Result Comment

피에스케이 (319660)

이익 전망 상향

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 150,000
유지

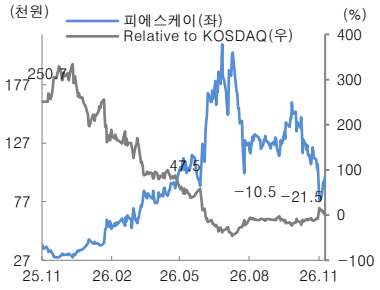
현재주가 97,800
(26.11.13)

반도체업종

- 이익 전망을 상향. 2027년부터는 Greenfield 효과가 본격화.
- 장비의 성장은 2028년까지 지속. Valuation 할인을 받긴 이른 시점.
- 목표주가와 매수의견 유지. 비중 확대 전략 유효.

KOSDAQ	699.66
시가총액	2,833십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	211,500원 / 29,300원
120일 평균거래대금	682억원
외국인지분율	23.50%
주요주주	피에스케이홀딩스 외 9 인 32.84% 삼성자산운용 8.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-34.4	-27.3	-12.3	167.2
상대수익률	-21.5	-10.5	47.5	250.7



	2025	2025F
주당배당금(DPS) (원)	680	680
수익률(%)	1.8	0.7
총주주환원 (십억원)	19.7	19.7
수익률(%)	1.8	0.7

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자전략: 더 올라가야

목표주가와 매수의견 유지. 시장 예상 대비 장기화될 반도체 장비의 증익 사이클, 외생 변수 (Macro, 금융, 정치)에 따른 사이클 우려를 극단적으로 반영하고 있는 현 주가의 위치 (12m Fwd P/E 14.1배, 2026년 평균 12m Fwd P/E는 20.8배) 등을 감안 시, 비중 확대 전략이 유효한 시점이라 생각.

1. 이익 전망 상향: 영업이익 전망치를 상향. 글로벌 점유율 1위인 PR Strip 중심의 신규 수주 강세 속, 피에스케이의 영업이익은 2026년 2,099억원에서 2027년 2,599억원, 2028년 2,933억원으로 급증할 것으로 전망.

– 극단적 수급 불균형을 해소하기 위한 공급망의 노력이 강화. 응용처 불문 적정 수준의 설비투자 상향이 목격. 한국 메모리반도체의 경우, 2026년 106조원, 2027년 160조원 이상을 설비투자에 활용할 것이라는 판단.

– 2027년부터 Greenfield 효과가 본격화될 것. SK하이닉스의 Y1 (용인 1기)은 2027년 3월부터, Micron Technology의 Idaho 1공장은 2027년 6월부터, 삼성전자의 P5-1 공장은 2027년 7월부터 설비 반입을 시작할 것으로 전망 (신공장 완공 시점: Y1 2027년 2월, Idaho 1공장 2027년 4월, P5-1 2027년 5월 말 전망). 3사 모두에 Exposure가 있는 피에스케이에 긍정적 변화.

2. Valuation은 상향될 필요: 당사는 반도체 장비 시장의 성장이 2028년까지 지속될 것으로 전망. 증익의 기한이 2년 남았다면, 지금은 반도체 장비의 Valuation이 하향되기 이른 시점. 이익 성장의 가치가 추가 반영될 필요.

3Q26 Review: 호실적의 연속

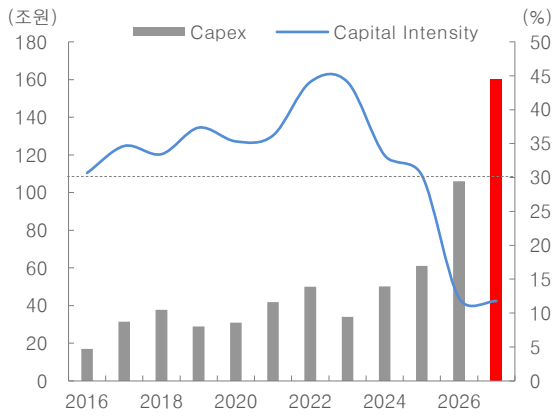
매출액 2,057억원 (q-q +23%, y-y +97%), 영업이익 677억원 (OPM +33%)으로 컨센서스 (최근 1개월 기준: 매출액 1,906억원, 영업이익 564억원)를 상회하는 호실적을 기록. 고객사 전반의 수요 호조 속, 장비 출하량이 기대치를 상회. Top Line의 고성장 속, 부정적 환율 효과를 성공적으로 상쇄.

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	398	457	730	880	981
영업이익	84	88	210	260	293
세전순이익	97	93	207	261	297
총당기순이익	79	79	166	198	226
지배지분순이익	79	79	166	198	226
EPS	2,732	2,712	5,737	6,852	7,792
PER	6.0	13.6	15.7	13.1	11.5
BPS	16,285	18,606	23,693	29,897	37,045
PBR	1.0	2.0	4.1	3.3	2.6
ROE	18.3	15.5	27.1	25.6	23.3

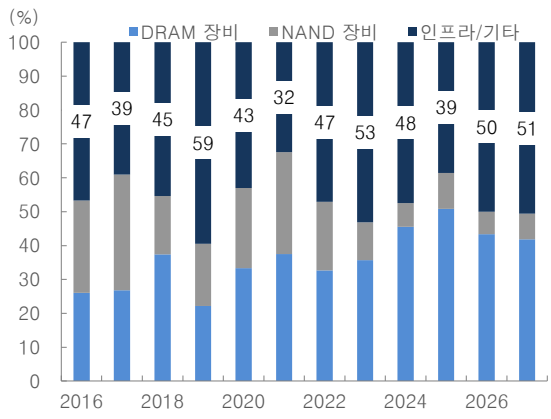
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 피에스케이, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국 메모리반도체: Capex 추이 및 전망



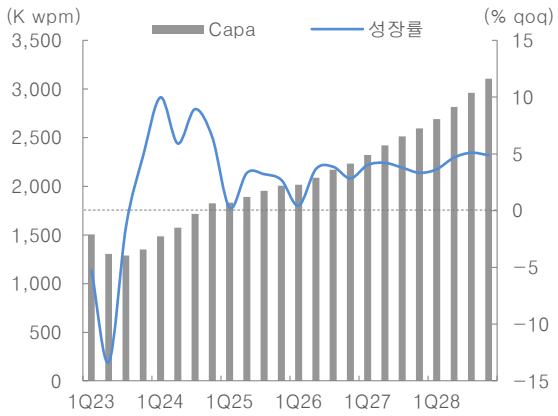
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 한국 메모리반도체: Capex Breakdown



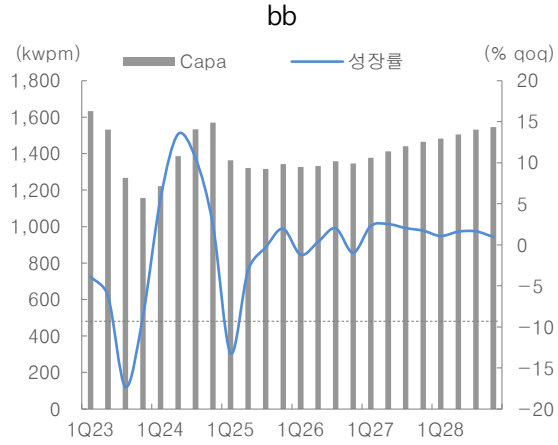
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 글로벌 DRAM Capa 추이 및 전망



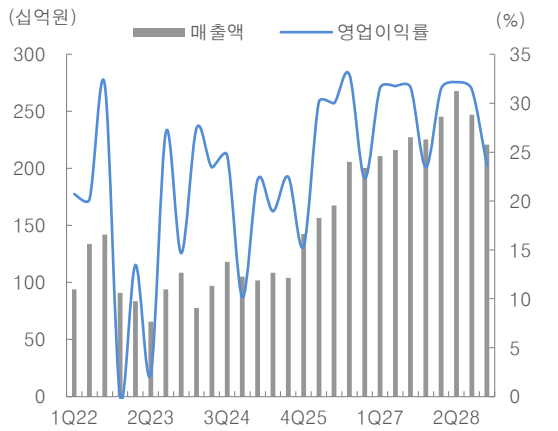
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 글로벌 NAND Capa 추이 및 전망



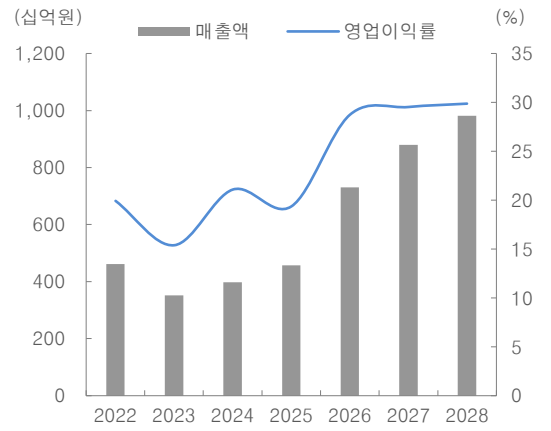
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. 피에스케이: 분기별 매출액과 영업이익률 전망



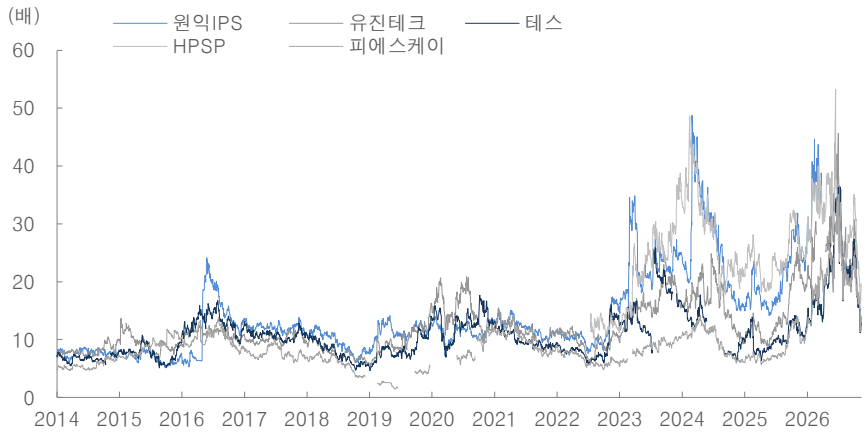
자료: 피에스케이, 대신증권 Research Center

그림 6. 피에스케이: 연간 매출액과 영업이익률 전망



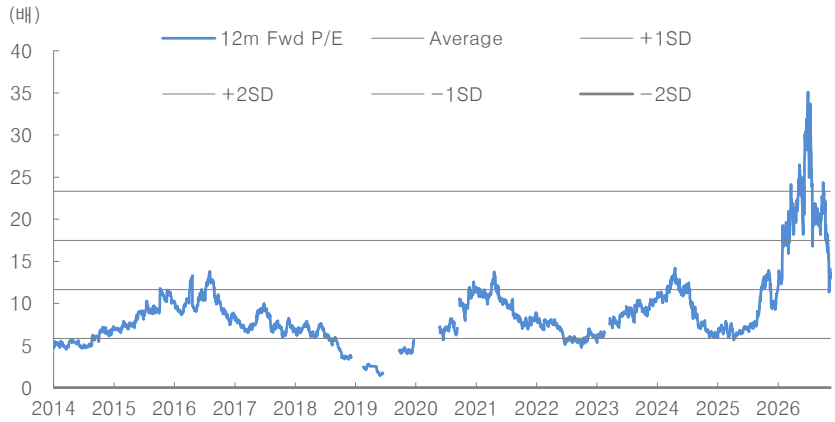
자료: 피에스케이, 대신증권 Research Center

그림 7. 한국 전공정 장비: 12m Fwd P/E 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 8. 피에스케이: 12m Fwd P/E 추이



참고: 평균과 표준편차는 2023-2026년 일별 데이터를 기준으로 산출
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 1. 피에스케이: 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**156.6**	**167.5**	**205.7**	**200.3**	**210.8**	**216.2**	**227.3**	**225.5**	**457.2**	**730.0**	**879.8**
장비	85.7	82.0	115.0	111.3	114.0	117.1	126.4	125.4	245.1	394.1	482.8
기타	70.9	85.5	90.6	89.0	96.8	99.1	100.9	100.1	212.1	336.0	397.0
영업이익	**47.2**	**50.3**	**67.7**	**44.7**	**66.5**	**68.7**	**71.9**	**52.9**	**88.5**	**209.9**	**259.9**
세전이익	51.2	54.9	54.2	46.9	67.5	69.8	69.9	53.9	92.5	207.3	261.2
순이익	41.0	44.0	44.6	36.6	51.3	53.0	53.2	41.0	78.5	166.2	198.5
이익률 (%)											
영업이익	30.1	30.0	32.9	22.3	31.5	31.8	31.6	23.5	19.4	28.7	29.5
세전이익	32.7	32.8	26.4	23.4	32.0	32.3	30.8	23.9	20.2	28.4	29.7
순이익	26.2	26.2	21.7	18.3	24.3	24.5	23.4	18.2	17.2	22.8	22.6

자료: 피에스케이, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	398	457	730	880	981
매출원가	188	234	353	413	460
매출총이익	210	223	377	466	522
판매비와관리비	126	135	167	206	228
영업이익	84	88	210	260	293
영업이익률	21.1	19.4	28.7	29.5	29.9
EBITDA	93	98	222	286	331
영업외손익	13	4	-3	1	4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	22	26	33	34
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-11	-16	-29	-32	-31
외환관련손실	3	8	6	6	6
기타	0	-2	0	0	0
법인세비용차감전순손익	97	93	207	261	297
법인세비용	-18	-14	-41	-63	-71
계속사업순손익	79	79	166	198	226
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	79	166	198	226
당기순이익률	19.9	17.2	22.8	22.6	23.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	79	79	166	198	226
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	85	79	167	199	226
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	85	79	167	199	226

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	399	443	587	671	797
현금및현금성자산	95	119	134	122	152
매출채권 및 기타채권	56	96	133	155	172
재고자산	108	104	146	178	197
기타유동자산	139	123	173	217	275
비유동자산	171	203	234	330	413
유형자산	93	102	131	226	309
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	78	101	103	105	104
자산총계	569	646	821	1,002	1,210
유동부채	81	89	119	122	124
매입채무 및 기타채무	36	47	76	83	91
차입금	5	0	0	0	0
유동성채무	2	2	2	2	2
기타유동부채	38	40	40	36	32
비유동부채	16	18	16	14	12
차입금	13	11	9	7	6
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	7	7	7	6
부채총계	98	107	135	136	137
지배지분	472	539	686	866	1,073
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
이익잉여금	276	343	489	668	874
기타자본변동	9	10	11	12	13
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	472	539	686	866	1,073
순차입금	-206	-217	-280	-307	-387

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,732	2,712	5,737	6,852	7,792
PER	6.0	13.6	15.7	13.1	11.5
BPS	16,285	18,606	23,693	29,897	37,045
PBR	1.0	2.0	4.1	3.3	2.6
EBITDAPS	3,194	3,390	7,677	9,874	11,431
EV/EBITDA	2.9	8.7	11.5	8.8	7.4
SPS	13,742	15,784	25,202	30,372	33,874
PSR	1.2	2.3	3.9	3.2	2.9
CFPS	3,553	3,860	8,256	10,583	12,226
DPS	400	680	800	800	800

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	13.1	14.9	59.7	20.5	11.5
영업이익 증가율	55.1	5.4	137.2	23.9	12.8
순이익 증가율	50.7	-0.7	111.6	19.4	13.7
수익성					
ROIC	35.4	32.1	56.9	47.7	40.2
ROA	15.8	14.6	28.6	28.5	26.5
ROE	18.3	15.5	27.1	25.6	23.3
안정성					
부채비율	20.7	19.8	19.6	15.6	12.7
순차입금비율	-43.8	-40.3	-40.9	-35.4	-36.0
이자보상배율	139.0	175.2	0.0	0.0	0.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	68	62	136	184	241
당기순이익	79	79	166	198	226
비현금항목의 가감	24	33	73	108	128
감가상각비	9	10	12	26	38
외환손익	-6	-2	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	21	25	59	81	90
자산부채의 증감	-29	-43	-62	-59	-42
기타현금흐름	-6	-7	-41	-63	-71
투자활동 현금흐름	-34	-17	-90	-159	-169
투자자산	-6	1	0	0	0
유형자산	-27	-19	-40	-120	-120
기타	-1	0	-50	-39	-49
재무활동 현금흐름	-9	-20	-23	-23	-22
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-7	-2	-2	-1
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-12	-20	-20	-20
기타	-2	-2	-2	-2	-2
현금의 증감	30	25	15	-13	31
기초 현금	65	95	119	134	122
기말 현금	95	120	134	122	152
NOPLAT	68	75	168	198	223
FCF	49	66	138	102	141

자료: 피에스케이, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

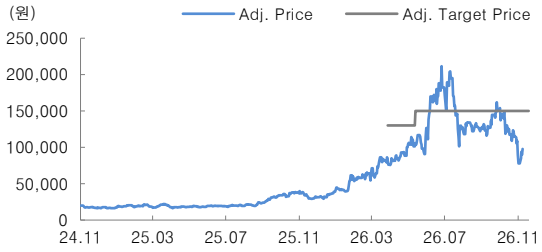
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

피에스케이(319660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.16	26.05.18	26.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	130,000
괴리율(평균,%)		(9.58)	(29.37)
괴리율(최대/최소,%)		41.00	(12.15)
제시일자			
투자의견			
목표주가			
괴리율(평균,%)			
괴리율(최대/최소,%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
괴리율(평균,%)			
괴리율(최대/최소,%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
괴리율(평균,%)			
괴리율(최대/최소,%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261113)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.0%	7.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상