

PS 일렉트로닉스 (332570)

AI 서버 사업이 기업가치의 변곡점

2026년 7월 21일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (7월 20일)	5,120 원

신한생각 AI 서버 사업, 기업가치의 큰 변곡점이 될 전망

4월 AI 서버 수주건 반영으로 2, 3분기 창사 이래 최대 실적 예상. 하반기에 유사 규모 수주 1~2건 추가 시 AI 서버 부문의 매출과 이익이 본업을 역전하여 'AI 인프라 기업'으로서 기업가치 리레이팅의 변곡점이 될 전망. 시장 변동성에 따른 주가 조정은 오히려 중장기 매수 기회로 판단

고성능 서버 수주건 실적 반영 및 하반기 추가 수주 기대

4월 30일 1,029억원 규모의 고성능 서버 장비 공급 공시. 계약상대방은 전년 비즈니스 파트너로 선정된 세계적인 서버랙 기업, 최종 납품처는 국내 대형 반도체 기업으로 추정. 하반기에는 국내 대표 IT기업, 대형 이커머스, 클라우드 사업자향으로 추가 수주 가능할 전망. 국내 대표 IT기업과 오랜 기간 협력하며 쌓인 주문제작 노하우, 원부자재(메모리 등) 대규모 소싱 역량이 이번 수주로 실증된 셈. AI 서버 사업은 두자릿수 이상 고마진 구조이며, 증설 수요는 향후 3~5년간 구조적으로 지속될 사이클

2024년 인수합병한 자동화 부문은 반도체 후공정 이송 및 유지보수 물량을 경쟁사로부터 빠르게 재탈환 중. 연간 200~500억원 규모 매출성장 여력 확보. 전장 자회사 PS오닉스는 유럽, 북미 복수 완성차업체향 무선충전기 수주로 수주잔고 2,000억원을 상회. 인도(9월), 미주(11월), 카자흐스탄, 유럽, 말레이 거점을 더해 글로벌 턴키 공략 체제 완성

Valuation & Risk: 바뀐 것은 주가 뿐

26년 연결 매출액 2,928억원(+133.3% YoY), 영업이익 308억원(+687.5% YoY) 전망. 이는 AI서버 기 수주분만 반영한 보수적 추정치로, 하반기 추가 수주 시 이익 추정치 추가 상향 가능. 펀더멘털은 강화됐음에도 주가만 수주 공시 이전으로 돌아간 현 시점이 최적의 매수 구간으로 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	122.1	10.8	(7.8)	-	(9.3)	1.4	8.0	-
2025	125.5	3.9	17.2	18.0	15.9	2.4	25.3	-
2026F	292.8	30.8	40.0	7.0	26.6	1.6	3.6	-
2027F	354.9	40.4	32.3	8.7	17.3	1.4	4.8	-
2028F	417.0	49.8	40.0	7.0	18.0	1.2	2.0	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

최승환, CFA 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

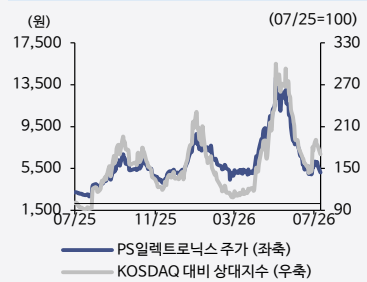
이채운 연구원
✉ cyunee@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	-

시가총액	239.2십억원
발행주식수(유동비율)	46.7백만주(72.3%)
52주 최고가/최저가	14,180원/2,835원
일평균 거래액 (60일)	44,749백만원
외국인 지분율	1.6%
주요주주 (%)	
유대규 외 4인	26.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(24.1)	(36.5)	65.7	(26.2)
상대	(2.2)	(0.4)	81.4	(6.9)

주가

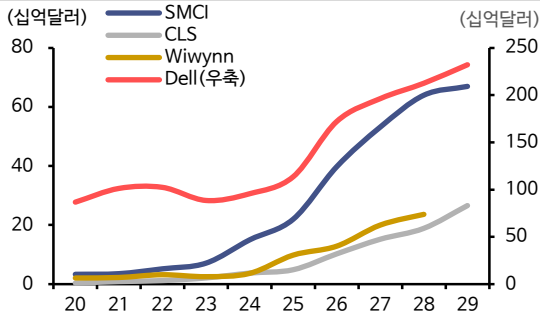


2026년 4월 30일 수주공시 내용

1. 판매·공급계약 내용		고성능 서버 장비 및 부품 공급
2. 계약내역	확정 계약금액(원) 매출액 대비(%)	102,878,642,006 81.99
3. 계약상대방		-
4. 판매·공급지역		대한민국
5. 계약기간	시작일 종료일	2026-04-30 2026-08-14
6. 주요 계약조건	계약금·선금금 유무 대금지급 조건 등	유 1) 총 계약금액의 57% (USD 40,000,000): 2026년 5월 7일까지 지급 2) 총 계약금액의 43% (USD 29,696,255): 2026년 5월 19일까지 지급
7. 판매·공급방식	외주생산	해당
8. 계약(수주)일자		2026-04-30
9. 공시유보 관련내용	유보기한 유보사유	2026-08-14 계약상대방의 영업기밀 비공개 요청

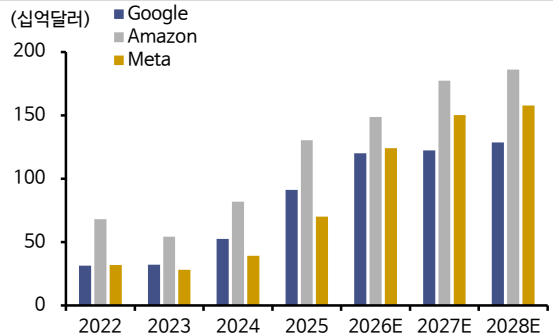
자료: DART, 신한투자증권

주요 서버백 기업 매출액 추이 및 컨센서스



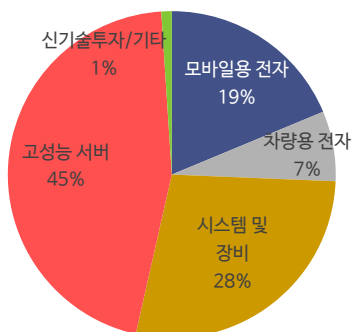
자료: Bloomberg, 신한투자증권

하이퍼스케일러 CapEx 전망



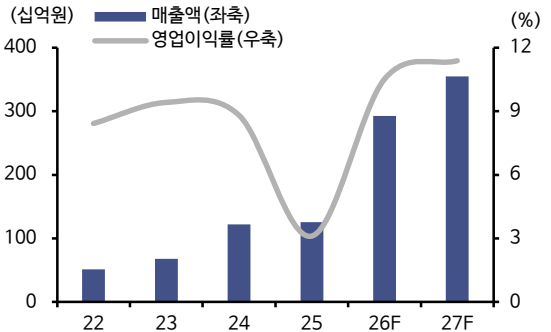
자료: 650 Group, 신한투자증권

2026F 연결기준 매출 비중



자료: 신한투자증권 추정

연결 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



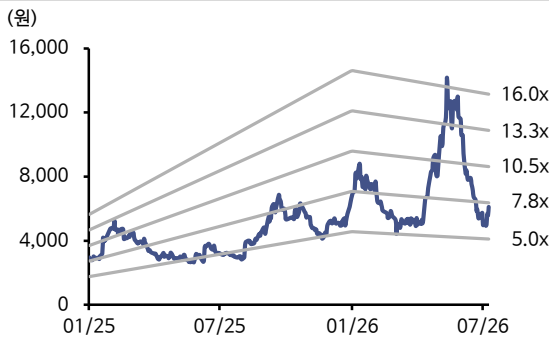
자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	68.2	122.1	125.5	292.8	354.9
YoY	32.6	79.2	2.7	133.3	21.2
영업이익	6.4	10.8	3.9	30.8	40.4
YoY	48.3	67.8	(63.7)	687.5	31.2
Margin	9.4	8.8	3.1	10.5	11.4
자배순이익	19.3	(7.8)	17.2	40.0	32.3
YoY	흑전	적전	흑전	132.3	(19.4)
Margin	28.3	(6.4)	13.7	13.7	9.1

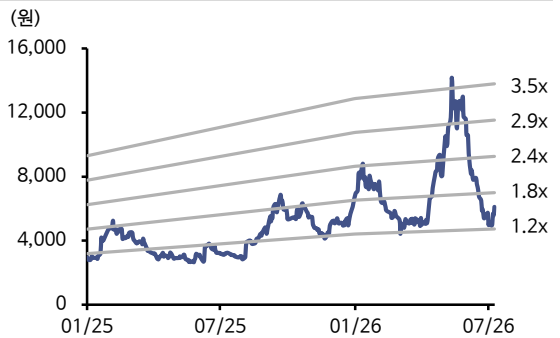
자료: 신한투자증권/ 2026년 영업외손익은 두산테스나 등 회사가 보유중인 당기손익-공정가치측정금융 자산 평가이익(기 공시분 기반) 포함

12MF PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

12MF PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	164.6	231.9	299.2	344.8	398.1
유동자산	125.7	158.5	239.7	273.0	332.5
현금및현금성자산	29.0	21.3	64.0	74.8	111.9
매출채권	15.4	16.3	27.2	33.0	38.8
재고자산	31.3	42.4	48.1	58.2	68.5
비유동자산	38.9	73.4	59.5	71.8	65.7
유형자산	18.0	33.7	33.5	33.8	34.4
무형자산	6.9	22.8	8.5	19.2	11.1
투자자산	10.3	12.3	12.9	14.2	15.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	74.5	98.6	125.7	138.9	151.9
유동부채	68.8	68.3	84.4	93.5	102.4
단기차입금	9.2	18.2	18.2	18.2	18.2
매입채무	9.9	14.9	34.8	42.2	49.6
유동성장기부채	5.9	5.9	0.0	0.0	0.0
비유동부채	5.7	30.3	41.3	45.4	49.5
사채	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.5	22.0	22.0	22.0	22.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	90.1	133.3	173.5	206.0	246.2
자본금	21.6	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	41.7	58.8	58.8	58.8	58.8
기타자본	(7.1)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
기타포괄이익누계액	(0.3)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
이익잉여금	30.2	49.2	89.3	121.5	161.5
지배주주지분	86.2	130.3	170.3	202.6	242.6
비지배주주지분	3.9	3.0	3.2	3.4	3.6
*총차입금	58.4	66.9	62.7	64.2	65.7
*순차입금(순현금)	(13.2)	(24.8)	(93.8)	(107.8)	(148.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	26.3	23.0	52.5	20.8	47.6
당기순이익	(7.7)	16.4	40.2	32.5	40.2
유형자산상각비	2.6	4.9	4.6	4.7	4.8
무형자산상각비	0.1	1.3	14.3	(10.8)	8.1
외화환산손실(이익)	(0.5)	1.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	16.0	13.8	14.8	(6.0)	(6.0)
(법인세납부)	(0.3)	(0.4)	(11.3)	(9.2)	(11.3)
기타	16.1	(14.0)	(10.0)	9.7	11.9
투자활동으로인한현금흐름	(41.8)	(42.4)	16.3	(11.6)	(12.1)
유형자산증가(CAPEX)	(1.3)	(3.9)	(4.4)	(4.9)	(5.4)
유형자산감소	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	0.7	(0.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(35.7)	(39.5)	(0.6)	(1.3)	(1.3)
기타	(5.5)	1.0	21.3	(5.4)	(5.4)
FCF	7.4	1.9	41.9	10.2	36.0
재무활동으로인한현금흐름	5.1	9.2	(4.2)	1.6	1.4
차입금증가(감소)	5.1	(4.2)	(4.2)	1.6	1.4
자기주식처분(취득)	0.0	2.3	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	11.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(21.9)	0.1	0.1
연결범위변동으로인한현금증가	9.0	3.4	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.9)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(1.4)	(7.7)	42.7	10.9	37.0
기초현금	30.3	29.0	21.3	64.0	74.9
기말현금	29.0	21.3	64.0	74.9	111.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	122.1	125.5	292.8	354.9	417.0
증감률 (%)	79.2	2.7	133.3	21.2	17.5
매출원가	96.1	97.5	221.0	265.5	309.7
매출총이익	26.0	28.0	71.8	89.4	107.4
매출총이익률 (%)	21.3	22.3	24.5	25.2	25.7
판매관리비	15.3	24.1	41.0	49.0	57.6
영업이익	10.8	3.9	30.8	40.4	49.8
증감률 (%)	67.8	(63.7)	687.5	31.2	23.2
영업이익률 (%)	8.8	3.1	10.5	11.4	11.9
영업외손익	(22.1)	16.8	20.8	1.2	1.7
금융손익	(23.5)	17.5	22.9	2.3	3.3
기타영업외손익	1.3	(0.7)	(2.1)	(1.1)	(1.5)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(11.4)	20.8	51.6	41.6	51.5
법인세비용	(3.6)	4.4	11.3	9.2	11.3
계속사업이익	(7.7)	16.4	40.2	32.5	40.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(7.7)	16.4	40.2	32.5	40.2
증감률 (%)	적전	흑전	145.4	(19.3)	23.8
순이익률 (%)	(6.3)	13.1	13.7	9.1	9.6
(지배주주)당기순이익	(7.8)	17.2	40.0	32.3	40.0
(비지배주주)당기순이익	0.1	(0.8)	0.2	0.2	0.2
총포괄이익	(7.9)	15.4	40.2	32.5	40.2
(지배주주)총포괄이익	(8.1)	16.4	42.6	34.4	42.6
(비지배주주)총포괄이익	0.1	(0.9)	(2.4)	(2.0)	(2.4)
EBITDA	13.4	10.1	49.7	34.3	62.7
증감률 (%)	59.6	(25.0)	393.9	(31.1)	82.8
EBITDA 이익률 (%)	11.0	8.0	17.0	9.7	15.0

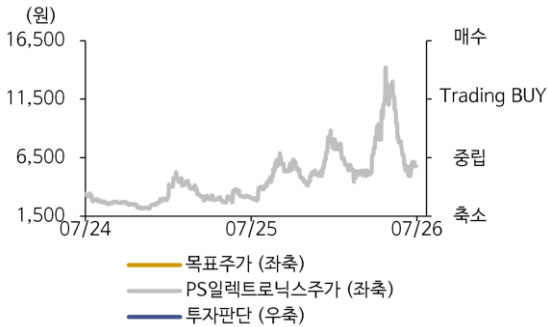
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(185)	334	827	670	830
EPS (지배순이익, 원)	(188)	351	822	666	825
BPS (자본총계, 원)	2,133	2,690	3,583	4,253	5,082
BPS (지배지분, 원)	2,041	2,631	3,518	4,184	5,009
DPS (원)	-	-	-	-	-
PER (당기순이익, 배)	-	18.9	7.0	8.6	7.0
PER (지배순이익, 배)	-	18.0	7.0	8.7	7.0
PBR (자본총계, 배)	1.3	2.4	1.6	1.4	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.4	2.4	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA (배)	8.0	25.3	3.6	4.8	2.0
배당성향 (%)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.0	8.0	17.0	9.7	15.0
영업이익률 (%)	8.8	3.1	10.5	11.4	11.9
순이익률 (%)	(6.3)	13.1	13.7	9.1	9.6
ROA (%)	(5.0)	8.3	15.1	10.1	10.8
ROE (지배순이익, %)	(9.3)	15.9	26.6	17.3	18.0
ROIC (%)	5.5	9.4	33.1	36.4	39.2
안정성					
부채비율 (%)	82.7	73.9	72.4	67.4	61.7
순차입금비율 (%)	(14.6)	(18.6)	(54.0)	(52.3)	(60.2)
현금비율 (%)	42.1	31.2	75.8	80.1	109.3
이자보상배율 (배)	2.8	0.9	9.5	12.7	15.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.1	3.0	7.0	7.8	7.5
재고자산회수기간 (일)	89.6	107.2	56.4	54.7	55.4
매출채권회수기간 (일)	40.9	46.1	27.1	31.0	31.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

PS일렉트로닉스(332570)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최승환, 이채운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 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 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 17일 기준)

매수 (매수)	91.29%	Trading BUY (중립)	5.30%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------