

피에스케이 (319660)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

바닥은 지난 반도체 시황에 따라 하반기 점진적 실적 개선

기대치 하회한 1Q23 실적

1Q23 매출은 837억원(-8%QoQ, -11%YoY), 영업이익은 113억원(27,338%QoQ, -42%YoY)를 기록, 시장 컨센서스 대비 각각 13%, 28% 하회했다. 메모리 시황 악화에 따른 고객사들의 장비 반입 지연 영향이며, 와형 감소에 따라 영업이익률도 13.5%에 그쳤다. 한편 북미 로직업체 향 PR Strip 장비 매출은 1Q23에도 꾸준히 발생하고 있으며, 신장비 Bevel Etch도 국내 DRAM 향으로 지속 공급되고 있는 것으로 파악된다.

시황 바닥은 지났으나 하반기에나 의미있는 매출 수준 회복 기대

반도체 시황 부진에 따라 2Q23에도 매출은 887억원(6%QoQ)으로 소폭 증가하는데 그칠 전망이다. 다만 비용 절감을 통해 수익성은 좀 더 높일 것으로 예상된다. 한편 신장비 Bevel Etch가 현재는 DRAM 생산 공정에만 공급되고 있으나, Logic 향으로도 현재 테스트 중이며 연말경 긍정적 결과를 기대한다. 하반기 반도체 업황은 점진적 개선이 예상되며, 동사 분기 매출 규모도 다시 1천억원 이상으로 올라올 것으로 전망한다.

투자 의견 '매수' 및 목표주가 24,000원 유지

Macro 불확실성과 세트 수요 부진이 지속되고 있으나, 업황 바닥은 지난 것으로 판단된다. 다만 수요 불확실성으로 하반기 점진적 개선을 예상한다. 전 공정 장비업체 주가는 반도체 칩 제조사와 주가가 동행하는 특성이 있으며, 동사 주가는 공급망 재고가 정점을 기록한 작년말 바닥을 친 상태다. 분기별 실적 모멘텀 보다는 향후 업황 개선 기대에 따라 주가도 저점을 높이며 반등을 이어 갈 것으로 예상된다.

Fig. 1: 피에스케이 연결재무제표 요약

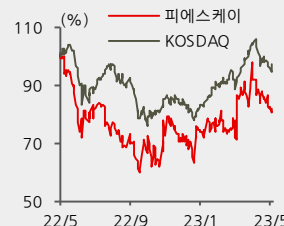
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(십억원)	446	461	378	483	522
영업이익	94	92	70	107	118
세전이익	100	100	75	114	129
순이익[지배]	77	77	60	88	99
EPS(원)	2,598	2,647	2,055	3,041	3,428
증감률(%)	244.7	1.9	-22.4	48.0	12.7
PER(배)	10.2	5.8	9.4	6.4	5.7
PBR	2.7	1.3	1.4	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.2	2.6	4.1	2.1	1.1
ROE(%)	30.3	24.1	15.8	19.8	18.4
배당수익률	2.3	2.6	2.1	2.1	2.1

자료: 피에스케이, BNK투자증권 / 주:K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	24,000원
[유지]	23.8%
현재주가	19,380원
2023/5/17	

주식지표	
시가총액	561십억원
52주최고가	23,825원
52주최저가	14,250원
상장주식수	2,897만주/0.0만주
자본금/액면가	15십억원/500원
60일평균거래량	55만주
60일평균거래대금	11십억원
외국인지분율	11.4%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
피에스케이홀딩스 외	32.8%
국민연금공단	8.0%

주가동향



이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

표1. PSK 1Q23 실적 Review

(단위: 십억원)

	1Q23	4Q22	QoQ	1Q22	YoY	1Q23E	차이	Cons.
매출액	83.7	90.9	-8%	94.0	-11%	110.0	-24%	95.8
영업이익	11.3	0.0	27338%	19.5	-42%	16.8	-33%	15.6
세전이익	14.2	-0.1	흑전	20.8	-32%	15.4	-8%	
순이익	11.0	0.1	9713%	15.9	-31%	5.0	120%	10.5

자료: PSK, BNK투자증권

표2. PSK 분기 별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	94.0	133.9	142.1	90.9	83.7	88.7	101.1	104.2	460.9	377.7
QoQ	-24%	42%	6%	-36%	-8%	6%	14%			
YoY	-2%	6%	41%	-27%	-11%	-34%	-29%	15%	3%	-18%
매출총이익	45.5	57.5	76.6	33.7	34.8	37.5	51.1	51.3	213.4	174.8
판관비	26.0	30.5	31.3	33.7	23.6	23.1	26.3	32.3	121.5	105.2
영업이익	19.5	27.0	45.3	0.0	11.3	14.4	24.8	19.0	91.8	69.5
영업이익률	20.7%	20.2%	31.9%	0.0%	13.5%	16.3%	24.5%	18.3%	19.9%	18.4%
세전이익	20.8	29.8	49.5	-0.1	14.2	15.3	26.6	19.3	100.0	75.3
순이익	15.9	22.7	38.7	0.1	11.0	10.6	23.4	14.5	77.4	59.5

자료: BNK투자증권

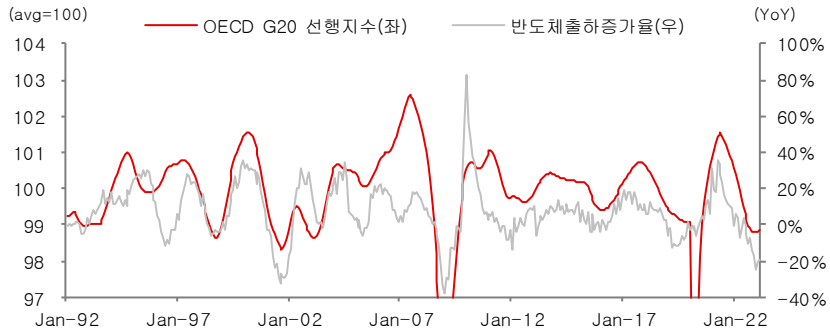
표3. PSK 2023년 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	377.7	378.1	0%
영업이익	69.5	63.1	10%
세전이익	75.3	66.1	14%
순이익	59.5	52.2	14%

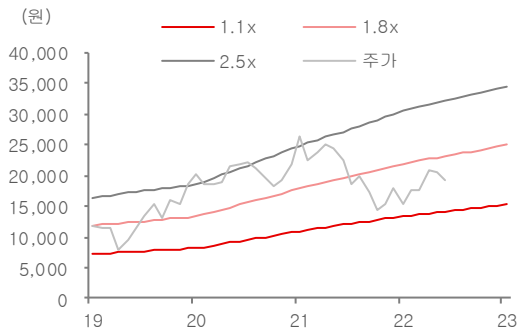
자료: BNK투자증권

Fig. 2: OECD G20 경기선행지수와 반도체 출하 증가율 - 1월 바닥으로 안정화 추세



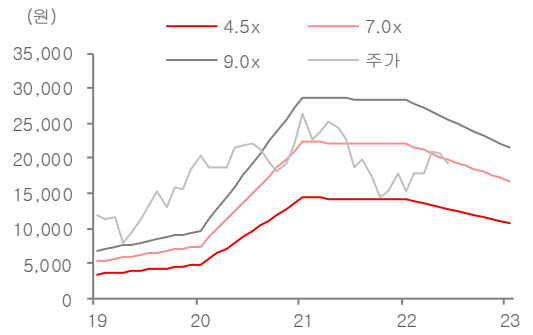
자료: WSTS, BNK투자증권

Fig. 3: 피에스케이 P/B 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 피에스케이 P/E 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	321	384	416	526	634
현금성자산	66	56	159	203	285
매출채권	54	52	44	56	60
재고자산	79	117	80	103	111
비유동자산	92	89	86	87	88
투자자산	34	16	16	16	16
유형자산	40	48	45	48	49
무형자산	6	11	10	9	9
자산총계	413	473	501	614	722
유동부채	111	101	83	106	114
매입채무	26	25	21	26	28
단기차입금	3	0	0	0	0
비유동부채	13	18	17	19	19
사채및장기차입금	10	12	12	12	12
부채총계	124	119	100	125	133
지배기업지분	289	353	401	489	589
자본금	7	15	15	15	15
자본잉여금	179	172	172	172	172
이익잉여금	104	165	213	301	400
자본총계	289	353	401	489	589
총차입금	17	15	15	15	15
순차입금	-164	-192	-254	-328	-422

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동현금흐름	115	46	94	82	102
당기순이익	77	77	60	88	99
비현금비용	58	71	22	33	37
감가상각비	5	6	6	7	7
비현금수익	-4	-12	-6	-8	-10
자산및부채의증감	-10	-55	28	-12	-5
매출채권감소	-15	-1	9	-12	-4
재고자산감소	-11	-39	37	-22	-8
매입채무증가	3	0	-5	6	2
법인세환급(납부)	-8	-37	-16	-26	-30
투자활동현금흐름	-92	-36	21	-39	-19
유형자산증가	-9	-13	-3	-8	-8
유형자산감소	1	0	0	0	0
무형자산순감	-1	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	4	-18	-12	0	0
차입금증가	12	-2	0	0	0
자본의증감	1	0	0	0	0
배당금지급	-4	-9	-12	0	0
현금의증가	29	-10	103	44	83
기말현금	66	56	159	203	285
잉여현금흐름(FCF)	106	33	91	74	94

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	446	461	378	483	522
매출원가	245	248	203	243	264
매출총이익	201	213	175	240	258
매출총이익률	45.1	46.2	46.3	49.7	49.4
판매비와관리비	107	122	105	133	140
판매비율	24.0	26.5	27.8	27.5	26.8
영업이익	94	92	70	107	118
영업이익률	21.1	20.0	18.5	22.2	22.6
EBITDA	99	98	75	113	126
영업외손익	6	8	6	8	11
금융이자손익	2	5	6	8	10
외화관련손익	5	7	0	0	0
기타영업외손익	-1	-4	0	0	1
세전이익	100	100	75	114	129
세전이익률	22.4	21.7	19.8	23.6	24.7
법인세비용	24	23	16	26	30
법인세율	24.0	23.0	21.3	22.8	23.3
계속사업이익	77	77	60	88	99
당기순이익	77	77	60	88	99
당기순이익률	17.3	16.7	15.9	18.2	19.0
지배기업순이익	77	77	60	88	99
총포괄손익	78	79	60	88	99

주요투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	2,598	2,647	2,055	3,041	3,428
BPS	9,932	12,197	13,852	16,892	20,320
CFPS	4,414	4,631	2,601	3,910	4,369
DPS	600	400	400	400	400
PER (배)	10.2	5.8	9.4	6.4	5.7
PSR	1.7	1.0	1.5	1.2	1.1
PBR	2.7	1.3	1.4	1.1	1.0
PCR	6.0	3.3	7.5	5.0	4.4
EV/EBITDA	6.2	2.6	4.1	2.1	1.1
배당성향 (%)	11.4	15.0	19.5	13.2	11.7
배당수익률	2.3	2.6	2.1	2.1	2.1
매출액증가율	67.8	3.4	-18.1	28.0	8.0
영업이익증가율	198.2	-2.4	-24.3	53.5	10.8
순이익증가율	244.7	0.9	-23.1	48.0	12.7
EPS증가율	244.7	1.9	-22.4	48.0	12.7
부채비율 (%)	43.0	33.8	25.0	25.4	22.7
차입금비율	6.0	4.3	3.7	3.1	2.6
순차입금/자기자본	-56.9	-54.3	-63.4	-67.1	-71.7
ROA (%)	22.5	17.5	12.2	15.8	14.9
ROE	30.3	24.1	15.8	19.8	18.4
ROIC	64.8	54.7	38.8	61.5	62.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2023/5/17 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
피에스케이 (319660)	22/10/17	보유	19,000원	-17.0	-3.2
	22/11/15	매수	24,000원	-26.7	-19.8
	23/03/17	매수	24,000원	-14.2	-2.9
	23/05/18	매수	24,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2023.03.31기준) / 매수(Buy) 94.7%, 보유(Hold) 5.3%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하 여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목 의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.