

피에스케이

319660

May 21, 2024

Buy 유지
TP 38,000 원 상향

신규장비 매출 증가로 이익률 개선

1Q24 Review : 높은 영업이익률 달성

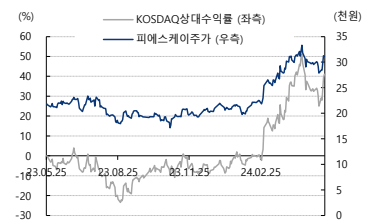
1Q24 매출액은 YoY 7% 감소한 777억원, 영업이익은 YoY 89% 증가한 213억원으로, 매출액은 컨센서스 대비 소폭 하회하였으나, 영업이익은 큰 폭 상회하며 영업이익률 27% 달성. 이는 마진율이 비교적 좋은 중국 고객사 매출이 증가하였고, 신규장비인 Bevel Etch 매출이 증가했기 때문.

2024년 매출액은 YoY 12% 증가한 3,937억원, 영업이익은 YoY 57% 증가한 851억 원 전망. 고객사의 디램 Capa가 연말까지 지속적으로 증가할 것으로 전망하여, 디램용 PR Strip 및 Dry Cleaning 장비로 매출 성장을 견인할 것으로 전망됨. 특히 Dry Cleaning 장비는 고객사 확대가 전망되며 해당 고객사는 기존에 디램 공정에서 건식 세정을 적용하지 않았으나, 향후 최 선단공정에 적용할 것으로 기대. 비메모리 부문에서도 2023년 수준으로 유지될 것으로 전망.

Company Data

현재가(05/20)	31,750 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	33,300 원
52 주 최저가(보통주)	17,160 원
KOSPI (05/20)	2,742.14p
KOSDAQ (05/20)	847.08p
자본금	146 억원
시가총액	9,197 억원
발행주식수(보통주)	2,897 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	34.9 만주
평균거래대금(60 일)	106 억원
외국인지분(보통주)	30.56%
주요주주	
피에스케이홀딩스 외 13 인	32.86%
베어링자산운용	5.91%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.9	49.5	60.5
상대주가	-6.3	39.7	56.6

Metal Etch 개발 진행사항

Metal Etch는 고객사의 요청에 따라 개발 중. 기존 일정은 올해 상반기까지 개발을 완료하고 하반기에 테스트를 진행하려 하였으나 계획이 일부 지연된 것으로 파악. 지연되는 기간 동안 Metal Etch 장비 완성도를 높여 2025년 초 테스트를 진행 할 것으로 전망되고 이는 2026년 매출 인식이 가능할 것으로 기대.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 38,000원 상향

피에스케이에 대한 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가 38,000원으로 상향. 목표주가 상향은 2024년 및 2025년 영업이익 전망치를 각각 15%, 10% 상향 조정하였기 때문. 이는 메모리 부문 회복과 신규장비 매출이 증가함에 따라 영업이익률이 크게 개선 된 점 등을 반영.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	461	352	394	468	529
YoY(%)	3.4	-23.7	11.9	18.9	12.9
영업이익(십억원)	92	54	85	111	129
OP 마진(%)	20.0	15.3	21.6	23.7	24.4
순이익(십억원)	77	53	77	99	115
EPS(원)	2,647	1,813	2,670	3,434	3,968
YoY(%)	-49.1	-31.5	47.3	28.6	15.6
PER(배)	5.8	11.6	11.6	9.1	7.8
PCR(배)	3.3	8.2	8.2	6.6	5.8
PBR(배)	1.3	1.6	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	2.6	7.2	7.5	5.5	4.4
ROE(%)	24.1	14.1	18.1	19.6	19.0



미드스몰캡 김민철
 3771-9253, 20080035@iprovest.com

피에스케이 [319660]

신규장비 매출 증가로 이익률 개선

[도표 1] 피에스케이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	84	66	94	109	78	79	112	124	352	394	468
YoY	-11.0%	-51.1%	-33.8%	19.6%	-7.1%	20.9%	19.6%	14.5%	-23.7%	11.9%	18.9%
장비	51	33	61	74	42	42	70	82	218	236	284
기타	33	33	33	35	36	37	42	42	134	157	184
매출비중											
장비	60%	50%	65%	68%	54%	53%	63%	66%	62%	60%	61%
기타	40%	50%	35%	32%	46%	47%	37%	34%	38%	40%	39%
매출총이익	35	27	51	52	45	36	54	60	165	194	229
영업이익	11	1	25	16	21	11	24	29	54	85	111
YoY	-42.2%	-94.6%	-43.8%	38727.6%	89.2%	622.4%	-5.2%	82.3%	-41.1%	57.2%	30.9%
GPM	41.6%	41.4%	53.8%	47.9%	57.3%	45.3%	47.7%	48.3%	46.8%	49.3%	49.0%
OPM	13.5%	2.2%	27.1%	14.7%	27.4%	13.4%	21.5%	23.3%	15.4%	21.6%	23.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 피에스케이 실적추정 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	399	394	-1%	470	468	0%
영업이익	74	85	15%	101	111	10%

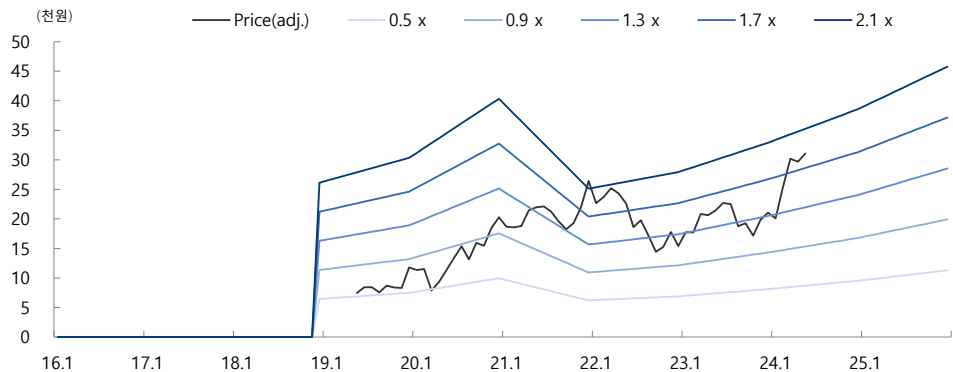
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 피에스케이 목표주가 산출

항목	값	비고
2025E BPS	19,107 원	
Target PBR	2 배	최근 5년(end) 평균인 2 배
목표주가	38,000 원	
현주가	31,750 원	2024.5.20. 종가기준
업사이드	20%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 피에스케이 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

피에스케이 [319660]

신규장비 매출 증가로 이익률 개선

[피에스케이 319660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	461	352	394	468	529
매출원가	248	187	200	239	272
매출총이익	213	165	194	229	257
매출총이익률 (%)	46.3	46.8	49.3	49.0	48.6
판매비와관리비	122	110	109	118	128
영업이익	92	54	85	111	129
영업이익률 (%)	19.9	15.4	21.6	23.8	24.3
EBITDA	98	60	90	115	132
EBITDA Margin (%)	21.2	17.1	22.8	24.6	24.9
영업외손익	8	12	14	16	19
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	22	22	24	27
금융비용	-18	-11	-9	-9	-9
기타	1	1	1	1	1
법인세비용차감전순이익	100	66	99	128	147
법인세비용	23	13	22	28	32
계속사업순이익	77	53	77	99	115
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	53	77	99	115
당기순이익률 (%)	16.8	14.9	19.6	21.2	21.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	77	53	77	99	115
지배순이익률 (%)	16.8	14.9	19.6	21.2	21.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	79	51	76	98	113
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	79	51	76	98	113

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	46	50	51	60	80
당기순이익	77	53	77	99	115
비현금항목의 가감	58	22	26	29	30
감가상각비	5	5	4	3	2
외환손익	2	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	51	17	23	27	29
자산부채의 증감	-55	-14	-41	-53	-48
기타현금흐름	-34	-11	-11	-15	-17
투자활동 현금흐름	-36	-36	-15	-26	-36
투자자산	-18	-10	0	0	0
유형자산	-13	-26	-10	-20	-30
기타	-5	0	-5	-6	-6
재무활동 현금흐름	-18	-4	-4	-4	-4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	10	10	10	10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-12	-6	-12	-12
기타	-8	-2	-8	-2	-2
현금의 증감	-10	9	49	48	58
기초 현금	66	54	65	114	163
기말 현금	56	63	114	163	221
NOPLAT	71	43	66	87	100
FCF	9	10	20	18	26

자료: 피에스케이, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	384	354	425	509	598
현금및현금성자산	56	65	114	163	221
매출채권 및 기타채권	54	34	38	45	52
재고자산	117	117	131	155	175
기타유동자산	156	138	142	146	150
비유동자산	89	141	146	163	190
유형자산	48	72	78	95	123
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	16	46	46	46	46
기타비유동자산	25	23	23	22	21
자산총계	473	494	571	672	787
유동부채	101	86	82	85	88
매입채무 및 기타채무	40	31	33	36	39
차입금	0	3	3	3	3
유동성채무	0	6	0	0	0
기타유동부채	61	47	46	46	46
비유동부채	18	16	25	35	44
차입금	12	13	23	32	42
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	3	2	2	2
부채총계	119	102	107	120	132
지배지분	353	393	464	552	655
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
이익잉여금	165	205	276	364	467
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	353	393	464	552	655
총차입금	13	22	26	35	45

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,647	1,813	2,670	3,434	3,968
PER	5.8	11.6	11.6	9.1	7.8
BPS	12,197	13,552	16,023	19,057	22,625
PBR	1.3	1.6	1.9	1.6	1.4
EBITDAPS	3,335	2,081	3,101	3,973	4,544
EV/EBITDA	2.6	7.2	7.5	5.5	4.4
SPS	15,751	12,147	13,592	16,160	18,246
PSR	1.0	1.7	2.3	1.9	1.7
CFPS	306	329	704	615	888
DPS	400	200	400	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	3.4	-23.7	11.9	18.9	12.9
영업이익 증가율	-2.4	-41.1	57.2	30.9	15.5
순이익 증가율	0.9	-32.2	47.3	28.6	15.6
수익성					
ROIC	66.1	29.2	39.0	42.7	40.0
ROA	17.5	10.9	14.5	16.0	15.8
ROE	24.1	14.1	18.1	19.6	19.0
안정성					
부채비율	33.8	25.9	23.0	21.7	20.1
순차입금비율	2.8	4.5	4.5	5.2	5.7
이자보상배율	493.9	315.4	425.4	405.3	368.1

피에스케이 [319660]

신규장비 매출 증가로 이익률 개선

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	(7.06)	4.06					
2024.05.21	매수	38,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 저작권은 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_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	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

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