

피에스케이 (319660)

양념 반, 프라이드 반, 매력적 고객구조

1분기 실적 중에서 영업이익과 순이익이 컨센서스를 크게 상회

피에스케이는 반도체 전공정 장비 시장에서 미국의 Lam Research와 경쟁한다. 주력 장비는 감광액, 산화막/질화막, 잔여물 등을 제거할 때 사용된다. 각각 Strip, Etch, Dry-clean 장비라고 불린다. 피에스케이는 5월 12일에 1Q21 분기보고서 공시를 통해 실적을 발표했다. 1분기 매출, 영업이익, 순이익은 각각 955억 원, 249억 원, 215억 원이다. 각각 컨센서스(매출 906억 원, 영업이익 197억 원, 순이익 163억 원)를 상회했다. 특히 영업이익과 순이익이 컨센서스 대비 각각 26%, 32% 높은 수준을 달성하며 컨센서스를 크게 상회했다.

환골탈태라고 느껴지는 부분은 무엇보다도 마진 개선

1분기 실적 프리뷰 자료 [2년 전 분할 이후 환.골.탈.태]에서 언급했던 것처럼 이번 실적은 환골탈태가 확실하게 느껴지는 수준이다. 기업 분할 이전에 FnGuide 등을 통해 마지막으로 조회 가능한 연간 최대 실적은 2017년의 매출 2,754억 원, 영업이익 577억 원, 영업이익률 20.9%이었는데 4년 만에 그보다 견조한 실적이 기대된다. 1분기의 마진 개선이 특히 눈에 띄는데, 데모장비의 연구개발비가 2020년에 반영되어 2021년에 끼치는 부담이 연간 단위 기준으로 감소하는 것이 긍정적 영향을 끼쳤다. 아울러 판관비의 상당한 부분을 차지하던 판매보증비는 2020년 1분기 39.7억 원에서 2021년 1분기 26.0억 원으로 감소해, 이것 또한 마진에 긍정적이다.

국내와 해외 고객사의 매출 기여도가 반반씩 균형을 이뤘 긍정적

1분기 매출을 분석해보면 국내 캡티브 고객사들로 매출이 집중되지 않고, 미국, 대만, 중국 고객사들도 매출에 상당한 부분 기여했다는 점이 긍정적이다. 2021년 분기별 매출은 2020년 분기별 매출과 마찬가지로 1분기에 가장 높고, 3분기에 저점을 기록한 후 4분기에 업사이드 여부가 중요하다. 하반기에 조심스럽게 기다려지는 포인트는 Dry-clean 장비에서의 고객사 확대 여부이고, 4분기에 피에스케이뿐만 아니라 한국 공정장비 공급사에게 공통적으로 해당되는 관전 포인트는 국내 고객사의 비메모리향 증설 수혜 여부이다. 일단은 정성적 기대감이라 가정하고 업사이드를 반영하지 않은 채 2021년 실적을 매출 3,266억 원, 영업이익 621억 원, 순이익 517억 원으로 추정한다. 2021년 4월 13일의 발간 자료에서 제시했던 추정치 대비 매출은 크게 달라지지 않았고, 영업이익과 순이익을 상향 조정했다. 무역 분쟁 이후 글로벌 Top-tier 반도체 제조사들이 장비 공급사의 포트폴리오를 여러 곳으로 다변화하려는 움직임은 피에스케이의 중장기 실적에 긍정적이다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(5월12일): 41,600원

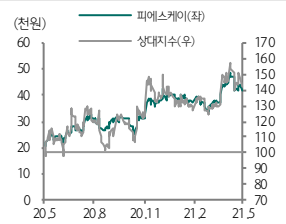
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	967.10
52주 최고/최저(원)	48,800/20,300
시가총액(십억원)	614.2
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	14,765.0
60일 평균 거래량(천주)	278.1
60일 평균 거래대금(십억원)	11.7
20년 배당금(원)	300
20년 배당수익률(%)	0.74
외국인지분율(%)	6.01
주요주주 지분율(%)	피에스케이홀딩스 외 6인 32.36
국민연금공단	8.05
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.1) 33.1 101.5
상대	(5.9) 15.6 42.5

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	326	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



Analyst 김경민
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	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019(최초 공시기준)	2019(분할 이전실적 반영)	2020	2021F
매출액	76.1	64.9	50.9	73.8	95.5	83.0	68.8	79.3	154.6	191.9	265.7	326.6
매출원가	40.5	37.9	29.1	39.7	53.2	44.3	36.7	42.4	85.4	108.5	147.3	176.7
매출총이익	35.6	27.0	21.8	34.1	42.3	38.7	32.0	36.9	69.2	83.4	118.5	149.9
판매비와관리비	18.3	19.1	17.1	32.4	17.4	22.9	19.9	27.6	52.3	67.4	86.9	87.8
영업이익	17.3	7.9	4.6	1.7	24.9	15.8	12.1	9.3	16.9	16.0	31.6	62.1
금융수익	4.6	0.2	1.0	1.2	3.0	2.1	2.0	1.7	7.2	9.2	6.9	8.8
금융비용	1.3	0.4	2.1	5.1	1.0	1.9	1.9	1.9	5.2	5.7	8.8	6.6
기타영업외수익	0.5	0.3	0.5	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	2.1	2.7
기타영업외비용	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.6	0.7	0.5	0.5
세전계속사업이익	21.1	7.9	3.9	-1.7	27.5	16.5	12.7	9.7	19.2	19.7	31.3	66.4
법인세비용	5.4	1.9	0.9	0.9	6.0	3.7	2.9	2.2	4.3	4.4	9.1	14.8
당기순이익	15.7	6.1	3.0	-2.5	21.5	12.8	9.8	7.5	15.0	15.3	22.3	51.6
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019(최초 공시기준)	2019(분할 이전실적 반영)	2020	2021F
매출총이익률%	46.7%	41.6%	42.8%	46.2%	44.3%	46.6%	46.6%	46.6%	44.8%	43.5%	44.6%	45.9%
영업이익률%	22.7%	12.2%	9.1%	2.3%	26.1%	19.0%	17.6%	11.8%	10.9%	8.3%	11.9%	19.0%
순이익률%	20.6%	9.4%	5.9%	-3.4%	22.5%	15.4%	14.3%	9.5%	9.7%	8.0%	8.4%	15.8%
비용	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019(최초 공시기준)	2019(분할 이전실적 반영)	2020	2021F
매출원가율	53.3%	58.4%	57.2%	53.8%	55.7%	53.4%	53.4%	53.4%	55.2%	56.5%	55.4%	54.1%
판매비율	24.0%	29.4%	33.7%	43.9%	18.2%	27.6%	29.0%	34.8%	33.8%	35.1%	32.7%	26.9%
법인세율	25.6%	23.4%	23.5%	N/A	21.9%	22.6%	22.6%	22.6%	22.2%	22.4%	28.9%	22.3%

자료: FnGuide, 피에스케이, 하나금융투자

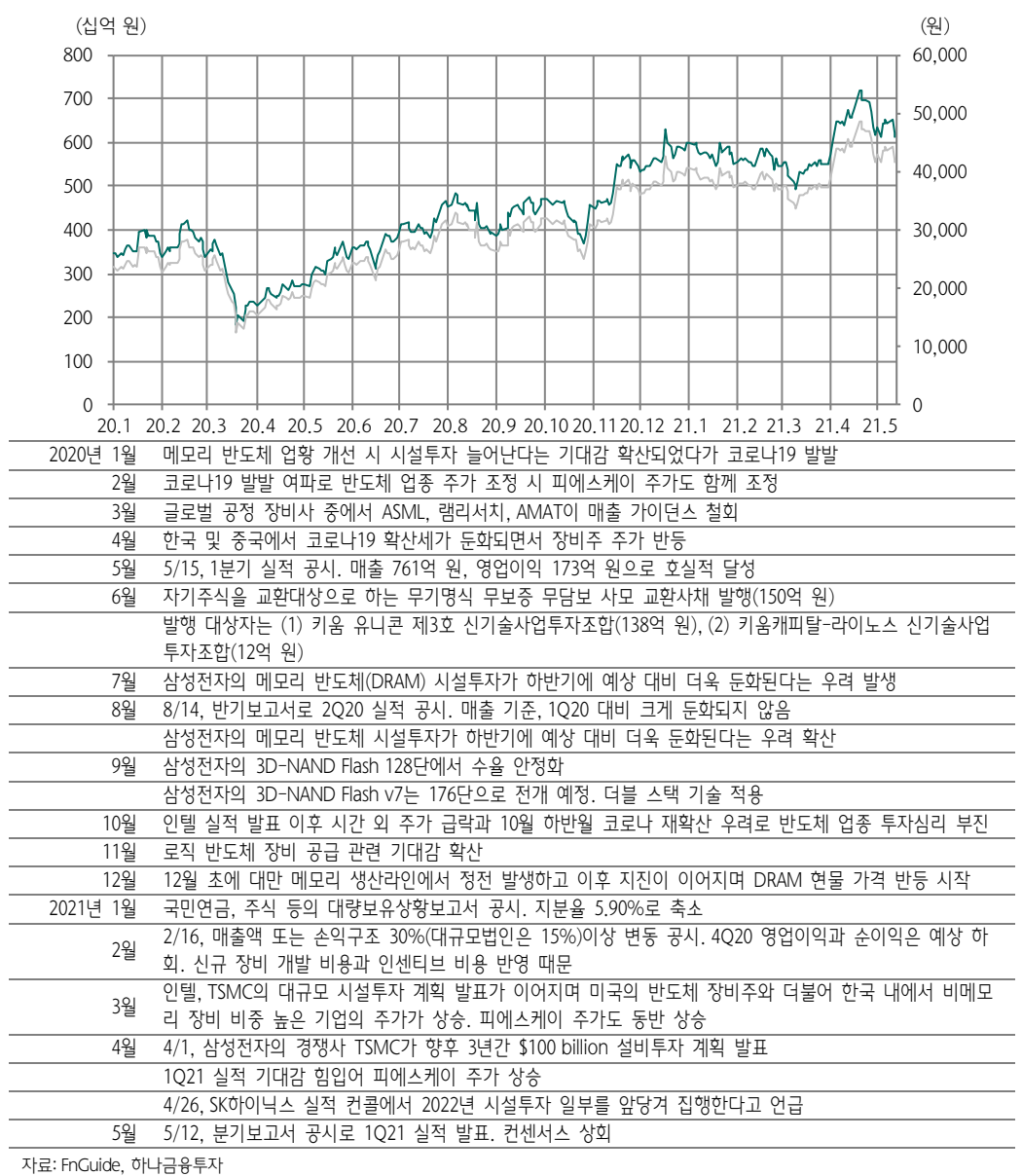
표 2. 비교 기업

(단위: 십억 원, 현지 통화, %, 십억 원, 배)

기업	시총	증가	1W	1M	YTD	매출	매출	영업이익	영업이익	P/E	P/E
						2020A	2021F	2020A	2021F	2021F	2022F
Lam Research	94,555.0	592	-2.3%	-10.5%	+25.4%	12,009.0	16,248.1	3,196.7	5,034.7	22.2	18.4
Tokyo Electron	77,722.1	48,000	-0.7%	-3.5%	+25.0%	15,313.2	16,617.6	3,469.0	4,174.1	24.2	21.2
NAURA Technology Group A	13,238.9	153	-7.6%	-4.1%	-15.3%	1,034.8	1,448.6	114.2	172.0	93.8	64.5
원익IPS	2,451.7	49,950	+0.4%	-9.7%	+12.9%	1,090.9	1,359.0	140.6	235.0	13.5	11.7
고영	1,764.4	25,700	-9.5%	+5.8%	+22.4%	179.6	238.9	15.8	43.4	46.8	36.7
한미반도체	1,538.2	31,100	-7.2%	-5.3%	+71.8%	257.4	333.5	66.7	91.8	21.5	17.9
이오테크닉스	1,363.8	110,700	-3.1%	-14.4%	-5.4%	325.1	397.3	38.5	72.9	26.2	18.3
유진테크	1,050.7	45,850	-4.3%	-6.2%	+37.5%	202.6	374.5	22.3	89.5	15.0	8.7
파크시스템스	946.2	141,700	+1.5%	+1.4%	+49.9%	71.2	97.8	15.0	25.2	45.4	28.6
에이피티씨	655.1	27,800	-0.9%	+5.7%	+39.7%	93.0	176.7	29.6	59.1	13.3	
테스	638.5	32,300	-4.4%	-5.4%	+8.9%	246.0	354.1	31.7	73.9	10.3	8.2
주성엔지니어링	622.4	12,900	-6.5%	+13.2%	+57.1%	118.6	335.0	(25.0)	73.0	11.5	6.7
피에스케이	621.6	42,100	-3.8%	-3.0%	+3.8%	265.7	326.5	31.6	59.2	13.3	9.8
케이씨텍	598.7	28,700	-5.0%	-8.2%	-6.7%	319.9		56.1			
넥스틴	572.9	59,900	-1.3%	-17.9%	+6.1%	49.5	88.4	18.1	30.2	23.9	13.3
원익홀딩스	509.0	6,590	-1.5%	-5.7%	+3.9%	646.0		86.7			
유니테스트	462.8	21,900	-2.4%	-4.4%	-19.5%	123.5		2.7			
테크윙	455.6	23,500	-8.7%	+3.5%	-0.6%	228.2	304.3	37.9	59.6	9.4	7.1
유니셈	435.4	14,200	+1.1%	-6.9%	+65.7%	215.1	254.4	32.2	44.0	12.2	10.1
오로스테크놀로지	353.8	38,000	-9.7%	-14.7%		17.5	56.6	1.8	21.1	20.2	15.0
인택플러스	299.9	23,700	-5.2%	-13.7%	+51.0%	56.3	92.5	7.0	17.3	20.0	14.3
에스티아이	296.8	18,750	-1.1%	-4.1%	+3.6%	269.1		15.4			
제우스	289.7	27,900	-2.1%	-4.0%	-3.5%	360.0	441.7	18.2	44.2	8.5	5.7
엘오티베콤	286.6	16,800	-0.6%	-6.7%	-11.6%	171.2		4.2			
싸이맥스	251.8	23,050	-5.1%	-4.4%	+10.8%	172.9		23.0			
피에스케이홀딩스	238.3	11,050	-4.7%	+8.3%	+33.1%	39.8		(2.5)			
서플러스글로벌	213.8	5,780	-1.2%	-2.4%	+83.5%	125.6	153.2	15.4	23.0	12.2	9.9

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 피에스케이의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



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

	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 괴리율

피에스케이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 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 5월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 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.