

피에스케이

319660

Mar 13, 2024

Buy

유지

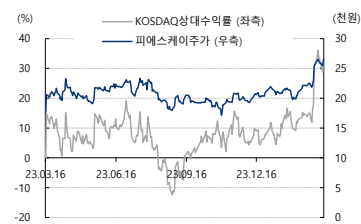
TP 32,000 원

상향

Company Data

현재가(03/12)	26,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	26,550 원
52 주 최저가(보통주)	16,960 원
KOSPI (03/12)	2,681.81p
KOSDAQ (03/12)	889.71p
자본금	146 억원
시가총액	7,676 억원
발행주식수(보통주)	2,897 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	463 만주
평균거래대금(60 일)	112 억원
외국인지분(보통주)	24.91%
주요주주	
피에스케이홀딩스 외 13 인	32.86%
국민연금공단	6.04%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.2	33.8	46.7
상대주가	17.2	35.0	30.1



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

꾸준히 나타나는 신규장비 모멘텀

4Q23 Review : DRAM용 장비 매출 증가

4Q23 매출액은 YoY 20% 증가한 1,087억원, 영업이익은 YoY(4Q22 BEP 수준) 큰 폭 증가한 157억원으로, 매출액은 교보증권 추정치 대비 31% 상회하였고, 영업이익은 33% 상회. 매출 증가 이유는 DRAM용 PR Strip 호조를 보였기 때문. 반면 New Hard Mask Strip 등 NAND 관련 매출은 부진했던 것으로 파악.

2024년 매출액은 YoY 13% 증가한 3,987억원, 영업이익은 YoY 37% 증가한 737억원 전망. 메모리 부문 투자회복 및 비메모리 부문 투자 증가가 전망되기 때문. 메모리 부문에서 NAND 투자가 전년 대비 개선될 것으로 전망하며, 비메모리 부문에서는 북미 고객사의 아일랜드 팹 투자는 전 기 수준으로 유지될 것으로 판단하고, 오하이오 주 팹 투자 증가에 따라 동사의 매출 성장이 전망되기 때문.

신규장비 풍년. Bevel Etch 및 Metal Etch

2024년 주목할 신규장비는 Bevel Etch 및 Metal Etch. 1) 동사의 Bevel Etch는 그 동안 양산라인에 소극적으로 적용 되었으나, 2024년부터 확대 적용될 것으로 전망하고, 또한 해외 고객사로 확장을 위한 테스트 중. 2024년 Bevel Etch 관련 매출은 동사 매출비중 10% 수준까지 증가할 것으로 전망. 2) Metal Etch는 고객사의 요청에 의해 개발하게 되었으며, 올해까지 개발 및 일부 테스트를 진행하여 2025년에는 매출 인식이 가능할 것으로 전망.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 32,000원 상향

피에스케이에 대한 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가 32,000원으로 상향. 목표주가 상향은 밸류에이션 기준을 2024년 예상 BPS에서 2025년 예상치로 변경하였고, 2025년 실적 전망치를 상향 조정 하였기 때문. 이는 메모리 부문 회복 및 비메모리 부문 성장이 전망 되는 점, 신규장비로 인한 매출 성장이 전망 되는 점 등을 반영.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	446	461	352	399	470
YoY(%)	67.8	3.4	-23.7	13.3	17.8
영업이익(십억원)	94	92	54	74	101
OP 마진(%)	21.1	20.0	15.3	18.5	21.5
순이익(십억원)	77	77	53	67	89
EPS(원)	5,197	2,647	1,832	2,317	3,067
YoY(%)	244.7	-49.1	-30.8	26.4	32.4
PER(배)	10.2	5.8	11.5	11.4	8.6
PCR(배)	12.0	3.3	7.0	5.7	4.6
PBR(배)	2.7	1.3	1.5	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	6.2	2.6	6.4	6.3	4.3
ROE(%)	30.3	24.1	14.2	15.8	18.0

피에스케이 [319660]

꾸준히 나타나는 신규장비 모멘텀

[도표 1] 피에스케이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
매출액	84	66	94	109	90	89	106	114	352	399	470
YoY	-11.0%	-51.1%	-33.8%	19.6%	7.4%	35.8%	12.3%	5.2%	-23.7%	13.3%	17.8%
장비	51	33	61	83	53	52	69	85	227	259	306
용역 및 기타	33	33	33	26	37	37	37	29	125	140	164
매출비중											
장비	60%	50%	65%	76%	59%	58%	65%	74%	64%	65%	65%
용역 및 기타	40%	50%	35%	24%	41%	42%	35%	26%	36%	35%	35%
매출총이익	35	27	56	44	40	40	48	53	162	181	218
영업이익	11	1	25	16	15	14	21	24	54	74	101
YoY	-42.2%	-94.6%	-43.8%	38200.6%	30.9%	878.2%	-18.8%	52.4%	-41.3%	36.8%	36.3%
GPM	41.7%	41.4%	59.1%	40.5%	44.7%	44.6%	45.7%	46.2%	45.9%	45.4%	46.3%
OPM	13.5%	2.2%	27.1%	14.5%	16.4%	16.2%	19.6%	20.9%	15.3%	18.5%	21.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 피에스케이 실적추정 변경

	2024E			2025E		
(십억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	359	399	11%	427	470	10%
영업이익	59	74	25%	84	101	20%

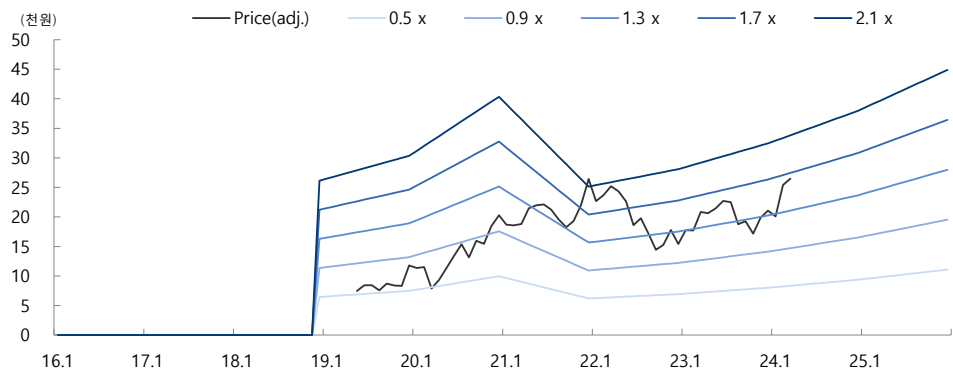
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 피에스케이 목표주가 산출

항목	값	비고
2025E BPS	18,413 원	
Target PBR	1.75 배	최근 5년 평균에서 10% 할인
목표주가	32,000 원	
현주가	26,500 원	2024.3.12. 종가기준
업사이드	21%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 피에스케이 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

피에스케이 [319660]

꾸준히 나타나는 신규장비 모멘텀

[피에스케이 319660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	446	461	352	399	470
매출원가	245	248	190	218	252
매출총이익	201	213	162	181	218
매출총이익률 (%)	45.1	46.3	45.9	45.4	46.3
판매비와관리비	107	122	108	107	117
영업이익	94	92	54	74	101
영업이익률 (%)	21.1	19.9	15.3	18.5	21.4
EBITDA	99	98	58	77	103
EBITDA Margin (%)	22.3	21.2	16.6	19.4	22.0
영업외손익	6	8	11	12	13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	25	24	25	26
금융비용	-5	-18	-14	-14	-14
기타	1	1	1	1	1
법인세비용차감전순이익	100	100	65	86	114
법인세비용	24	23	12	19	25
계속사업순이익	77	77	53	67	89
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	77	53	67	89
당기순이익률 (%)	17.2	16.8	15.1	16.8	18.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	77	77	53	67	89
지배순이익률 (%)	17.2	16.8	15.1	16.8	18.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	1	1	1	1
포괄순이익	78	79	54	68	90
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	78	79	54	68	90

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	115	46	62	59	70
당기순이익	77	77	53	67	89
비현금항목의 가감	54	58	34	39	43
감가상각비	5	5	4	3	2
외환손익	-1	2	-9	-9	-9
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	50	51	39	45	50
자산부채의 증감	-10	-55	-19	-35	-45
기타현금흐름	-6	-34	-7	-12	-17
투자활동 현금흐름	-92	-36	-8	-8	-9
투자자산	-83	-18	0	0	0
유형자산	-9	-13	0	0	0
기타	0	-5	-8	-8	-9
재무활동 현금흐름	4	-18	-12	-9	-15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	-1	-1	-1	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-4	-9	-12	-6	-12
기타	-5	-8	1	-2	-2
현금의 증감	29	-10	40	38	42
기초 현금	37	66	54	94	132
기말 현금	66	56	94	132	175
NOPLAT	72	71	44	58	78
FCF	59	9	29	26	36

자료: 피에스케이, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	321	384	425	491	574
현금및현금성자산	66	56	94	132	175
매출채권 및 기타채권	56	54	53	61	73
재고자산	79	117	117	133	157
기타유동자산	121	156	160	165	169
비유동자산	92	89	84	81	78
유형자산	40	48	44	41	39
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	34	16	16	16	16
기타비유동자산	19	25	25	24	24
자산총계	413	473	510	572	652
유동부채	111	101	98	101	105
매입채무 및 기타채무	42	40	34	36	40
차입금	3	0	0	0	0
유동성채무	0	0	3	3	3
기타유동부채	66	61	62	62	62
비유동부채	13	18	16	15	13
차입금	10	12	11	9	8
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	6	6	6	5
부채총계	124	119	115	116	118
지배자분	289	353	395	456	533
자본금	7	15	15	15	15
자본잉여금	179	172	172	172	172
이익잉여금	104	165	206	268	345
기타자본변동	-4	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	289	353	395	456	533
총차입금	16	13	14	13	11

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,197	2,647	1,832	2,317	3,067
PER	10.2	5.8	11.5	11.4	8.6
BPS	19,578	12,197	13,629	15,746	18,413
PBR	2.7	1.3	1.5	1.7	1.4
EBITDAPS	6,729	3,335	2,016	2,667	3,566
EV/EBITDA	6.2	2.6	6.4	6.3	4.3
SPS	15,097	15,751	12,148	13,766	16,218
PSR	3.5	1.0	1.7	1.9	1.6
CFPS	3,974	306	1,017	911	1,254
DPS	600	400	200	400	400

재무비율

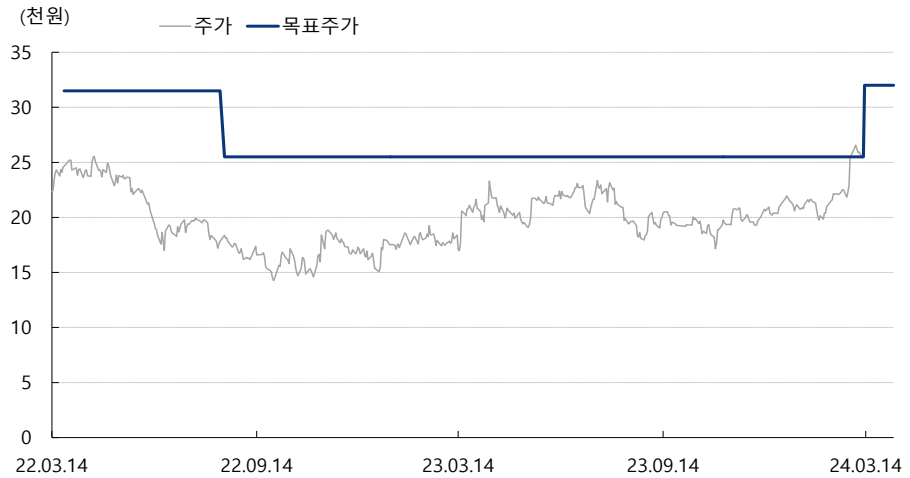
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	67.8	3.4	-23.7	13.3	17.8
영업이익 증가율	198.2	-2.4	-41.3	36.8	36.3
순이익 증가율	244.7	0.9	-31.5	26.4	32.4
수익성					
ROIC	77.3	66.1	32.1	39.5	46.4
ROA	22.5	17.5	10.8	12.4	14.5
ROE	30.3	24.1	14.2	15.8	18.0
안정성					
부채비율	43.0	33.8	29.1	25.4	22.2
순차입금비율	3.8	2.8	2.8	2.2	1.7
이자보상배율	1,736.7	493.9	253.8	384.6	587.4

피에스케이 [319660]

꾸준히 나타나는 신규장비 모멘텀

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	(23.31)	(18.89)					
2022.05.25	매수	31,500	(31.92)	(18.89)					
2022.08.16	매수	25,500	(36.22)	(26.86)					
2022.11.16	매수	25,500	(33.69)	(24.47)					
2023.05.15	매수	25,500	(18.55)	(8.43)					
2023.10.20	매수	25,500	(18.25)	4.12					
2024.03.13	매수	32,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	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
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

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