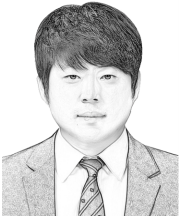


SK COMPANY Analysis



Analyst
남승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

자본금	38 억원
발행주식수	750 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,519 억원
주요주주	
대봉엘에스(외3)	58.17%

외국인지분률	1.00%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(22/05/04)	19,400 원
KOSDAQ	900.06 pt
52주 Beta	0.90
52주 최고가	26,650 원
52주 최저가	16,450 원
60일 평균 거래대금	8 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.6%	0.0%
6개월	-2.6%	6.8%
12개월	-12.9%	-4.6%

피엔케이피부임상연구센터 (347740/KQ | Not Rated)

인체적용시험 품목이 늘어나는 만큼 증가하는 실적

- 화장품/건기식/미용기기 등 의약품외 피부 인체적용시험 전문 업체
- 화장품법 개정과 동물실험 금지, 표시 광고 실증제 적용 등으로 인체적용시험 중요성 ↑
- 기능성/맞춤형 화장품, 뷰티 디바이스 및 건기식까지 사업 영역 지속적으로 확장
- 화장품 책임판매업체 지난 10년간 20배 이상 증가, 시험/실증 품목도 함께 증가
- 연구데이터 기반 중국 시장 진출 준비, 본격 해외 매출 발생 시점 2023년 예상

피부 인체적용시험 전문 업체

피엔케이피부임상연구센터는 화장품/건기식/미용기기 등 의약품이 아닌 피부에 적용되는 모든 제품들에 대해서 기능 및 효능, 안전성 등을 전문적으로 검증하는 사업을 영위한다. 지난해 매출액은 175 억원(YoY +19/1%), 영업이익은 65 억원(YoY -10.5%)을 기록했다. 주요 사업 부문별 매출 비중은 화장품 인체적용시험 91.7%, 기타 인체적용시험 2.5%, In Vitro 시험 및 기타 5.8%로 구성되어 있다. 인체적용시험이란 말 그대로 인체에 적용했을 때의 유효성이나 유해성 등을 증명하는 것을 말하고, 동사는 피부에 직접적으로 적용되는 화장품 및 의약품의 유효성과 안전성/안정성 등을 과학적으로 검증하여 그 결과 정보를 제공하고 있다. 국내 메이저 화장품 업체 및 제약사, 미용기기 제조 업체 등이 주요 고객사다. 글로벌 기준에 부합하는 인체적용시험 등으로 영역을 확장하면서 글로벌 화장품 업체들과도 파트너십을 확대해 나가는 중이다.

피부 인체적용시험 시장의 성장과정

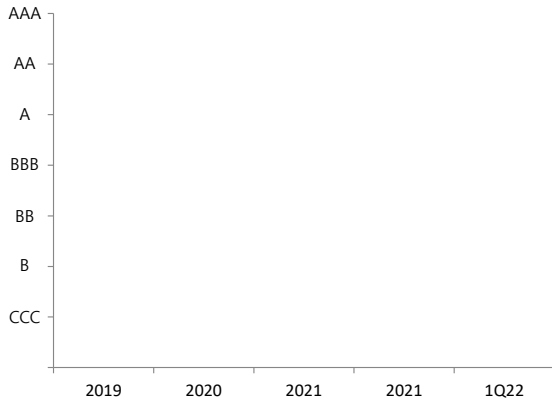
피부 인체적용시험 시장 성장은 화장품법의 개정과 궤를 같이 한다. 1999년 제정되어 2000년 7월부터 시행된 화장품법은 의약품과 동일한 규제를 적용 받는 화장품 산업의 성장을 위해 규제를 다소 완화하는 방식으로 시작되었다. 이후 2011년 개정을 통해 위해요소 평가제도가 도입되었고, 2017년부터는 동물실험을 실시한 화장품 또는 동물실험을 실시한 화장품 원료를 사용하여 제조 및 수입한 화장품의 유통/판매가 금지되었다. 더불어 2013년부터는 표시 광고 실증제가 도입되면서 화장품 포장 및 화장품 광고 매체에 인체적용시험 자료 수준 이상의 조사 자료 표시가 의무화했다. 이후 기능성 화장품, 맞춤형 화장품 등의 등장과 함께 인체 유해성 및 유효성 검증이 더욱 중요해지면서 피엔케이피부임상연구센터의 매출도 2015년 46 억원에서 지난해 175 억원으로 꾸준히 성장했다.

사업 영역의 확장

소비자의 안전과 직결된 인체적용시험 적용 범위는 계속 넓어지고 있다. 화장품 책임판매업체는 2012년 966 개에서 2021년 2만 2,628 개까지 증가했고, 그만큼 인체적용시험이 필요한 화장품 품목도 함께 증가했다. 피부와 맞닿는 뷰티 디바이스 시장부터 건강 기능식품까지 인체적용시험의 중요성은 필연적으로 커질 수밖에 없다는 판단이다. 피엔케이피부임상연구센터는 그 동안 축적한 국가별/인종별 피부 특성에 따른 연구데이터를 기반으로 중국 시장 진출도 추진한다. 중국 화장품 시장도 과거 우리나라와 마찬가지로 화장품 효능 과대 광고를 지양하고, 유해성/효능에 대한 구체적 연구 데이터의 필요성이 대두되고 있다. 본격적인 해외 매출 발생 시점은 2023년 이 될 가능성이 크지만, 초기 시장 선점 효과가 얼마나 크게 나타날지 속단할 수 없다는 점에서 기대감을 갖기에는 충분하다는 판단이다.

ESG 하이라이트

피엔케이피부임상연구센터 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 피엔케이피부임상연구센터 ESG 평가

N/A

자료: SK 증권

피엔케이피부임상연구센터 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
피엔케이피부임상연구센터 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>			
N/A	N/A	N/A	N/A

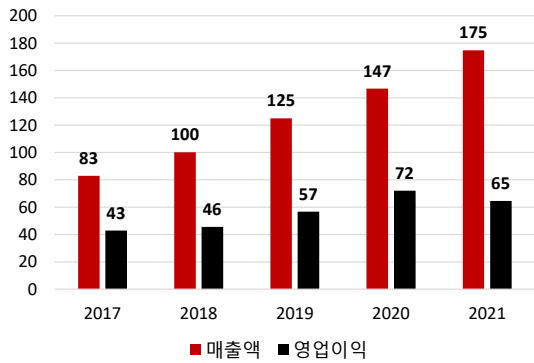
자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

피엔케이피부임상연구센터 ESG 채권 발행 내역 (단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

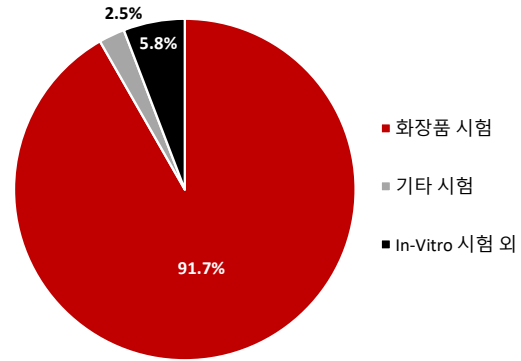
자료: KRX, SK 증권

피엔케이피부임상연구센터 실적 추이 (단위: 억원)



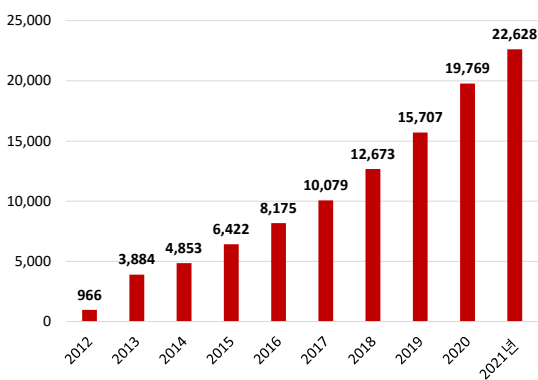
자료: 피엔케이피부임상연구센터, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 피엔케이피부임상연구센터, SK 증권

우리나라 화장품 책임판매업체 수 추이 (단위: 개소)



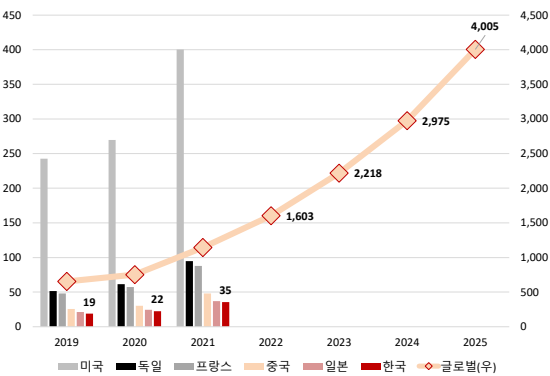
자료: 식품의약품안전처, SK 증권

화장품 표시·광고에 따른 실증자료

표시·광고 표현	실증자료
여드름성 피부에 사용 적합	- 인체 적용시험 자료 제출
항균(인체세정용 제품에 한함)	- 인체 적용시험 자료 제출
피부노화 완화	- 인체 적용시험 자료 또는 인체 외 시험 자료 제출
일시적 셀룰라이트 감소	- 인체 적용시험 자료 제출
붓기, 다크서클 완화	- 인체 적용시험 자료 제출
피부 혈행 개선	- 인체 적용시험 자료 제출
콜라겐 증가, 감소 또는 활성화	- 기능성화장품에서 해당 기능 실증한 자료 제출
효소 증가, 감소 또는 활성화	- 기능성화장품에서 해당 기능 실증한 자료 제출

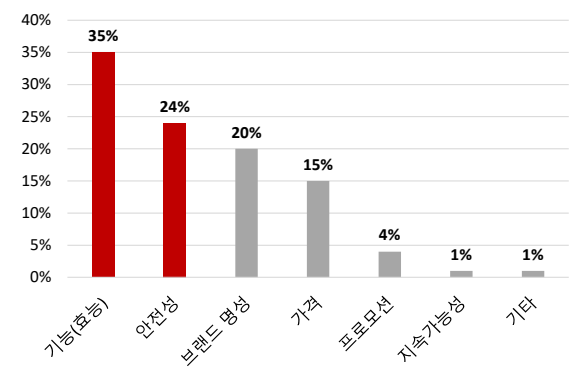
자료: 식품의약품안전처(화장품 표시·광고 실증에 관한 규정), SK 증권

글로벌 맞춤형화장품 시장 추이 및 전망 (단위: 백만달러)



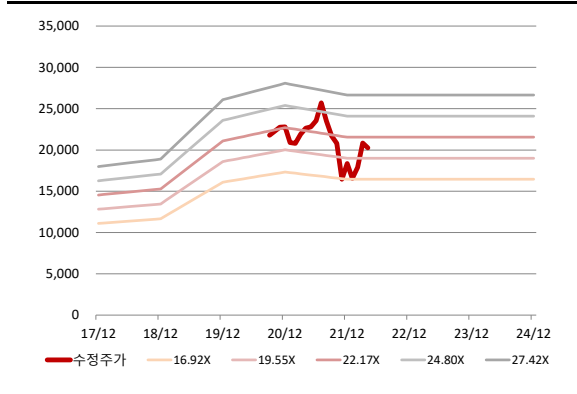
자료: 식품의약품안전처, SK 증권

소비자의 맞춤형화장품 구매 평가요소(미국)



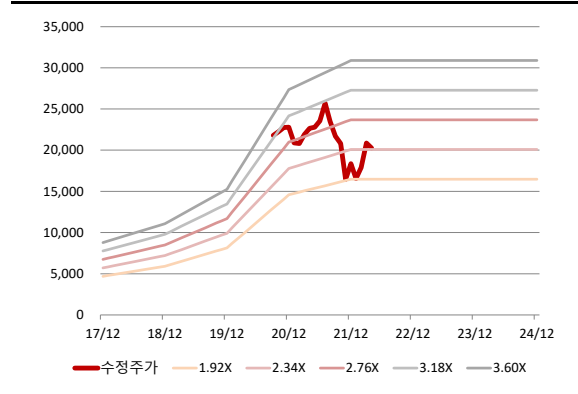
자료: 식품의약품안전처, SK 증권

피엔케이피부임상연구센터 P/E Band Chart



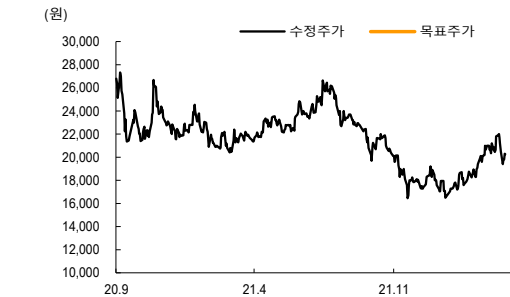
자료: Quantwise, SK 증권

피엔케이피부임상연구센터 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022.05.06	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 5 월 6 일 기준)

매수	92.98%	중립	7.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	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
부채외자본총계	176	280	599	671

현금흐름표

월 결산(억원)	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
무형자산감가상각비				
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 : 피엔케이피부임상연구센터,

포괄손익계산서

월 결산(억원)	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

주요투자지표

월 결산(억원)	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