

IBK투자증권 주관사 IPO Update

Company Update

Analyst 김태현
RA 강민구
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (12/12) 2,425원

KOSDAQ (12/12)	683.35pt
시가총액	448억원
발행주식수	18,491천주
액면가	100원
52주 최고가	5,610원
최저가	2,125원
60일 일평균거래대금	24억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률 (2023.12월)	0.0%

주주구성	
최저림 외 6인	56.34%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	-15%	-9%	-30%
절대기준	-18%	-28%	-43%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(22)	175	-	-
EPS(23)	242	-	-



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.

피코그램 (376180)

매출 다변화 가능할까

올해 수출 호조로 실적 개선

3분기(누적) 매출액과 영업이익이 각각 229억원(+9.1% yoy), 18억원(+79.4% yoy)을 기록했다. 내수 매출은 3.9%(yoy) 줄었지만 정수기 필터 중심의 수출이 20.9%(yoy) 증가하면서 외형이 확대됐다. 수출 비중은 58.2%(+5.7%p yoy)로 늘었다. 특히 미국 주요 고객사인 Watts 필터 재고 감소 등으로 미국향 수출이 39.2%(yoy) 증가했고, 베트남과 태국 등 아시아 수출도 39.9%(yoy) 개선됐다. 또 정수기 부품 원재료 하락 및 매출 성장에 따른 레버리지 효과로 영업마진율이 3.1%p 향상됐다.

4분기도 미국을 비롯 러시아, 멕시코 등으로 수출 호조세가 이어질 전망이며, 중국 업체로 카본블럭 기술 이전에 따른 수익 약 8억원이 발생할 전망이다. 또 내년부터 27년까지 연간 3억원의 로열티 매출이 예상된다.

지난 9월 음식물 처리기(클린어스) 출시

매출 다각화 측면에서 작년 말부터 가습기, 필터 샤워기, 선풍기 등 생활가전 분야로 사업영역을 확대하는 가운데, 지난 9월에는 음식물 처리기(클린어스)를 출시했다. 음식물 처리기에 대해 주방 필수 가전제품이라는 인식이 확산되며 보급률이 상승하는 점은 긍정적이다. 다만 시장 참여자가 증가하는 한편, LG전자와 삼성전자 등 대기업도 시장 진출을 계획하고 있어 경쟁 강도는 더 높아질 전망이다. 올해 관련 매출은 10~15억원으로 예상되며, 후발주자인 만큼 당분간 시장 안착을 위한 마케팅 등 비용 증가는 불가피할 전망이다.

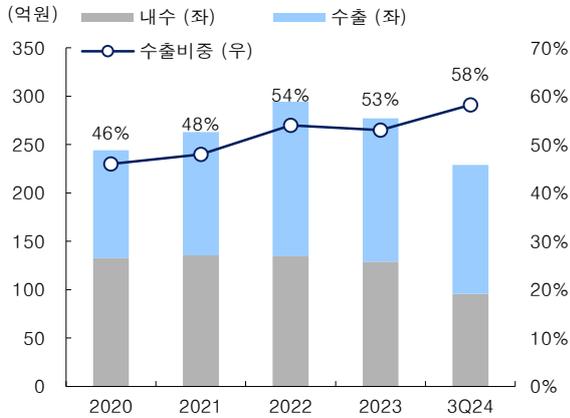
내년 음식물 처리기 판매 확대가 관건

내년에도 수출 기반의 본업 성장 흐름은 이어질 전망이다. 또한 긍정적인 관점에서 내년 음식물 처리기 매출(사측 목표치)이 약 150억원(월 2,500대x50만원x12개월) 발생한다고 가정하면 전사 매출이 500억원으로 올해 대비 56% 증가할 것으로 보인다.

(단위:억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	189	244	263	292	277
영업이익	6	32	33	35	15
세전이익	2	26	28	38	52
당기순이익	2	22	23	32	45
EPS(원)	14	184	177	175	242
증가율(%)	-74.1	1,228.6	-3.9	-0.7	38.0
영업이익률(%)	3.2	13.1	12.5	12.0	5.4
순이익률(%)	1.1	9.0	8.7	11.0	16.2
ROE(%)	1.3	17.8	11.9	10.9	13.3
PER	0.0	0.0	21.1	32.6	22.7
PBR	0.0	0.0	2.4	3.4	2.8
EV/EBITDA	11.5	3.9	16.8	23.0	39.2

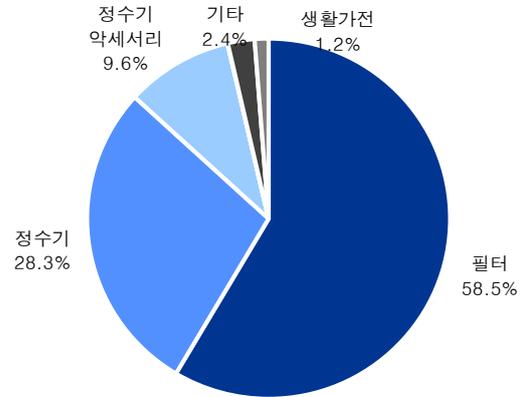
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 수출 비중 추이



자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 2. 품목별 매출 비중 (3Q24 누계 기준)



자료: 피코그램, IBK투자증권
 주: 기타는 부동산임대, 운송비, 제품설치료 등임

그림 3. 퓨리얼_ 건조 분쇄형 음식물 처리기



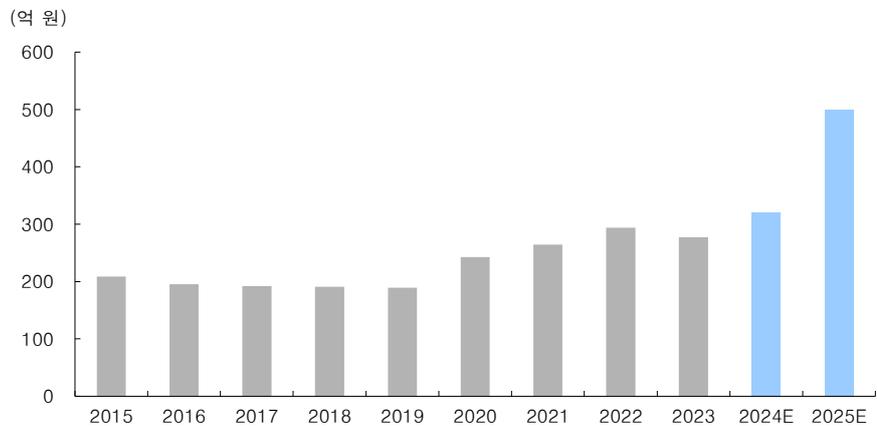
자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 4. 퓨리얼_ 폴더블 무선 선풍기



자료: 피코그램, IBK투자증권

그림 5. 피코그램 매출액 추이



자료: 피코그램, IBK투자증권

피코그램 (376180)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	189	244	263	292	277
증가율(%)	-1.0	29.2	7.8	11.0	-5.2
매출원가	138	164	176	194	177
매출총이익	51	80	87	99	100
매출총이익률 (%)	27.0	32.8	33.1	33.9	36.1
판매비	45	48	54	64	85
판매비율(%)	23.8	19.7	20.5	21.9	30.7
영업이익	6	32	33	35	15
증가율(%)	82.7	457.1	4.7	4.7	-56.3
영업이익률(%)	3.2	13.1	12.5	12.0	5.4
순금융손익	-7	-17	9	37	14
이자손익	-5	-6	-5	-3	-9
기타	-2	-11	14	40	23
기타영업외손익	3	11	-14	-34	22
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	2	26	28	38	52
법인세	0	4	4	4	6
법인세율	0.0	15.4	14.3	10.5	11.5
계속사업이익	2	22	23	34	46
중단사업손익	0	0	0	-2	-1
당기순이익	2	22	23	32	45
증가율(%)	-74.1	1,218.6	7.8	37.1	39.0
당기순이익률 (%)	1.1	9.0	8.7	11.0	16.2
지배주주당기순이익	2	22	23	32	45
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	22	23	32	45
EBITDA	16	44	46	48	28
증가율(%)	4.4	168.5	4.4	5.2	-41.1
EBITDA마진율(%)	8.5	18.0	17.5	16.4	10.1

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	14	184	177	175	242
BPS	1,050	1,002	1,526	1,707	1,946
DPS	0	3	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	21.1	32.6	22.7
PBR	0.0	0.0	2.4	3.4	2.8
EV/EBITDA	11.5	3.9	16.8	23.0	39.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.0	29.2	7.8	11.0	-5.2
EPS증가율	-74.1	1,228.6	-3.9	-0.7	38.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	1.3	17.8	11.9	10.9	13.3
ROA	0.5	5.9	5.3	6.3	7.4
ROIC	0.6	7.9	8.7	11.5	15.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	183.0	219.2	84.0	64.9	92.3
순차입금 비율(%)	150.4	143.2	37.7	20.4	27.9
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.1	13.2	9.6	9.4	10.2
재고자산회전율	9.4	11.6	10.9	9.5	8.9
총자산회전율	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	60	91	215	237	394
현금및현금성자산	18	29	39	56	82
유가증권	1	0	50	50	50
매출채권	17	20	35	27	27
재고자산	21	21	27	34	28
비유동자산	293	287	288	279	295
유형자산	264	252	246	242	237
무형자산	2	2	2	2	2
투자자산	25	5	12	4	32
자산총계	353	377	503	516	689
유동부채	33	65	228	202	137
매입채무및기타채무	5	6	6	4	4
단기차입금	20	22	0	170	120
유동성장기부채	0	0	192	0	0
비유동부채	195	194	2	1	194
사채	0	0	0	0	112
장기차입금	187	176	0	0	0
부채총계	229	259	230	203	331
지배주주지분	125	118	273	313	358
자본금	2	2	3	18	18
자본잉여금	20	0	133	126	128
자본조정등	-6	-1	-2	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	109	116	140	172	217
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	125	118	273	313	358
비이자부채	22	61	38	33	99
총차입금	207	198	192	170	232
순차입금	188	169	103	64	100

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	16	39	21	45	18
당기순이익	2	22	23	32	45
비현금성 비용 및 수익	11	27	26	23	-15
유형자산감가상각비	10	12	12	13	13
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	3	-6	-23	0	-3
매출채권등의 감소	8	-4	-15	5	0
재고자산의 감소	-2	-3	-7	-6	7
매입채무등의 증가	-1	1	0	-3	0
기타 영업현금흐름	0	-4	-5	-10	-9
투자활동 현금흐름	-3	-15	-105	-12	-142
유형자산의 증가(CAPEX)	4	17	7	8	6
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	1	-49	-4	-137
기타	-3	-33	-64	-16	-11
재무활동 현금흐름	0	-13	91	-15	149
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	113	7	1
기타	0	-13	-22	-22	148
기타 및 조정	-1	0	3	-1	1
현금의 증가	12	11	10	17	26
기초현금	6	18	29	39	56
기말현금	18	29	39	56	82

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 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								
해당 사항 없음												

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)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0