

피에스케이

BUY(유지)

319660 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	46,000원	현재주가(11/16)	37,250원	Up/Downside	+23.5%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 17

뚝었다!

Comment

무난한 실적: 피에스케이의 3분기 실적은 매출액 509억원(+11.9%, YoY/ -21.6%, QoQ), 영업이익 46억원(-17.8%, YoY/ -41.4%, QoQ/ OPM 9.1%)으로 무난한 실적을 기록했다. 3분기 삼성전자 시안 NAND 장비 입고 등의 영향으로 무난한 분기 매출액을 달성하였고, New Hard mask Strip 등 신규장비 데모 공급에 따른 원가율 상승으로 영업이익율은 다소 부진했다.

2021년, DRAM + NAND + Logic: 2020년 제한적인 신규 투자를 집행한 메모리 업체들은 2021년 삼성전자 P2 및 시안2기의 메모리 투자 확대와 SK하이닉스의 M16 DRAM 신규 투자 등으로 2020년 대비 최소 각각 1~2라인은 추가로 증설할 전망이다. 또한 동사의 PR Strip 장비는 삼성전자 비메모리 뿐 아니라 미국 주요 고객향 Logic 반도체에도 공급이 확대될 전망이다. 이에 2021년 동사의 연간 실적은 매출액 2,944억원(+19.7%), 영업이익 604억원(+70.7%)의 호실적이 기대된다.

Action

투자의견 매수 유지, 목표주가 46,000원으로 상향: 2021년 글로벌 메모리 투자 확대와 함께 동사의 New Hard mask Strip 장비는 3D NAND 단수 증가 및 DRAM 미세화에 따른 단단한 막질 수요 증가로 추가적인 수주 증가가 기대된다. 또한 비메모리 고객 확대에 따른 중장기적으로 안정적인 실적 성장이 전망된다. 단기주가 급등에도 현주가 PER은 11.0배(2021E) 수준으로 밸류에이션도 부담스럽지 않다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data													
	(단위: 십억원, 원, 배, %)																		
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	12,500/32,850원												
매출액	NA	155	246	294	327	KOSDAQ /KOSPI	839/2,494pt												
(증가율)	NA	NA	59.0	19.7	11.0	시가총액	4,828억원												
영업이익	NA	17	35	60	67	60일-평균거래량	299,968												
(증가율)	NA	NA	109.5	70.7	11.5	외국인지분율	8.7%												
순이익	NA	15	28	50	56	60일-외국인지분율변동추이	-0.3%p												
EPS	NA	1,346	1,878	3,376	3,786	주요주주	피에스케이홀딩스 외 6인 32.4%												
PER (H/L)	NA/NA	18.1/10.0	17.4	9.7	8.6														
PBR (H/L)	NA/NA	1.9/1.1	2.3	1.9	1.6	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>3.8</td> <td>5.8</td> <td>99.4</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>7.9</td> <td>7.8</td> <td>57.3</td> </tr> </tbody> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	3.8	5.8	99.4	상대기준	7.9	7.8	57.3
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	3.8	5.8	99.4																
상대기준	7.9	7.8	57.3																
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	13.8/6.5	11.8	6.4	5.1														
영업이익률	NA	10.9	14.4	20.5	20.6														
ROE	NA	8.0	13.9	21.3	19.8														

도표 1. 피에스케이 실적 추이 및 전망

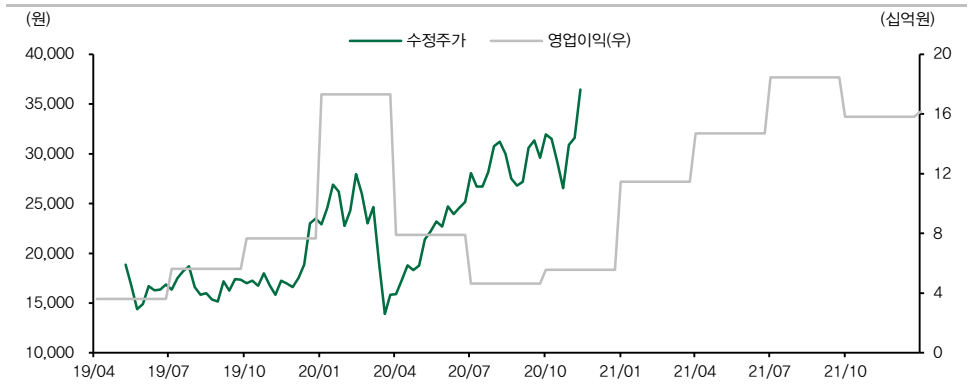
(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	154.5	245.9	294.4	76.1	64.9	50.9	54.0	62.0	71.7	83.9	76.9
%YoY	-43.6	59.1	19.7	91.0	28.1	11.9	-7.5	-18.5	10.4	64.8	42.4
%QoQ				30.4	-14.7	-21.6	6.1	14.8	15.6	17.0	-8.3
전공정 장비	96.5	160.5	194.6	52.4	42.9	31.1	34.0	39.0	47.7	57.5	50.5
부품 및 용역	58.0	85.4	99.8	23.7	22.1	19.7	20.0	23.0	24.0	26.4	26.4
매출원가	85.4	138.3	157.3	40.5	37.9	29.1	30.8	33.8	38.4	44.5	40.7
매출원가율(%)	55.3	56.3	53.4	53.3	58.4	57.2	57.0	54.5	53.5	53.0	53.0
매출총이익	69.2	107.6	137.1	35.6	27.0	21.8	23.2	28.2	33.3	39.4	36.1
판관비	52.2	72.2	76.7	18.3	19.1	17.1	17.7	16.7	18.6	21.0	20.3
영업이익	16.9	35.4	60.4	17.3	7.9	4.6	5.6	11.5	14.7	18.5	15.8
%YoY	-75.0	109.4	70.7	5,402.7	118.1	-17.8	-27.4	-33.7	86.1	298.5	184.4
%QoQ				126.0	-54.4	-41.4	20.2	106.1	28.1	25.5	-14.2
영업이익률(%)	10.9	14.4	20.5	22.7	12.2	9.1	10.3	18.5	20.5	22.0	20.6
당기순이익(지배)	15.0	27.7	49.9	15.7	6.1	3.0	3.0	9.6	11.9	14.9	13.4
순이익률(%)	9.7	11.3	16.9	20.6	9.4	5.9	5.5	15.5	16.7	17.7	17.5
EPS	1,346	1,878	3,376								
PER	17.5	19.8	11.0								
BPS	12,682	14,272	17,361								
PBR	1.9	2.6	2.1								

자료: DB 금융투자

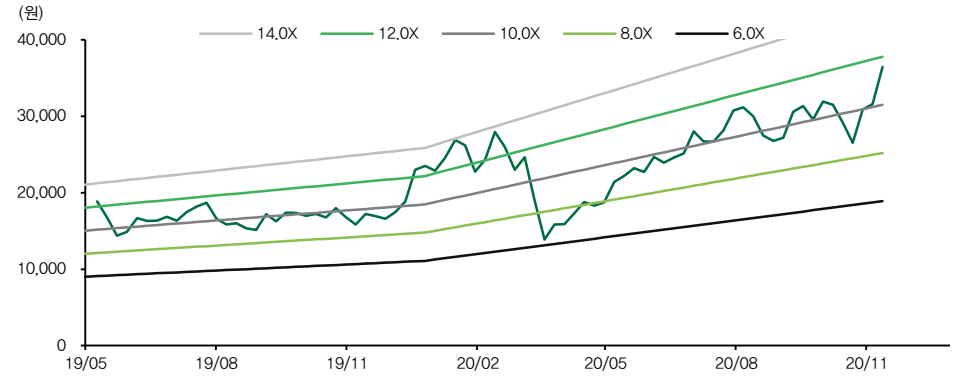
주: 피에스케이 분할로 인해 2019년 연간 매출은 1분기 제외 매출

도표 2. 피에스케이 실적 vs 주가 추이 및 전망



자료: DB 금융투자

도표 3. 피에스케이 PER 밴드 차트



자료: DB금융투자

도표 4. 피에스케이 PBR 밴드 차트



자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	NA	170	194	238	285
현금및현금성자산	NA	46	34	64	108
매출채권및기타채권	NA	47	51	60	60
재고자산	NA	43	45	49	53
비유동자산	NA	54	59	65	74
유형자산	NA	28	33	40	49
무형자산	NA	3	3	2	2
투자자산	NA	12	12	12	12
자산총계	NA	224	256	307	362
유동부채	NA	34	43	48	51
매입채무및기타채무	NA	23	32	37	40
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	46	50	54
자본금	NA	7	7	7	7
자본잉여금	NA	172	172	172	172
이익잉여금	NA	15	39	84	136
비지배주주지분	NA	0	0	0	0
자본총계	NA	187	211	256	308

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	NA	18	30	39	54
당기순이익	NA	15	28	50	56
현금유출이없는비용및수익	NA	20	8	13	14
유형및무형자산상각비	NA	3	0	0	0
영업관련자산부채변동	NA	-16	3	-9	1
매출채권및기타채권의감소	NA	-21	-4	-10	1
재고자산의감소	NA	8	-1	-4	-4
매입채무및기타채무의증가	NA	18	9	5	3
투자활동현금흐름	NA	2	-3	-4	-6
CAPEX	NA	-5	-5	-6	-9
투자자산의손중	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
가타현금흐름	NA	0	-34	0	0
현금의증가	NA	19	-12	30	44
기초현금	NA	27	46	34	64
기말현금	NA	46	34	64	108

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	NA	155	246	294	327
매출원가	NA	85	138	157	169
매출총이익	NA	69	108	137	157
판매비	NA	52	72	77	90
영업이익	NA	17	35	60	67
EBITDA	NA	20	36	61	68
영업외손익	NA	2	2	5	6
금융손익	NA	2	-1	2	3
투자손익	NA	0	0	0	0
기타영업외손익	NA	0	3	3	3
세전이익	NA	19	37	65	73
중단사업이익	NA	0	0	0	0
당기순이익	NA	15	28	50	56
자배주주지분순이익	NA	15	28	50	56
비지배주주지분순이익	NA	0	0	0	0
총포괄이익	NA	15	28	50	56
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	59.0	19.7	11.0
영업이익	NA	NA	109.5	70.7	11.5
EPS	NA	NA	39.6	79.7	12.1

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자표(원)					
EPS	NA	1,346	1,878	3,376	3,786
BPS	NA	12,682	14,272	17,361	20,859
DPS	NA	300	300	300	300
Multiple(배)					
P/E	NA	17.5	17.4	9.7	8.6
P/B	NA	1.9	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	NA	13.7	11.8	6.4	5.1
수익률(%)					
영업이익률	NA	10.9	14.4	20.5	20.6
EBITDA마진	NA	13.0	14.5	20.6	20.7
순이익률	NA	9.7	11.3	16.9	17.1
ROE	NA	8.0	13.9	21.3	19.8
ROA	NA	6.7	11.6	17.7	16.7
ROC	NA	10.1	20.4	33.3	34.2
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	19.6	21.6	19.7	17.5
이자보상배율(배)	NA	664.3	695.8	1,188.0	1,324.7
배당성향(배)	NA	28.4	15.3	8.5	7.6

자료: 피에스케이, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 정확하게 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 투자의견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 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 투자의견은 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 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
20/06/09	Buy	36,000	-20.1	-8.8					
20/11/16	Buy	46,000	-	-					