

피에스케이

NR(유지)

319660 기업분석 | IT 장비

목표주가

-

현재주가(05/22)

23,200원

Up/Downside

-

2020. 05. 25

짐에게는 비메모리도 있소

Comment

완전한 수익성 회복: 피에스케이의 2분기 실적은 매출액 785억원(+54.8%, YoY/ +3.2%, QoQ), 영업이익 184억원(+410%, YoY/ +6.6%, QoQ/ OPM 23.5%)으로 1분기에 이어 완전한 수익성 회복이 기대된다. 삼성전자 시안 3D NAND항 장비 반입이 지속되는 가운데 DRAM 투자도 재개되기 때문이다. 2019년 5월 분할 후 높아진 비용(New Hard mask Strip 등 신규장비 초도 공급에 따른 원가율 상승 및 2018년 대규모 장비 공급에 따른 판매 보증비 증가)이 매출 증가와 함께 정상화되며 과거의 높은 수익율을 회복할 전망이다.

짐에게는 비메모리도 있소: 피에스케이의 PR Strip 장비는 삼성전자, SK하이닉스는 물론 해외 메모리 업체까지 다변화된 고객 기반을 갖추고 있다. PR Strip 장비는 반도체 노광 및 에칭 공정 후 남은 감광액(PR)을 제거해 주는 공정으로 메모리, 비메모리 구분 없이 모두 사용된다. 메모리항 매출 비중이 절반 이상으로 DRAM, NAND 골고루 공급하고 있으며 비메모리항 매출 비중도 약 15% 수준으로 최근 삼성전자의 비메모리 투자 확대에 따른 수혜가 기대된다.

신규 장비 지속 증가: 동사의 New Hard mask Strip 장비는 3D NAND 단수 증가 및 DRAM 미세화에 따른 단단한 막질 수요 증가로 지속적인 수주 증가가 기대된다. 또한 이런 단단한 막질 수요 증가는 EUV 공정에도 적용될 것이다. 이런 메모리 기술 발전에 맞춘 장비 공급으로 동사의 2020년 연간 실적은 매출액 2,811억원(+81.9%), 영업이익 575억원(+240%)으로 과거 분할 전 2017~2018년의 최대 실적 수준에 육박할 전망이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	NA	155	281	322	412
(증가율)	NA	NA	81.8	14.6	27.8
영업이익	NA	17	58	76	116
(증가율)	NA	NA	240.4	31.9	52.8
순이익	NA	15	50	61	94
EPS	NA	1,346	3,420	4,151	6,338
PER (H/L)	NA/NA	18.1/10.0	6.8	5.6	3.7
PBR (H/L)	NA/NA	1.9/1.1	1.5	1.2	0.9
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	13.8/6.5	4.6	3.0	1.4
영업이익률	NA	10.9	20.5	23.6	28.2
ROE	NA	8.0	24.0	23.4	27.9

Stock Data

52주 최저/최고	12,500/28,500원
KOSDAQ /KOSPI	709/1,970pt
시가총액	3,425억원
60일-평균거래량	370,840
외국인지분율	8.1%
60일-외국인지분율변동추이	-4.5%p
주요주주	피에스케이홀딩스 외 6인 32.4%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	25.4	-10.8	55.7
상대기준	12.4	-15.9	55.3

도표 1. 피에스케이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	154.5	281.1	322.1	76.1	78.5	57.5	69.0	76.0	78.1	81.5	86.5
%YoY	-43.6	81.9	14.6	91.1	54.8	26.4	18.2	-0.1	-0.5	41.8	25.4
%QoQ				30.4	3.2	-26.8	20.0	10.1	2.8	4.4	6.1
전공정 장비	96.5	200.1	230.7	57.1	57.5	37.5	48.0	55.0	56.1	57.3	62.3
부품 및 용역	58.0	81.0	91.4	19.0	21.0	20.0	21.0	21.0	22.0	24.2	24.2
매출원가	85.4	149.0	168.8	40.5	40.8	31.1	36.6	40.5	41.4	42.4	44.6
매출원가율(%)	55.3	53.0	52.4	53.3	52.0	54.0	53.0	53.3	53.0	52.0	51.5
매출총이익	69.2	132.1	153.3	35.6	37.7	26.5	32.4	35.5	36.7	39.1	42.0
판관비	52.2	74.6	77.4	18.3	19.2	17.3	19.9	18.2	18.7	19.6	20.9
영업이익	16.9	57.5	75.9	17.3	18.4	9.2	12.6	17.3	18.0	19.6	21.1
%YoY	-75.0	240.2	31.9	5,403.1	409.6	63.4	64.1	-0.4	-2.6	112.6	67.8
%QoQ				126.0	6.6	-50.1	36.6	37.3	4.1	8.9	7.8
영업이익률(%)	10.9	20.5	23.6	22.7	23.5	16.0	18.2	22.7	23.0	24.0	24.4
당기순이익(지배)	15.0	50.5	61.3	15.7	16.8	7.8	10.2	14.2	14.6	15.7	16.8
순이익률(%)	9.7	18.0	19.0	20.6	21.4	13.5	14.8	18.6	18.7	19.3	19.4
EPS	1,346	3,420	4,151								
PER	22.7	6.7	5.5								
BPS	12,682	15,814	19,677								
PBR	1.8	1.5	1.2								

자료: DB 금융투자

주: 피에스케이 분할로 인해 2019년 연간 매출은 1분기 제외 매출

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	NA	170	220	274	363
현금및현금성자산	NA	46	47	90	158
매출채권및기타채권	NA	47	58	66	75
재고자산	NA	43	51	54	66
비유동자산	NA	54	59	66	76
유형자산	NA	28	33	41	51
무형자산	NA	3	3	2	2
투자자산	NA	12	12	12	12
자산총계	NA	224	283	344	442
유동부채	NA	34	46	50	60
매입채무및기타채무	NA	23	36	40	49
단기차입금및단기사채	NA	0	0	0	0
유동성장기부채	NA	0	0	0	0
비유동부채	NA	3	3	3	3
사채및장기차입금	NA	0	0	0	0
부채총계	NA	37	49	53	62
자본금	NA	7	7	7	7
자본잉여금	NA	172	172	172	172
이익잉여금	NA	15	62	119	208
비지배주주지분	NA	0	0	0	0
자본총계	NA	187	233	291	380

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	NA	18	42	52	78
당기순이익	NA	15	50	61	94
현금유출이없는비용및수익	NA	20	13	15	23
유형및무형자산상각비	NA	3	0	0	0
영업관련자산부채변동	NA	-16	-6	-7	-12
매출채권및기타채권의감소	NA	-21	-11	-8	-9
재고자산의감소	NA	8	-8	-3	-13
매입채무및기타채무의증가	NA	18	12	4	9
투자활동현금흐름	NA	2	-3	-5	-6
CAPEX	NA	-5	-5	-8	-10
투자자산의순증	NA	-12	0	0	0
재무활동현금흐름	NA	-1	-4	-4	-4
사채및차입금의 증가	NA	3	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	NA	179	0	0	0
배당금지급	NA	0	-4	-4	-4
기타현금흐름	NA	0	-34	0	0
현금의증가	NA	19	1	43	68
기초현금	NA	27	46	47	90
기말현금	NA	46	47	90	158

자료: 피에스케이, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	NA	155	281	322	412
매출원가	NA	85	149	169	205
매출총이익	NA	69	132	153	207
판매비	NA	52	75	77	91
영업이익	NA	17	58	76	116
EBITDA	NA	20	58	76	116
영업외손익	NA	2	7	2	4
금융손익	NA	2	7	2	4
투자손익	NA	0	0	0	0
기타영업외손익	NA	0	0	0	0
세전이익	NA	19	65	79	120
중단사업이익	NA	0	0	0	0
당기순이익	NA	15	50	61	94
지배주주지분순이익	NA	15	50	61	94
비지배주주지분순이익	NA	0	0	0	0
총포괄이익	NA	15	50	61	94
증감률(%YoY)	NA	NA	81.8	14.6	27.8
매출액	NA	NA	240.4	31.9	52.8
영업이익	NA	NA	154.1	21.4	52.7
EPS	NA	NA	154.1	21.4	52.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
당당지표(원)	NA	1,346	3,420	4,151	6,338
EPS	NA	12,682	15,814	19,677	25,727
BPS	NA	300	300	300	300
DPS	NA	300	300	300	300
Multiple(배)	NA	17.5	6.8	5.6	3.7
P/E	NA	1.9	1.5	1.2	0.9
P/B	NA	13.7	4.6	3.0	1.4
EV/EBITDA	NA	10.9	20.5	23.6	28.2
수익성(%)	NA	13.0	20.6	23.6	28.2
영업이익률	NA	9.7	18.0	19.0	22.7
EBITDA마진	NA	8.0	24.0	23.4	27.9
순이익률	NA	6.7	19.9	19.6	23.8
ROE	NA	10.1	33.0	39.8	54.3
ROA	NA	19.6	21.0	18.3	16.4
ROIC	NA	664.3	1,130.7	1,491.3	2,277.9
안정성및기타	NA	28.4	8.4	6.9	4.5
부채비율(%)	NA	19.6	21.0	18.3	16.4
이자보상배율(배)	NA	664.3	1,130.7	1,491.3	2,277.9
배당성향(배)	NA	28.4	8.4	6.9	4.5

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로
- 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

피에스케이 현재가 및 목표주가 차트



업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
20/05/23	NR	-	-				