

피에스케이홀딩스 (031980)

하반기 실적 쏠림 심화

2026년 8월 18일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	190,000 원 (하향)
✓ 상승여력	70.9%	✓ 현재주가 (8월 14일)	111,200 원

신한생각 2Q26 일부 이연 매출 발생, 하반기 실적 강세 예상

주요 글로벌 IDM, 파운드리, OSAT 업체들이 모두 고객사. HBM 및 CoWoS → AI 컴퓨팅의 핵심 동력. 상반기 해외 비중 63%는 CoWoS향 장비 판매 확대 영향. HBM 투자 회복에 따른 추가 성장 여력 부각 기대

1H26 첨단패키징 중심 성장, 2H26 HBM 투자 회복 → 성장 가속화

2Q26 매출액 473억원(+69%, 전분기대비), 영업이익 138억원(+50%)으로 높아진 컨센서스(647억원, 238억원)를 하회. 별도기준 매출액 592억원, 영업이익 252억원으로 이연매출 120억원 발생. 다만 CoWoS 고객사들의 장비 Sign-off 지연 → 자회사 SEMIgear 재고로 귀속. 이연 장비 7~8대 추정. 7월부터 발표되기 시작한 주요 OSAT 업체들의 투자 확대 계획 고려 시 연결기준 매출 인식 지연은 단기 이슈. 3Q26부터 온기 반영 예상

2026년 매출액 2,847억원(+37%, 전년대비), 영업이익 1,122억원(+53%)으로 각각 7%, 3% 상향. 컨센서스(2,686억원, 1,076억원) 상회할 전망. CoWoS 증설 가속화로 Reflow 수요 성장이 전사 실적 견인. HBM향 실적 4Q26부터 집중 반영 기대. 뚜렷한 상저하고 흐름 예상. HBM 관련 투자 속도에 따라 이익 추정치 상향 가능성 존재. Descum, Reflow 연간 3:6 수준 추정. 고객사 전반 선단공정 중심 CapEx 집행이 성장의 열쇠

Valuation & Risk: PSK 관계손익 제외해도 상승 여력 충분한 구간

투자의견 매수, 목표주가 190,000원으로 10% 하향. 12개월 선행 EPS 7,368원(기존 대비 +14%), Target PER 26배(후공정 내 OPM 20% 상회 Peer 평균, 밸류에이션 하락 반영). 현 주가(12개월 선행 PER 15배)는 우월한 수익성 대비 저평가. PSK 관계손익 제외(12개월 선행 EPS 5,170원) 후 동일 밸류에이션 적용해도 21% 수준 업사이드 존재. 매수 접근 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	215.5	88.5	95.8	8.6	24.8	1.9	7.0	1.8
2025	207.8	73.4	91.7	10.9	19.6	2.0	10.0	2.3
2026F	284.7	112.2	136.7	17.5	24.4	3.9	18.2	1.2
2027F	371.6	148.9	172.2	13.9	25.1	3.2	13.6	1.3
2028F	453.3	185.1	205.3	11.7	24.5	2.6	10.7	1.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체/장비]

김형태 수석연구원

✉ calebkim@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	2,397.7십억원
발행주식수(유동비율)	21.6백만주(34.5%)
52주 최고가/최저가	166,500 원/30,600 원
일평균 거래액 (60 일)	33,395 백만원
외국인 지분율	5.9%

주요주주 (%)	
박경수 외 20 인	65.5
국민연금공단	5.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(21.1)	(15.0)	231.0	121.1
상대	(28.5)	17.0	212.0	141.8

주가



피에스케이홀딩스 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	47.3	28.0	69.1	34.7	36.5	64.7	(26.9)	54.0	(12.4)
영업이익	13.8	9.2	50.4	8.5	63.3	23.8	(42.0)	19.7	(29.9)
영업이익률	29.2	32.8	(3.6)	24.4	4.8	36.8	(7.6)	36.4	(7.2)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

피에스케이홀딩스 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	266.2	332.8	284.7	371.6	6.9	11.7
영업이익	109.4	128.4	112.2	148.9	2.6	15.9
영업이익률	41.1	38.6	39.4	40.1	(1.7)	1.5

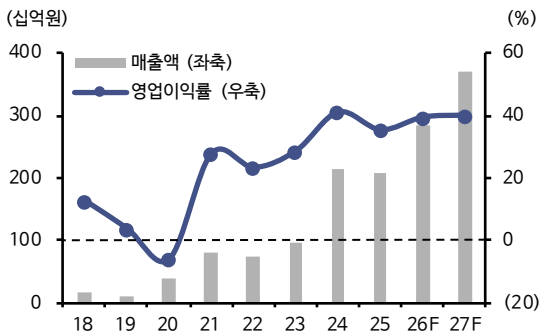
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

피에스케이홀딩스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	31.2	34.7	90.6	51.4	28.0	47.3	80.4	129.0	207.8	284.7	371.6
QoQ	(68.2)	11.3	161.3	(43.2)	(45.6)	69.1	69.9	60.5			
YoY	(18.2)	(14.5)	131.9	(47.5)	(10.2)	36.5	(11.2)	151.0	(3.6)	37.0	30.5
영업이익	9.5	8.5	41.2	14.2	9.2	13.8	35.0	54.2	73.4	112.2	148.9
QoQ	(77.9)	(11.4)	388.0	(65.6)	(35.3)	50.4	153.9	54.8			
YoY	(38.1)	(45.7)	188.8	(67.2)	(3.9)	63.3	(15.1)	282.7	(17.0)	52.9	32.6
영업이익률	30.6	24.4	45.5	27.6	32.8	29.2	43.6	42.0	35.3	39.4	40.1

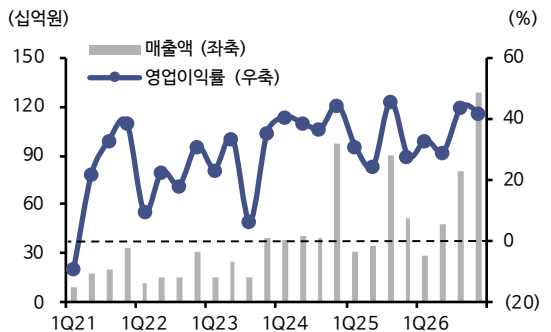
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

피에스케이홀딩스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 분기 실적 추이 및 전망



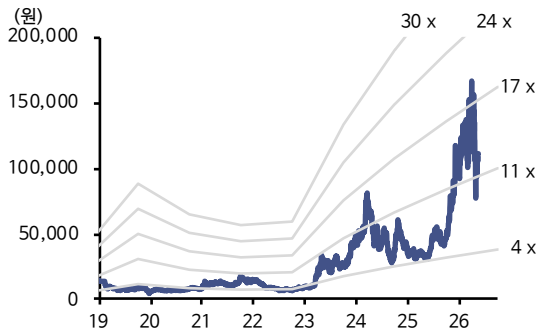
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	12MF	비고
EPS	7,368	지배주주순이익 기준
목표 PER	26	수익성 20% 이상인 국내 반도체 후공정 장비 Peer 평균
주당가치	191,566	
목표주가	190,000	

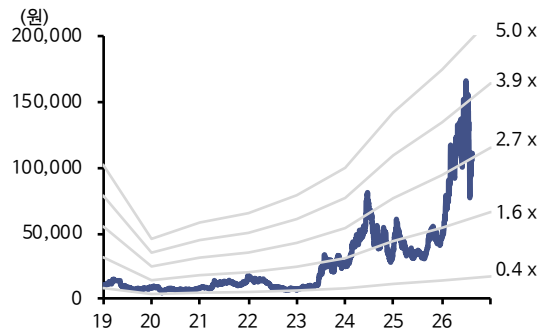
자료: 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 12개월 선행 19019 P/E 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 12개월 선행 P/B 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

과거 P/E 밸류에이션 추이

(배)		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	평균
PER	End	11.3	4.0	6.2	2.8	8.3	3.6	13.6	8.6	10.9	7.7
	High	13.0	9.8	11.7	3.4	8.6	9.6	18.1	19.2	14.5	12.0
	Low	5.1	3.7	4.8	1.4	3.5	3.5	3.3	5.4	7.1	4.2
	Avg	8.4	7.0	7.1	2.5	5.2	5.7	9.2	10.3	9.6	7.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	513.6	584.9	687.1	819.3	983.2
유동자산	241.1	268.8	291.6	338.5	410.3
현금및현금성자산	121.5	182.8	184.6	198.6	243.0
매출채권	37.5	26.6	34.9	45.5	55.6
재고자산	28.6	26.5	35.0	47.3	57.7
비유동자산	272.4	316.1	395.6	480.8	572.9
유형자산	72.3	68.8	71.2	83.4	93.4
무형자산	10.7	9.7	13.9	20.0	22.8
투자자산	176.6	225.2	291.4	349.4	418.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	82.1	78.5	72.1	64.4	61.8
유동부채	51.7	48.4	40.1	30.3	27.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	11.4	9.5	13.0	14.4	16.6
유동성장기부채	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	30.4	30.1	32.1	34.1	34.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	13.9	11.4	6.4	4.4	1.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	431.5	506.4	615.0	754.9	921.4
자본금	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8
자본잉여금	65.1	65.1	65.1	65.1	65.1
기타자본	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)
기타포괄이익누계액	18.0	16.3	16.3	16.3	16.3
이익잉여금	352.8	429.5	538.1	678.0	844.5
지배주주지분	431.5	506.4	615.0	754.9	921.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	16.4	13.9	6.8	4.9	2.0
*순차입금(순현금)	(156.6)	(196.1)	(208.1)	(228.7)	(280.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	66.6	81.4	119.7	140.9	184.6
당기순이익	95.8	91.7	136.7	172.2	205.3
유형자산상각비	3.8	5.2	5.6	6.9	7.9
무형자산상각비	2.2	1.7	2.6	3.7	4.2
회계환산손실(이익)	(1.1)	0.1	0.2	0.2	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(25.7)	(25.7)	(55.3)	(61.0)	(66.2)
운전자본변동	(20.5)	6.2	33.6	22.5	36.8
(법인세납부)	(15.0)	(16.9)	(33.2)	(41.7)	(49.7)
기타	27.1	19.1	29.5	38.1	46.3
투자활동으로인한현금흐름	(23.9)	(0.8)	(87.2)	(96.8)	(105.1)
유형자산증가(CAPEX)	(17.5)	(1.5)	(8.0)	(19.0)	(18.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.3)	(0.7)	(6.8)	(9.7)	(7.0)
투자자산감소(증가)	(6.3)	1.2	(66.2)	(58.0)	(69.1)
기타	0.2	0.2	(6.2)	(10.1)	(11.0)
FCF	42.7	80.6	32.5	44.1	79.5
재무활동으로인한현금흐름	(17.0)	(17.5)	(32.5)	(31.6)	(36.9)
차입금증가(감소)	(3.6)	(2.2)	(7.2)	(1.9)	(2.9)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(12.9)	(15.1)	(23.3)	(28.0)	(32.3)
기타	(0.5)	(0.2)	(2.0)	(1.7)	(1.7)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	8.3	(1.7)	1.9	1.5	1.7
현금증가(감소)	33.9	61.3	1.8	14.0	44.3
기초현금	87.6	121.5	182.8	184.6	198.6
기말현금	121.5	182.8	184.6	198.6	243.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	215.5	207.8	284.7	371.6	453.3
증감률 (%)	127.5	(3.6)	37.0	30.5	22.0
매출원가	79.7	77.2	111.3	141.8	171.6
매출총이익	135.8	130.6	173.4	229.7	281.8
매출총이익률 (%)	63.0	62.9	60.9	61.8	62.2
판매관리비	47.3	57.2	61.2	80.9	96.7
영업이익	88.5	73.4	112.2	148.9	185.1
증감률 (%)	228.1	(17.0)	52.9	32.6	24.3
영업이익률 (%)	41.1	35.3	39.4	40.1	40.8
영업외손익	28.4	33.9	57.6	65.1	70.0
금융손익	2.7	9.1	2.7	2.9	3.2
기타영업외손익	0.0	(0.9)	(0.4)	1.2	0.6
중속 및 관계기업관련손익	25.7	25.7	55.3	61.0	66.2
세전계속사업이익	116.9	107.3	169.8	213.9	255.1
법인세비용	21.1	15.6	33.2	41.7	49.7
계속사업이익	95.8	91.7	136.7	172.2	205.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	95.8	91.7	136.7	172.2	205.3
증감률 (%)	124.4	(4.3)	49.1	26.0	19.2
순이익률 (%)	44.5	44.1	48.0	46.3	45.3
(지배주주)당기순이익	95.8	91.7	136.7	172.2	205.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	103.1	90.0	136.7	172.2	205.3
(지배주주)총포괄이익	103.1	90.0	136.7	172.2	205.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	94.5	80.3	120.4	159.4	197.2
증감률 (%)	198.9	(15.1)	50.0	32.4	23.7
EBITDA 이익률 (%)	43.8	38.6	42.3	42.9	43.5

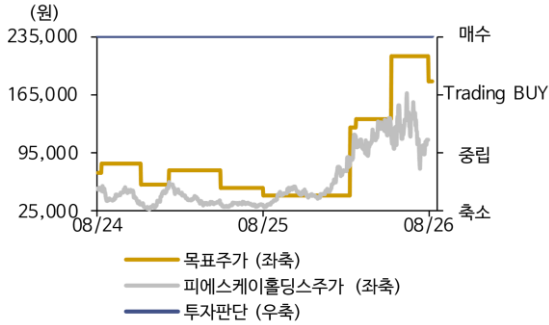
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	4,444	4,252	6,338	7,987	9,523
EPS (지배순이익, 원)	4,444	4,252	6,338	7,987	9,523
BPS (자본총계, 원)	20,010	23,484	28,523	35,009	42,732
BPS (지배지분, 원)	20,010	23,484	28,523	35,009	42,732
DPS (원)	700	1,080	1,300	1,500	1,800
PER (당기순이익, 배)	8.6	10.9	17.5	13.9	11.7
PER (지배순이익, 배)	8.6	10.9	17.5	13.9	11.7
PBR (자본총계, 배)	1.9	2.0	3.9	3.2	2.6
PBR (지배지분, 배)	1.9	2.0	3.9	3.2	2.6
EV/EBITDA (배)	7.0	10.0	18.2	13.6	10.7
배당성향 (%)	15.8	25.4	20.5	18.8	18.9
배당수익률 (%)	1.8	2.3	1.2	1.3	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	43.8	38.6	42.3	42.9	43.5
영업이익률 (%)	41.1	35.3	39.4	40.1	40.8
순이익률 (%)	44.5	44.1	48.0	46.3	45.3
ROA (%)	20.9	16.7	21.5	22.9	22.8
ROE (지배순이익, %)	24.8	19.6	24.4	25.1	24.5
ROIC (%)	91.0	66.7	88.9	80.6	75.4
안정성					
부채비율 (%)	19.0	15.5	11.7	8.5	6.7
순차입금비율 (%)	(36.3)	(38.7)	(33.8)	(30.3)	(30.4)
현금비율 (%)	234.8	377.9	460.9	656.3	892.9
이자보상배율 (배)	250.6	177.9	398.6	940.6	1,994.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	16.3	11.9	10.5	6.3	4.9
재고자산회수기간 (일)	39.2	48.4	39.4	40.4	42.2
매출채권회수기간 (일)	43.5	56.4	39.4	39.5	40.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

피에스케이홀딩스(031980)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 20일	매수	71,000	(15.2)	14.4
2024년 08월 26일	매수	82,000	(45.1)	(31.7)
2024년 11월 21일	매수	57,000	(33.9)	(4.2)
2025년 01월 22일	매수	74,000	(44.7)	(21.9)
2025년 05월 16일	매수	53,000	(36.1)	(30.0)
2025년 08월 18일	매수	44,000	12.3	79.3
2026년 02월 19일	6개월경과		92.0	105.9
2026년 02월 26일	매수	125,000	(17.3)	(6.2)
2026년 03월 11일	매수	135,000	(15.7)	1.6
2026년 05월 28일	매수	210,000	(42.5)	(20.7)
2026년 08월 18일	매수	190,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김형태, 송혜수)
- ◆ 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 08월 14일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------