

# 피에스케이

## 319660

May 16, 2023

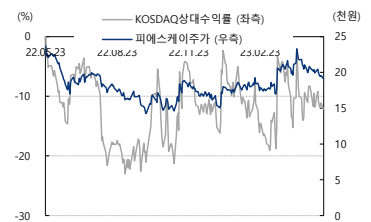
**Buy** 유지

**TP 25,500 원** 유지

**Company Data**

현재가(05/15)	19,140 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	23,825 원
52 주 최저가(보통주)	14,250 원
KOSPI (05/15)	2,479.35p
KOSDAQ (05/15)	814.53p
자본금	146 억원
시가총액	5,544 억원
발행주식수(보통주)	2,897 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	363 만주
평균거래대금(60 일)	74 억원
외국인지분(보통주)	11.27%
주요주주	
피에스케이홀딩스 외 14 인	32.84%
국민연금공단	8.04%

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.0	2.6	-19.6
상대주가	-2.4	-6.1	-15.8



**미드스몰캡 김민철**  
3771-9253, 20080035@iprovest.com



### 1Q23 Review : 비메모리 부문 견조

**메모리용 장비 수요 부진은 불가피**

1Q23 매출액은 YoY 11% 감소한 837억원, 영업이익은 YoY 42% 감소한 113억원 전망. 매출액 감소 주요 요인은 메모리 고객사의 투자 감소 및 지연. 해외 메모리 고객사의 낸드투자 축소에 따라 New Hardmask 매출이 감소하였고, 국내 메모리 고객사의 장비입고가 일부 지연된 것이 주요 원인. 또한 메모리 투자 위축에 따라 동사의 신성장 동력 제품인 Bevel Etch 및 Dry Cleaning 부문의 성장이 정체 되었기 때문.

**북미 고객사의 비메모리 투자는 당분간 견조**

2023년 매출액은 YoY 13% 감소한 4,012억원, 영업이익은 YoY 28% 감소한 657억 원으로 메모리 업황 대비 견조한 실적을 달성할 것으로 전망. 이는 비메모리용 PR Strip장비 수요가 유지될 것으로 전망되기 때문. 과거 동사의 PR Strip 장비는 북미 비메모리 고객사의 보완투자용 위주로 사용되었으나, 2022년 하반기부터 신규투자용으로 확대 되었고, 2023년 온기로 반영될 전망.

또한, 북미 비메모리 고객사의 단기(1~2년)투자 스케줄이 유지되는 것으로 파악되며, 이는 메모리 업황 개선 전까지 버팀목이 되어 줄 것으로 전망.

**투자의견 Buy, 목표주가 25,500원 유지**

피에스케이에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 25,500원 유지. 셋트 수요 부진에 따른 메모리 투자감소는 불가피하나, 비메모리 부문에서 상당부분 makeup 해 줄 것으로 기대. 또한 메모리 체고가 정점은 지난 것으로 파악되며, 메모리 업황이 개선되면 Bevel Etch 및 Dry Cleaning 등 성장에 대한 방향성은 기존대로 유지되기 때문.

**Forecast earnings & Valuation**

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	446	461	401	443	488
YoY(%)	67.8	3.4	-13.0	10.4	10.0
영업이익(십억원)	94	92	66	79	94
OP 마진(%)	21.1	20.0	16.5	17.8	19.3
순이익(십억원)	77	77	60	72	84
EPS(원)	5,197	2,647	2,084	2,475	2,913
YoY(%)	244.7	-49.1	-21.3	18.8	17.7
PER(배)	10.2	5.8	9.4	7.9	6.7
PCR(배)	12.0	3.3	5.7	5.1	4.5
PBR(배)	2.7	1.3	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	6.2	2.6	4.3	3.0	2.0
ROE(%)	30.3	24.1	16.0	16.6	16.9

피에스케이 [319660]

비메모리 부문 견조

[도표 1] 피에스케이 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	94	134	142	91	84	109	112	96	461	401	443
YoY	-1.5%	6.5%	40.9%	-26.5%	-11.0%	-18.5%	-20.9%	5.7%	3.4%	-13.0%	10.4%
장비	61	96	105	58	51	72	75	64	319	262	301
기타	33	38	38	33	33	37	37	32	142	139	142
매출총이익	45	58	77	34	35	47	49	41	213	172	192
영업이익	19	27	45	0	11	19	20	15	92	66	79
YoY	-21.7%	-14.7%	90.4%	-99.7%	-42.0%	-28.6%	-54.9%	36196.1%	-2.4%	-28.3%	20.5%
GPM	48.4%	43.0%	53.9%	37.1%	41.7%	43.3%	43.5%	42.6%	46.3%	42.9%	43.4%
OPM	20.7%	20.2%	31.9%	0.0%	13.5%	17.7%	18.2%	15.5%	19.9%	16.4%	17.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 피에스케이 실적추정 변경

(억원)	2023E		차이
	변경전	변경후	
매출액	4,591	4,012	-13%
영업이익	873	659	-25%

자료: 교보증권 리서치센터

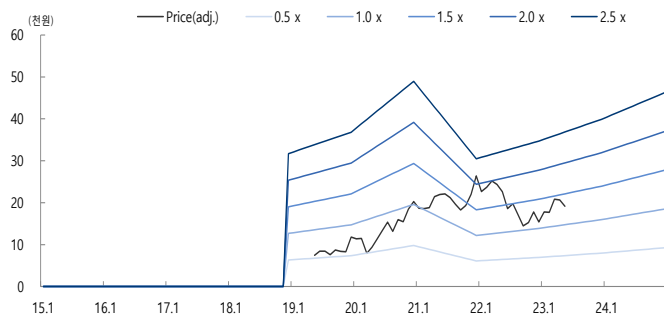
[도표 3] 피에스케이 목표주가 산출

항목	값	비고
2023E BPS	13,881 원	
Target PBR	1.84 배	최근 3년 평균 PBR 값에서 20% 할인
목표주가	25,500 원	
현주가	19,140 원	5월 15일 종가 기준
업사이드	33%	

자료: 교보증권 리서치센터

할인 이유 : 메모리 업황 개선 전까지 매출성장은 제한적

[도표 4] 피에스케이 Forward PBR



자료: 교보증권 리서치센터

[피에스케이 319660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	446	461	401	443	488
매출원가	245	248	229	251	273
매출총이익	201	213	172	192	214
매출총이익률 (%)	45.1	46.3	42.9	43.4	43.9
판매비와관리비	107	122	106	113	120
영업이익	94	92	66	79	94
영업이익률 (%)	21.1	19.9	16.4	17.9	19.4
EBITDA	99	98	70	83	97
EBITDA Margin (%)	22.3	21.2	17.5	18.7	19.9
영업외손익	6	8	12	13	15
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	25	25	26	28
금융비용	-5	-18	-14	-14	-14
기타	1	1	1	1	1
법인세비용차감전순이익	100	100	78	93	109
법인세비용	24	23	18	21	25
계속사업순이익	77	77	60	72	84
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	77	60	72	84
당기순이익률 (%)	17.2	16.8	15.0	16.2	17.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	77	77	60	72	84
지배순이익률 (%)	17.2	16.8	15.0	16.2	17.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	1	1	1	1
포괄순이익	78	79	62	73	86
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	78	79	62	73	86

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	92	70	81
당기순이익	77	77	60	72	84
비현금항목의 가감	54	58	39	40	42
감가상각비	5	5	4	3	2
외환손익	-1	2	-9	-9	-9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	50	51	44	46	49
자산부채의 증감	-10	-55	4	-28	-29
기타현금흐름	-6	-34	-11	-14	-16
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	-15	-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	-12	-12
기타	-5	-8	1	-2	-2
현금의 증감	29	-10	68	43	54
기초 현금	37	66	56	124	168
기말 현금	66	56	124	168	222
NOPLAT	72	71	51	61	73
FCF	59	9	59	37	47

자료: 피에스케이, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	321	384	435	500	576
현금및현금성자산	66	56	124	168	222
매출채권 및 기타채권	56	54	49	55	62
재고자산	79	117	102	113	124
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	520	580	654
유동부채	111	101	101	104	106
매입채무 및 기타채무	42	40	36	39	41
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	118	118	119
지배지분	289	353	402	462	535
자본금	7	15	15	15	15
자본잉여금	179	172	172	172	172
이익잉여금	104	165	214	274	347
기타자본변동	-4	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	289	353	402	462	535
총차입금	16	13	14	13	11

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,197	2,647	2,084	2,475	2,913
PER	10.2	5.8	9.4	7.9	6.7
BPS	19,578	12,197	13,881	15,956	18,468
PBR	2.7	1.3	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	6,729	3,335	2,429	2,863	3,354
EV/EBITDA	6.2	2.6	4.3	3.0	2.0
SPS	15,097	15,751	13,851	15,294	16,831
PSR	3.5	1.0	1.4	1.3	1.2
CFPS	3,974	306	2,047	1,277	1,623
DPS	600	400	400	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	67.8	3.4	-13.0	10.4	10.0
영업이익 증가율	198.2	-2.4	-28.3	20.5	18.9
순이익 증가율	244.7	0.9	-22.1	18.8	17.7
수익성					
ROIC	77.3	66.1	40.8	51.4	55.5
ROA	22.5	17.5	12.2	13.0	13.7
ROE	30.3	24.1	16.0	16.6	16.9
안정성					
부채비율	43.0	33.8	29.2	25.6	22.3
순차입금비율	3.8	2.8	2.8	2.2	1.7
이자보상배율	1,736.7	493.9	310.2	414.1	551.6

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							

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\_2023.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	99.1	0.0	0.9	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 약화와 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