



하나금융그룹

2020년 09월 21일 | Equity Research

# 피에스케이 (319660)

## 시총 4,000억 원대, 아직도 저평가

2020년 하반기에 시가총액 4,000억 원 이상 수준 안착

반도체 전공정장비 중에서 PR Strip & cleaning 장비 공급사 피에스케이의 자료를 발간(5/25 자료 참고)한 이후 피에스케이의 시가총액은 3,425억 원에서 4,000억 원 이상 수준까지 상승했다. 2019년 기업 분할 이후 분기 실적의 정상화(normalization), 국내 고객사향 신규 장비 공급 가능성, 중국 등 해외에서의 영업 성과에 대한 기대감이 주가의 상승을 종합적으로 견인했다.

### 전방산업의 128단 수율 안정화, 176단 Double Stack 도입 긍정적

삼성전자와 SK하이닉스의 메모리 반도체 시설투자가 상반기에 집행되어 하반기 실적에 대한 눈높이는 낮다.(9/17 반도체 공정장비 공급사 테스 발간자료 참고) 결국 피에스케이의 실적을 상/하반기로 나눠서 살펴보면, 2021년 상반기 실적이 2020년 상반기보다 증가할 수 있느냐가 중요하다. 최근 3D-NAND Flash 및 비메모리 시설투자 환경을 점검해보면 피에스케이의 2021년 상반기 실적은 Y/Y 기준으로 증가할 가능성이 크다. 삼성전자가 128단의 수율을 안정화하는 한편 차세대(v7) 3D-NAND Flash를 176단 Double Stacking으로 진행하기 때문이다. Double Stacking은 문자 그대로 전체 층을 절반으로 나눠서 쌓는 방식이다. 기존 Single Stacking보다 노광/식각/증착 공정 소요량이 늘어날 것으로 전망되는데, 그중에서 hole etching의 난이도가 증가한다는 점을 고려한다면, 식각(hole etching) 공정과 노광 공정(식각 공정의 선행 공정) 수요가 빠르게 늘어날 것으로 예상된다. 피에스케이는 노광 공정에서 감광액을 제거하는 dry strip 장비를 주력으로 만들고 있어 전방산업의 176단 Double Stack 도입에 따른 수혜가 예상된다.

### 외국인 지분율 9.4%로 낮지만 외국인들이 관심 가질 만한 기업

시가총액 4,000억 원을 상회하는 반도체 공정장비 공급사의 외국인 지분율은 피에스케이 9.4%, 원익IPS 27.9%, 테스 9.2%, 케이씨텍 9.4%, 유진테크 14.9%이다. 피에스케이의 투자 포인트를 고려하면 피에스케이가 앞으로 외국인 투자자들의 관심을 더욱 견인할 것으로 기대된다. 3D-NAND Flash 고단화 수혜뿐만 아니라 중국 시장으로의 영업 성과가 2016년부터 실적에 반영되고 있으며, 글로벌 시장에서 미국의 장비사 Lam Research와 경쟁하고 있기 때문이다. 미중 무역갈등이 지속되는 환경에서 미국의 장비사와 경쟁하고 있으면서, 중국 로컬 시장을 포함해 글로벌 시장의 Top Tier 고객사들에 메모리와 비메모리 공정장비를 공급할 수 있다는 점이 피에스케이의 장점이다.

### 기업분석(Report)

**Not Rated**

| TP(12M): 원 | CP(9월18일): 31,350원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	888.88		
52주 최고/최저(원)	32,850/12,500	매출액(십억원)	268 331
시가총액(십억원)	462.9	영업이익(십억원)	55 78
시가총액비중(%)	0.13	순이익(십억원)	51 66
발행주식수(천주)	14,765.0	EPS(원)	3,481 4,456
60일 평균 거래량(천주)	405,560.8	BPS(원)	16,506 20,880
60일 평균 거래대금(십억원)	11.7		
19년 배당금(원)	300		
19년 배당수익률(%)	1.29		
외국인지분율(%)	9.41		
주요주주 지분율(%)			
피에스케이홀딩스 외 6 인	32.36		
국민연금공단	6.07		
주가상승률	1M 6M 12M		
1M	9.8		
6M	106.9		
12M	82.8		
절대	(1.1)		
상대	12.9		
	32.7		

Stock Price	
(천원)	

### Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	137.7
영업이익	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	9.6
세전이익	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	14.8
순이익	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	11.7
EPS	원	N/A	N/A	N/A	N/A	1,054
증감율	%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	22.38
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	1.86
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	25.02
ROE	%	N/A	N/A	N/A	N/A	13.00
BPS	원	N/A	N/A	N/A	N/A	12,717
DPS	원	N/A	N/A	N/A	N/A	300

주: 2019년 실적은 별도기준(2~4분기) 기자



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim\_juyeon@hanafn.com

하나금융투자

표 1. 피에스케이의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2019(최초공시 기준)	2019(분할이전 실적반영)
매출액	37.3	50.7	45.5	58.4	76.1	64.9	154.6	191.9
매출원가	23.1	30.3	24.8	30.3	40.5	37.9	85.4	108.5
매출총이익	14.2	20.4	20.7	28.2	35.6	27.0	69.2	83.4
판매비와관리비	15.1	16.8	15.1	20.5	18.3	19.1	52.3	67.4
영업이익	-0.9	3.6	5.6	7.7	17.3	7.9	16.9	16.0
금융수익	2.0	3.5	3.7	0.0	4.6	0.2	7.2	9.2
금융비용	0.6	2.0	1.4	1.9	1.3	0.4	5.2	5.7
기타영업외수익	0.1	0.1	0.2	0.5	0.5	0.3	0.8	0.9
기타영업외비용	0.1	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.6	0.7
세전계속사업이익	0.5	5.3	7.9	6.1	21.1	7.9	19.2	19.7
법인세비용	0.2	1.1	1.6	1.6	5.4	1.9	4.3	4.4
당기순이익	0.3	4.2	6.3	4.5	15.7	6.1	15.0	15.3
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2019(최초공시 기준)	2019(분할이전 실적반영)
매출총이익률%	38.1%	40.2%	45.5%	48.2%	46.7%	41.6%	44.8%	43.5%
영업이익률%	-2.4%	7.1%	12.4%	13.1%	22.7%	12.2%	10.9%	8.3%
순이익률%	0.8%	8.2%	13.8%	7.7%	20.6%	9.4%	9.7%	8.0%

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 동종업종 내에서의 비교(1)

기업	시가총액(전체)	종가	1주전대비 수익률	1개월전대비 수익률	3개월전대비 수익률	P/E	P/E	ROE(지배)	ROE(지배)
	KRW bil					X	X	%	%
						2019AS	2020AS	2019AS	2020AS
피에스케이	436.3	29,550	-3.0%	-1.5%	26.8%	17.5	-	-	-
원익IPS	1,634.5	33,300	-2.4%	-9.3%	-1.5%	40.5	13.0	9.2	19.5
테스	472.5	23,900	-0.6%	-1.4%	15.2%	50.7	17.8	4.6	11.8
케이씨텍	411.7	20,750	1.0%	-5.0%	2.7%	12.6	8.4	13.5	15.8
유진테크	662.3	28,900	0.2%	-6.6%	18.4%	65.6	66.8	2.5	4.1
유니센	221.1	7,210	-1.2%	-4.3%	21.0%	7.6	-	18.6	-
제우스	170.8	16,450	7.5%	17.5%	63.7%	10.1	-	6.4	-
엘오티베콤	245.6	17,300	6.1%	26.3%	70.4%	69.0	19.6	1.5	8.9
싸이맥스	151.9	13,900	-6.1%	1.1%	9.9%	27.4	8.8	4.1	15.5
AMAT	59,985.3	56	2.2%	-15.8%	-6.1%	19.0	13.9	35.9	39.9
Lam Research	51,940.6	306	2.8%	-19.3%	-2.5%	13.7	20.2	39.2	47.0
Tokyo Electron	46,147.4	26,170	2.3%	-8.7%	13.5%	17.5	19.5	21.6	23.6

자료: WISEfn, 하나금융투자

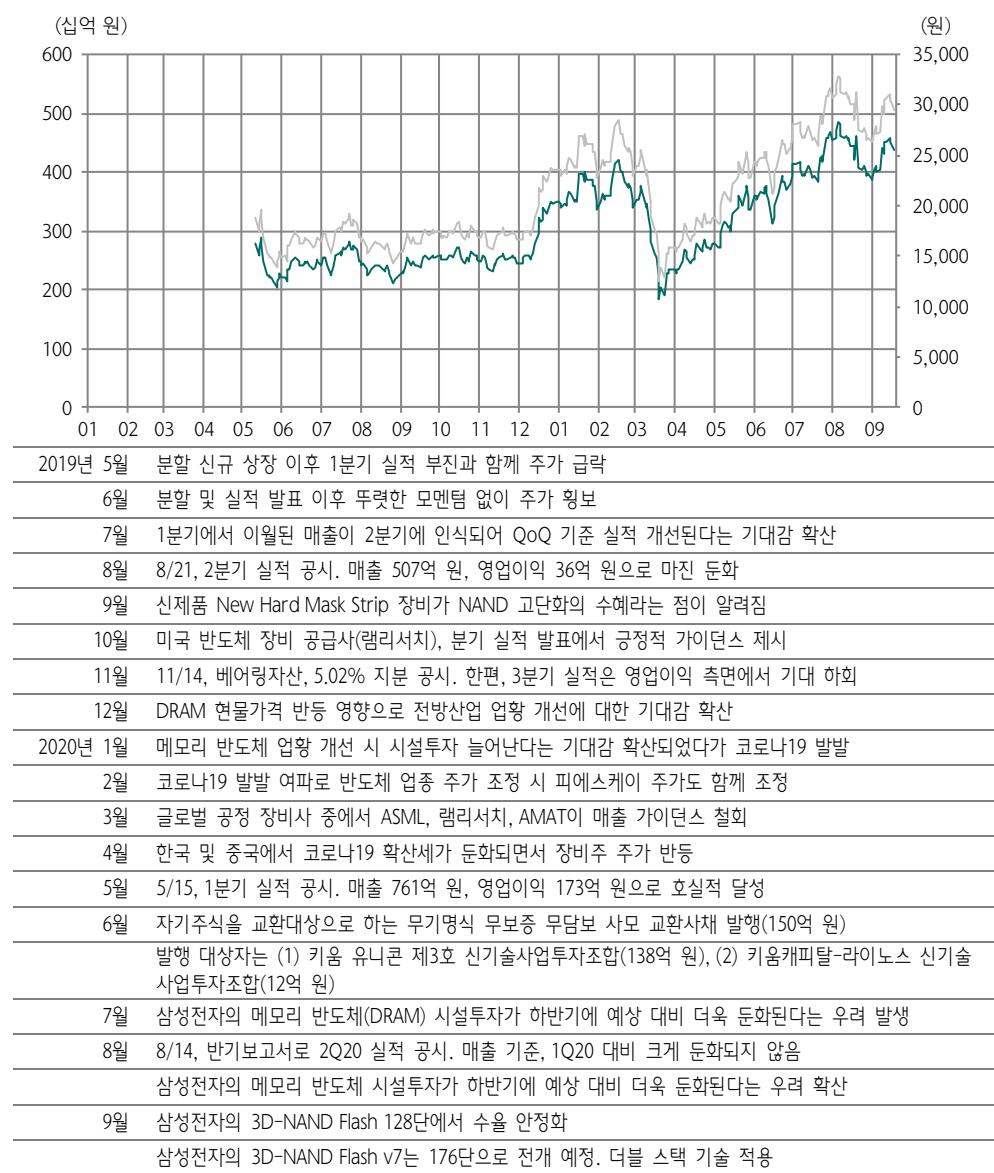
표 3. 동종업종 내에서의 비교(2)

(단위: 십억 원)

기업	매출액	매출액	매출액	영업이익	영업이익	영업이익	당기순이익	당기순이익	당기순이익
	2018AS	2019AS	2020AS	2018AS	2019AS	2020AS	2018AS	2019AS	2020AS
	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil
피에스케이		154.6			16.9			15.0	
원익IPS	649.3	669.2	1,073.5	105.9	41.1	159.6	86.9	42.9	125.6
테스	287.1	178.4	224.2	57.8	11.8	33.6	42.4	9.8	26.6
케이씨텍	357.3	265.3	320.8	67.0	49.1	59.0	54.4	36.9	48.3
유진테크	220.2	205.5	202.6	40.8	23.8	16.3	20.7	10.8	14.5
유니센	214.3	179.0	211.6	26.1	24.0	34.4	20.6	21.3	27.4
제우스	453.6	323.5		40.1	18.2		31.0	14.2	
엘오티베콤	169.3	150.3	171.5	19.0	-1.0	14.1	16.8	1.9	12.5
싸이맥스	133.5	83.5	153.2	15.7	2.0	23.1	13.3	3.2	17.7
AMAT	18,293.2	16,913.4	20,122.0	4,918.0	3,878.7	5,247.7	3,326.8	3,133.1	
Lam Research	12,163.8	10,955.0	11,707.6	3,482.6	2,797.1	3,114.7	2,614.3	2,486.9	
Tokyo Electron	12,832.7	12,258.0	14,046.4	3,117.4	2,581.3	3,100.4	2,492.1	2,013.9	

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 피에스케이의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)					대차대조표		(단위: 십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019			2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	137.7	<b>유동자산</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	157.5
매출원가		N/A	N/A	N/A	N/A	78.1	금융자산		N/A	N/A	N/A	N/A	36.8
매출총이익		N/A	N/A	N/A	N/A	59.6	현금성자산		N/A	N/A	N/A	N/A	36.7
판관비		N/A	N/A	N/A	N/A	50.1	매출채권 등		N/A	N/A	N/A	N/A	51.4
<b>영업이익</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	9.6	재고자산		N/A	N/A	N/A	N/A	37.0
금융순익		N/A	N/A	N/A	N/A	5.0	기타유동자산		N/A	N/A	N/A	N/A	32.3
종속/관계기업순익		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	<b>비유동자산</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	54.5
기타영업외순익		N/A	N/A	N/A	N/A	0.3	투자자산		N/A	N/A	N/A	N/A	14.2
<b>세전이익</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	14.8	금융자산		N/A	N/A	N/A	N/A	0.9
법인세		N/A	N/A	N/A	N/A	3.1	유형자산		N/A	N/A	N/A	N/A	28.2
계속사업이익		N/A	N/A	N/A	N/A	11.7	무형자산		N/A	N/A	N/A	N/A	2.8
중단사업이익		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	기타비유동자산		N/A	N/A	N/A	N/A	9.3
<b>당기순이익</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	11.7	<b>자산총계</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	212.1
비지배주주지분		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	<b>유동부채</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	29.0
순이익		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	금융부채		N/A	N/A	N/A	N/A	1.1
<b>지배주주순이익</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	11.7	매입채무 등		N/A	N/A	N/A	N/A	19.8
지배주주지분포괄이익		N/A	N/A	N/A	N/A	12.6	기타유동부채		N/A	N/A	N/A	N/A	8.1
NOPAT		N/A	N/A	N/A	N/A	7.6	<b>비유동부채</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	2.7
EBITDA		N/A	N/A	N/A	N/A	12.6	금융부채		N/A	N/A	N/A	N/A	1.4
<b>성장성(%)</b>							기타비유동부채		N/A	N/A	N/A	N/A	1.3
매출액증가율		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	<b>부채총계</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	31.6
NOPAT증가율		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	<b>지배주주지분</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	180.4
EBITDA증가율		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	자본금		N/A	N/A	N/A	N/A	7.4
영업이익증가율		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	자본잉여금		N/A	N/A	N/A	N/A	167.8
(지배주주)순익증가율		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	자본조정		N/A	N/A	N/A	N/A	(7.3)
EPS증가율		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	기타포괄이익누계액		N/A	N/A	N/A	N/A	0.5
<b>수익성(%)</b>							이익잉여금		N/A	N/A	N/A	N/A	12.1
매출총이익률		N/A	N/A	N/A	N/A	43.3	<b>비지배주주지분</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA이익률		N/A	N/A	N/A	N/A	9.2	<b>자본총계</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	180.4
영업이익률		N/A	N/A	N/A	N/A	7.0	<b>순금융부채</b>		N/A	N/A	N/A	N/A	(34.4)
계속사업이익률		N/A	N/A	N/A	N/A	8.5							
<b>투자지표</b>						<b>현금흐름표</b>					(단위: 십억원)		
		2015	2016	2017	2018	2019							
<b>주당지표(원)</b>							<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>		
EPS		N/A	N/A	N/A	N/A	1,054	<b>영업활동</b>	<b>현금흐름</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	16.7
BPS						12,717	당기순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	11.7	
CFPS		N/A	N/A	N/A	N/A	2,494	조정	N/A	N/A	N/A	N/A	16.2	
EBITDAPS		N/A	N/A	N/A	N/A	1,128	감가상각비	N/A	N/A	N/A	N/A	3.0	
SPS		N/A	N/A	N/A	N/A	12,380	외환거래손익	N/A	N/A	N/A	N/A	1.6	
DPS		N/A	N/A	N/A	N/A	300	지분법손익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
<b>주가지표(배)</b>							기타	N/A	N/A	N/A	N/A	11.6	
PER		N/A	N/A	N/A	N/A	22.4	<b>영업활동</b>	<b>자산부채</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	(11.2)
PBR		N/A	N/A	N/A	N/A	1.9							
PCFR		N/A	N/A	N/A	N/A	9.5	<b>투자활동</b>	<b>현금흐름</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	2.7
EV/EBITDA		N/A	N/A	N/A	N/A	25.0	투자자산감소(증가)	N/A	N/A	N/A	N/A	(14.2)	
PSR		N/A	N/A	N/A	N/A	1.9	유형자산감소(증가)	N/A	N/A	N/A	N/A	(4.0)	
<b>재무비율(%)</b>							기타	N/A	N/A	N/A	N/A	20.9	
ROE		N/A	N/A	N/A	N/A	13.0	<b>재무활동</b>	<b>현금흐름</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	(0.7)
ROA		N/A	N/A	N/A	N/A	11.1	금융부채증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	2.5	
ROIC		N/A	N/A	N/A	N/A	10.9	자본증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	175.2	
부채비율		N/A	N/A	N/A	N/A	17.5	기타재무활동	N/A	N/A	N/A	N/A	(178.4)	
순부채비율		N/A	N/A	N/A	N/A	(19.0)	배당지급	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
이자보상배율(배)		N/A	N/A	N/A	N/A	424.5							

주: 2019년 실적은 별도기준(2~4분기) 기자

자료: 하나금융투자



### 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

#### 피에스케이



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
20.9.21	Not Rated	-	-	-

### 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

#### 기업의 분류

- BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
- Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
- Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

#### 산업의 분류

- Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
- Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
- Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.76%	8.24%	0.00%	100%

\* 기준일: 2020년 09월 18일

### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 9월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 9월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.