

피에스케이

319660

Nov 16, 2022

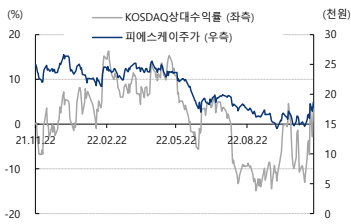
Buy 유지

TP 25,500 원 유지

Company Data

현재가(11/15)	18,650 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	26,650 원
52 주 최저가(보통주)	14,250 원
KOSPI (11/15)	2,480.33p
KOSDAQ (11/15)	744.96p
자본금	74 억원
시가총액	5,402 억원
발행주식수(보통주)	2,897 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	43.1 만주
평균거래대금(60 일)	71 억원
외국인지분(보통주)	9.76%
주요주주	
피에스케이홀딩스 외 14 인	32.84%
국민연금공단	7.97%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6개월	12 개월
절대주가	8.7	-21.6	-14.7
상대주가	-1.0	-10.3	17.8



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

도약을 위한 체력 충분

3Q22 매출액 1,421억원(+41% YoY), 영업이익 453억원(+90% YoY)

3Q22 매출액은 YoY 41% 증가한 1,421억원, 영업이익은 YoY 90% 증가한 453억원으로, 컨센서스(매출액 1,233억원, 영업이익 269억원) 대비 큰 폭 상회. 동사는 3분기 기준 수출비중이 60%이상으로 환율 상승에 따라 매출액이 증가였으며, 영업이익은 기존 데모로 납품하였던 장비 일부가 PO로 전환되면서 3분기 매출원가에 포함되지 않은 이익이 발생하였기 때문.

안정적 사업구조 및 안정적 재무구조

메모리 업황이 불확실한 상황에서도 안정적인 사업구조 및 재무구조로 업황 개선 시 빠른 회복이 예상되는 반도체 장비회사로 판단.

1)2022년 Bevel Etch와 Dry Cleaning 등 신규장비의 고객사가 확장되었고, 해당 고객사를 바탕으로 적용범위 확대가 기대되며, 2)비메모리 매출비중 증가가 전망됨에 따라, 메모리 업황 부진에도 실적 변동성이 낮은 비교적 안정적인 사업구조 확립. 또한 3)3분기 기준 현금 등 매출채권을 제외한 상각후원가측정금융자산 약 2,000억원을 보유하고 있어 메모리 고객사의 투자사이클 도래 시점까지 충분한 체력 보유.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 25,500원 유지

피에스케이에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 25,500원 유지. 목표주가 유지 이유는 3분기 실적이 컨센서스를 상회하는 호실적을 시현하였으나, 2023년 매출액과 영업이익 추정치를 각각 -14%, -19% 하향 조정하였기 때문. 실적 추정치 하향조정은 경기둔화 우려에 따른 고객사의 투자 감소와, EUV노광장비 및 인프라 관련 투자 비중 증가로 전공정 설비투자가 일부 위축될 수 있는 우려 반영.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	266	446	469	459	502
YoY(%)	71.9	67.8	5.3	-2.2	9.3
영업이익(십억원)	32	94	107	87	89
OP 마진(%)	12.0	21.1	22.8	19.0	17.7
순이익(십억원)	22	77	88	73	75
EPS(원)	1,508	5,197	3,035	2,534	2,590
YoY(%)	12.0	244.7	-41.6	-16.5	2.2
PER(배)	26.9	10.2	6.1	7.3	7.1
PCR(배)	24.8	12.0	3.3	3.9	3.9
PBR(배)	2.8	2.7	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	14.0	6.2	2.5	2.6	2.0
ROE(%)	11.0	30.3	26.5	18.3	16.5

피에스케이 [319660]

도약을 위한 체력 충전

[도표 1] 피에스케이 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위 : 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	955	1,258	1,008	1,237	940	1,339	1,421	993	4,458	4,693	4,591
YoY	25.5%	93.7%	98.2%	67.5%	-1.5%	6.5%	40.9%	-19.8%	67.8%	5.3%	-2.2%
장비	705	1,011	733	879	606	963	1,046	641	3,328	3,256	3,126
기타	250	247	275	358	334	376	375	351	1,130	1,436	1,465
매출총이익	423	556	467	562	455	575	766	421	2,009	2,217	1,959
영업이익	249	317	238	137	195	270	453	149	941	1,067	873
YoY	43.7%	301.2%	413.9%	700.7%	-21.7%	-14.7%	90.4%	8.6%	198.2%	13.4%	-18.2%
GPM	44.3%	44.2%	46.4%	45.4%	48.4%	43.0%	53.9%	42.4%	45.1%	47.2%	42.7%
OPM	26.1%	25.2%	23.6%	11.1%	20.7%	20.2%	31.9%	15.0%	21.1%	22.7%	19.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 피에스케이 실적 추이 및 전망 (수정 전)

(단위 : 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	955	1,258	1,008	1,237	940	1,339	1,421	1,272	4,458	4,973	5,308
YoY	25.5%	93.7%	98.2%	67.5%	-1.5%	6.5%	40.9%	2.9%	67.8%	11.5%	6.7%
장비	705	1,011	733	879	606	963	1,046	896	3,328	3,511	3,752
기타	250	247	275	358	334	376	375	376	1,130	1,461	1,556
매출총이익	423	556	467	562	455	575	766	545	2,009	2,206	2,279
영업이익	249	317	238	137	195	270	453	228	941	1,044	1,083
YoY	43.7%	301.2%	413.9%	700.7%	-21.7%	-14.7%	90.4%	66.2%	198.2%	11.0%	3.7%
GPM	44.3%	44.2%	46.4%	45.4%	48.4%	43.0%	53.9%	42.9%	45.1%	44.4%	42.9%
OPM	26.1%	25.2%	23.6%	11.1%	20.7%	20.2%	31.9%	17.9%	21.1%	21.0%	20.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 피에스케이 실적추이 변경

(십억원)	2022E			2023E		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	4,973	4,693	-6%	5,308	4,591	-14%
영업이익	1,044	1,067	2%	1,083	873	-19%

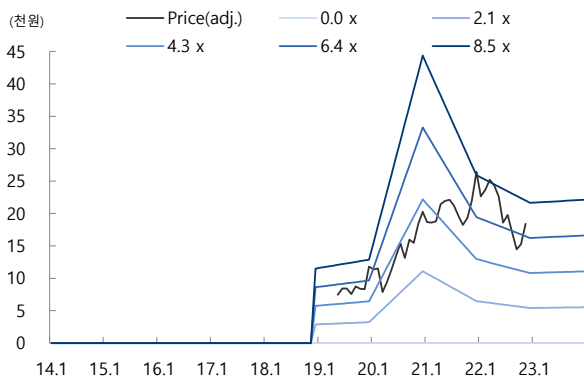
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 피에스케이 목표주가 산출

항목	값	비고
2022E EPS	3,035 원	
Target PER	8.5 배	동종기업 2022년 평균 PER 인 9.5 에서 10% 할인.
목표주가	25,500 원	
현재주가	18,650 원	11월 15일 종가 기준
업사이드	37%	

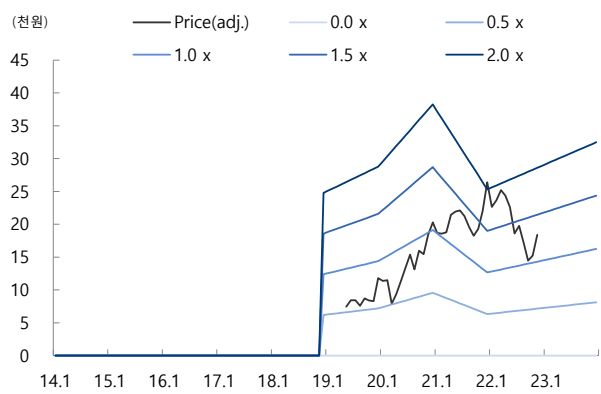
자료: 교보증권 리서치센터,
동종기업: 주성엔지니어링, 원익PS, 유진테크, 테스

[도표 5] 피에스케이 Fwd P/E



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 피에스케이 Fwd P/B



자료: 교보증권 리서치센터

피에스케이 [319660]

도약을 위한 체력 충전

[피에스케이 319660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	266	446	469	459	502
매출원가	147	245	248	263	287
매출총이익	118	201	222	196	215
매출총이익률 (%)	44.6	45.1	47.2	42.7	42.8
판매비와관리비	87	107	115	109	126
영업이익	32	94	107	87	89
영업이익률 (%)	11.9	21.1	22.7	19.0	17.7
EBITDA	36	99	111	91	91
EBITDA Margin (%)	13.6	22.3	23.6	19.7	18.2
영업외손익	0	6	6	7	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	7	10	10	12	14
금융비용	-9	-5	-4	-3	-2
기타	2	1	-1	-3	-5
법인세비용차감전순이익	31	100	113	94	96
법인세비용	9	24	25	21	21
계속사업순이익	22	77	88	73	75
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	22	77	88	73	75
당기순이익률 (%)	8.4	17.2	18.7	16.0	15.0
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	22	77	88	73	75
지배순이익률 (%)	8.4	17.2	18.7	16.0	15.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	22	78	89	75	76
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	22	78	89	75	76

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	22	115	117	100	97
당기순이익	22	77	88	73	75
비현금항목의 가감	26	54	50	45	44
감가상각비	4	5	4	3	2
외환손익	4	-1	-4	-4	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	18	50	51	46	46
자산부채의 증감	-19	-10	1	-1	-5
기타현금흐름	-7	-6	-22	-18	-18
투자활동 현금흐름	-38	-92	-13	-14	-18
투자자산	-28	-81	0	0	0
유형자산	-11	-9	-1	-1	-1
기타	0	-2	-12	-13	-16
재무활동 현금흐름	7	4	-5	-24	-25
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	15	0	0	0	0
장기차입금	0	13	-2	-2	-1
자본의 증가(감소)	0	0	7	0	0
현금배당	-7	-4	-9	-20	-22
기타	-1	-5	-1	-2	-2
현금의 증감	-9	29	75	38	33
기초 현금	46	37	66	141	179
기말 현금	37	66	141	179	211
NOPLAT	22	72	83	68	69
FCF	-3	59	88	69	65

자료: 피에스케이, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	210	321	417	481	548
현금및현금성자산	37	66	141	179	211
매출채권 및 기타채권	40	56	61	68	76
재고자산	68	79	86	96	108
기타유동자산	65	121	129	139	152
비유동자산	59	92	89	88	87
유형자산	35	40	37	35	35
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	10	34	34	34	34
기타비유동자산	14	19	19	18	18
자산총계	269	413	506	569	635
유동부채	47	111	120	131	145
매입채무 및 기타채무	33	42	45	48	52
차입금	0	3	3	3	3
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	14	66	72	79	89
비유동부채	4	13	11	9	8
차입금	0	10	8	6	5
사채	1	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	3	3	3
부채총계	51	124	131	140	153
지배자분	217	289	375	428	482
자본금	7	7	14	14	14
자본잉여금	178	179	179	179	179
이익잉여금	33	104	183	236	290
기타자본변동	-1	-4	-4	-4	-4
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	217	289	375	428	482
총차입금	4	16	14	12	11

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	1,508	5,197	3,035	2,534	2,590
PER	26.9	10.2	6.1	7.3	7.1
BPS	14,723	19,578	12,957	14,790	16,630
PBR	2.8	2.7	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	2,440	6,729	3,825	3,125	3,149
EV/EBITDA	14.0	6.2	2.5	2.6	2.0
SPS	8,999	15,097	16,201	15,848	17,315
PSR	4.5	3.5	1.1	1.2	1.1
CFPS	-189	3,974	3,027	2,390	2,256
DPS	300	600	700	750	850

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	71.9	67.8	5.3	-2.2	9.3
영업이익 증가율	86.7	198.2	13.4	-18.2	1.6
순이익 증가율	48.7	244.7	14.6	-16.5	2.2
수익성					
ROIC	22.5	77.3	104.6	83.2	80.1
ROA	9.0	22.5	19.1	13.7	12.5
ROE	11.0	30.3	26.5	18.3	16.5
안정성					
부채비율	23.6	43.0	35.0	32.7	31.8
순차입금비율	1.4	3.8	2.7	2.1	1.7
이자보상배율	116.3	1,736.7	2,225.5	2,063.7	2,347.5

피에스케이 [319660]

도약을 위한 체력 충분

피에스케이 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.03.25	매수	31,500							
2022.05.25	매수	31,500							
2022.08.16	매수	25,500							
2022.11.16	매수	25,500							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2022.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0	0.0	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하