

피엔케이피부임상연구센터 (347740)

저평가 실적주 #2: 21F 매출액 +52% YoY, OPM 51%, 22년 중국 진출까지!

투자이견 'BUY', 목표주가 35,900원 커버리지 개시

피엔케이피부임상센터에 대해 투자이견 'BUY', 목표주가 35,900원으로 커버리지를 개시한다. P&K는 1) 고성성장중인 코메슈티컬 시장과 동반성장하는 인체적용시험 시장 내 점유율 1위 업체로서 직접적 수혜를 받고 있고 2) 중국시장 진출을 통한 지역확장으로 지속적 성장동력을 갖추고 있다. P&K는 2021년 전방산업 회복에 따른 수주 증가 및 신규 시험센터 증설효과로 분기별 매출액 증가가 예상되며 2022년 중국 진출을 통한 외형성장 또한 기대되는 만큼 꾸준한 관심이 필요한 기업이다.

인체적용시험 수요증가+중국 진출로 22년까지 성장세 지속!

P&K 코스메티컬 시장 내 인체적용시험 수요증가에 따른 구조적 수혜 전망

기능성화장품 시장 성장에 따라 효능실증시험 및 표시광고 실증용 시험에 대한 수요가 높아지고 있다. P&K는 경쟁사 대비 다수의 임상데이터 및 코스메틱 전문인력을 보유하고 있으며 국내외 대형고객사 레퍼런스 또한 다수 보유하고 있다. P&K의 2020년 국내외 대형 고객사 향 매출액 비중은 37%(2017년 기준 28%)로 지속 증가 중이며 향후 품목군(건장기능식품, 피부미용기기 등)확장을 통한 관련 매출액 증가 또한 예상된다.

P&K 중국 진출을 통한 지역 확장으로 지속 성장 동력 확보

중국 코스메틱 시장은 화장품 광고 규제에 따라 인체적용시험 수요가 증가하고 있으며 P&K는 중국으로의 지역 확장을 통한 외형성장이 예상된다. 2021년 5월 1일부터 시행되는 개정된 중국 화장품법은 중국 내 유통되는 기능성화장품을 20종으로 세분화되며 효능 및 효과에 대한 과학적 증거자료를 마련해야한다. 국내 코스메틱 기업은 국내에서 실증자료가 구비된 화장품 제품일지라도 중국에 유통 시 동제품에 대한 추가적 실증자료가 필요하게 되었다. 2020년 P&K는 중국 법인 설립에 수반되는 건설팅을 완료하였으며, 2021년 하반기 중국 법인 설립, 2022년 화장품 검사기관 등록을 계획하며 2022년에는 P&K의 중국 내 인체적용시험 매출이 가시화될 것으로 전망된다.

BUY(신규)

| TP(12M): 35,900원 | CP(5월04일): 22,600원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	967.20
52주 최고/최저(원)	27,350/20,400
시가총액(십억원)	169.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	7,502.6
60일 평균 거래량(천주)	80.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.8
21년 배당금(예상, 원)	0
21년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.93
주요주주 지분율(%)	
대봉엘에스 외 3 인	58.17

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.4	(5.2)	0.0
상대	4.7	(19.0)	0.0

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	12.5	14.7	22.3	34.8	42.9
영업이익	십억원	5.7	7.2	11.3	18.2	22.7
세전이익	십억원	6.3	7.8	11.7	18.5	22.9
순이익	십억원	5.4	6.7	9.9	15.6	19.2
EPS	원	951	1,023	1,321	2,082	2,565
증감율	%	38.03	7.57	29.13	57.61	23.20
PER	배	0.00	22.29	17.11	10.85	8.81
PBR	배	0.00	3.00	2.53	2.05	1.67
EV/EBITDA	배	(3.45)	15.15	9.37	5.08	3.27
ROE	%	26.58	16.77	16.36	21.29	21.20
BPS	원	4,237	7,598	8,919	11,000	13,565
DPS	원	0	0	0	0	0



기업분석팀 중소형주파트
Analyst 정민구
02-3771-3429
mingju.jeong@hanafn.com

기업분석팀 중소형주파트
연구원 조정현
02-3771-7650
chunghyuncho@hanafn.com

I. Valuation

투자의견 'BUY', 목표주가 35,900원을 제시하며 커버리지 개시

P&K는 1) 고성장중인 코스메슈티컬 시장과 동반성장하는 인체적용시험 시장 내 점유율 1위 업체 2) 중국시장 진출을 통한 지역확장으로 지속적인 성장동력 보유

피앤케이피부임상센터에 대해 투자의견 'BUY', 목표주가를 35,900원을 제시한다. 신규 목표주가는 국내 코스메틱 업체 평균 2021F PER 27.2배에 2021년 예상 EPS를 적용하여 산정하였다. P&K의 PEER 그룹으로 코스메틱 기업들을 잡은 근거는 1) P&K의 코스메틱 향 매출 비중이 87.7%로 높고 2) 코스메틱 인체적용시험 전문기업으로서 코스메슈티컬 산업 성장과 동반 성장 할 것을 감안하여 산정하였다. P&K는 1) 고성장중인 코스메슈티컬 시장과 동반성장하는 인체적용시험 시장 내 점유율 1위 업체로서 직접적 수혜를 받고 있고 2) 중국시장 진출을 통한 지역확장으로 지속적 성장동력을 갖추고 있다. P&K는 2021년 전방산업 회복에 따른 수주 증가 및 신규 시험센터 증설효과로 분기별 매출액 증가가 예상되며 2022년 중국 진출을 통한 외형성장 또한 기대되는 만큼 꾸준한 관심이 필요한 기업이다.

표 1. 목표주가 산출
(원, 배)

구분	금액	비고
1. 현재주가	22,600	2021.05.04 기준
2. 2021년 EPS	1,321	-
3. PEER 평균 PER	27.21	주요 화장품 업체 및 CRO 전문업체
4. Target PER	27.21	-
목표주가	35,900	

자료: Quantwise, 하나금융투자

표 2. PEER 그룹 Valuation
(십억원, 배)

기업명	2021F				
	PER	매출액	영업이익	당기순이익	평균 PER
한국콜마	17.61	1,468	144	70	27.21
코스맥스	17.75	1,526	97	66	
아모레퍼시픽	47.36	5,131	535	393	
LG생활건강	29.98	8,641	1,375	924	
노터스	23.35	74	11	9	

자료: Quantwise, 하나금융투자

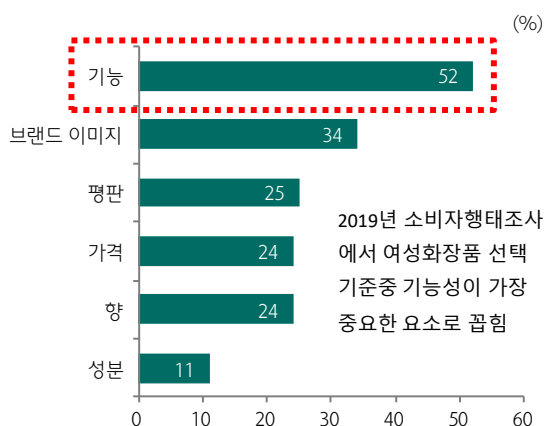
II. 산업개요

코스메슈티컬 시장 성장에 따른 인체적용시험 시장 동반 성장 예상

코스메슈티컬 시장은 기능성이 부각되는 트렌드에 따라 지속 성장할 전망이다, 이에 따라 '기능성' 및 '유효성' 입증을 위한 인체적용시험 시장 또한 동반 성장할 것

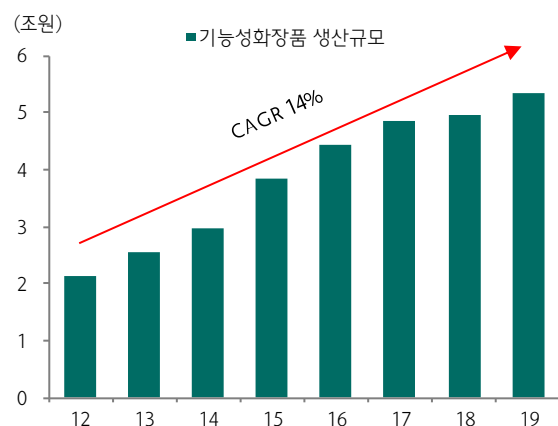
코스메슈티컬 시장은 2012년 2.1조원에서 2018년 4.9조원으로 연평균 15% 성장하였으며 소비자 트렌드 변화와 관련 법규 완화에 의해 꾸준한 성장이 이어질 전망이다. 코스메슈티컬(Cosmeceutical)은 화장품(Cosmetics)과 의약품(Pharmaceutical)의 합성어로 화장품과 의약품의 중간 개념인 기능성화장품을 뜻하며 기능성화장품은 미백, 주름개선, 자외선 차단, 여드름 완화 등의 분야를 포함하고 있다. 최근 항노화, 미세먼지 방지 등 다양한 화장품 기능 중심의 소비에 따라 코스메슈티컬 제품의 수요는 지속적으로 커지고 있다. 2019년 소비자행태보고서에 따르면 여성 화장품 구매 시 '기능성'을 가장 중요하다고 응답하는 등 기능성이 제품 선택 요인에 중요한 영향을 끼치고 있으며 글로벌 코스메틱 업체들 또한 전문성을 부각한 기능성 화장품 브랜드 론칭을 가속화 하고 있는 상황이다. 또한 2020년 식약처는 국내 화장품 산업 성장을 위해 일부 기능성화장품의 심사기간을 단축하였고(60일→30일), 심사가 면제되는 기능성화장품 원료를 확대하는 등 화장품법 일부개정에 따라 기능성화장품 신제품 출시가 가속화될 전망이다. 코스메슈티컬 제품은 의약품이라는 특성상 제품의 '기능성'과 '안정성'이 중요하다며, 화장품법에 의거, 화장품 판매 및 광고 목적상 인체적용시험이 필수적으로 요구된다. 인체적용시험은 화장품의 안정성과 유효성을 증명할 목적으로 사람을 대상으로 하는 시험을 뜻한다. 기능성화장품의 경우 2012년 화장품 표시광고실증제 도입 및 2017년 화장품 동물실험 금지법에 따라 화장품 기업의 인체적용시험 수요는 지속 증가하고 있다. 코스메슈티컬 제품은 건강기능식품과 미용의료기기로 카테고리 범위가 확대되고 있으며 화장품 외 코스메슈티컬 품목에서도 인체적용시험의 수요가 확대될 것으로 전망된다.

그림 1. 여성 화장품 선택 기준 선호도 조사



주: 2019년 기준 최근 6개월 이내 여성화장품 구매자, n=1,922명
자료: 한국방송광고진흥공사, 하나금융투자

그림 2. 국내 기능성화장품 생산규모



자료: 식품의약품안전처, 하나금융투자

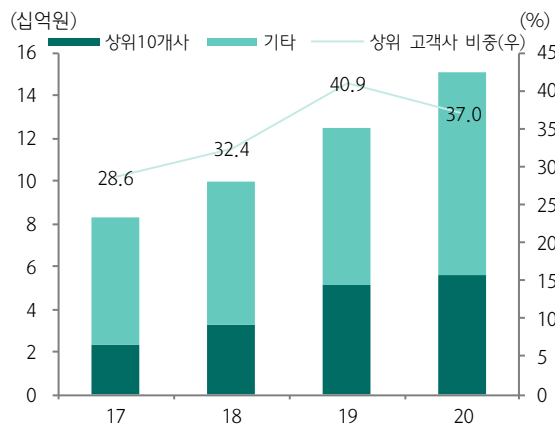
III. 투자포인트

1. 코스메티슈컬 시장 내 인체적용시험 수요증가에 따른 구조적 수혜 전망

코스메티슈컬 시장 내 인체적용시험 수요 증가에 따라 국내 점유율 1위 업체인 P&K의 구조적 수혜 예상

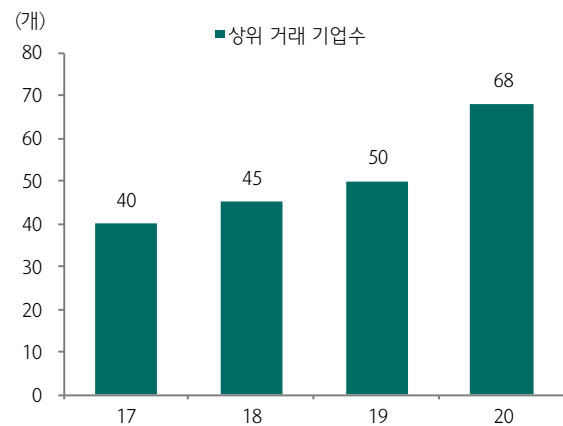
코스메티슈컬 시장 내 인체적용시험 수요 증가에 따라 국내 점유율 1위 업체인 P&K의 구조적 수혜가 예상된다. 기능성화장품 시장 성장에 따라 효능실증시험 및 표시광고실증용 시험에 대한 수요가 높아지고 있다. 대형 코스메틱 기업에서도 내부 연구 및 시험시설을 보유하고 있으나 실증데이터의 '객관성' 때문에 대부분의 인체적용시험을 독립기관에 의뢰하고 있는 상황이다. P&K는 화장품 원료 개발 및 제조기업인 대봉엘에스의 자회사로서 경쟁사 대비 다수의 임상데이터 및 코스메틱 전문인력을 보유하고 있으며 이에 따라 국내외 대형고객사 레퍼런스 또한 다수 보유하고 있다. P&K의 2020년 국내외 대형 고객사 향 매출액 비중은 37%(2017년 기준 28%)로 지속 증가 중이며 P&K의 인체적용시험 서비스 건수는 2018년 1,216건, 2019년 1,361건, 2020년 1,634건으로 빠르게 증가하고 있다. P&K는 향후 기존 화장품 외에도 뷰티 관련 건강기능식품 및 미용의료기기 등으로의 품목군 확장을 통한 지속적 외형성장 또한 예상된다.

그림 3. P&K 대형 코스메틱 고객사 매출 비중 증가 추이



자료: P&K, 하나금융투자

그림 4. P&K 대형 코스메틱 고객사 수 증가 추이



주: 대형 고객사는 매출총액 평균 1,500억원 이상/매출액 500억원 이상 제약사/ 대기업으로 구성
자료: P&K, 하나금융투자

그림 5. P&K 주요 고객사 리스트

P&K는 국내외 대형 고객사 레퍼런스 다수 보유. P&K의 2020년 국내외 대형 고객사 향 매출액 비중은 37%(2017년 기준 28%)로 지속 증가 중



자료: 피앤케이피부임상센터, 하나금융투자

2. P&K 중국 진출을 통한 지역 확장으로 신규 성장 동력 확보

P&K의 중국 시장 진출은 장기적 성장 동력으로 작용될 전망

중국 코스메틱 시장은 화장품 광고 규제에 따라 인체적용시험 수요가 증가하고 있으며 P&K는 중국으로의 지역 확장을 통한 외형성장이 예상된다. 중국 국가약품감독관리국(NMPA)은 지난 4월 9일 '화장품 효능 효과 홍보평가규범'을 발표하며 화장품 광고 등 유통과정 전반에 대한 규제를 강화했다. 개정된 중국 화장품법은 화장품 허위광고 차단 을 목적으로 규범은 2021년 5월 1일부터 시행됐으며, 주요 내용으로는 중국 내 유통되는 기능성화장품을 20종으로 세분화되며 수출되는 화장품은 효능 및 효과에 대한 과학적 증거자료를 마련해야한다. 국내 코스메틱 기업은 국내에서 실증자료가 구비된 화장품 제품일지라도 중국에 유통 시 동제품에 대한 추가적 실증자료가 필요하기 때문에 국내 시장점유율 1위인 P&K의 수주는 큰 폭으로 성장할 것으로 전망한다. 특히 2020년 기준 국산 화장품의 중국향 수출액은 약 30억 달러(국산 화장품 글로벌 수출액의 50% 비중)로 국내 대형 화장품 업체에게는 놓칠 수 없는 시장이며 중국 내 유통되는 화장품 표시광고에 대한 실증자료 수요는 지속 증가할 것으로 판단한다. P&K는 중국 화장품 산업 규제에 발맞춰 올해 중국 임상 센터를 설립을 목표로 중국 시장 진출을 계획하고 있다. 2020년 P&K는 중국 법인 설립에 수반되는 컨설팅을 완료하였으며, 2021년 중국 법인 설립, 2022년 화장품 검사기관 등록을 계획하며 2022년에는 P&K의 중국 내 인체적용시험 매출이 가시화될 것으로 전망된다.

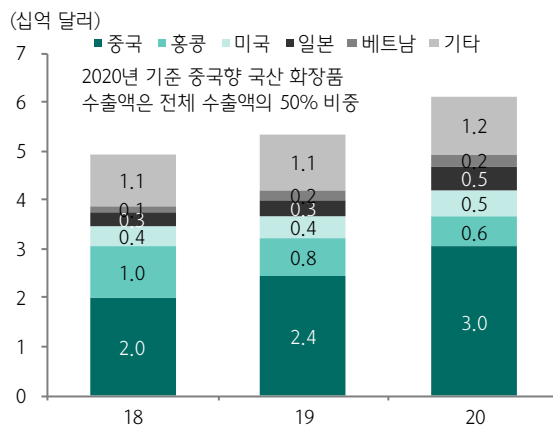
표 3. P&K 중국 시장 진출 로드맵

2022년 중국 시장에서의 본격적 매출 전망

목표 연도	세부계획
2020	중국 진출을 위한 연구소 허가 컨설팅 - 중국 현지 전문가 파트너링 협의 완료 - 중국법인설립 컨설팅 완료 - 검사기관인증프로세스 컨설팅 완료 - 현지연구소 설립 위치 가선정(전문가 분석 완료)
2021	중국 법인 설립, 측정 장비 매입 및 연구소 구축
2021~2022	화장품 검사검측기구 자질인증(CMA) 획득 검사기관 등록
2022	중국인 대상 인체적용 시험 및 효능 분석 시작

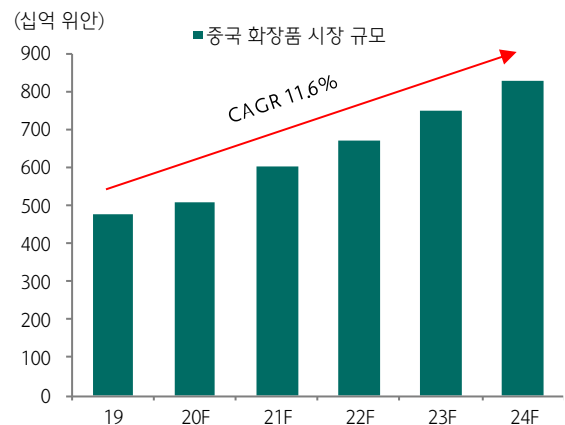
자료: P&K, 하나금융투자

그림 6. 국산 화장품 국가별 수출 현황



자료: 관세청, 하나금융투자

그림 7. 중국 화장품 시장규모 추이



자료: 중상정보연구원, 하나금융투자

IV. 기업개요

국내 피부인체적용 시험 점유율 1위 기업

P&K는 국내 피부인체적용 시험 시장 점유율 1위 업체

피앤케이피부임상연구센터(P&K)는 2010년 설립된 피부인체적용시험 전문 기업이다. P&K는 화장품, 미용기기, 건강기능식품 등의 인체적용시험을 대행하며, 사업분야를 in vitro 시험, 빅데이터 컨설팅까지 넓히고 있다. P&K는 주요 고객사인 아모레퍼시픽, 애경, AHC, 로레알을 보유하고 있으며 2020년 1,634건의 시험을 진행하며 다수의 고객 레퍼런스를 확보 및 국내 시장 점유율 1위를 수성중이다. 전방 화장품 기업의 마케팅 경쟁 심화와 화장품 효능에 대한 실증자료 수요가 지속 증가하며 P&K는 2015년부터 연평균 26%의 매출 성장을 실현하고 있다. P&K의 최대주주는 화장품 원료 개발 및 생산기업인 대봉엘에스로 P&K는 화장품 사업 분야에서 다수의 임상경험과 기술력을 가진 인력들로 구성되어 고객사의 신뢰를 받고 있다. P&K는 주요 연구 시설로 여의도 본사와 부평 드림센터를 보유하고 있다. 2020년 기준 P&K의 매출액은 화장품 인체적용시험 128억원(87.7%), 기타 18억원(12.3%)이다,

그림 8. 화장품 해외 광고 내 시험기관으로 표기된 P&K

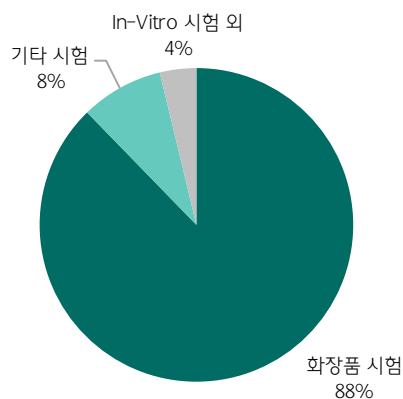
화장품 광고에 필요한 인체적용시험기관

아모레퍼시픽 아이크림 해외 광고



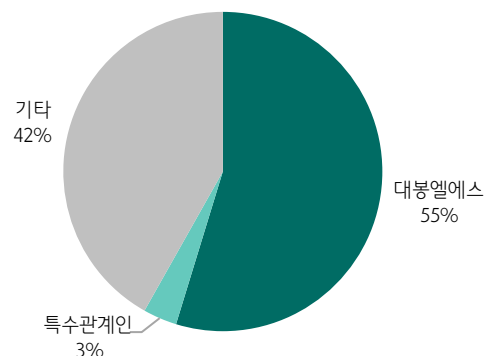
자료: P&K, 하나금융투자

그림 9. 2020년 P&K 부문별 매출액 비중



자료: P&K, 하나금융투자

그림 10. 2020년 P&K 지분구조



자료: P&K, 하나금융투자

V. 실적 전망

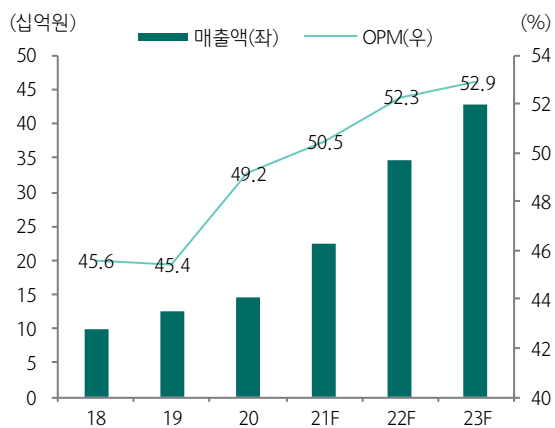
2021년 매출액 223억원, 영업이익 113억원 전망

2021년 P&K의 외형성장은 신규 연구시설 증설효과와 코스메틱 시장 회복에 따른 연구 수주량 증가가 이끌 것

P&K의 2021년 1분기 실적은 매출액 42억원(+8.0%, YoY)과 영업이익 19억원 (-13.0%, YoY)으로 전망한다. 매출액은 코로나19 완화로 인한 전방산업 회복으로 턴어라운드 할 것으로 보인다. P&K의 2021년 1분기 영업이익률은 신규 연구시설 증설 및 임직원 증원에 대한 비용이 선반영되며 전년 동분기 대비 저조한 영업이익률을 시현할 전망이다. 하지만 P&K는 신규 연구시설 가동이 본격화 되는 2분기부터 점진적 수익성 회복이 예상되며 하반기로 갈수록 증설 효과 및 연구 수주 증가가 예상됨에 따라 분기별 외형성장 및 수익성 개선이 동시에 이루어질 것으로 판단한다.

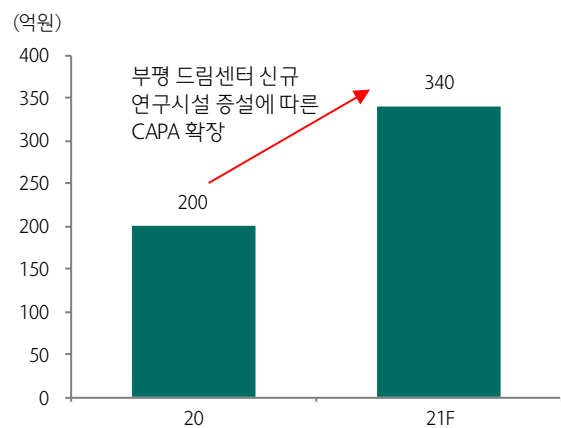
P&K의 2021년 실적은 매출액 223억원(+52.1%, YoY)과 영업이익 113억원 (56.2%, YoY)으로 전망한다. P&K의 외형성장은 신규 연구시설 증설효과와 코스메틱 시장 회복에 따른 연구 수주량 증가가 이끌 것으로 판단한다. P&K의 신규 연구시설인 부평드림센터는 매출액 기준 CAPA 140억원 규모의 연구시설이며 2분기부터 가동이 본격화 될 것으로 판단한다. 또한 P&K는 2021년 코스메틱 업황 회복, 신규고객 수 증가, 케이스별 테스트 가지 수 증가에 따라 화장품 테스트 부문 매출액 201억원(+56.0%)을 달성할 수 있을 전망이다. P&K의 영업이익률은 외형성장에 따른 레버리지효과로 전년 대비 1.3%p 증가한 50.5%를 달성할 수 있을 것으로 판단한다.

그림 11. P&K 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: P&K, 하나금융투자

그림 12. P&K 신규 연구센터 증설에 따른 시험능력 추이



자료: P&K, 하나금융투자

표 4. P&K 분기별 & 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F
매출액	3.9	4.0	3.5	3.3	4.2	4.8	6.1	7.3	12.5	14.7	22.3
YoY(%)	-	-	-	-	8.0%	19.9%	75.3%	117.9%	24.8%	17.4%	52.1%
영업이익	2.2	2.2	1.8	1.0	1.9	2.3	3.1	4.0	5.7	7.2	11.3
영업이익률	57.6%	54.5%	52.0%	30.2%	46.4%	47.6%	51.0%	54.3%	45.4%	49.2%	50.5%
순이익	2.0	2.1	1.7	1.0	1.7	1.9	2.8	3.4	5.4	6.7	9.9
순이익률	50.4%	52.0%	47.7%	30.8%	41.3%	40.3%	46.0%	47.2%	43.0%	45.8%	44.3%

자료: P&K, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	12.5	14.7	22.3	34.8	42.9
매출원가	3.3	4.3	6.7	10.0	12.3
매출총이익	9.2	10.4	15.6	24.8	30.6
판매비	3.5	3.1	4.4	6.6	7.9
영업이익	5.7	7.2	11.3	18.2	22.7
금융손익	0.4	0.3	0.1	0.0	(0.1)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	6.3	7.8	11.7	18.5	22.9
법인세	0.9	1.1	1.8	2.9	3.7
계속사업이익	5.4	6.7	9.9	15.6	19.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.4	6.7	9.9	15.6	19.2
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	5.4	6.7	9.9	15.6	19.2
지배주주지분포괄이익	5.4	6.7	9.9	15.6	19.2
NOPAT	4.8	6.2	9.5	15.3	19.0
EBITDA	6.3	8.1	12.1	19.1	23.7
성장성(%)					
매출액증가율	25.00	17.60	51.70	56.05	23.28
NOPAT증가율	23.08	29.17	53.23	61.05	24.18
EBITDA증가율	26.00	28.57	49.38	57.85	24.08
영업이익증가율	23.91	26.32	56.94	61.06	24.73
(지배주주)순이익증가율	38.46	24.07	47.76	57.58	23.08
EPS증가율	38.03	7.57	29.13	57.61	23.20
수익성(%)					
매출총이익률	73.60	70.75	69.96	71.26	71.33
EBITDA이익률	50.40	55.10	54.26	54.89	55.24
영업이익률	45.60	48.98	50.67	52.30	52.91
계속사업이익률	43.20	45.58	44.39	44.83	44.76

투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	951	1,023	1,321	2,082	2,565
BPS	4,237	7,598	8,919	11,000	13,565
CFPS	1,171	1,262	1,587	2,506	3,104
EBITDAPS	1,118	1,228	1,611	2,542	3,153
SPS	2,211	2,235	2,972	4,638	5,718
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.00	22.29	17.11	10.85	8.81
PBR	0.00	3.00	2.53	2.05	1.67
PCR	0.00	18.07	14.24	9.02	7.28
EV/EBITDA	(3.45)	15.15	9.37	5.08	3.27
PSR	0.00	10.20	7.60	4.87	3.95
재무비율(%)					
ROE	26.58	16.77	16.36	21.29	21.20
ROA	23.57	15.29	15.11	19.45	19.29
ROIC	1,194.51	1,019.00	(11,800.98)	(1,058.82)	(702.76)
부채비율	14.17	7.67	8.78	10.09	9.73
순부채비율	(89.07)	(87.90)	(90.53)	(93.20)	(94.78)
이자보상배율(배)	175.61	324.76	506.07	704.95	769.76

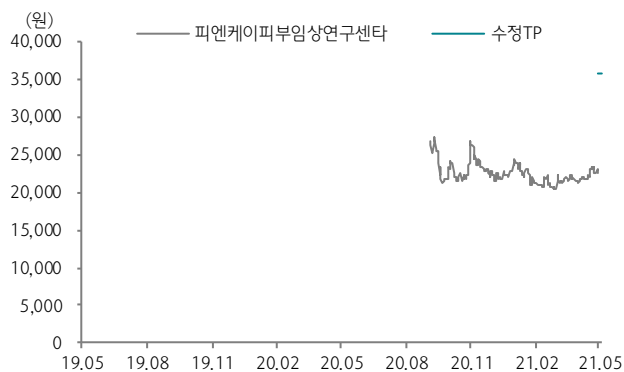
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	24.3	51.3	62.6	80.4	100.9
금융자산	22.8	49.7	60.3	76.7	96.4
현금성자산	22.8	3.9	10.0	19.3	34.3
매출채권	1.3	1.0	1.5	2.4	3.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.2	0.6	0.8	1.3	1.5
비유동자산	3.6	8.6	8.7	9.0	9.3
투자자산	1.3	6.0	6.1	6.3	6.4
금융자산	1.3	6.0	6.1	6.3	6.4
유형자산	2.3	2.5	2.5	2.6	2.9
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
자산총계	28.0	59.9	71.3	89.3	110.2
유동부채	2.6	3.6	5.0	7.4	8.9
금융부채	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	2.4	3.4	4.7	6.9	8.3
비유동부채	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9
금융부채	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
부채총계	3.5	4.3	5.8	8.2	9.8
지배주주지분	24.5	55.6	65.5	81.2	100.4
자본금	0.7	3.8	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	3.1	24.4	24.4	24.4	24.4
자본조정	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	22.1	28.8	38.7	54.4	73.6
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	24.5	55.6	65.5	81.2	100.4
순금융부채	(21.8)	(48.9)	(59.3)	(75.6)	(95.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	6.5	8.7	11.9	18.3	21.4
당기순이익	5.4	6.7	9.9	15.6	19.2
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0.6	0.8	0.8	0.9	1.0
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)	(0.8)	(0.8)	(0.9)	(1.0)
영업활동 자산부채 변동	0.0	0.8	1.1	1.8	1.2
투자활동 현금흐름	(3.3)	(37.4)	(5.3)	(8.3)	(6.0)
투자자산감소(증가)	2.4	(4.7)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(0.5)	(1.1)	(0.8)	(1.0)	(1.2)
기타	(5.2)	(31.6)	(4.4)	(7.2)	(4.7)
재무활동 현금흐름	3.0	24.2	0.1	0.2	0.1
금융부채증가(감소)	0.9	(0.1)	0.1	0.2	0.1
자본증가(감소)	3.2	24.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	6.2	(4.5)	6.2	9.2	15.0
Unlevered CFO	6.6	8.3	11.9	18.8	23.3
Free Cash Flow	6.0	7.6	11.1	17.3	20.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

피엔케이피부임상연구센터



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.5	BUY	35,900		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 02일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)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 2021년 5월 5일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 2021년 5월 5일 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.