으로 시장점유율 10% 목표

피씨엘은 2016년 국내식약처로부터 HiSU 의료기기 제조허가를 획득했다. HiSU 의료기기는 대형 스크리닝 플랫폼 제품으로 동시에 540명의 혈액 검체를 혈액 선별부터 암까지 검사할 수 있다. 이와 함께 자가면역부터 알츠하이머 검사 등 HiSU의 검사 항목 군을 늘려나가기 위한 준비도 하고 있다. 기존 혈액 스크리닝 제품은 5개의 질병을 각각 검사하는 방식인 반면 피씨엘 장비는 5개의 질병을 한번에 진단할 수 있는 장점을 보유하고 있으며 2018년 대형병원이나 혈액원에 적합한 장비인 HiSU의 부담을 줄이고자 소형 장비인 ‘PCLOK’ 제품도 식약처로부터 제조허가를 획득했다. PCLOK은 현장에서 6개 검체를 30분만에 검사가 가능하며 중소형 병원, 보건소, 동물병원 등에 적합해 판매채널 다각화도 진행하고 있다.

최근 8월 조달청 기술혁신 시제품 구매사업 대상에 선정되어 한마음혈액원에 HiSU제품 납품을 시작으로 매출액 확대를 모색하고 있다. 피씨엘의 경쟁력은 1) 기술적 차별성(높은 민감도와 특이성, 최대 64 다중진단), 2) 가격 경쟁력(원가절감, 다중진단), 3) 사용자 편의성(자동화 분석 프로그램)으로 향후에 예정되어 있는 적십자 및 해외 지역으로의 입찰도 기대된다. 또한 피씨엘이 목표하는 시장점유율은 혈액선별 시장 30조의 10%인 만 큼 큰 폭의 성장이 기대된다.

그림 7. 경쟁사 대비 피씨엘의 경쟁우위

피씨엘 혈액 선별 스크리닝 제품의  
원천 기술인 줄겔은 경쟁사 대비  
여러 경쟁력 보유

|             |  PCL |  Abbott |  Ortho<br>Clinical Diagnostics |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 기술명         | SG Cap™                                                                                 | CLIA Technology                                                                              | ELISA                                                                                                               |
| 동시 다중진단     | 가능 (64 X)                                                                               | 불가능                                                                                          | 불가능                                                                                                                 |
| 민감도         | High (pg/ml)                                                                            | High (pg/ml)                                                                                 | Medium (ng/ml)                                                                                                      |
| 특이도         | High                                                                                    | Medium                                                                                       | Medium                                                                                                              |
| 원가 (항원, 항체) | Economic                                                                                | Expensive                                                                                    | Expensive                                                                                                           |
| 처리율         | High                                                                                    | Medium                                                                                       | High                                                                                                                |

자료: 피씨엘 IR Book, 하나금융투자



### 3. 코로나19 진단키트(분자, 항원, 항체) 모든 제품라인으로 외형성장 중

전세계 확진자 수 = 약 4,000만명  
사망자 수 = 약 110만명,  
진단키트의 중요성은 증가

현재 전세계 코로나19 바이러스 확진자 수는 4,000만명을 넘겼으며 사망자 수는 약 110만명을 상회했다. 일일 감염자 수도 지속적으로 30만명이 넘게 유지되는 만큼 감염자는 지속적으로 증가하는 추세다. 주목해야할 점은 코로나19 바이러스 팬데믹 사태가 연초부터 지금까지 증가세로 꾸준히 이어지고 있다는 점이다. 현재 코로나19 바이러스 치료제 및 백신이 없는 상황인 만큼 진단키트의 중요성은 더욱 높을 수 밖에 없다.

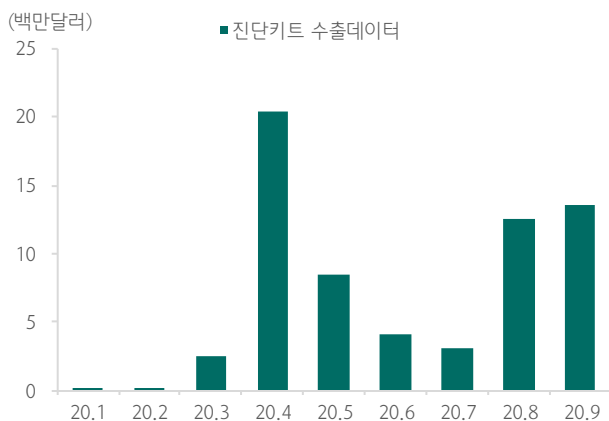
분자, 항원, 항체 진단키트 보유, 독감+코로나 동시진단 CE 인증 완료& 미국식약처 긴급사용승인 대기 중

피씨엘은 코로나19 바이러스용 분자, 항원, 항체 진단키트를 보유하고 있으며 2020년 3월에 각각 수출 승인을 확보했다. 현재 50여개 지역으로 수출을 하고 있으며 최근 분자진단키트 중 휴대용으로 출시된 제품은 CE인증과 수출허가 후 유럽지역으로 판매가 이루어지고 있다. 또한 독감과 코로나를 동시 진단하는 코로나 항원 진단키트도 CE인증을 받았으며 미국식약처에도 긴급사용승인을 신청하고 그 결과를 기다리고 있다.

3분기 매출액은 약 260억원 이상, 연말까지 좋은 실적 전망

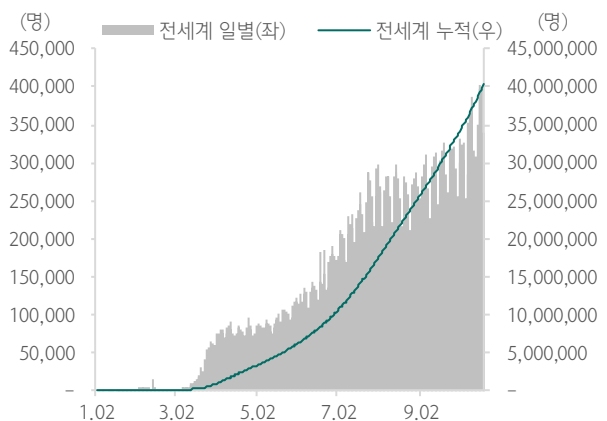
2020년 1월~6월 피씨엘의 단일 공급계약 규모는 463억원이며 반기 기준 선수금은 217억원이다. 제품 공급까지 약 2~3주가 걸리고 선수금을 감안시 3분기 진단키트 매출액은 약 260억원 이상을 달성할 것으로 전망된다. 또한 금천구에 공장이 소재한 피씨엘의 월별 수출데이터 추이를 살펴보면 4월 약 2,000만달러(232억원)로 최고점을 달성했으며 하반기에도 월평균 약 1,000만달러(114억원)로 고른 수출을 기록하고 있어 연말까지도 좋은 판매 흐름이 기대된다.

그림 8. 서울시 금천구 진단키트 월별 수출데이터



자료: 관세청, 하나금융투자

그림 9. 전세계 일별 확진자 수 추이



자료: WHO, 하나금융투자

### III. 실적전망

#### 2020년 실적 매출액 804억원과 영업이익 483억원 전망

2020년 실적 코로나19 영향에 따른 지속적인 진단키트 수출 계약의 증가로 최대 실적 달성 전망

피씨엘의 2020년 3분기 실적은 매출액 266억원과 영업이익 166억원으로 전망한다. 코로나19로 인해 항원/항체 진단키트가 4월부터 본격적으로 수출되면서 역대 최대 분기 매출을 달성했다. 3분기 매출액은 상반기 계약금으로 입금된 선수금 217억이 하반기 매출로 인식되며 꾸준한 증가세(28.1%, QoQ)를 유지할 것으로 판단된다.

2020년 실적은 매출액 804억원과 영업이익 483억으로 전망한다. 10월에 코로나 항원진단 키트가 인도 ICMR(의학연구위원회) 평가를 통과함에 따라 인도 내 공급 및 판매가 증가할 것으로 전망한다. 또한 겨울철 코로나19와 증상이 유사한 독감 및 호흡기 질환의 유행이 예상되며 ABC 항원진단 키트(A형 독감, B형 독감, 코로나19 동시진단용)는 공급계약 증가로 매출액 성장에 기여할 것으로 판단된다.

8월 조달청 기술혁신 시제품 구매사업 선정 후 피씨엘은 한마음혈액원향으로 공급한 혈액 선별 스크리닝 제품을 시작으로 향후에 있을 1) 한국 국내 점유율 95%를 차지하는 대한혈액적십자사향 비딩, 2) 글로벌 30조원을 차지하는 해외 시장으로의 입찰 기회를 얻는다면 큰 외형성장을 거둘 것이라고 전망된다.

표 1. 피씨엘 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 백만원, %)

| 구분     | 1Q19      | 2Q19      | 3Q19      | 4Q19      | 1Q20      | 2Q20     | 3Q20F       | 4Q20F     | 2018      | 2019      | 2020F     |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액    | 8.6       | 21.5      | 1.0       | 4.7       | 373.9     | 20,785.2 | 26,629.3    | 32,659.7  | 128.5     | 35.8      | 80,448.1  |
| 증가율    | 6.8       | -26.9     | -99.0     | 0.0       | 4,247.3   | 96,440.5 | 2,802,984.2 | 688,924.3 | -74.6     | -72.1     | 224,552.7 |
| 신속진단키트 | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 356.0     | 20,777.0 | 26,319.1    | 32,646.3  | 25.0      | 0.0       | 80,098.4  |
| 기타     | 8.6       | 21.5      | 1.0       | 4.7       | 17.9      | 8.2      | 310.2       | 13.4      | 103.5     | 35.8      | 49.7      |
| 영업이익   | (1,658.8) | (1,485.8) | (1,739.2) | (1,528.7) | (1,635.2) | 12,901.4 | 16,640.5    | 20,452.2  | (6,003.2) | (6,412.5) | 48,359.0  |
| 영업이익률  | -         | -         | -         | -         | -         | 62.1     | 62.5        | 62.6      | -         | -         | 60.1      |
| 당기순이익  | (1,579.9) | (1,497.6) | (1,747.9) | (3,140.5) | (3,175.5) | 11,195.8 | 12,933.7    | 15,159.8  | (5,771.2) | (7,965.9) | 36,113.9  |
| 순이익률   | -         | -         | -         | -         | -         | 53.9     | 48.6        | 46.4      | -         | -         | 44.9      |

자료: 피씨엘, 하나금융투자

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원)   |          |       |       |       |
|--------------|------------|----------|-------|-------|-------|
|              | 2018       | 2019     | 2020F | 2021F | 2022F |
| 매출액          | 0.1        | 0.0      | 80.4  | 100.2 | 110.2 |
| 매출원가         | 0.1        | 0.0      | 18.8  | 23.2  | 27.0  |
| 매출총이익        | 0.0        | 0.0      | 61.6  | 77.0  | 83.2  |
| 판매비          | 6.0        | 6.4      | 13.2  | 15.2  | 17.6  |
| 영업이익         | (6.0)      | (6.4)    | 48.4  | 61.7  | 65.6  |
| 금융손익         | 0.2        | (1.6)    | (7.1) | (5.3) | (3.6) |
| 종속/관계기업손익    | 0.0        | 0.0      | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타영업외손익      | 0.0        | 0.1      | 0.3   | 0.1   | 0.1   |
| 세전이익         | (5.8)      | (8.0)    | 41.6  | 56.4  | 62.1  |
| 법인세          | 0.0        | 0.0      | 5.5   | 11.0  | 12.1  |
| 계속사업이익       | (5.8)      | (8.0)    | 36.1  | 45.5  | 50.1  |
| 중단사업이익       | 0.0        | 0.0      | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 당기순이익        | (5.8)      | (8.0)    | 36.1  | 45.5  | 50.1  |
| 비배주주지분 순이익   | 0.0        | 0.0      | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 지배주주순이익      | (5.8)      | (8.0)    | 36.1  | 45.5  | 50.1  |
| 지배주주지분포괄이익   | (5.8)      | (8.0)    | 36.1  | 45.5  | 50.1  |
| NOPAT        | (6.0)      | (6.4)    | 42.0  | 49.7  | 52.9  |
| EBITDA       | (5.4)      | (5.3)    | 49.6  | 63.0  | 67.0  |
| 성장성(%)       |            |          |       |       |       |
| 매출액증가율       | (80.00)    | (100.00) | N/A   | 24.63 | 9.98  |
| NOPAT증가율     | 적지         | 적지       | 흑전    | 18.33 | 6.44  |
| EBITDA증가율    | 적지         | 적지       | 흑전    | 27.02 | 6.35  |
| 영업이익증가율      | 적지         | 적지       | 흑전    | 27.48 | 6.32  |
| (지배주주)순이익증가율 | 적지         | 적지       | 흑전    | 26.04 | 10.11 |
| EPS증가율       | 적지         | 적지       | 흑전    | 25.90 | 10.11 |
| 수익성(%)       |            |          |       |       |       |
| 매출총이익률       | 0.00       | N/A      | 76.62 | 76.85 | 75.50 |
| EBITDA이익률    | (5,400.00) | N/A      | 61.69 | 62.87 | 60.80 |
| 영업이익률        | (6,000.00) | N/A      | 60.20 | 61.58 | 59.53 |
| 계속사업이익률      | (5,800.00) | N/A      | 44.90 | 45.41 | 45.46 |

| 투자지표      | 2018     | 2019     | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
|-----------|----------|----------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |          |          |         |         |         |
| EPS       | (646)    | (881)    | 3,787   | 4,768   | 5,250   |
| BPS       | 1,090    | 611      | 4,396   | 9,164   | 14,414  |
| CFPS      | (590)    | (580)    | 4,533   | 6,096   | 6,701   |
| EBITDAPS  | (604)    | (586)    | 5,198   | 6,605   | 7,024   |
| SPS       | 14       | 4        | 8,436   | 10,504  | 11,556  |
| DPS       | 0        | 0        | 0       | 0       | 0       |
| 주가지표(배)   |          |          |         |         |         |
| PER       | (14.86)  | (9.15)   | 8.48    | 6.73    | 6.11    |
| PBR       | 8.81     | 13.19    | 7.30    | 3.50    | 2.23    |
| PCFR      | (16.27)  | (13.90)  | 7.08    | 5.27    | 4.79    |
| EV/EBITDA | (15.02)  | (14.40)  | 5.96    | 3.99    | 3.04    |
| PSR       | 685.71   | 2,015.00 | 3.81    | 3.06    | 2.78    |
| 재무비율(%)   |          |          |         |         |         |
| ROE       | (45.84)  | (102.36) | 151.24  | 70.33   | 44.53   |
| ROA       | (43.57)  | (60.42)  | 106.87  | 60.95   | 40.87   |
| ROIC      | (158.40) | (129.73) | 231.28  | 156.22  | 156.81  |
| 부채비율      | 9.02     | 170.45   | 23.61   | 11.43   | 7.37    |
| 순부채비율     | (48.58)  | (7.96)   | (25.81) | (62.49) | (74.58) |
| 이자보상배율(배) | 0.00     | (64.69)  | 113.52  | 146.60  | 145.56  |

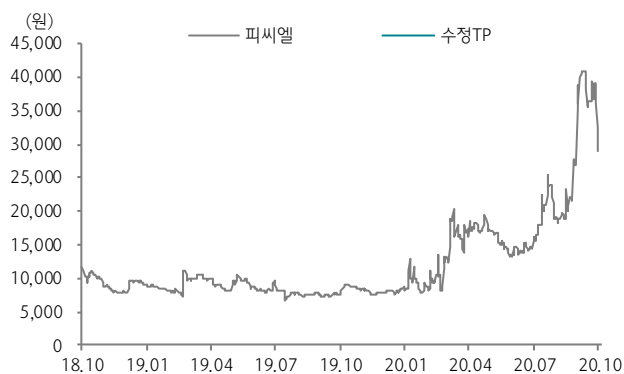
자료: 하나금융투자

| 대차대조표     | (단위:십억원) |        |        |        |         |
|-----------|----------|--------|--------|--------|---------|
|           | 2018     | 2019   | 2020F  | 2021F  | 2022F   |
| 유동자산      | 5.3      | 10.2   | 45.9   | 91.1   | 141.0   |
| 금융자산      | 4.7      | 9.5    | 19.8   | 63.6   | 111.5   |
| 현금성자산     | 4.7      | 1.5    | 11.5   | 55.0   | 102.5   |
| 매출채권      | 0.0      | 0.0    | 1.2    | 1.5    | 1.7     |
| 재고자산      | 0.0      | 0.1    | 25.4   | 26.7   | 28.5    |
| 기타유동자산    | 0.6      | 0.6    | (0.5)  | (0.7)  | (0.7)   |
| 비유동자산     | 5.3      | 5.5    | 5.9    | 6.3    | 6.7     |
| 투자자산      | 0.6      | 0.5    | 0.5    | 0.7    | 0.8     |
| 금융자산      | 0.6      | 0.5    | 0.5    | 0.7    | 0.8     |
| 유형자산      | 4.6      | 4.7    | 5.1    | 5.3    | 5.6     |
| 무형자산      | 0.1      | 0.1    | 0.2    | 0.2    | 0.3     |
| 기타비유동자산   | 0.0      | 0.2    | 0.1    | 0.1    | 0.0     |
| 자산총계      | 10.6     | 15.7   | 51.8   | 97.4   | 147.6   |
| 유동부채      | 0.6      | 1.8    | 1.7    | 1.8    | 1.8     |
| 금융부채      | 0.0      | 1.3    | 1.3    | 1.3    | 1.3     |
| 매입채무      | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0     |
| 기타유동부채    | 0.6      | 0.5    | 0.4    | 0.5    | 0.5     |
| 비유동부채     | 0.2      | 8.2    | 8.2    | 8.2    | 8.4     |
| 금융부채      | 0.0      | 7.7    | 7.7    | 7.7    | 7.7     |
| 기타비유동부채   | 0.2      | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.7     |
| 부채총계      | 0.9      | 9.9    | 9.9    | 10.0   | 10.1    |
| 지배주주지분    | 9.7      | 5.8    | 41.9   | 87.4   | 137.5   |
| 자본금       | 4.5      | 4.8    | 4.8    | 4.8    | 4.8     |
| 자본잉여금     | 20.5     | 24.3   | 24.3   | 24.3   | 24.3    |
| 자본조정      | 0.1      | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1     |
| 기타포괄이익누계액 | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0     |
| 이익잉여금     | (15.4)   | (23.4) | 12.8   | 58.2   | 108.3   |
| 비배주주지분    | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0     |
| 자본총계      | 9.7      | 5.8    | 41.9   | 87.4   | 137.5   |
| 순금융부채     | (4.7)    | (0.5)  | (10.8) | (54.6) | (102.6) |

| 현금흐름표          | (단위:십억원) |       |        |       |       |
|----------------|----------|-------|--------|-------|-------|
|                | 2018     | 2019  | 2020F  | 2021F | 2022F |
| 영업활동 현금흐름      | (5.9)    | (5.1) | 12.0   | 45.5  | 49.6  |
| 당기순이익          | (5.8)    | (8.0) | 36.1   | 45.5  | 50.1  |
| 조정             | 0        | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 감가상각비          | 0.6      | 1.1   | 1.2    | 1.3   | 1.4   |
| 외환거래손익         | (0.0)    | (0.0) | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 지분법손익          | 0.0      | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타             | (0.6)    | (1.1) | (1.2)  | (1.3) | (1.4) |
| 영업활동 자산부채 변동   | (0.6)    | 0.1   | (25.4) | (1.2) | (1.8) |
| 투자활동 현금흐름      | 9.4      | (9.2) | (1.9)  | (2.1) | (2.1) |
| 투자자산감소(증가)     | (0.6)    | 0.0   | 0.0    | (0.1) | (0.1) |
| 자본증가(감소)       | (2.0)    | (1.2) | (1.5)  | (1.5) | (1.5) |
| 기타             | 12.0     | (8.0) | (0.4)  | (0.5) | (0.5) |
| 재무활동 현금흐름      | 0.1      | 11.1  | (0.0)  | 0.0   | 0.0   |
| 금융부채증가(감소)     | 0.0      | 9.0   | (0.0)  | 0.0   | 0.0   |
| 자본증가(감소)       | 0.1      | 4.1   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타재무활동         | 0.0      | (2.0) | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 배당지급           | 0.0      | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 현금의 증감         | 3.6      | (3.3) | 10.0   | 43.5  | 47.5  |
| Unlevered CFO  | (5.3)    | (5.2) | 43.2   | 58.2  | 63.9  |
| Free Cash Flow | (8.0)    | (6.3) | 10.5   | 44.0  | 48.1  |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 피씨엘



| 날짜       | 투자의견      | 목표주가 | 괴리율 |       |
|----------|-----------|------|-----|-------|
|          |           |      | 평균  | 최고/최저 |
| 20.10.23 | Not Rated | -    |     |       |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 92.19%  | 7.81%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2020년 10월 23일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 10월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2020년 10월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 중립자료로 사용될 수 없습니다.