

피에스케이 (319660)

연간 실적 리뷰

미국의 Lam Research와 주로 경쟁하는 반도체 장비 공급사

피에스케이는 반도체 전공정 장비 시장에서 미국의 Lam Research와 주로 경쟁하며, 주력 제품은 불필요한 감광액, 산화막/질화막, 식각 처리된 잔여물 등을 제거하는 장비를 공급한다. 이러한 장비는 용도에 따라 strip, etch, clean 장비라고 불린다. 주력 장비는 strip 장비인데 대부분 반도체 회로 형성 공정에서 불필요한 물질을 제거하는 데 사용된다.

2020년 매출 2,657억 원. 전년 대비 72% 성장

매출액 또는 손익구조 30% 이상 변동 공시를 통해 밝혀진 2020년 매출은 2,657억 원으로 2019년 1,546억 원 대비 72% Y/Y 성장했다. 2019년에 기업 분할이 이루어져 연간 매출에서 1분기 매출이 제외된 점을 감안해 2019년 연간 매출이 공시 (1,546억 원)보다 사실상 큰 규모 (1,919억 원)라는 점을 가정하더라도 2020년 매출의 증가율은 38% Y/Y로 높다. 아울러 2020년 매출은 컨센서스 (2,446억 원)를 상회했다. 국내 고객사의 메모리 시설투자 확대가 긍정적 영향을 끼쳤다. 이러한 점이 다른 전공정 장비 공급사들에게도 긍정적이라는 점을 고려하면, 피에스케이만의 매출 성장 요인은 신규 장비 매출 기여, 글로벌 고객사로의 제품 저변 확대라고 추정된다. 한편 분기별 매출 중에 4분기의 경우 중화권 고객사향 및 국내 고객사향 장비 출고 호조가 돋보였다.

2020년 영업이익 317억 원. 전년 대비 87% 성장

앞서 언급했던 것처럼 기업 분할을 계기로 2019년 연간 실적에서 1분기 실적이 제외되어 있는 것을 감안해도 2020년 영업이익의 316억 원은 전년 대비 2배 가까이 성장한 것이다. 그러나 2020년 영업이익은 컨센서스 (351억 원) 대비 하회했다. 신규 장비 연구개발 비용 및 4분기의 인센티브 비용이 반영되었기 때문으로 추정된다.

변함없이 기대되는 요인은 글로벌 고객사로의 제품 저변 확대

2021년 실적의 컨센서스는 매출 3,179억 원, 영업이익 614억 원, 순이익 498억 원이다. 피에스케이는 한국의 반도체 전공정 장비 공급사로서 추가 구성 요인 (EPS x PER) 중에 PER의 리레이팅이 기대되는 기업이다. 2020년에 이어 2021년에도 Lam Research와 경쟁하며 중화권과 미국 반도체 시장에서의 저변 확대가 가시적이기 때문이다. 전 세계적으로 반도체 업종에서 NAND를 제외하고 공급 부족이 이어지고 있어 증설에 대한 요구가 점점 커질 것으로 전망되는데, 그렇다면 한국의 반도체 전공정 장비 공급사 중에 다양한 글로벌 반도체 고객사와 우호적 관계를 맺고 있는 피에스케이에 유리한 환경이 전개될 것으로 예상된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(2월16일): 39,850원

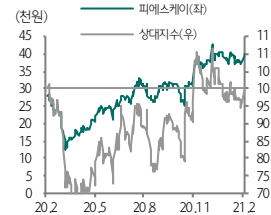
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	977.74
52주 최고/최저(원)	42,750/12,500
시가총액(십억원)	588.4
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	14,765.0
60일 평균 거래량(천주)	411.5 43.0
60일 평균 거래대금(십억원)	16.0
19년 배당금(원)	300
19년 배당수익률(%)	1.27
외국인지분율(%)	8.74
주요주주 지분율(%)	
피에스케이홀딩스 외 6인	32.36
국민연금공단	5.90
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.8 32.8 42.6
상대	1.4 13.4 0.5

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	245	318
영업이익(십억원)	35	61
순이익(십억원)	29	50
EPS(원)	1,923	3,368
BPS(원)	14,392	17,470

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	155
영업이익	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	17
세전이익	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	19
순이익	십억원	N/A	N/A	N/A	N/A	15
EPS	원	N/A	N/A	N/A	N/A	1,346
증감율	%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	17.5
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	1.8
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0
ROE	%	N/A	N/A	N/A	N/A	8.0
BPS	원	N/A	N/A	N/A	N/A	13,179
DPS	원	N/A	N/A	N/A	N/A	300



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 피에스케이의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019(최초공시기준)	2019(분할이전실적반영)	2020E
매출액	37.3	50.7	45.5	58.4	76.1	64.9	50.9	73.8	154.6	191.9	265.7
매출원가	23.1	30.3	24.8	30.3	40.5	37.9	29.1		85.4	108.5	
매출총이익	14.2	20.4	20.7	28.2	35.6	27.0	21.8		69.2	83.4	
판매비와관리비	15.1	16.8	15.1	20.5	18.3	19.1	17.1		52.3	67.4	
영업이익	-0.9	3.6	5.6	7.7	17.3	7.9	4.6	1.8	16.9	16.0	31.7
금융수익	2.0	3.5	3.7	0.0	4.6	0.2	1.0		7.2	9.2	
금융비용	0.6	2.0	1.4	1.9	1.3	0.4	2.1		5.2	5.7	
기타영업외수익	0.1	0.1	0.2	0.5	0.5	0.3	0.5		0.8	0.9	
기타영업외비용	0.1	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0		0.6	0.7	
세전계속사업이익	0.5	5.3	7.9	6.1	21.1	7.9	3.9	-1.3	19.2	19.7	31.7
법인세비용	0.2	1.1	1.6	1.6	5.4	1.9	0.9	0.8	4.3	4.4	9.0
당기순이익	0.3	4.2	6.3	4.5	15.7	6.1	3.0	-2.1	15.0	15.3	22.7
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019(최초공시기준)	2019(분할이전실적반영)	2020E
매출총이익률%	38.1%	40.2%	45.5%	48.2%	46.7%	41.6%	42.8%		44.8%	43.5%	
영업이익률%	-2.4%	7.1%	12.4%	13.1%	22.7%	12.2%	9.1%	2.5%	10.9%	8.3%	11.9%
순이익률%	0.8%	8.2%	13.8%	7.7%	20.6%	9.4%	5.9%	-2.8%	9.7%	8.0%	8.5%
비용	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2019(최초공시기준)	2019(분할이전실적반영)	2020E
매출원가율	61.9%	59.8%	54.5%	51.8%	53.3%	58.4%	57.2%		55.2%	56.5%	
판매비율	40.5%	33.1%	33.1%	35.1%	24.0%	29.4%	33.7%		33.8%	35.1%	
법인세율	33.7%	21.3%	20.1%	25.6%	25.6%	23.4%	23.5%		22.2%	22.4%	28.4%

자료: WISEfn, 피에스케이, 하나금융투자

표 2. Peer table

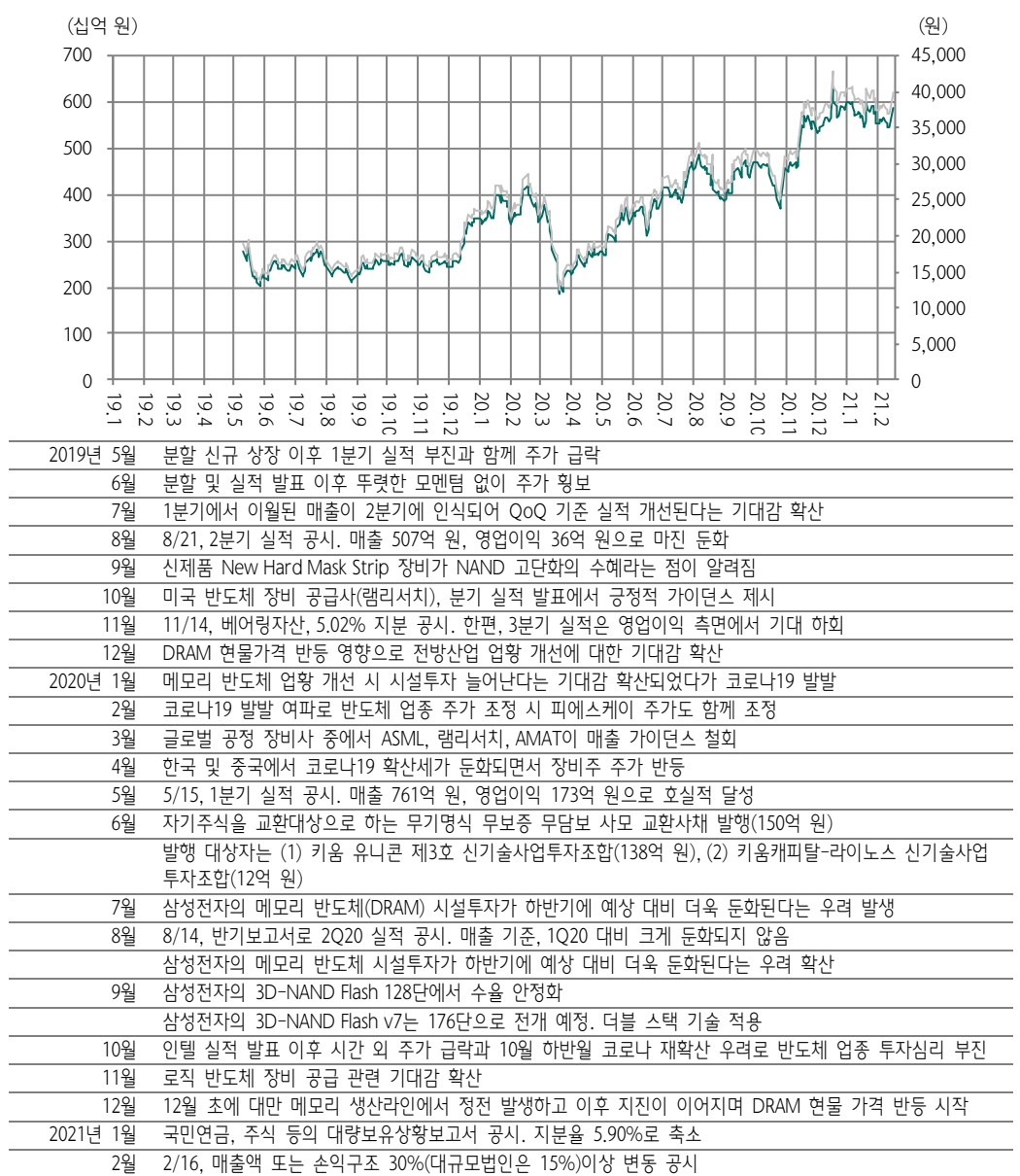
(단위: 원, 십억 원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	FY1	FY2	FY1	FY2
Applied Material	117	117,752.4	16,913.4	18,845.7	21,866.8	3,878.7	4,914.9	6,096.4	3,133.1	N/A	N/A	22.9	21.1	8.0	6.7
Lam Research	586	92,403.5	10,955.0	10,965.0	15,449.2	2,797.1	2,917.2	4,717.6	2,486.9	N/A	N/A	23.5	22.2	14.0	11.2
KLA	332	56,394.3	5,184.8	6,349.4	7,374.1	1,576.7	2,179.8	2,825.1	1,333.4	N/A	N/A	24.8	23.3	15.2	12.6
원익IPS	53,300	2,616.2	669.2	1,086.3	1,322.9	41.1	183.2	242.5	42.9	136.2	189.1	19.2	13.5	3.7	3.1
고영	112,400	1,543.4	222.1	181.0	233.2	33.3	17.0	38.7	29.6	17.0	35.4	90.8	43.7	6.0	5.4
이오테크닉스	108,400	1,335.4	206.5	N/A	N/A	7.1	N/A	N/A	11.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
한미반도체	20,600	1,060.9	120.4	N/A	277.8	13.7	N/A	78.2	19.3	N/A	62.4	N/A	14.9	N/A	3.2
유진테크	41,100	941.9	205.5	199.5	365.9	23.8	22.0	86.6	10.8	15.5	71.0	81.9	14.3	3.7	3.0
테스	33,000	652.4	178.4	233.9	301.2	11.8	32.5	59.2	9.8	26.9	50.6	24.3	12.9	2.7	2.3
케이씨텍	28,250	589.3	265.3	309.3	376.2	49.1	52.4	71.9	36.9	41.1	56.3	13.8	10.5	1.8	1.6
피에스케이	39,850	588.4	154.6	244.6	317.9	16.9	35.1	61.4	15.0	28.5	49.8	20.7	11.8	2.8	2.3
주성엔지니어링	11,700	564.5	259.1	120.0	210.0	30.9	-22.0	20.0	26.6	-23.0	20.0	N/A	29.7	2.7	2.5
원익홀딩스	6,840	528.3	450.8	N/A	N/A	61.7	N/A	N/A	49.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유니테스트	24,950	527.3	198.3	142.4	239.8	30.0	11.1	45.0	25.4	10.0	37.6	50.8	14.1	3.1	2.6
에이피티씨	22,000	518.4	59.3	87.4	161.1	16.1	26.2	49.1	14.2	19.8	36.3	23.9	14.3	N/A	N/A
테크윙	22,800	440.5	186.9	229.3	307.2	24.4	40.2	61.4	11.3	29.9	48.4	15.4	9.2	2.1	1.7
유니셈	12,650	387.9	179.0	205.0	245.4	24.0	30.9	44.2	21.3	24.6	33.7	16.2	10.5	N/A	N/A
인텍플러스	25,400	320.4	40.5	57.7	78.2	4.7	8.8	15.7	5.4	9.7	12.9	33.3	23.9	10.0	6.9
에스티아이	19,700	311.9	318.9	268.8	336.5	27.1	16.2	30.6	23.0	15.1	25.9	21.2	12.3	1.7	1.5
엘오티베콤	18,400	304.3	150.3	181.2	249.4	-1.0	10.5	35.9	1.9	9.9	30.5	28.5	10.9	1.8	1.7

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 N/A로 표시

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 피에스케이의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	155
매출원가	N/A	N/A	N/A	N/A	85
매출총이익	N/A	N/A	N/A	N/A	70
판매비	N/A	N/A	N/A	N/A	52
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	17
금융손익	N/A	N/A	N/A	N/A	2
종속/관계기업손익	N/A	N/A	N/A	N/A	0
기타영업외손익	N/A	N/A	N/A	N/A	0
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	19
법인세	N/A	N/A	N/A	N/A	4
계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	15
중단사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	0
당기순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	15
비지배주주지분 손익	N/A	N/A	N/A	N/A	0
지배주주순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	15
지배주주지분포괄이익	N/A	N/A	N/A	N/A	15
NOPAT	N/A	N/A	N/A	N/A	13
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	20
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	45.2
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	12.9
영업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	11.0
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	9.7

투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A	1,346
BPS	N/A	N/A	N/A	N/A	13,179
CFPS	N/A	N/A	N/A	N/A	4,110
EBITDAPS	N/A	N/A	N/A	N/A	1,810
SPS	N/A	N/A	N/A	N/A	13,899
DPS	N/A	N/A	N/A	N/A	300
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	17.5
PBR	N/A	N/A	N/A	N/A	1.8
PCR	N/A	N/A	N/A	N/A	5.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0
PSR	N/A	N/A	N/A	N/A	1.7
재무비율(%)					
ROE	N/A	N/A	N/A	N/A	8.0
ROA	N/A	N/A	N/A	N/A	6.7
ROIC	N/A	N/A	N/A	N/A	12.2
부채비율	N/A	N/A	N/A	N/A	19.6
순부채비율	N/A	N/A	N/A	N/A	(23.0)
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	664.3

자료: 하나금융투자

대차대조표

	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	170
금융자산	N/A	N/A	N/A	N/A	46
현금성자산	N/A	N/A	N/A	N/A	46
매출채권	N/A	N/A	N/A	N/A	45
채고자산	N/A	N/A	N/A	N/A	43
기타유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	36
비유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	54
투자자산	N/A	N/A	N/A	N/A	12
금융자산	N/A	N/A	N/A	N/A	12
유형자산	N/A	N/A	N/A	N/A	28
무형자산	N/A	N/A	N/A	N/A	3
기타비유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	11
자산총계	N/A	N/A	N/A	N/A	224
유동부채	N/A	N/A	N/A	N/A	34
금융부채	N/A	N/A	N/A	N/A	1
매입채무	N/A	N/A	N/A	N/A	16
기타유동부채	N/A	N/A	N/A	N/A	17
비유동부채	N/A	N/A	N/A	N/A	3
금융부채	N/A	N/A	N/A	N/A	2
기타비유동부채	N/A	N/A	N/A	N/A	1
부채총계	N/A	N/A	N/A	N/A	37
지배주주지분	N/A	N/A	N/A	N/A	187
자본금	N/A	N/A	N/A	N/A	7
자본잉여금	N/A	N/A	N/A	N/A	172
자본조정	N/A	N/A	N/A	N/A	(7)
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	N/A	N/A	0
이익잉여금	N/A	N/A	N/A	N/A	15
비지배주주지분	N/A	N/A	N/A	N/A	0
자본총계	N/A	N/A	N/A	N/A	187
순금융부채	N/A	N/A	N/A	N/A	(43)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	18
당기순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	15
조정	N/A	N/A	N/A	N/A	0
감가상각비	N/A	N/A	N/A	N/A	3
외환거래손익	N/A	N/A	N/A	N/A	2
지분법손익	N/A	N/A	N/A	N/A	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	(5)
영업활동 자산부채 변동	N/A	N/A	N/A	N/A	(16)
투자활동 현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	2
투자자산감소(증가)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
자본증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	6
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	(4)
재무활동 현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	(1)
금융부채증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
자본증가(감소)	N/A	N/A	N/A	N/A	179
기타재무활동	N/A	N/A	N/A	N/A	(180)
배당지급	N/A	N/A	N/A	N/A	0
현금의 증감	N/A	N/A	N/A	N/A	19
Unlevered CFO	N/A	N/A	N/A	N/A	46
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	N/A	23

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

피에스케이



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.21	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	92.42%	7.58%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 2월 17일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 2월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.