

잠재력을 보면 지금이 투자 적기

BUY(TP 상향)

목표주가	22,000 원
현재주가	16,850 원
목표수익률	36.5 %
Key Data	2019년 03월 15일
산업분류	IT H/W
KOSDAQ (pt)	748.36
시가총액 (억원)	3,426
발행주식수 (백만주)	20
외국인 지분율 (%)	19.6
52 주 고가 (원)	30,200
저가 (원)	11,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	5.9
주요주주 (%)	(%)
(주)금영 외 1인	32.2
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	10.49 -11.6 -40.3
상대주가	9.1 -1.3 -28.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr

+822-2009-7087

1. 투자의견 및 목표주가 : BUY & 22,000 원

동사에 대한 투자의견 '매수(BUY)' 유지 및 목표주가 22,000원으로 상향. 향후 매출 성장을 견인할 것으로 기대되는 **신규 제품 New Hardmask Strip**의 '19년 의미 있는 실적 기여 및 '20년 상반기 고객사 CAPEX 확대에 대한 기대감을 반영. '19년 분기별 실적은 2분기 최저점을 지나 점진적으로 회복될 것으로 추정. 주요 고객사의 제한적인 CAPEX 투자가 전망됨에 따라 '19년 실적은 저조할 것으로 예상. 그러나 동사의 주가는 고점 대비 약 -50% 하락하며 실적 악화에 대한 우려감을 이미 반영하여 현 시점에서 투자 매력도 높다는 판단.

2. '19년 1분기 실적 Preview

'19년 1분기 실적은 매출액 774억원(YoY-8.8%, QoQ+7.6%), 영업이익 166억원(YoY-22.0%, QoQ+655.4%) 추정. 실적 감소는 전방 시장의 보수적인 CAPEX에 따른 장비 공급 감소에 기인. 업황 악화로 인하여 '19년 3분기까지 실적 감소세 이어질 것으로 분석.

3. 투자포인트

1) **글로벌 PR Strip 장비 M/S 1위 업체.** 다수의 글로벌 고객사를 확보하고 있으며 매년 고객사 내 점유율이 확대되고 있어 전방 시장 CAPEX 회복에 따른 최대 수혜가 예상. 기존 메모리반도체 시장에서 축적한 기술력을 바탕으로 고객사 확대 및 **비메모리반도체 시장 내 점유율 확대**시키며 비메모리반도체 시장 성장에 따른 수혜 확대 기대.

2) '19년 **New Hardmask Strip 장비 매출액 183 억원 전망.** 기존 장비 대비 ASP 는 약 3 배 수준. 향후 동사의 주력 제품 중 하나로 자리매김할 것으로 전망. New Hardmask Strip 외 신규 장비에 대한 연구개발 지속하고 있어 **신규 장비 공급 확대에 따른 중장기 성장동력 확보** 긍정적.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	1,384	1,631	2,754	3,283	2,880
영업이익	억원	167	253	577	670	562
세전이익	억원	178	271	530	705	581
순이익	억원	136	196	394	540	445
지배순이익	억원	136	196	394	540	445
PER	배	13.69	14.03	13.27	4.63	7.70
PBR	배	1.02	1.39	2.29	0.91	1.10
EV/EBITDA	배	9.18	9.09	8.20	3.41	5.48

Exhibit 1. 동사의 PR Strip 장비



SUPRA V
300mm Dry Strip



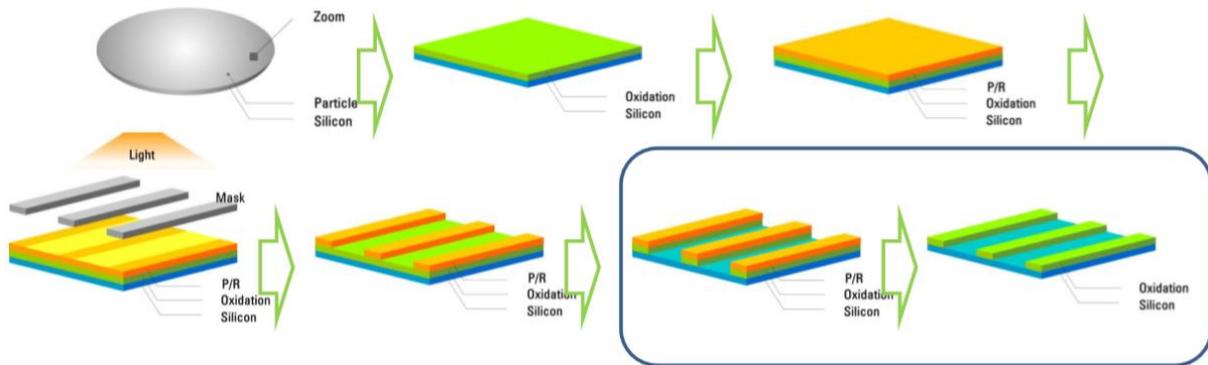
SUPRA N
300mm Advanced Dry Strip



FUTAS
300mm H₂ Dry Strip

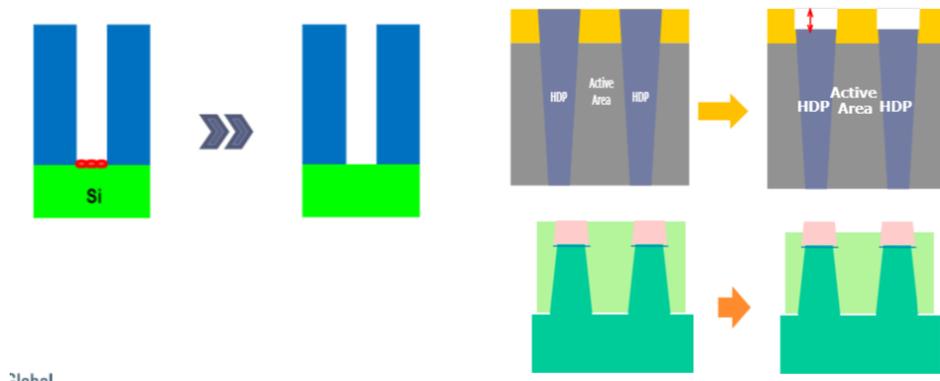
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. PR Strip 공정 개요



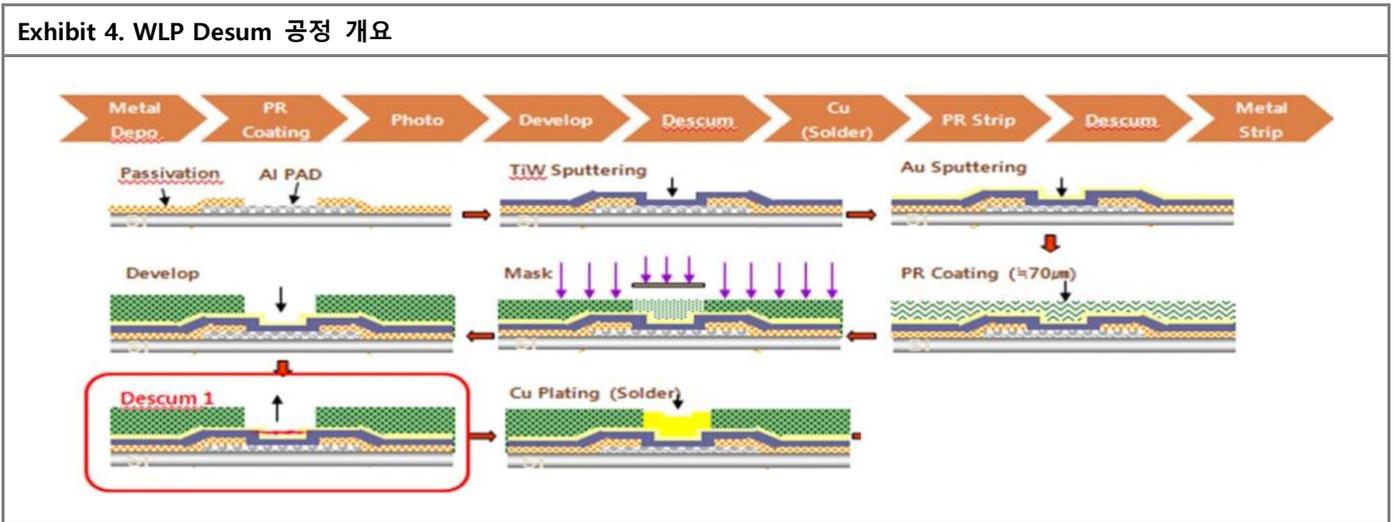
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. Dry Cleaning 공정 개요



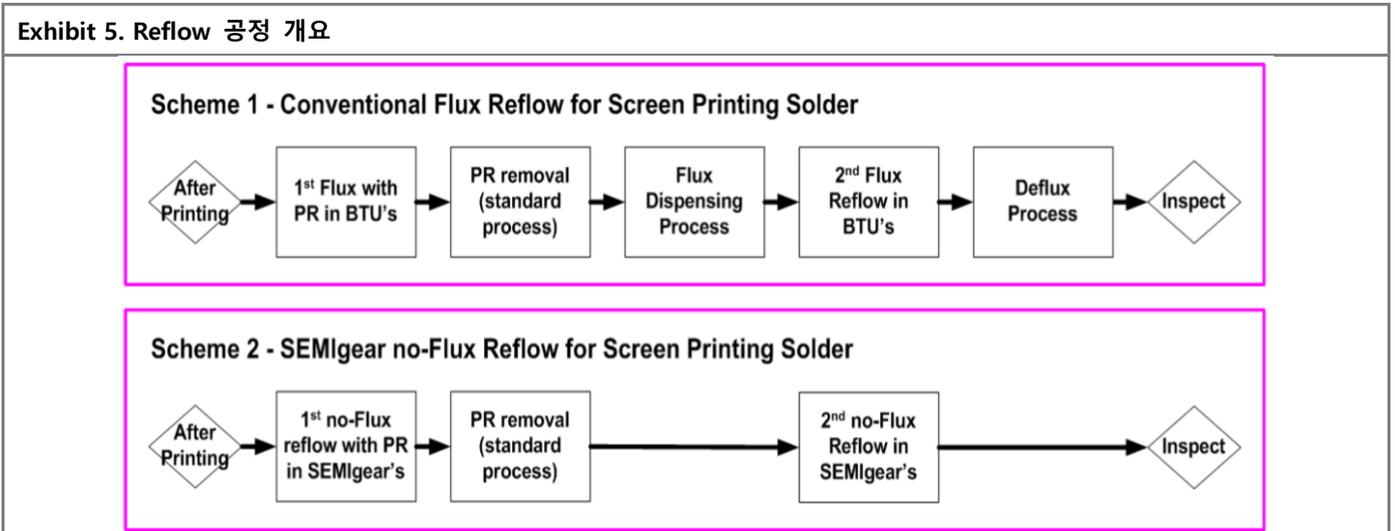
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. WLP Desum 공정 개요



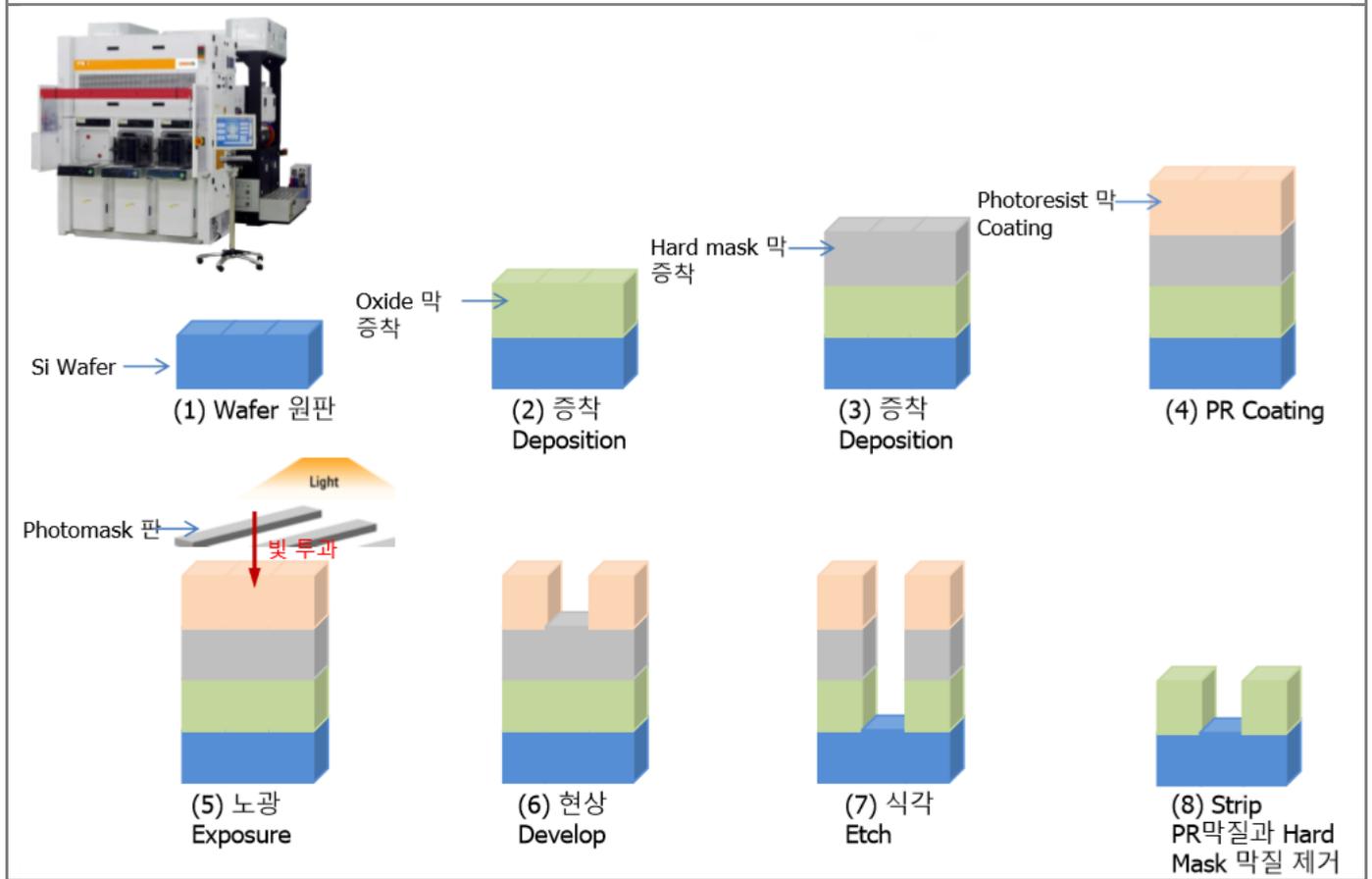
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. Reflow 공정 개요



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. New Hard Mask Strip 장비 및 공정 개요



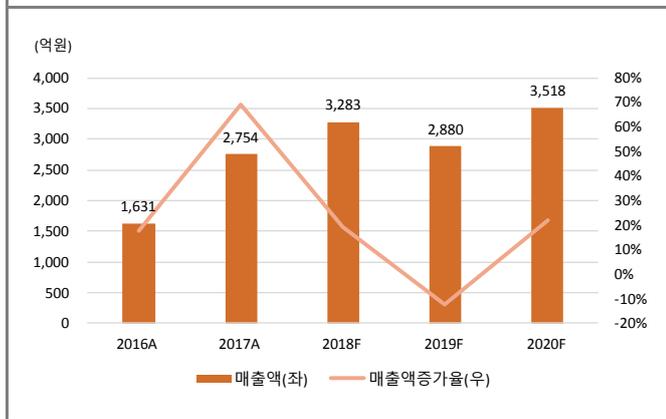
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 사업부별 실적 전망

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018F	2019F	2020F
매출액	849	994	721	719	774	650	670	786	3,283	2,880	3,518
YoY	51.5%	17.0%	4.0%	10.4%	-8.8%	-34.6%	-7.1%	9.4%	19.2%	-12.3%	22.2%
QoQ	30.4%	17.1%	-27.4%	-0.4%	7.6%	-16.0%	3.1%	17.3%			
PR Strip	476	557	404	381	375	259	274	365	1,817	1,273	1,629
Dry Cleaning	69	81	59	56	57	55	56	59	266	227	263
WLP Descum	68	80	58	54	54	52	52	57	260	215	251
WLP Reflow	52	61	44	41	51	47	49	54	198	201	212
Hard Mask Strip	-	-	-	10	46	44	45	48	10	183	311
Others	184	215	156	177	191	193	195	203	732	782	853
영업이익	212	265	171	22	166	111	122	164	670	562	781
YoY	69.4%	13.5%	-2.0%	-49.9%	-22.0%	-58.2%	-28.7%	646.5%	16.1%	-16.2%	39.2%
QoQ	385.2%	24.8%	-35.6%	-87.2%	655.4%	-33.2%	10.0%	34.4%			
영업이익률	25.0%	26.7%	23.7%	3.0%	21.4%	17.0%	18.2%	20.8%	20.4%	19.5%	22.2%

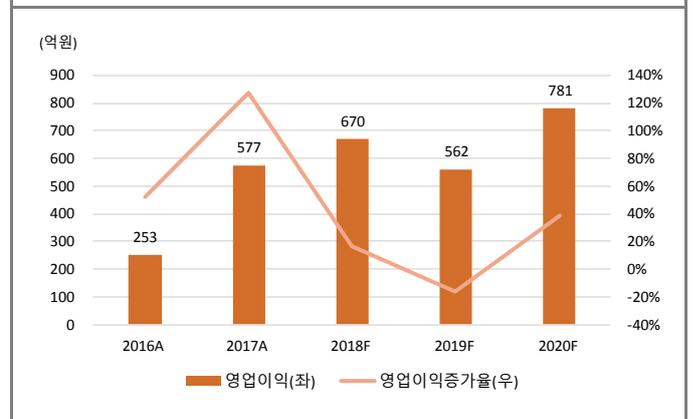
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 매출액 및 매출액성장률



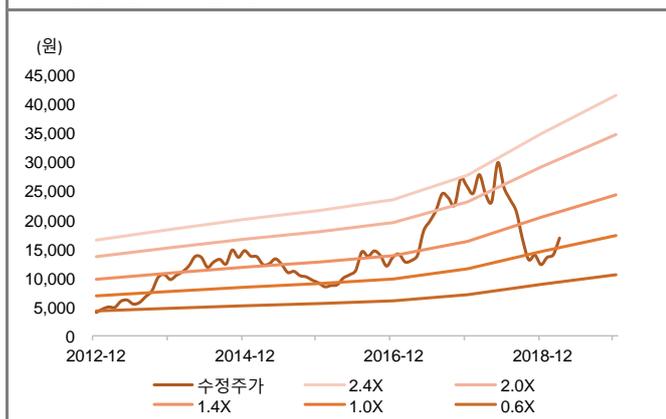
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 9. 영업이익 및 영업이익성장률



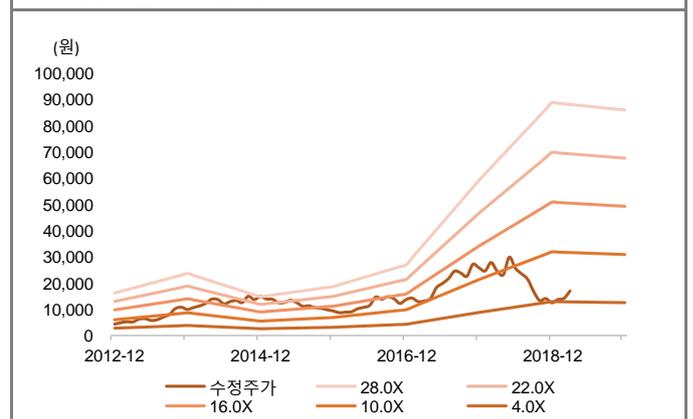
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 11. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	2,355	2,767	3,253	3,690	4,267
유동자산	1,620	2,039	2,213	2,510	2,902
현금및현금성자산	465	526	619	702	812
단기금융자산	694	651	624	708	818
매출채권및기타채권	140	359	323	367	424
재고자산	310	494	626	710	821
비유동자산	734	728	1,040	1,180	1,365
장기금융자산	137	195	202	258	299
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	258	280	405	459	531
무형자산	304	217	214	197	179
부채총계	365	484	499	571	621
유동부채	262	407	383	434	502
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	191	272	170	193	223
비유동부채	103	76	116	137	118
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,989	2,283	2,754	3,119	3,647
지배주주지분*	1,989	2,283	2,754	3,119	3,647
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	375	180	338	404	464
당기순이익	196	394	540	445	608
현금유입(유출)이없는수익	179	364	307	180	243
자산상각비	50	62	63	63	69
영업자산부채변동	7	-486	-392	-104	-213
매출채권및기타채권	25	-234	44	-43	-57
재고자산감소(증가)	-54	-234	-131	-84	-111
매입채무및기타채무	69	72	-94	23	30
투자활동현금흐름	-161	-56	-165	-241	-274
투자활동현금유입액	462	535	1,231	209	256
유형자산	40	1	32	12	9
무형자산	5	0	0	1	3
투자활동현금유출액	623	591	1,396	449	530
유형자산	22	65	205	114	135
무형자산	28	1	5	0	0
재무활동현금흐름	-41	-51	-81	-80	-80
재무활동현금유입액	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	-12	3	0	0
현금변동	174	61	95	83	110
기초현금	291	465	526	619	702
기말현금	465	526	621	702	812

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,631	2,754	3,283	2,880	3,518
매출원가	910	1,563	1,865	1,659	1,947
매출총이익	721	1,191	1,418	1,221	1,571
판매비와관리비	467	614	748	659	790
영업이익	253	577	670	562	781
EBITDA	303	638	733	625	851
비영업손익	18	-47	36	19	23
이자수익	10	16	21	19	23
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	19	-50	26	0	0
관계기업등관련손익	-2	0	0	0	0
기타비영업손익	-9	-14	-12	0	0
세전계속사업이익	271	530	705	581	805
법인세비용	75	135	165	136	197
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	196	394	540	445	608
지배주주순이익*	196	394	540	445	608
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	5	-50	-4	0	0
총포괄손익	202	345	536	445	608

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	966	1,940	2,657	2,188	2,989
BPS*	9,783	11,230	13,548	15,341	17,935
CFPS	1,845	886	1,663	1,985	2,280
SPS	8,021	13,545	16,145	14,166	17,304
EBITDAPS	1,491	3,140	3,605	3,074	4,183
DPS (보통,현금)	250	400	394	394	394
배당수익률 (보통,현금)	1.8	1.6	3.2	2.3	2.3
배당성향 (보통,현금)	25.9	20.6	14.8	18.0	13.2
PER*	14.0	13.3	4.6	7.7	5.6
PBR*	1.4	2.3	0.9	1.1	0.9
PCFR	7.3	29.1	7.4	8.5	7.4
PSR	1.7	1.9	0.8	1.2	1.0
EV/EBITDA	9.1	8.2	3.4	5.5	4.0
재무비율					
매출액증가율	17.9	68.9	19.2	-12.3	22.2
영업이익증가율	51.8	127.8	16.1	-16.2	39.2
지배주주순이익증가율*	44.2	100.9	37.0	-17.7	36.6
매출총이익률	44.2	43.2	43.2	42.4	44.7
영업이익률	15.5	20.9	20.4	19.5	22.2
EBITDA이익률	18.6	23.2	22.3	21.7	24.2
지배주주순이익률*	12.0	14.3	16.5	15.4	17.3
ROA	11.5	22.5	22.3	16.2	19.6
ROE	10.3	18.5	21.4	15.1	18.0
ROIC	23.6	53.6	42.6	27.0	31.7
부채비율	18.4	21.2	18.1	18.3	17.0
차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금비율	-40.8	-38.0	-34.5	-34.5	-34.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

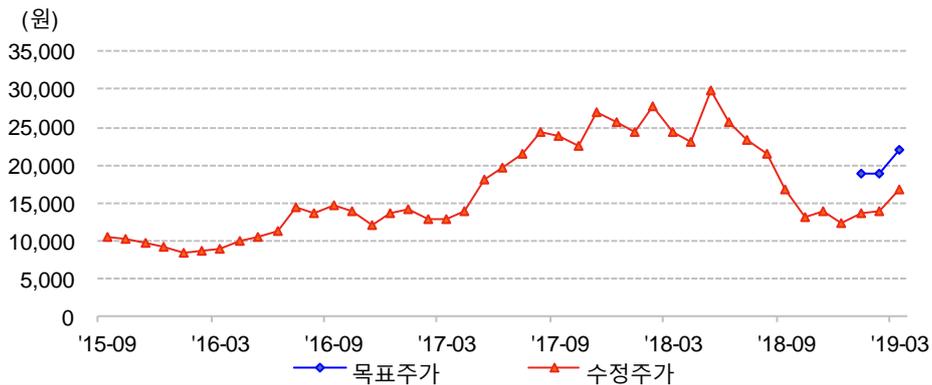
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

피에스케이(031980)

일자	2019-02-18	2019-03-18
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 상향)
목표주가	19,000 원	22,000 원
과리율(%)		
평균주가대비	-21.0%	
최고(최저)주가대비	-7.9%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%