

SK COMPANY Analysis



Analyst

한동희

donghee.han@sk.co.kr

02-3773-8826

Company Data

자본금	108 억원
발행주식수	2,156 만주
자사주	77 만주
액면가	500 원
시가총액	2,631 억원
주요주주	
박경수(외20)	74.23%

외국인지분률	1.20%
배당수익률	1.60%

Stock Data

주가(21/05/31)	12,200 원
KOSDAQ	981.78 pt
52주 Beta	0.65
52주 최고가	14,000 원
52주 최저가	6,540 원
60일 평균 거래대금	43 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.7%	1.8%
6개월	65.1%	49.0%
12개월	66.7%	21.2%

피에스케이홀딩스 (031980/KQ | Not Rated)

하반기 퀀텀점프 전망

반도체 후공정 장비업체. 지분법 자회사 피에스케이 (319660) 보유

2Q21 영업이익 17 억원으로 턴어라운드. 거래선 다변화 효과 반영 시작. Reflow 호조

1Q21 생산실적 15 대로 2020 년 연간 생산실적의 절반 수준에 해당

2021 년 영업이익 206 억원으로 하반기 퀀텀점프 전망

본업의 강력한 턴어라운드, 피에스케이 호조, 현 주가 21E P/E 6.4X 수준에 불과

반도체 후공정 장비 전문업체

피에스케이홀딩스는 반도체 후공정 장비 전문업체이다. 주력 제품은 Descum (재배선 공정용 PR Strip), Flux/Fluxless Reflow (Solder ball 부착 전 표면 안정화 장비) 등이다. 제품별 매출 비중은 2020 년 연결 매출액 기준 Descum 43%, Reflow 23%, 용역 및 기타 34% 수준으로 추정되며, 수출 비중은 55% 수준이었다. 자회사 피에스케이 (319660)을 지분법 (지분율 32.14%)으로 반영하고 있다.

2Q21 영업이익 17 억원 (흑자전환 QoQ)으로 턴어라운드

2Q21 연결실적은 매출액 145 억원 (+31% QoQ), 영업이익 17 억원 (흑전 QoQ)으로 턴어라운드가 예상된다. 2020 년 대비 증가된 글로벌 후공정 OSAT 업체들의 증설과 2020 년 진행된 거래선 다변화 효과가 반영되기 시작할 것으로 예상하기 때문이다. 1Q21 생산실적은 15 대로 2020 년 연간 생산실적 31 대의 절반 수준이었다는 점과 장비 리드타임이 1~2 개월 수준이라는 점을 고려하면 주주가 Strong 한 것으로 판단된다.

2021 년 영업이익 206 억원으로 하반기 퀀텀점프 전망

2021 년 연결 실적은 매출액 923 억원 (+132% YoY), 영업이익 206 억원 (흑전 YoY)으로 하반기 강력한 턴어라운드가 예상된다. 글로벌 OSAT 증설이 지속되고 있으며, 거래선 다변화 효과에 의한 중화권향 호조 역시 하반기 갈수록 집중하며 분기별로 외형, 영업레버리지 효과를 시현할 것으로 전망한다. 2020 년 합병과정에서 발생한 390 억원 수준의 염가매수차익을 고려하면 순이익 역시 퀀텀 점프하는 해이다. 본업이 강력하게 턴어라운드 한다는 점과 지분법 자회사 피에스케이 역시 호조가 예상된다는 점을 고려하면 2021E P/E 6.4X 수준의 현 주가는 저평가 영역이라고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E
매출액	억원	569	295	398	923
yoy	%	-79.3	-48.2	34.9	132.0
영업이익	억원	86	73	-25	206
yoy	%	-85.2	-14.8	적전	흑전
EBITDA	억원	150	80	24	255
세전이익	억원	93	145	574	502
순이익(지배주주)	억원	535	126	592	411
영업이익률%	%	15.0	24.7	-6.2	22.3
EBITDA%	%	26.4	27.0	6.0	27.7
순이익률	%	94.1	42.8	148.8	44.5
EPS(계속사업)	원	306	1,370	2,942	1,906
PER	배	49.3	6.2	2.8	6.4
PBR	배	1.1	0.4	0.9	1.1
EV/EBITDA	배	8.5	3.4	52.2	9.4
ROE	%	21.4	6.5	38.0	19.0
순차입금	억원	-1,220	-209	-545	-230
부채비율	%	17.8	10.2	21.1	45.3

분기, 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020	2021E
매출액	59	110	149	79	98	145	261	419	569	295	398	923
YoY %	-37%	-21%	361%	189%	65%	31%	75%	429%	-79%	-48%	35%	132%
QoQ %	117%	86%	35%	-47%	24%	48%	80%	61%				
영업이익	(18)	(3)	13	(17)	(9)	17	60	138	86	73	(25)	206
YoY %	적전	적전	흑전	적지	적지	흑전	379%	흑전	-85%	-15%	적전	흑전
QoQ %	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	흑전	130%				
지배순이익	611	(105)	56	30	86	86	92	146	535	126	592	411
영업이익률	-30%	-2%	8%	-22%	-9%	12%	23%	33%	15%	25%	-6%	22%
지배순이익률	1028%	-95%	38%	38%	88%	60%	35%	35%	94%	43%	149%	45%

자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



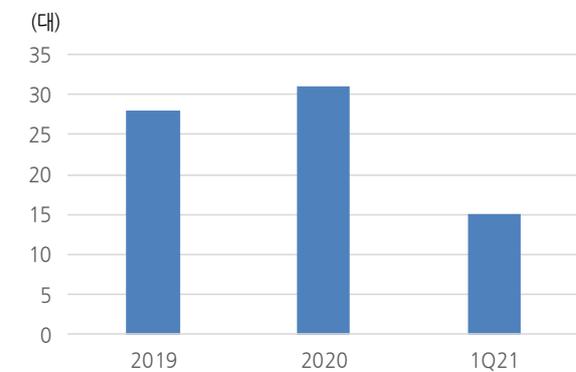
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



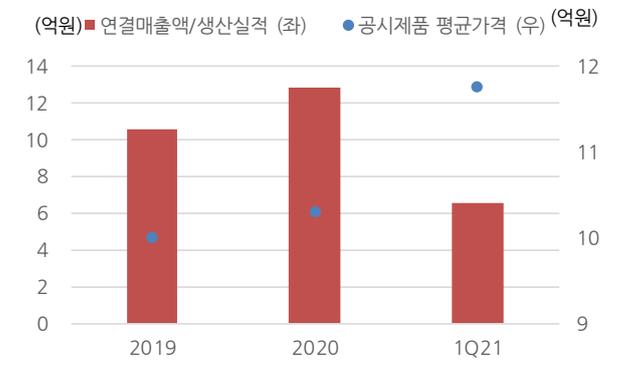
자료: FnGuide, SK 증권 추정

생산실적 비교 (2020 년 vs. 1Q21)



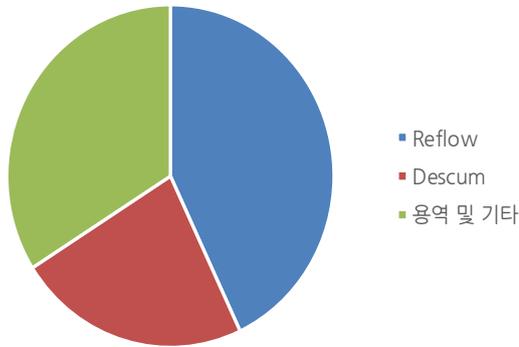
자료: FnGuide, SK 증권 추정

공시 제품가격 vs. 추정 제품 평균가격



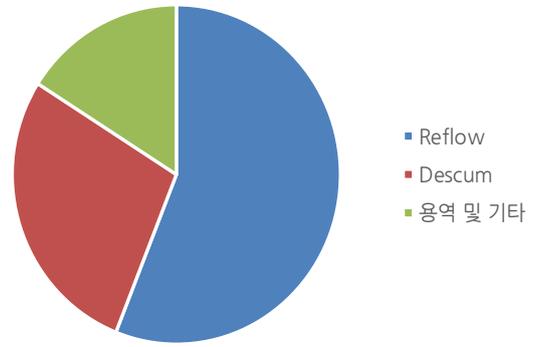
자료: FnGuide, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



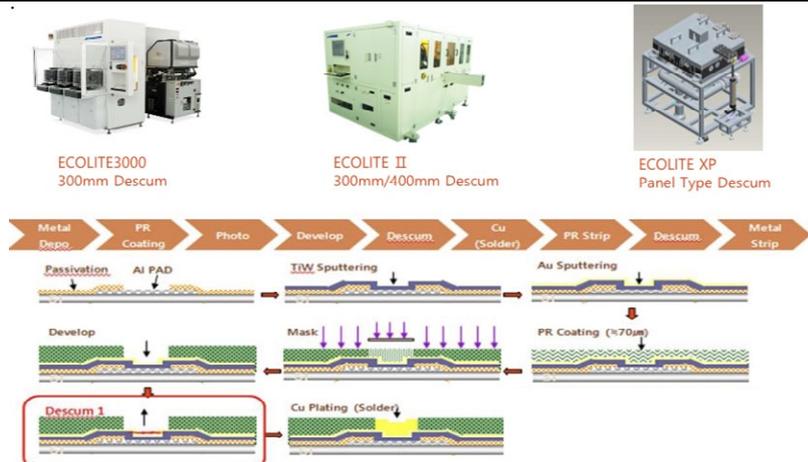
자료 : SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



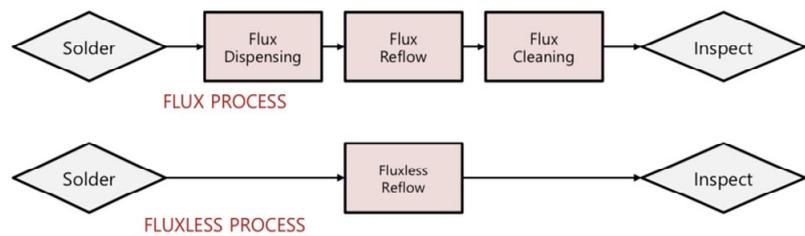
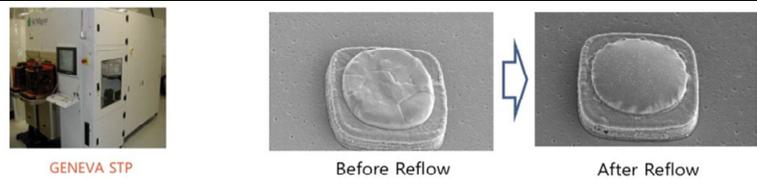
자료 : SK 증권 추정

피에스케이홀딩스 Descum 장비



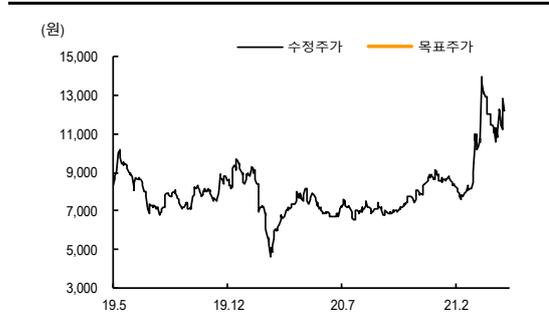
자료 : 피에스케이홀딩스, SK 증권

피에스케이홀딩스 Reflow 장비



자료 : 피에스케이홀딩스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.31	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 5 월 31 일 기준)

매수	91.04%	중립	8.96%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
유동자산	256	932	1,662
현금및현금성자산	25	350	27
매출채권및기타채권	16	81	431
재고자산	28	117	617
비유동자산	1,000	1,460	1,745
장기금융자산	12	194	215
유형자산	33	217	226
무형자산	25	162	141
자산총계	1,256	2,392	3,407
유동부채	20	181	757
단기금융부채	1	55	88
매입채무 및 기타채무	8	36	188
단기충당부채	2	9	45
비유동부채	96	236	306
장기금융부채	0	98	104
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0
장기충당부채	0	3	17
부채총계	116	417	1,062
지배주주지분	1,140	1,975	2,345
자본금	80	108	108
자본잉여금	56	499	499
기타자본구성요소	-114	-328	-328
자기주식	-28	-176	-176
이익잉여금	1,110	1,690	2,061
비지배주주지분	0	0	0
자본총계	1,140	1,975	2,345
부채외자본총계	1,256	2,392	3,407

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
영업활동현금흐름	92	92	-295
당기순이익(손실)	126	592	411
비현금성항목등	-33	-543	-141
유형자산감가상각비	4	20	22
무형자산상각비	3	28	27
기타	2	-459	-206
운전자본감소(증가)	18	46	-480
매출채권및기타채권의 감소(증가)	19	56	-250
재고자산감소(증가)	16	20	-501
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	-1	113
기타	-11	-29	159
법인세납부	-19	-3	-86
투자활동현금흐름	-73	139	-64
금융자산감소(증가)	-84	-116	-33
유형자산감소(증가)	-1	-50	-31
무형자산감소(증가)	-16	-3	-3
기타	29	308	3
재무활동현금흐름	-31	98	37
단기금융부채증가(감소)	0	0	30
장기금융부채증가(감소)	-1	100	9
자본의증가(감소)	0	1	0
배당금의 지급	-30	-5	0
기타	0	2	-2
현금의 증가(감소)	-12	325	-323
기초현금	37	25	350
기말현금	25	350	27
FCF	651	-99	-247

자료 : 피에스케이홀딩스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
매출액	295	398	923
매출원가	119	184	372
매출총이익	176	214	551
매출총이익률 (%)	59.7	53.8	59.7
판매비와관리비	103	239	345
영업이익	73	-25	206
영업이익률 (%)	24.7	-6.2	22.3
비영업손익	72	599	296
순금융비용	-3	-6	-5
외환관련손익	3	-9	2
관계기업투자등 관련손익	59	134	70
세전계속사업이익	145	574	502
세전계속사업이익률 (%)	49.2	144.3	54.4
계속사업법인세	19	-18	91
계속사업이익	126	592	411
중단사업이익	0	0	0
*법인세효과	0	0	0
당기순이익	126	592	411
순이익률 (%)	42.8	148.8	44.5
지배주주	126	592	411
지배주주귀속 순이익률(%)	42.8	148.84	44.52
비지배주주	0	0	0
총포괄이익	132	586	409
지배주주	132	586	409
비지배주주	0	0	0
EBITDA	80	24	255

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E
성장성 (%)			
매출액	-48.2	34.9	132.0
영업이익	-14.8	적전	흑전
세전계속사업이익	56.5	295.9	-12.6
EBITDA	-46.9	-70.0	969.8
EPS(계속사업)	347.7	114.7	-35.2
수익성 (%)			
ROE	6.5	38.0	19.0
ROA	5.7	32.5	14.2
EBITDA마진	27.0	6.0	27.7
안정성 (%)			
유동비율	1,287.7	515.3	219.7
부채비율	10.2	21.1	45.3
순차입금/자기자본	-18.4	-27.6	-9.8
EBITDA/이자비용(배)	0.0	12.4	86.7
주당지표 (원)			
EPS(계속사업)	1,370	2,942	1,906
BPS	20,487	9,160	10,875
CFPS	1,443	3,183	2,133
주당 현금배당금	150	200	250
Valuation지표 (배)			
PER(최고)	15.8	3.3	7.4
PER(최저)	5.0	1.6	4.0
PBR(최고)	1.1	1.1	1.3
PBR(최저)	0.3	0.5	0.7
PCR	5.9	2.6	5.7
EV/EBITDA(최고)	42.5	55.5	10.9
EV/EBITDA(최저)	2.2	-3.7	5.5

