

피에스케이

BUY(유지)

319660 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	50,000원	현재주가(02/17)	39,600원	Up/Downside	+26.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 02. 18

관찰아

Comment

관찰아, 4분기야: 피에스케이의 4분기 실적은 매출액 738억원(+26.5%, YoY/ +45.1%, QoQ), 영업이익 18억원(-76.2%, YoY/ -60.6%, QoQ/ OPM 2.5%)으로 매출액은 기대치를 뛰어넘었고, 수익성은 부진했다. 4분기 삼성전자향 장비 공급이 지속되는 상황에서 중화권 고객 반도체 장비 주문이 증가하며 매출액은 성장했지만, 연말 인센티브 지급 및 신규 장비 연구개발 비용 등 판관비가 증가하며 수익성은 부진했다.

관찰아, 4가지야: 2021년 동사의 성장 포인트는 4가지이다. 기존 PR Strip 및 Dry Cleaning 장비는 1) 국내 메모리 투자 증가에 따른 장비 수주 증가 속에 2) PR Strip 장비의 파운드리 비중 확대 및 미국, 중국 등으로의 고객사 확대가 기대된다. 신규장비 3) New hardmask Strip 장비는 더블 스테핑 3D NAND 개발에 따른 미국 중심의 공급 증가가, 4) Edge Clean 장비는 국내 메모리 업체향 장비 공급이 본격화될 전망이다. 이에 2021년 동사의 연간 실적은 매출액 3,105억원(+16.8%), 영업이익 564억원(+78.0%)의 호실적이 기대된다.

Action

투자의견 매수 유지, 목표주가 50,000원으로 상향: 동사는 2021년 글로벌 반도체 투자 확대에 따른 기존 장비 공급 증가와 함께 신규 장비인 New hardmask strip, Edge clean 장비의 본격적인 공급이 기대된다. 또한 비메모리 고객 확대에 따른 중장기적으로 안정적인 실적 성장이 전망된다. 그럼에도 현주가 PER은 12.9배(2021E)로 합리적인 수준이다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

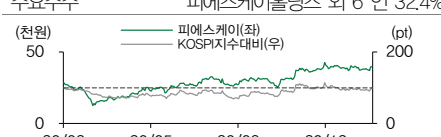
Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
	(단위: 십억원 원 배 %)						
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	12,500/42,750원
매출액	NA	155	266	310	359	KOSDAQ /KOSPI	978/3,163pt
(증가율)	NA	NA	71.9	16.8	15.8	시가총액	5,884억원
영업이익	NA	17	32	56	78	60일-평균거래량	411,543
(증가율)	NA	NA	87.4	78.0	37.7	외국인지분율	8.7%
순이익	NA	15	23	45	63	60일-외국인지분율변동추이	-0.5%p
EPS	NA	1,346	1,531	3,081	4,234	주요주주	피에스케이홀딩스 외 6인 32.4%
PER (H/L)	NA/NA	18.1/10.0	26.5	12.9	9.4	(천원)	
PBR (H/L)	NA/NA	1.9/1.1	2.9	2.4	1.9	주요주주	피에스케이(좌) KOSPI지수대비(우)
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	13.8/6.5	17.1	9.0	6.0	주요주주	1M 3M 12M
영업이익률	NA	10.9	11.9	18.2	21.6	절대기준	2.8 7.0 42.6
ROE	NA	8.0	11.5	20.1	22.7	상대기준	1.4 -7.3 0.5

도표 1. 피에스케이 실적 추이 및 전망

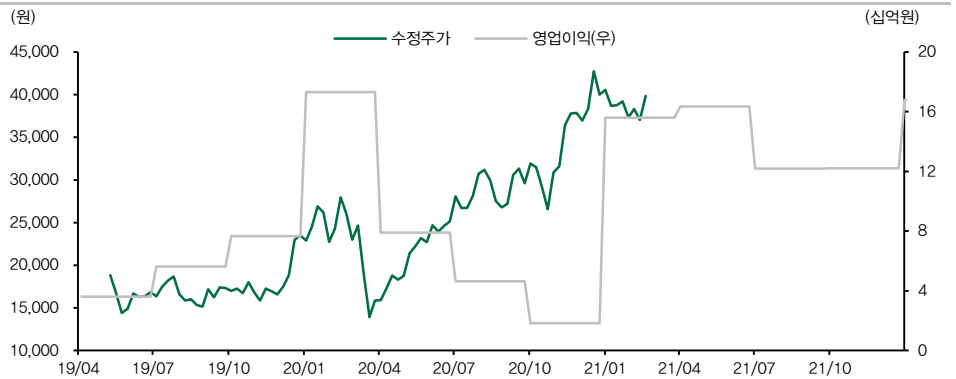
(단위: 십억원)

	2019	2020P	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	154.5	265.7	310.5	76.1	64.9	50.9	73.8	78.0	79.8	67.7	85.0
%YoY	-43.6	71.9	16.8	91.0	28.1	11.9	26.5	2.5	22.9	33.0	15.1
%QoQ				30.4	-14.7	-21.6	45.1	5.7	2.3	-15.2	25.6
전공정 정비 부품 및 용역	96.5	177.5	216.5	52.4	42.9	31.1	51.0	55.0	55.8	46.7	59.0
매출원가	85.4	150.8	167.1	40.5	37.9	29.1	43.2	42.1	42.7	37.2	45.1
매출원가율(%)	55.3	56.7	53.8	53.3	58.4	57.2	58.5	54.0	53.5	55.0	53.0
매출총이익	69.2	114.9	143.4	35.6	27.0	21.8	30.6	35.9	37.1	30.5	40.0
판매비	52.2	83.3	87.0	18.3	19.1	17.1	28.8	20.3	20.7	18.3	27.7
영업이익	16.9	31.7	56.4	17.3	7.9	4.6	1.8	15.6	16.4	12.2	12.2
%YoY	-75.0	87.2	78.0	5,402.7	118.1	-17.8	-76.2	-9.9	107.2	163.1	569.3
%QoQ				126.0	-54.4	-41.4	-60.6	754.7	4.9	-25.5	0.3
영업이익률(%)	10.9	11.9	18.2	22.7	12.2	9.1	2.5	20.0	20.5	18.0	14.4
당기순이익(지배)	15.0	22.6	45.5	15.7	6.1	3.0	-2.2	12.9	13.3	10.1	9.2
순이익률(%)	9.7	8.5	14.7	20.6	9.4	5.9	-2.9	16.5	16.6	14.9	10.9
EPS	1,346	1,531	3,081								
PER	17.5	26.5	12.9								
BPS	12,682	13,916	16,699								
PBR	1.9	2.9	2.4								

자료: DB금융투자

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

도표 2. 피에스케이 실적 vs 주가 추이 및 전망



자료: DB금융투자

도표 3. 피에스케이 PER 밴드 차트



도표 4. 피에스케이 PBR 밴드 차트



대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
유동자산	NA	170	191	230	285
현금및현금성자산	NA	46	23	50	97
매출채권및기타채권	NA	47	55	64	65
재고자산	NA	43	48	52	58
비유동자산	NA	54	59	65	73
유형자산	NA	28	33	40	49
무형자산	NA	3	3	2	2
투자자산	NA	12	12	12	12
자산총계	NA	224	253	299	362
유동부채	NA	34	45	49	54
매입채무및기타채무	NA	23	34	39	44
단기차입금및단기차예	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	48	52	57
자본금	NA	7	7	7	7
자본잉여금	NA	172	172	172	172
이익잉여금	NA	15	34	75	133
비지배주주지분	NA	0	0	0	0
자본총계	NA	187	205	247	305

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	NA	18	19	36	57
당기순이익	NA	15	23	45	63
현금유출이없는비용및수익	NA	20	8	12	17
유형및무형자산상각비	NA	3	0	0	0
영업관련자산부채변동	NA	-16	-2	-8	-3
매출채권및기타채권의감소	NA	-21	-8	-9	-2
재고자산의감소	NA	8	-5	-3	-6
매입채무및기타채무의증가	NA	18	11	4	5
투자활동현금흐름	NA	2	-3	-5	-6
CAPEX	NA	-5	-5	-6	-9
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	-23	27	47
기초현금	NA	27	46	23	50
기말현금	NA	46	23	50	97

자료: 피에스케이 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
매출액	NA	155	266	310	359
매출원가	NA	85	151	167	186
매출총이익	NA	69	115	143	173
판매비	NA	52	83	87	95
영업이익	NA	17	32	56	78
EBITDA	NA	20	32	57	78
영업외손익	NA	2	0	3	4
금융손익	NA	2	-1	2	3
투자손익	NA	0	0	0	0
기타영업외손익	NA	0	1	1	1
세전이익	NA	19	32	59	82
중단사업이익	NA	0	0	0	0
당기순이익	NA	15	23	45	63
지배주주지분순이익	NA	15	23	45	63
비지배주주지분순이익	NA	0	0	0	0
총포괄이익	NA	15	23	45	63
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	71.9	16.8	15.8
영업이익	NA	NA	87.4	78.0	37.7
EPS	NA	NA	13.8	101.2	37.4

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	NA	1,346	1,531	3,081	4,234
BPS	NA	12,682	13,916	16,699	20,635
DPS	NA	300	300	300	300
Multiple(배)					
P/E	NA	17.5	26.5	12.9	9.4
P/B	NA	1.9	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA	NA	13.7	17.1	9.0	6.0
수익성(%)					
영업이익률	NA	10.9	11.9	18.2	21.6
EBITDA마진	NA	13.0	12.0	18.2	21.7
순이익률	NA	9.7	8.5	14.7	17.4
ROE	NA	8.0	11.5	20.1	22.7
ROA	NA	6.7	9.5	16.5	18.9
ROIC	NA	10.1	17.0	30.0	37.9
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	19.6	23.1	21.1	18.7
이자보상배율(배)	NA	664.3	622.3	1,107.7	1,525.7
배당성향(배)	NA	28.4	19.4	9.7	7.0

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 투자이견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

피에스케이 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
20/06/09	Buy	36,000	-20.1	-8.8					
20/11/16	Buy	46,000	-16.2	-7.1					
21/02/18	Buy	50,000	-	-					