

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sk.co.kr
02-3773-8826

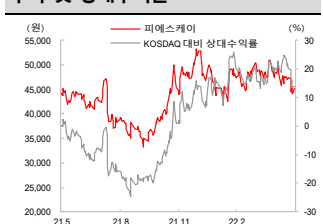
Company Data

자본금	74 억원
발행주식수	1,477 만주
자사주	19 만주
액면가	500 원
시가총액	6,659 억원
주요주주	
피에스케이홀딩스외	32.33%
12)	
국민연금공단	6.94%
외국인지분률	11.10%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(22/05/31)	45,100 원
KOSDAQ	886.44 pt
52주 Beta	1.06
52주 최고가	53,300 원
52주 최저가	33,200 원
60일 평균 거래대금	71 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.4%	-5.5%
6개월	2.5%	11.7%
12개월	3.2%	13.8%

피에스케이 (319660/KQ | 매수(유지) | T.P 56,000 원(유지))

신규장비 효과 시작 전망

1Q22 영업이익 198 억원 (+42% QoQ) 기록. 북미 파운드리 효과 크게 기여
2Q22 영업이익 268 억원 (+37% QoQ) 예상. 평택 P3 투자 효과 반영 시작 전망
Bevel etch 역시 국내 시장 진입 성공으로 신규 장비 효과 시작될 것
2022 년 영업이익 1,075 억원 (+16% YoY) 예상
하반기 P3 투자, Bevel etch 양산 장비, Dry cleaning 장비 거래선 다변화 전망

1Q22 영업이익 195 억원 (+42% QoQ) 기록

피에스케이의 1Q22 연결실적은 매출액 940 억원 (-24% QoQ), 영업이익 195 억원 (+42% QoQ)을 기록했다. 삼성전자 평택 P3 투자 사이클 지연에도 불구하고, SK 하이닉스, 마이크론, 대만, 북미 파운드리 등 다변화 된 거래선 효과로 시장 우려대비 견조한 실적을 기록했다. 특히 1Q22 국내 전공정 투자 규모를 고려하면, 북미 파운드리 업체향 저변 확대 효과가 가장 크게 기여한 것으로 추정된다.

2Q22 영업이익 268 억원 (+37% QoQ) 예상. P3 반영 시작 전망

2Q22 연결실적은 매출액 1,135 억원 (+21% QoQ), 영업이익 268 억원 (+37% QoQ)으로 호실적 사이클의 시작을 예상한다. 삼성전자 평택 P3 3D NAND 투자와 P2 투자 효과의 반영 시작을 전망하기 때문이다. 국내 전공정 투자 분기 우상향과 더불어 Bevel etch의 국내 시장 진입의 가시화로 신규 장비 효과 역시 시작될 것이다. 통상 신규장비의 경우 평가용 장비 납품→통과→매출 전환→양산 장비 납품의 과정으로 진행된다는 점에서 초기 평가용 장비의 매출 전환 시 양산 장비 대비 일부 수익성이 낮을 수 있으나 과정일 뿐이며, 외형 성장에 따른 영업레버리지의 이점을 상회할 것으로 판단한다.

다변화 된 거래선 효과에 따른 실적 차별화 돋보일 것

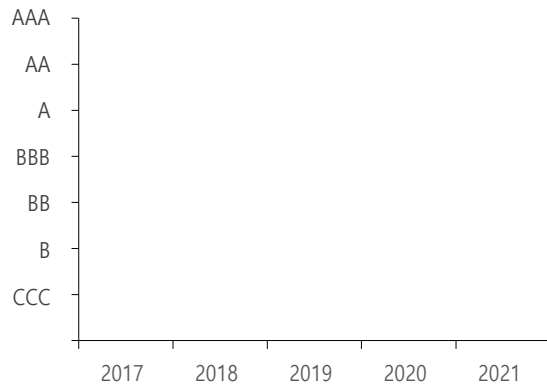
2022 년 연결실적은 매출액 4,867 억원 (+9% YoY), 영업이익 1,075 억원 (+16% YoY)으로 예상된다. 하반기 P3 투자와 Bevel etch 양산 장비 및 Dry cleaning 장비의 국내 및 해외 다변화 효과, 연말 북미 거래선의 아일랜드 Fab. 투자에 대한 기대감을 고려하면 실적 차별화 요소가 매우 다분하다. 전공정 장비 Top-pick 으로 제시한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	1,546	2,657	4,458	4,867	5,694	6,548
yoy	%	1,799.7	71.9	67.8	9.2	17.0	15.0
영업이익	억원	169	316	941	1,075	1,350	1,637
yoy	%	흑전	86.7	198.2	14.3	25.5	21.3
EBITDA	억원	201	360	993	1,121	1,420	1,702
세전이익	억원	192	313	1,004	1,108	1,365	1,652
순이익(지배주주)	억원	150	223	767	849	1,045	1,265
영업이익률%	%	10.9	11.9	21.1	22.1	23.7	25.0
EBITDA%	%	13.0	13.6	22.3	23.0	24.9	26.0
순이익률	%	9.7	8.4	17.2	17.4	18.4	19.3
EPS(계속사업)	원	1,014	1,508	5,197	5,749	7,077	8,566
PER	배	23.3	26.9	10.2	7.9	6.4	5.3
PBR	배	1.9	2.8	2.7	1.8	1.5	1.2
EV/EBITDA	배	13.7	14.1	6.2	3.8	2.4	1.3
ROE	%	15.3	11.0	30.3	26.0	25.4	24.4
순차입금	억원	-735	-909	-1,645	-2,407	-3,321	-4,464
부채비율	%	19.6	23.6	43.0	38.1	35.3	33.0

ESG 하이라이트

PSK의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
피에스케이 종합 등급	NA	NA	NA
환경(Environment)	NA	NA	NA
사회(Social)	NA	NA	NA
지배구조(Governance)	NA	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
유진테크	BBB	NA	174
테스	BBB	NA	NA
케이씨텍	BB	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 PSK ESG 평가

NA

자료: SK 증권

PSK의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

PSK의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

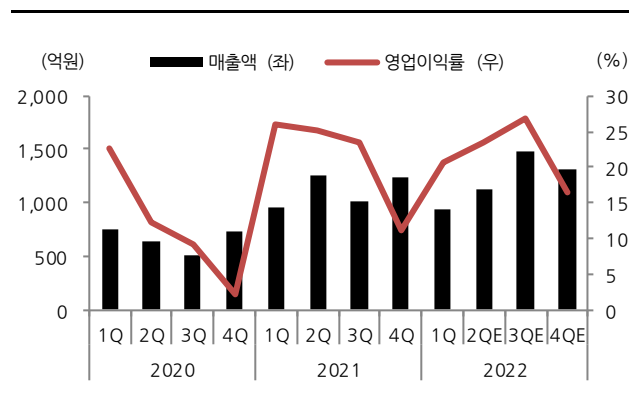
자료: 주요 언론사, SK 증권

분기, 연간 실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	955	1,258	1,008	1,237	940	1,135	1,472	1,320	1,546	2,657	4,445	4,867
YoY %	25%	94%	98%	68%	-2%	-10%	46%	7%	n/a	72%	67%	9%
QoQ %	29%	32%	-20%	23%	-24%	21%	30%	-10%				
영업이익	249	317	238	137	195	268	396	216	169	316	928	1,075
YoY %	44%	301%	414%	701%	-22%	-15%	66%	58%	n/a	87%	194%	16%
QoQ %	1351%	27%	-25%	-42%	42%	37%	48%	-45%				
지배순이익	215	250	202	100	159	217	315	158	150	215	754	850
영업이익률	26%	25%	24%	11%	21%	24%	27%	16%	11%	12%	21%	22%
지배순이익률	22%	20%	20%	8%	17%	19%	21%	12%	10%	8%	17%	17%

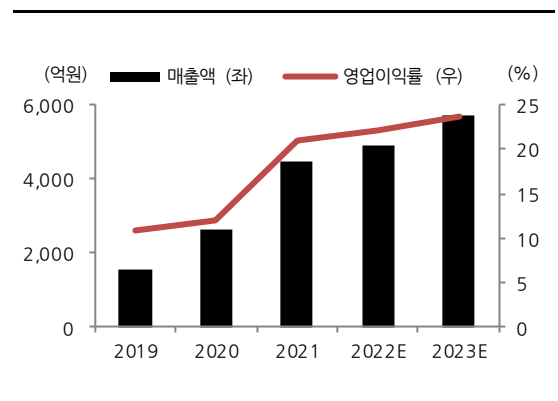
자료: 전자공시, SK 증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



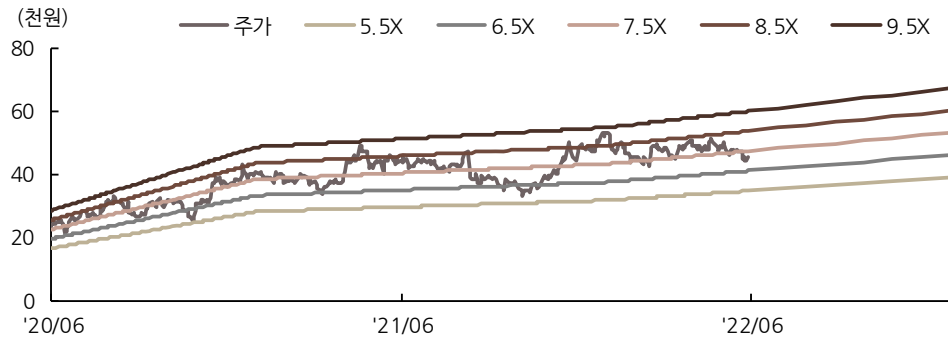
자료: FnGuide, SK 증권 추정

피에스케이 주요장비 Coverage

	DRAM	NAND	Logic	국내	해외	비고
PR Strip	O	O	O	O	O	양산 매출 중
Dry Cleaner	O			O		양산 매출 중
New Hardmask Strip		O			O	양산 매출 중
Bevel Etch	O	O	O	O		양산 시작 전망

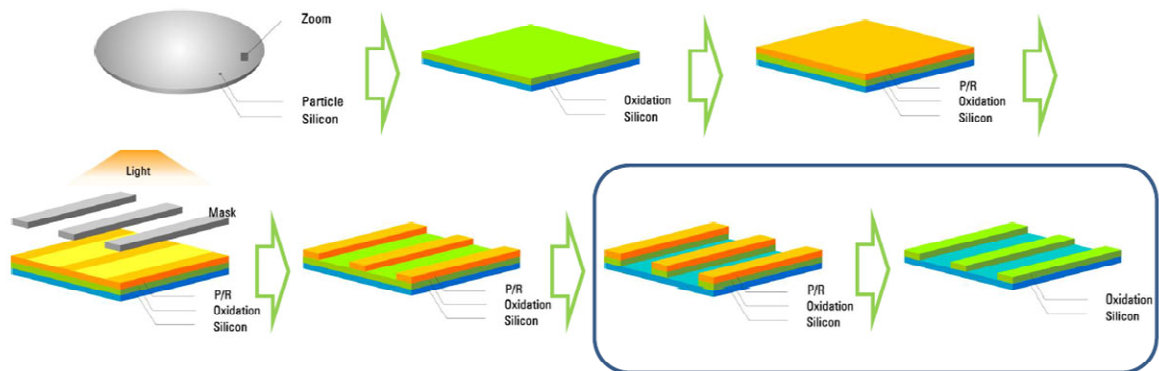
자료: SK 증권 추정

피에스케이 12m Fwd. PER Band Chart



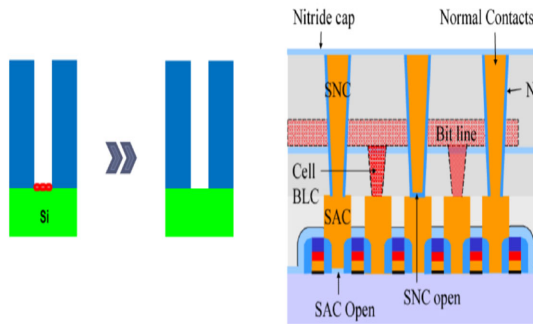
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

반도체 공정 중 PR Strip의 역할



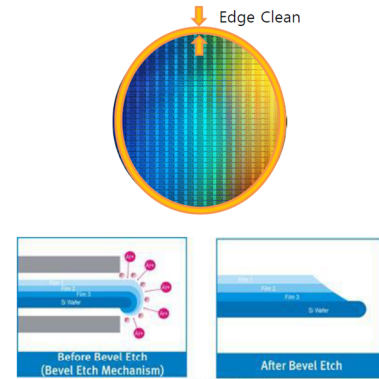
자료 : 피에스케이, SK 증권

Dry Cleaning 역할



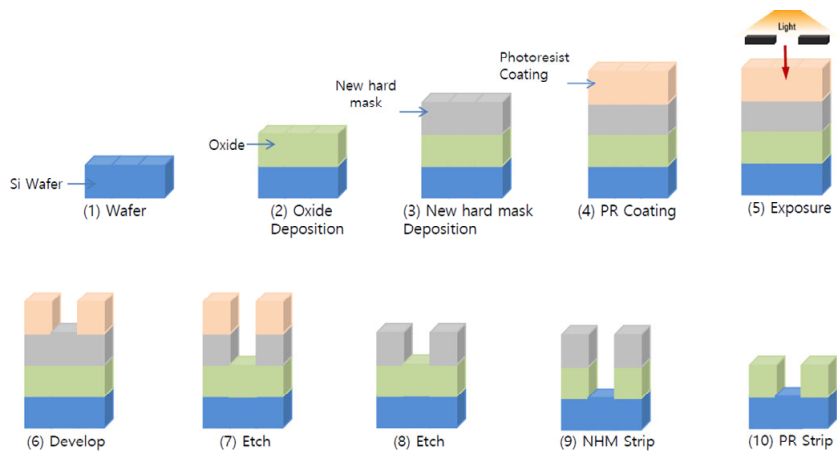
자료 : 피에스케이, SK 증권

Bevel etch 역할



자료 : 피에스케이, SK 증권

New Hardmask Strip 역할



자료 : 피에스케이, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.05.31	매수	56,000원	6개월		
2021.11.08	매수	56,000원	6개월	-20.94%	-4.82%
2021.09.28	매수	56,000원	6개월	-26.17%	-12.86%
2021.05.17	매수	56,000원	6개월	-24.36%	-12.86%
2021.04.05	매수	56,000원	6개월	-20.62%	-12.86%



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 (2022 년 5 월 31 일 기준)

매수	91.6%	중립	8.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	2,095	3,212	4,142	5,339	6,793
현금및현금성자산	371	661	1,399	2,344	3,537
매출채권및기타채권	392	551	588	688	791
재고자산	679	785	838	980	1,127
비유동자산	591	921	884	885	888
장기금융자산	107	337	197	197	197
유형자산	346	397	456	431	412
무형자산	44	60	64	70	76
자산총계	2,686	4,133	5,026	6,224	7,681
유동부채	468	1,111	1,220	1,433	1,672
단기금융부채	21	52	90	111	152
매입채무 및 기타채무	283	323	345	403	464
단기충당부채	54	142	152	178	204
비유동부채	45	131	168	192	232
장기금융부채	39	123	160	170	179
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	512	1,242	1,387	1,625	1,904
지배주주지분	2,174	2,891	3,639	4,600	5,777
자본금	74	74	74	74	74
자본잉여금	1,783	1,792	1,792	1,792	1,792
기타자본구성요소	-14	-42	-62	-62	-62
자기주식	-14	-42	-62	-62	-62
이익잉여금	326	1,042	1,803	2,756	3,926
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,174	2,891	3,639	4,600	5,777
부채외자본총계	2,686	4,133	5,026	6,224	7,681

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	210	1,126	762	1,019	1,238
당기순이익(손실)	223	767	849	1,045	1,265
비현금성항목등	260	536	346	375	438
유형자산감가상각비	39	47	39	63	57
무형자산상각비	6	6	7	8	9
기타	98	274	69	30	44
운전자본감소(증가)	-191	-98	-78	-82	-77
매출채권및기타채권의 감소(증가)	53	-146	-36	-100	-103
재고자산감소(증가)	-242	-112	-86	-142	-147
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	97	39	23	59	60
기타	-100	121	21	102	112
법인세납부	-82	-79	-355	-320	-387
투자활동현금흐름	-370	-899	1	-13	-1
금융자산감소(증가)	-279	-815	40	0	0
유형자산감소(증가)	-87	-78	-48	-37	-38
무형자산감소(증가)	-11	-9	-14	-14	-14
기타	7	3	23	38	51
재무활동현금흐름	73	39	-28	-61	-44
단기금융부채증가(감소)	0	0	47	21	41
장기금융부채증가(감소)	138	115	15	10	9
자본의증가(감소)	3	-32	-20	0	0
배당금의 지급	-66	-44	-72	-92	-95
기타	-2	0	1	0	0
현금의 증가(감소)	-88	290	738	945	1,193
기초현금	459	371	661	1,399	2,344
기말현금	371	661	1,399	2,344	3,537
FCF	72	1,034	780	971	1,190

자료 : 피에스케이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,657	4,458	4,867	5,694	6,548
매출원가	1,473	2,449	2,587	3,069	3,405
매출총이익	1,185	2,009	2,280	2,625	3,143
매출총이익률 (%)	44.6	45.1	46.8	46.1	48.0
판매비와관리비	869	1,068	1,205	1,276	1,506
영업이익	316	941	1,075	1,350	1,637
영업이익률 (%)	11.9	21.1	22.1	23.7	25.0
비영업손익	-2	64	33	15	14
순금융비용	-11	-16	-26	-38	-51
외환관련손익	-39	53	8	7	7
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	313	1,004	1,108	1,365	1,652
세전계속사업이익률 (%)	11.8	22.5	22.8	24.0	25.2
계속사업법인세	90	237	260	320	387
계속사업이익	223	767	849	1,045	1,265
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	223	767	849	1,045	1,265
순이익률 (%)	8.4	17.2	17.4	18.4	19.3
지배주주	223	767	849	1,045	1,265
지배주주귀속 순이익률(%)	8.38	17.21	17.44	18.35	19.31
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	218	781	856	1,052	1,272
지배주주	218	781	856	1,052	1,272
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	360	993	1,121	1,420	1,702

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	71.9	67.8	9.2	17.0	15.0
영업이익	86.7	198.2	14.3	25.5	21.3
세전계속사업이익	62.8	220.9	10.3	23.1	21.0
EBITDA	78.9	175.8	12.9	26.6	19.9
EPS(계속사업)	48.7	244.7	10.6	23.1	21.0
수익성 (%)					
ROE	11.0	30.3	26.0	25.4	24.4
ROA	9.0	22.5	18.5	18.6	18.2
EBITDA마진	13.6	22.3	23.0	24.9	26.0
안정성 (%)					
유동비율	448.1	289.0	339.6	372.6	406.2
부채비율	23.6	43.0	38.1	35.3	33.0
순차입금/자기자본	-41.8	-56.9	-66.1	-72.2	-77.3
EBITDA/이자비용(배)	132.8	1,833.9	5,726.0	5,065.6	5,403.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,508	5,197	5,749	7,077	8,566
BPS	14,723	19,578	24,646	31,152	39,126
CFPS	1,810	5,553	6,061	7,554	9,008
주당 현금배당금	300	600	630	650	700
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	28.4	10.3	9.2	7.5	6.2
PER(최저)	8.3	6.4	7.4	6.0	5.0
PBR(최고)	2.9	2.7	2.1	1.7	1.4
PBR(최저)	0.9	1.7	1.7	1.4	1.1
PCR	22.4	9.5	7.4	6.0	5.0
EV/EBITDA(최고)	15.0	6.3	4.8	3.2	2.0
EV/EBITDA(최저)	2.6	3.3	3.5	2.1	1.1