

## Company Update

Analyst 김태현

RA 백종민

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가 0원

현재가 (12/22) 4,875원

KOSDAQ (12/22)	854.62pt
시가총액	90십억원
발행주식수	18,417천주
액면가	100원
52주 최고가	10,780원
최저가	4,105원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률 (2022.12월)	0.0%

주주구성	
최소임 외 6 인	56.59%
한국증권금융	5.12%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-47%	-36%
절대기준	11%	-48%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	Not Rated	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	177	177	-
EPS(22)	162	162	-

## 피코그램 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

## 피코그램 (376180)

## 신제품 출시 모멘텀 및 해외 매출 확대 기대

## 프리얼 브랜드 인지도 강화를 위한 투자 확대로 아쉬운 수익성

3Q23 누적 연결 매출액은 210억원(-9.2%, YoY), 영업이익은 10억원(-69.1%, YoY)을 기록. 지역별로 국내와 해외 매출이 각각 9.3%(yoy), 9.9%(yoy) 감소했음. 경쟁사의 단가 인하로 국내 OEM·ODM 및 카본블럭 소재 판매가 부진했고 미국 주요 고객사인 Watts가 작년 필터 재고를 대량 확보한 것에 따른 기저효과에 기인함. 한편 프리얼 브랜드 인지도 강화를 위한 비용 지출이 확대로 수익성은 악화됨. 판로 확대를 위한 프로모션을 진행했고 생활가전 라인업 추가를 위한 신제품 R&D 비용 부담이 있었음

지난 8월 200억원 규모의 전환사채를 발행했는데, 카본블럭 생산설비 확대를 위한 시설자금 50억원, 단기차입금 상환 및 신제품 금형개발, 원재료 구매 등 운영자금으로 150억원 사용하는 것으로 파악됨

## 내년에는 올해 실적대비 개선될 것으로 기대

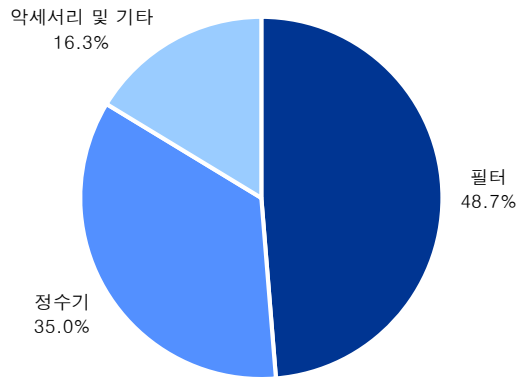
내년 5월 프리얼에 생활가전 제품 라인업을 추가하면서 외형성장이 가능할 전망이다. 실제로 베트남과 말레이시아 현지 대리점과 프리얼 판매 계약을 확대하고 있어 신제품 출시에 따른 매출 성장 모멘텀이 더욱 크게 작용할 전망. 비록 관련 프로모션 진행은 단기적인 비용 부담으로 이어지겠으나, 중장기적으로는 자체 브랜드 매출 확대에 따른 수익성 개선에 기여할 것으로 보임

기존 지역 매출 확대와 신규 지역 진출 역시 기대되는 부분임. Watts사의 필터 재고가 대부분 소진된 것으로 파악되고 있어 매출 회복세가 기대되고 지난 21일 중국 정수 시스템 전문 기업 케네이처와의 계약을 통해 그동안 지지부진했던 중국 시장에 진출했음. 이 외 중동, 태국 등 프리얼 정수기 누적 공급 대수가 많은 지역에 필터 매출이 확대될 것으로 보여 부진했던 올해 실적대비 개선될 것으로 기대됨

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	19	19	24	26	29
영업이익	0	1	3	3	3
세전이익	1	0	3	3	3
당기순이익	1	0	2	2	3
EPS(원)	53	14	184	177	162
증가율(%)	-21.4	-74.1	1,228.6	-3.9	-8.2
영업이익률(%)	0.0	5.3	12.5	11.5	10.3
순이익률(%)	5.3	0.0	8.3	7.7	10.3
ROE(%)	5.3	1.3	17.8	11.9	10.1
PER	0.0	0.0	0.0	21.1	35.3
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	3.4
EV/EBITDA	12.7	11.5	3.9	16.8	24.9

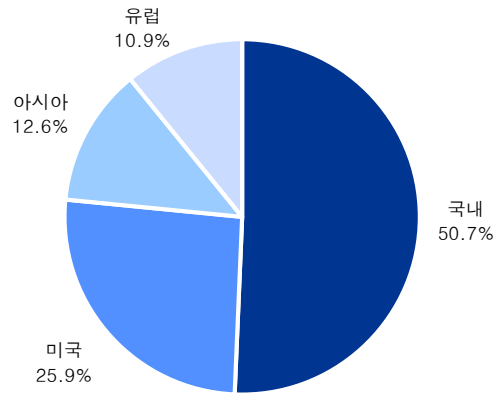
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 품목별 매출 비중(3Q23 누적 연결기준)



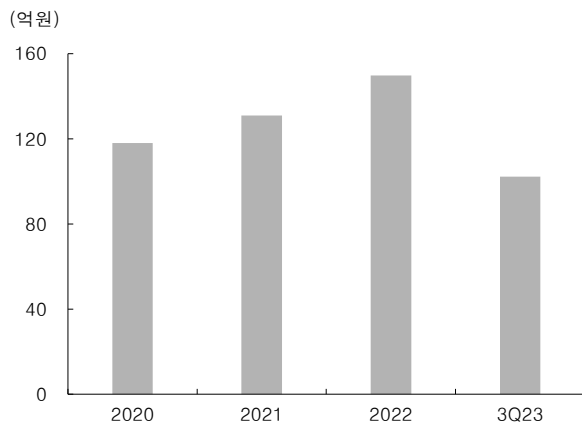
자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 2. 지역별 매출 비중(3Q23 누적 연결기준)



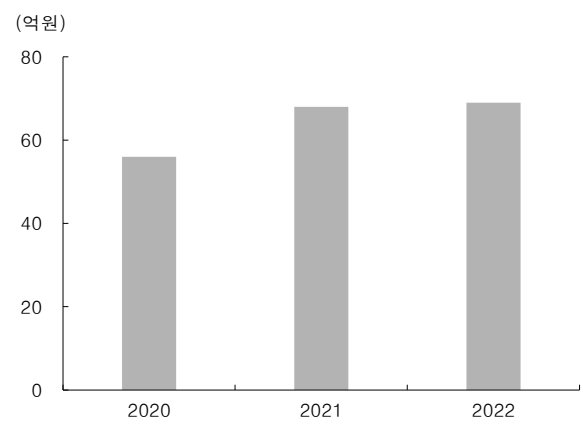
자료: 피코그램, IBK투자증권/주: 임대료 수익은 제외

그림 3. 필터 매출 추이



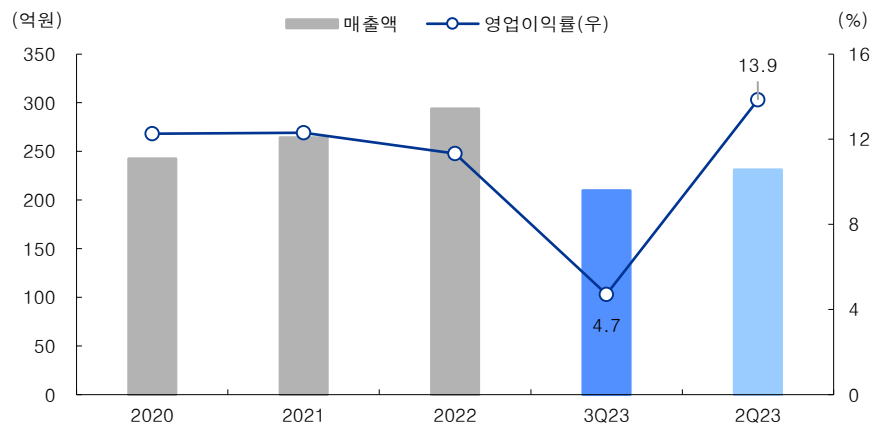
자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 4. 자체 브랜드 퓨리얼 매출 추이



자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 5. 실적 추이



자료: 피코그램, IBK투자증권

## 피코그램 (376180)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	19	19	24	26	29
증가율(%)	-0.5	-1.0	29.2	7.8	11.9
매출원가	14	14	16	18	19
매출총이익	5	5	8	9	10
매출총이익률 (%)	26.3	26.3	33.3	34.6	34.5
판매비	4	4	5	5	7
판매비율(%)	21.1	21.1	20.8	19.2	24.1
영업이익	0	1	3	3	3
증가율(%)	-70.8	na	457.1	4.7	-5.6
영업이익률(%)	0.0	5.3	12.5	11.5	10.3
순금융손익	0	-1	-2	1	4
이자손익	0	0	-1	0	0
기타	0	-1	-1	1	4
기타영업외손익	1	0	1	-1	-3
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1	0	3	3	3
법인세	0	0	0	0	0
법인세율	0.0	na	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	1	0	2	2	3
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	0	2	2	3
증가율(%)	-21.4	-74.1	na	7.8	26.7
당기순이익률 (%)	5.3	0.0	8.3	7.7	10.3
지배주주당기순이익	1	0	2	2	3
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	2	2	3
EBITDA	2	2	4	5	4
증가율(%)	-13.9	4.4	168.5	4.4	-2.8
EBITDA마진율(%)	10.5	10.5	16.7	19.2	13.8

## 투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	53	14	184	177	162
BPS	1,036	1,050	1,002	1,526	1,696
DPS	12	0	3	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	21.1	35.3
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	3.4
EV/EBITDA	12.7	11.5	3.9	16.8	24.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.5	-1.0	29.2	7.8	11.9
EPS증가율	-21.4	-74.1	1,228.6	-3.9	-8.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	5.3	1.3	17.8	11.9	10.1
ROA	1.6	0.5	5.9	5.3	5.8
ROIC	1.9	0.6	7.9	8.7	10.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	186.1	183.0	219.2	84.0	65.3
순차입금 비율(%)	166.7	158.3	141.7	37.0	19.4
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	9.1	13.2	9.6	9.6
재고자산회전율	11.4	9.4	11.6	10.9	9.8
총자산회전율	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	6	6	9	21	24
현금및현금성자산	1	2	3	4	6
유가증권	1	0	0	5	5
매출채권	2	2	2	3	3
재고자산	2	2	2	3	3
비유동자산	30	29	29	29	28
유형자산	27	26	25	25	24
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	2	3	1	1	0
자산총계	35	35	38	50	51
유동부채	22	3	6	23	20
매입채무및기타채무	1	1	1	1	0
단기차입금	2	2	2	0	17
유동성장기부채	19	0	0	19	0
비유동부채	1	20	19	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	19	18	0	0
부채총계	23	23	26	23	20
지배주주지분	12	12	12	27	31
자본금	0	0	0	0	2
자본잉여금	2	2	0	13	13
자본조정등	-1	-1	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	11	11	12	14	17
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	12	12	12	27	31
비이자부채	2	2	6	4	3
총차입금	21	21	20	19	17
순차입금	20	19	17	10	6

## 현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	0	2	4	2	5
당기순이익	1	0	2	2	3
비현금성 비용 및 수익	1	1	3	3	3
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-1	0	-1	-2	0
매출채권등의 감소	0	1	0	-1	0
재고자산의 감소	0	0	0	-1	-1
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-1	1	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	6	0	-2	-11	-1
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	2	1	1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-5	0
기타	6	0	-4	-7	-2
재무활동 현금흐름	-7	0	-1	9	-1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	11	1
기타	-7	0	-1	-2	-2
기타 및 조정	0	-1	0	1	-1
현금의 증가	-1	1	1	1	2
기초현금	1	1	2	3	4
기말현금	1	2	3	4	6

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료 언급된 종목(피코그램)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
피코그램									○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0