

Company Brief

2021-07-26

피엔케이피부임상연구센터(347740)

실적개선 및 성장성 가속화로 밸류 레벨업

NR

액면가	500 원
종가(2021/07/23)	26,650 원

Stock Indicator	
자본금	1십억원
발행주식수	750만주
사기율액	200십억원
외국인비율	1.6%
52주주가	20,400~27,350원
60일평균거래량	78,111주
60일평균거래대금	1.9십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
영업이익률	11.0	15.4	15.6	-0.6
상대이익률	7.2	12.6	7.9	-32.2



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	8	10	12	15
영업이익(십억원)	4	5	6	7
순이익(십억원)	4	4	5	7
EPS(원)	656	689	951	1,024
BPS(원)	2,441	3,076	4,237	7,598
PER(배)				22.3
PBR(배)				3.0
ROE(%)	59.8	27.4	26.6	16.8
배당이익률(%)				
EV/EBITDA(배)				23.3

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

인체적용시험 전문기업

동사는 지난 2010 년에 설립된 인체적용시험 전문기업으로 기능성 및 일반 화장품, 미용기기, 건강기능식품 등의 인체적용시험, in vitro 시험, 빅데이터 컨설팅 서비스 등을 제공하고 있다. 즉, 인체적용시험 등을 통하여 제품의 허가, 광고의 실제효과를 검증하는데 필요한 시험데이터를 고객사에 제공한다. 지난해 기준으로 매출 비중을 살펴보면 화장품 인체적용시험 87.7%, 기타 인체적용시험 8.5%, in vitro 시험 및 기타 3.8% 등이다.

전방시장 성장세 및 CAPA 증설로 동사 실적 향상 가속화 될 듯

지난 2011 년 화장품법 전면 개정으로 화장품 표시광고범위 및 실증 등에 관한 규정이 발표된 이후 인체적용시험이 본격적으로 성장하는 계기가 되었다. 즉, 어떤 형태의 홍보나 광고를 하기 위해선 반드시 실증자료가 있어야 하며, 이런 실증 자료들은 인체 적용시험을 통해 입증해야 한다. 또한 2017 년에는 2000 년 화장품법 제정 당시 미백/주름개선/자외선차단으로 3 종이었던 기능성화장품 범위를 개정하여 염모/탈염/색/제모/탈모완화/여드름/튼살을 추가하여 총 9 종류로 범위를 확장함에 따라 인체적용시험 서비스 대상범위가 확대되었다.

무엇보다 2013 년 이후 지난해까지 화장품 책임판매업체 수는 5 배 이상 증가하였으며, 건기식 제조업체 수와 국내 가정용 뷰티디바이스 시장 규모 역시 빠르게 성장하고 있다. 이와 같은 전방시장 성장으로 말미암아 효능을 입증하고 안정성을 체크하는 수요도 그만큼 늘어남에 따라 동사의 경우도 선두업체로서 성장하고 있을 뿐만 아니라 향후에도 수혜가 예상된다. 이에 따라 동사의 인체적용시험 시행 건수는 2018 년 1216 건, 2019 년 1361 건, 2020 년 1634 건 등 지속적으로 증가하는 추세이다.

이러한 환경하에서 동사는 기존 여의도 비전센터에 이어 지난 3 월 부평 드림센터 설립을 완료하였다. 이에 따라 기존 연간 200 억원 규모였던 인체적용시험 가용능력이 340 억원으로 70%가량 늘어났다. 부평 드림센터의 경우 지나 4 월부터 본격적으로 가동되면서 올해 실적 향상에 기여를 할 것이다.

내년 중국시장 본격 진출로 성장성 가시화 될 듯

올해 1 월부터 중국의 새로운 화장품 감독 및 관리 조례(CSAR)가 발효되면서 기업들이 자체적으로 또는 전문기관에 위탁해 안전성 평가를 진행할 수 있는 시장이 크게 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 동사는 하반기에 중국 법인을 설립할 예정이며, 내년부터 본격적으로 중국에서의 사업 등이 진행되면서 성장성 등이 가시화 될 것이다.

실적개선 및 성장성 가속화로 밸류에이션 리레이팅 될 듯

현재 동사 주가는 올해 예상실적 기준으로 PER 20.8 배에 거래되고 있다. 전방시장 성장세 및 CAPA 증설로 동사 실적 향상이 가속화 될 것으로 예상되는 가운데 내년 중국시장 본격 진출로 성장성 등이 가시화 되면서 밸류에이션을 리레이팅 시킬 수 있을 것이다.

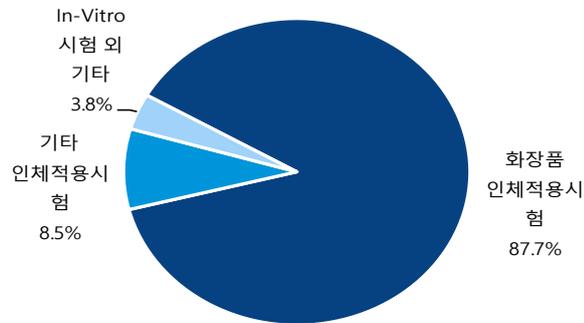
[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

표1. 피엔케이피부임상연구센터 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	83	43	45	37	37	656	
2018	100	46	46	39	39	689	
2019	125	57	63	54	54	951	
2020	147	72	78	67	67	1,024	22.3
2021E	215	100	112	96	96	1,280	20.8

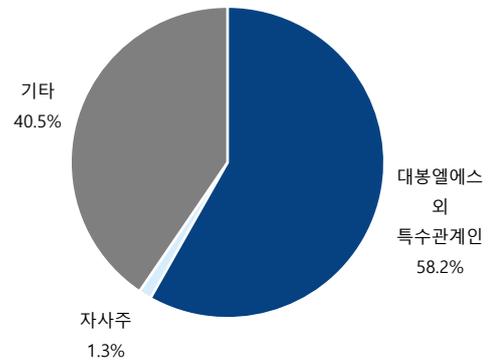
자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

그림1. 피엔케이피부임상연구센터 매출 구성(2020년 기준)



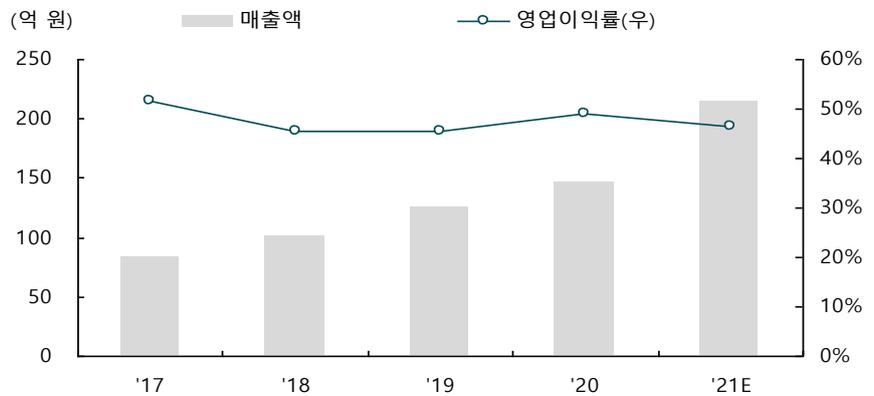
자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

그림2. 피엔케이피부임상연구센터 주주 분포(2021년 3월말 기준)



자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

그림3. 피엔케이피부임상연구센터 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

그림4. 피엔케이피부임상연구센터가 제공하는 시험 및 서비스



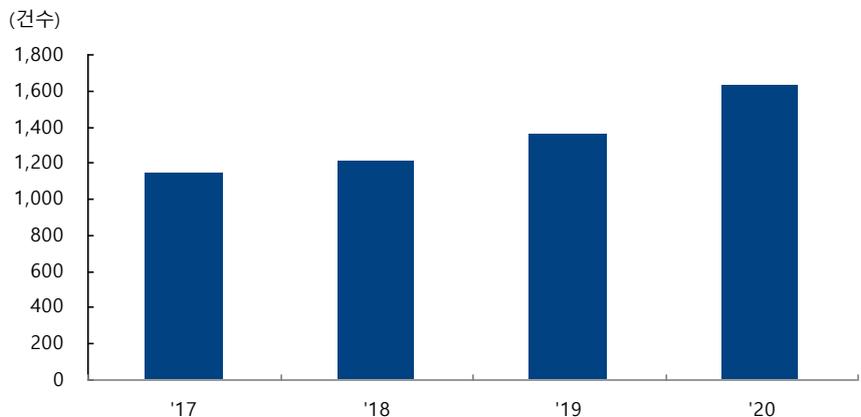
자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

그림5. 피엔케이피부임상연구센터가 시험 설계 컨설팅



자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

그림6. 피엔케이피부임상연구센터 인체적용시험 시행 건수 추이



자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권

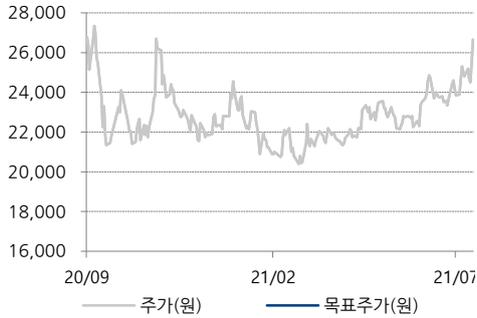
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020	(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
유동자산	10	13	24	51	매출액	8	10	12	15
현금 및 현금성자산	9	10	23	4	증가율(%)	-	20.5	24.8	17.4
단기금융자산	1	1	-	8	매출원가	2	3	3	4
매출채권	1	1	1	1	매출총이익	6	7	9	10
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	2	3	3	3
비유동자산	4	5	4	9	연구개발비	0	1	1	1
유형자산	1	1	2	3	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	-	0	-	-	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	14	18	28	60	영업이익	4	5	6	7
유동부채	1	2	3	4	증가율(%)	-	6.6	24.2	27.1
매입채무	0	-	-	-	영업이익률(%)	51.5	45.6	45.4	49.2
단기차입금	0	0	0	-	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	0	0	1	1	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	5	5	6	8
부채총계	1	2	3	4	법인세비용	1	1	1	1
자배주주지분	12	16	24	56	세전계속이익률(%)	54.1	45.6	50.5	53.0
자본금	1	1	1	4	당기순이익	4	4	5	7
자본잉여금	-	-	3	24	순이익률(%)	44.5	38.8	43.0	45.8
이익잉여금	13	17	22	29	자배주주귀속 순이익	4	4	5	7
기타자본항목	-2	-1	-1	-1	기타포괄이익	0	-	-	-
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	4	4	5	7
자본총계	12	16	24	56	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020		2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	4	4	6	9	주당지표(원)				
당기순이익	4	4	5	7	EPS	656	689	951	1,024
유형자산감가상각비	0	0	1	1	BPS	2,441	3,076	4,237	7,598
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	718	762	1,065	1,152
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	1	-6	-3	-37	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1	-1	-1	-1	PER				22.3
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	-	PBR				3.0
금융상품의 증감	-2	-1	2	-5	PCR				23.1
재무활동 현금흐름	-1	-	3	24	EV/EBITDA				23.3
단기금융부채의증감	0	-	-	0	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	59.8	27.4	26.6	16.8
자본의증감	-	-	3	26	EBITDA 이익률	55.7	49.7	50.6	54.9
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	9.6	10.5	14.2	7.7
현금및현금성자산의증감	4	-2	6	-5	순부채비율	-75.5	-71.3	-92.9	-22.2
기초현금및현금성자산	1	4	2	8	매출채권회전율(x)	31.1	12.1	9.7	11.1
기말현금및현금성자산	9	10	23	4	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 피엔케이피부임상연구센터, 하이투자증권 리서치본부

피엔케이피부임상연구센터
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-07-26	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	93.3%	6.7%	-