

피에스케이 (319660)

2년 전 분할 이후 환.골.탈.태

글로벌 파운드리 업종의 대규모 증설이 주가 상승 견인

피에스케이는 반도체 전공정 장비 시장에서 미국의 Lam Research와 경쟁한다. 주력 제품은 감광액, 산화막/질화막, 잔여물 등을 제거할 때 사용되며, strip, etch, clean 장비라고 불린다. 하나금융투자에서 피에스케이의 연간 실적 리뷰 자료를 발간한 이후 시총은 2/16 기준 5,884억 원에서 4/12 기준 6,755억 원까지 상승했다. 파운드리 산업에서 인텔과 TSMC의 대규모 증설이 미국 반도체 장비 공급사의 주가를 견인했고, 이와 같은 긍정적 분위기 속에서 피에스케이의 1Q21 실적에 대한 기대감이 커졌기 때문이다. 시총 규모 대비 애널리스트 커버리지가 제한적인 편이다. 2020년 영업이익이 상저하고였으며, 4분기에 장비 연구 개발 비용과 인센티브 비용이 대거 반영됐기 때문이다.

2021년 매출 3,261억 원(+23%), 영업이익 597억 원(+89%) 전망

최대 고객사인 삼성전자가 전년 대비 메모리 반도체 설비투자 규모를 확대한다. 비메모리 파운드리 분야의 mature node에서 설비투자가 전개되는 것도 피에스케이의 실적에 긍정적이다. 분기별 매출은 1분기 950억 원, 2분기 830억 원, 3분기 688억 원, 4분기 793억 원으로 추정한다. 1분기 매출이 가장 높은 이유는 2020년과 마찬가지로 주요 고객사로부터의 수주가 매출로 시현되는 시기가 상반기에 집중되기 때문이다. 피에스케이의 매출은 2019년 기업 분할 이후 꾸준히 성장해 2019년(분할 이전 실적 포함) 및 2020년에 각각 1,919억 원과 2,657억 원을 기록했는데, 2021년부터는 매출의 앞자리가 달라진다. 분할 이전인 2018년에 3,283억 원을 달성하고 나서, 분할 이후 사업회사의 매출만으로 온전하게 다시 3,000억 원대에 진입한다. 한편 2021년의 영업이익 증가율 전망치(+89%)가 매출 증가율 전망치(+23%)를 상회하는 이유는 데모 장비의 연구개발비가 2020년에 대부분 반영됐다는 점을 감안했기 때문이다. 이는 판관비 부담이 상대적으로 감소한다는 의미이다.

1Q21 매출 950억 원, 영업이익 205억 원 전망

1Q21 실적은 매출 950억 원, 영업이익 205억 원을 전망한다. 컨센서스 평균(매출 891억 원, 영업이익 194억 원) 및 상단(매출 1,012억 원, 영업이익 243억 원)의 차이가 크다. 매출은 900~1,000억 원 사이를 넘나드는 수준이며 영업이익은 200억 원을 상회할 가능성이 높다고 판단된다. 전방산업에서 국내 고객사향 매출이 견조할 뿐 아니라, Non-Asia 고객사향 매출도 견조하기 때문이다. 피에스케이가 미국, 일본, 중국의 식각장비 공급사 수준의 P/E 밸류에이션을 인정받게 될지 아닐지는 시장의 평가에 달려 있지만 여전히 저평가됐다는 점을 간과할 수 없다. (2021년 컨센서스 실적 기준 P/E: 피에스케이 13.7배, Lam Research 26.4배, Tokyo Electron 26.9배, Naura 101.3배)

기업분석(Report)

Not Rated

CP(4월12일): 45,750원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,000.65
52주 최고/최저(원)	45,750/16,450
시가총액(십억원)	675.5
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	14,765.0
60일 평균 거래량(천주)	273.2
60일 평균 거래대금(십억원)	10.8
20년 배당금(원)	300
20년 배당수익률(%)	0.74
외국인지분율(%)	7.86
주요주주 지분율(%)	
피에스케이홀딩스 외 6인	32.36
국민연금공단	8.05
주가상승률	1M 6M 12M
절대	26.9 46.9 164.5
상대	17.4 28.2 61.5

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	327	397
영업이익(십억원)	59	80
순이익(십억원)	47	63
EPS(원)	3,176	4,296
BPS(원)	17,167	21,169

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	0	0	0	155	266
영업이익	십억원	0	0	0	17	32
세전이익	십억원	0	0	0	19	31
순이익	십억원	0	0	0	15	22
EPS	원	0	0	0	1,346	1,508
증감율	%	N/A	N/A	N/A	N/A	12.0
PER	배	0.0	0.0	0.0	17.5	26.9
PBR	배	0.0	0.0	0.0	1.8	2.7
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	0.0	0.0	0.0	8.0	10.2
BPS	원	0	0	0	13,179	14,815
DPS	원	0	0	0	300	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	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019(최초 공시기준)	2019(분할 이전실적 반영)	2020	2021F
매출액	76.1	64.9	50.9	73.8	95.0	83.0	68.8	79.3	154.6	191.9	265.7	326.1
매출원가	40.5	37.9	29.1	39.7	49.8	43.5	36.4	41.5	85.4	108.5	147.3	171.1
매출총이익	35.6	27.0	21.8	34.1	45.2	39.5	32.4	37.8	69.2	83.4	118.5	155.0
판매비와관리비	18.3	19.1	17.1	32.4	24.8	22.9	19.9	27.6	52.3	67.4	86.9	95.2
영업이익	17.3	7.9	4.6	1.7	20.5	16.7	12.4	10.2	16.9	16.0	31.6	59.7
금융수익	4.6	0.2	1.0	1.2	2.0	2.0	1.8	1.6	7.2	9.2	6.9	7.4
금융비용	1.3	0.4	2.1	5.1	1.8	2.0	2.0	2.0	5.2	5.7	8.8	7.8
기타영업외수익	0.5	0.3	0.5	0.9	0.5	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9	2.1	2.3
기타영업외비용	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.6	0.7	0.5	0.6
세전계속사업이익	21.1	7.9	3.9	-1.7	21.1	17.1	12.7	10.2	19.2	19.7	31.3	61.0
법인세비용	5.4	1.9	0.9	0.9	4.8	3.9	2.9	2.3	4.3	4.4	9.1	13.8
당기순이익	15.7	6.1	3.0	-2.5	16.3	13.2	9.9	7.9	15.0	15.3	22.3	47.3
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019(최초 공시기준)	2019(분할 이전실적 반영)	2020	2021F
매출총이익률%	46.7%	41.6%	42.8%	46.2%	47.6%	47.6%	47.1%	47.6%	44.8%	43.5%	44.6%	47.5%
영업이익률%	22.7%	12.2%	9.1%	2.3%	21.5%	20.1%	18.1%	12.8%	10.9%	8.3%	11.9%	18.3%
순이익률%	20.6%	9.4%	5.9%	-3.4%	17.2%	16.0%	14.3%	9.9%	9.7%	8.0%	8.4%	14.5%
비용	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019(최초 공시기준)	2019(분할 이전실적 반영)	2020	2021F
매출원가율	53.3%	58.4%	57.2%	53.8%	52.4%	52.4%	52.9%	52.4%	55.2%	56.5%	55.4%	52.5%
판매비율	24.0%	29.4%	33.7%	43.9%	26.1%	27.6%	29.0%	34.8%	33.8%	35.1%	32.7%	29.2%
법인세율	25.6%	23.4%	23.5%	N/A	22.6%	22.6%	22.6%	22.6%	22.2%	22.4%	28.9%	22.6%

자료: FnGuide, 피에스케이, 하나금융투자

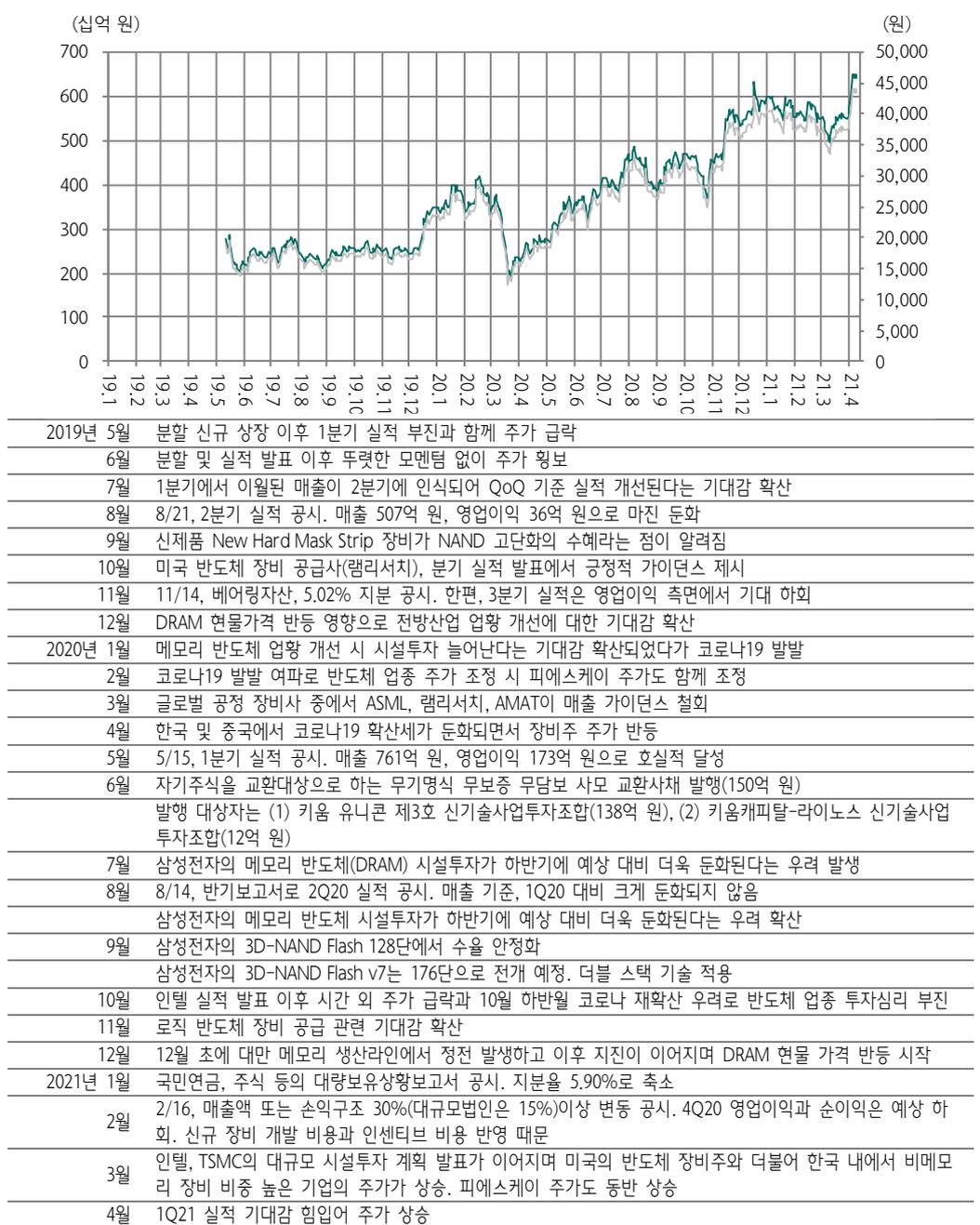
표 2. 비교 기업

(단위: 십억 원, 현지 통화, %, 십억 원, 배)

기업명	제품	시가총액	종가	1W	1M	YTD	2020AS	2021AS	2020AS	2021AS	2020AS	2021AS	2021AS	2022AS
							매출액	매출액	영업이익	영업이익	순이익	순이익	P/E	P/E
Lam Research	식각장비	105,693.1	662	+3.6%	+21.8%	+40.2%	12,009.0	15,709.8	3,196.7	4,805.8	2,692.1		26.4	24.5
Tokyo Electron	식각장비	79,595.3	49,730	-1.4%	+21.6%	+29.5%		15,596.0		3,816.6			26.9	23.2
NAURA	식각장비	13,488.1	160	-2.9%	+2.8%	-11.8%		1,355.4		178.5			101.3	70.1
원익IPS	증착장비	2,714.3	55,300	-2.3%	+15.4%	+25.0%	1,090.9	1,339.2	140.6	233.2	97.8	176.8	15.3	12.8
고영	검사장비	1,668.3	121,500	+3.1%	+11.3%	+15.7%	179.6	236.8	15.8	41.0	9.2	34.7	46.2	37.5
한미반도체	Placement 장비	1,624.8	32,850	+24.0%	+57.9%	+81.5%	257.4	325.8	66.7	91.2	50.1	71.5	23.0	19.7
이오테크닉스	레이저 장비	1,592.9	129,300	+0.2%	+28.9%	+10.5%	325.1	397.3	38.5	72.9	21.6	52.6	30.6	21.4
유진테크	증착장비	1,120.6	48,900	+0.3%	+26.7%	+46.6%	202.6	374.5	22.3	89.5	9.9	73.5	16.0	9.3
파크시스템스	원자현미경	932.5	139,700	-4.4%	+16.3%	+47.8%	71.2	97.8	15.0	25.2	10.0	20.7	44.7	28.2
넥스틴	검사장비	698.1	73,000	-6.9%	+7.2%	+29.4%	49.5	91.0	18.1	37.3	14.7	24.5	31.7	20.5
테스	증착장비	675.1	34,150	-1.6%	+7.9%	+15.2%	246.0	334.5	31.7	67.8	30.0	59.0	11.5	10.2
피에스케이	Stripper	640.8	43,400	+7.2%	+27.6%	+7.0%	265.7	326.6	31.6	59.0	22.3	46.9	13.7	10.1
케이씨텍	세정/평탄화장비	651.9	31,250	+8.5%	+29.7%	+1.6%	319.9		56.1		42.6			
에이피티씨	식각장비	619.8	26,300	+3.5%	+31.5%	+32.2%	93.0	176.7	29.6	59.1	23.4	51.6	12.6	
주성엔지니어링	증착장비	550.0	11,400	-0.4%	+15.9%	+38.9%	118.6		(25.0)		(8.2)			
원익홀딩스	가스장치	539.9	6,990	-0.4%	+16.1%	+10.3%	646.0		86.7		96.9			
유니테스트	테스트장비	484.0	22,900	-0.9%	+6.5%	-15.8%	123.5	244.6	2.7	45.7	1.2	40.3	12.0	7.8
유니셈	스크러버	467.6	15,250	+9.3%	+25.0%	+77.9%	215.1	253.8	32.2	44.1	20.5	34.9	13.1	10.8
테크윙	핸들러	440.1	22,700	+0.2%	+15.2%	-4.0%	228.2	306.0	37.9	60.5	32.9	50.7	9.1	7.2
오로스테크놀로지	검사장비	414.7	44,550	-1.4%	-15.1%		17.5	54.3	1.8	20.5	1.1	15.4	26.2	
인텍플러스	검사장비	346.2	27,450	+10.7%	+27.1%	+74.8%	56.3	89.7	7.0	18.0	9.2	14.9	23.2	16.5
엘오티베콤	건식진공펌프	307.1	18,000	+4.7%	+12.1%	-5.3%	171.2	249.4	4.2	35.9	4.0	30.5	10.7	9.1
에스티아이	C.C.S.S	309.5	19,550	-3.9%	+9.2%	+8.0%	269.1	331.0	15.4	31.0	10.8	26.0	11.9	
제우스	세정장비	301.7	29,050	+3.0%	+7.4%	+0.5%	360.0	441.7	18.2	44.2	18.1	34.6	8.8	5.9
싸이맥스	이송/자동화장비	263.3	24,100	+7.8%	+29.6%	+15.9%	172.9		23.0		23.0			
서플러스글로벌	증고장비 거래	219.0	5,920	+5.2%	+37.2%	+87.9%	125.6	152.0	15.4	27.6	11.7	23.9	9.1	6.5
피에스케이홀딩스	후공정장비	219.9	10,200	+12.5%	+32.1%	+22.9%	39.8		(2.5)		59.2			

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 피에스케이의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	0	0	0	155	266
매출원가	0	0	0	85	147
매출총이익	0	0	0	70	119
판매비	0	0	0	52	87
영업이익	0	0	0	17	32
금융손익	0	0	0	2	(2)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	2
세전이익	0	0	0	19	31
법인세	0	0	0	4	9
계속사업이익	0	0	0	15	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	0	15	22
비배주주지분 손익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	0	0	0	15	22
지배주주지분포괄이익	0	0	0	15	22
NOPAT	0	0	0	13	22
EBITDA	0	0	0	20	36
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	71.6
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	69.2
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	80.0
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	88.2
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	46.7
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	12.0
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	45.2	44.7
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	12.9	13.5
영업이익률	N/A	N/A	N/A	11.0	12.0
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	9.7	8.3

투자지표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	0	0	0	1,346	1,508
BPS	0	0	0	13,179	14,815
CFPS	0	0	0	4,110	3,898
EBITDAPS	0	0	0	1,810	2,440
SPS	0	0	0	13,899	17,997
DPS	0	0	0	300	300
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	17.5	26.9
PBR	0.0	0.0	0.0	1.8	2.7
PCR	0.0	0.0	0.0	5.7	10.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	1.7	2.3
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	0.0	8.0	10.2
ROA	0.0	0.0	0.0	6.7	8.3
ROIC	0.0	0.0	0.0	12.2	18.0
부채비율	0.0	0.0	0.0	19.6	23.6
순부채비율	0.0	0.0	0.0	(28.6)	(29.0)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	664.3	116.3

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	0	0	0	170	210
금융자산	0	0	0	56	69
현금성자산	0	0	0	46	37
매출채권	0	0	0	45	39
재고자산	0	0	0	43	68
기타유동자산	0	0	0	26	34
비유동자산	0	0	0	54	59
투자자산	0	0	0	12	10
금융자산	0	0	0	12	10
유형자산	0	0	0	28	35
무형자산	0	0	0	3	4
기타비유동자산	0	0	0	11	10
자산총계	0	0	0	224	269
유동부채	0	0	0	34	47
금융부채	0	0	0	1	2
매입채무	0	0	0	16	23
기타유동부채	0	0	0	17	22
비유동부채	0	0	0	3	4
금융부채	0	0	0	2	4
기타비유동부채	0	0	0	1	0
부채총계	0	0	0	37	51
지배주주지분	0	0	0	187	217
자본금	0	0	0	7	7
자본잉여금	0	0	0	172	178
자본조정	0	0	0	(7)	(1)
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	0	0	15	33
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	0	187	217
순금융부채	0	0	0	(54)	(63)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	0	0	0	18	22
당기순이익	0	0	0	15	22
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	0	0	3	4
외환거래손익	0	0	0	2	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	(5)	(8)
영업활동 자산부채 변동	0	0	0	(16)	(19)
투자활동 현금흐름	0	0	0	2	(38)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	6	12
기타	0	0	0	(4)	(50)
재무활동 현금흐름	0	0	0	(1)	7
금융부채증가(감소)	0	0	0	0	(1)
자본증가(감소)	0	0	0	179	7
기타재무활동	0	0	0	(180)	8
배당지급	0	0	0	0	(7)
현금의 증감	0	0	0	19	(9)
Unlevered CFO	0	0	0	46	58
Free Cash Flow	0	0	0	23	33

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리율

피에스케이



날짜	투자의견	목표주가	피리율	
			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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	93.85%	6.15%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 09일

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 4월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 4월 13일 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.