

PS 일렉트로닉스 (332570)

Corp.day후기: AI서버 사업, 고성장 초입

2026년 9월 11일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (9월 10일)	7,450 원

신한생각 고성능 AI서버 사업의 성장 잠재력 확인

9월 8일 CEO, CFO 주관 Corp.day 개최. AI서버 사업 이익 잠재력, 반도체 설계·조립 및 패키징·자동화·전장 등 전사적 시너지 창출 가능성 확인

AI서버, 2035년까지 147조원 규모 TAM 추정

2분기 고성능 서버 305억원 매출인식, 나머지 1,059억원은 연내 인식 전망. 서버 사업 초기비용 반영으로 2분기 별도 OPM 10.5%이나, 납기 후반인 하반기 수익성 대폭 개선. 정부·기업 대상 추가 수주 진행 중. 엔터프라이즈는 100MW이상, 데이터센터 기업은 1GW 이상의 서버 구매 수요 존재. 100MW당 서버 구매금액 약 8,000억원 추정. 정부·기업 합산 2035년까지 AIDC 투자 18.4GW, 서버 구매액 147조원 이상으로 TAM 추정

회사는 1) 수주 규모에 상한을 두지 않고, 대규모 수주 예상 시 선제적인 자금조달 계획(EB, RCPS, 수주계약 기반 단기 Financing 등)을 통해 수주 대응 여력 확대, 2) 영업·커스터마이징·설치·관리에서 조립까지 사업영역 확대(자체 글로벌 자동화 라인 활용), 3) 기존 파트너 외 복수의 글로벌 Top-Tier 서버 업체와 협업 확대, 4) 설치시장 선점 및 메인테넌스를 통한 반복매출 구조 확립으로 시장 고성장 수혜 극대화 계획

Valuation & Risk: 유동성 확보에 따라 수주 확대 여지 충분

AI서버 수주기회는 풍부하나, 프로젝트 수행에 필요한 운전자본을 감안하면 수주액 대비 약 20% 수준의 유동성 필요 추정. 2분기말 단기유동성 635억원으로, 수주규모로는 약 3천억원으로 환산. 이에 AI 서버 매출액 2027년 2,350억원, 2028년 3,055억원으로 추정하나, 보수적 수준. '선 수주 후 자금조달' 가능성 감안 시 수주 규모의 상한은 대폭 상향 가능

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	122.1	125.5	317.8	448.4	559.3
영업이익 (십억원)	10.8	3.9	30.8	47.3	63.1
순이익 (십억원)	(7.8)	17.2	38.9	37.6	50.5
ROE (%)	(9.3)	15.9	26.0	20.0	21.7
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	-	18.0	9.3	9.6	7.1
PBR (배)	1.4	2.4	2.1	1.7	1.4
EV/EBITDA (배)	8.0	25.3	5.0	5.8	2.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

최승환 연구위원

✉ hani86@shinhan.com

이재윤 연구원

✉ cyunee@shinhan.com

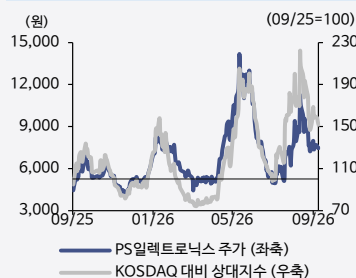
Revision

실적추정치	상향
Valuation	-

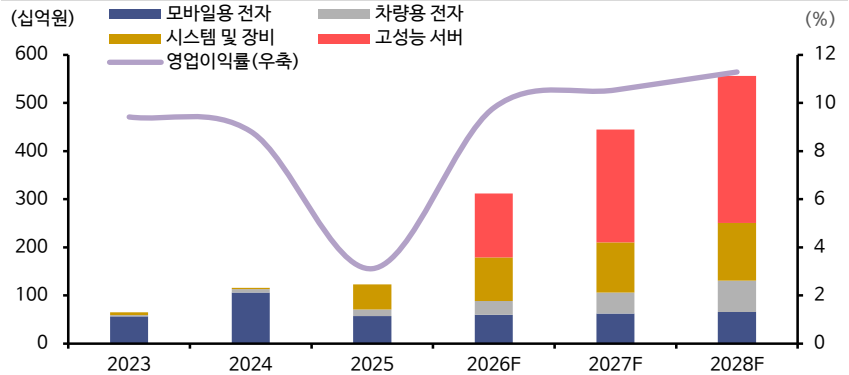
시가총액	342.3십억원
발행주식수(유동비율)	45.9백만주(71.5%)
52주 최고가/최저가	14,180원/4,130원
일평균 거래액 (60일)	26,335백만원
외국인 지분율	0.0%
주요주주 (%)	
유대규 외 4인	26.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.8)	(7.7)	36.4	7.3
상대	(13.0)	5.0	35.8	21.3

주가

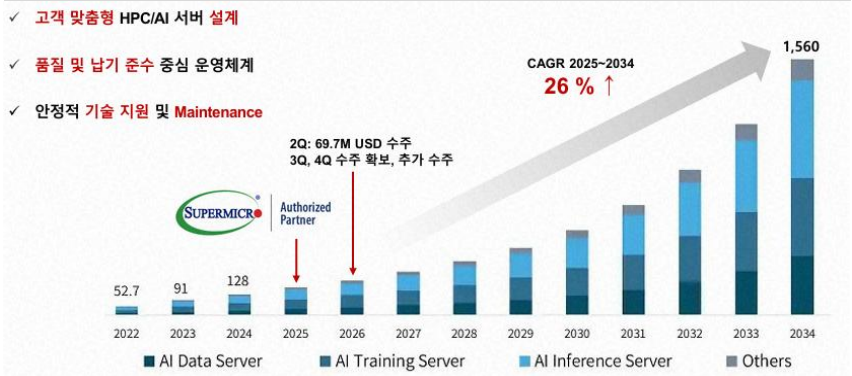


품목별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



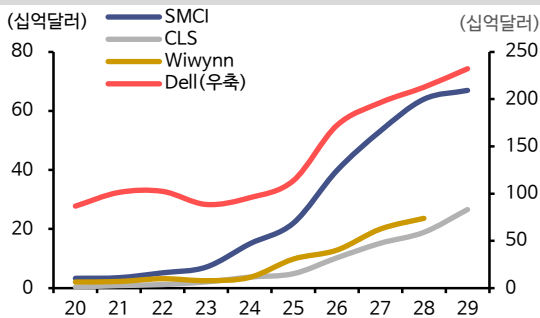
자료: 신한투자증권 추정

AI서버 시장규모 전망



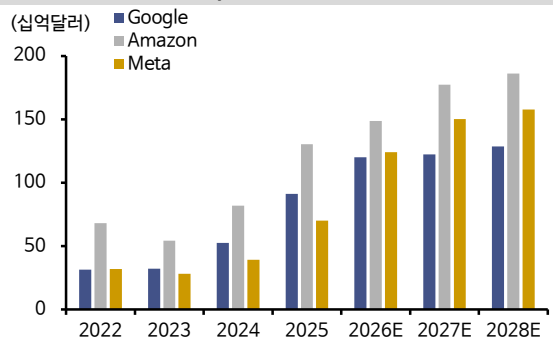
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 서버백 기업 매출액 추이 및 컨센서스



자료: Bloomberg, 신한투자증권

하이퍼스케일러 CapEx 전망



자료: 650 Group, 신한투자증권

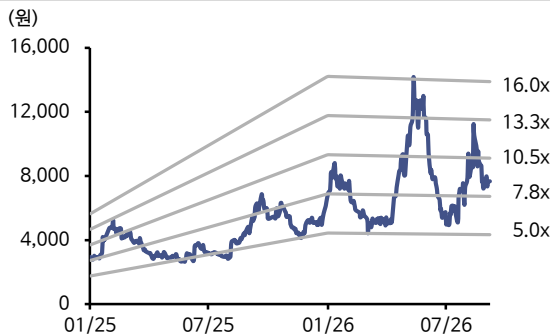
PS일렉트로닉스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	68.2	122.1	125.5	317.8	448.4	559.3
YoY	32.6	79.2	2.7	153.3	41.1	24.7
모바일용 전자	56.4	105.9	57.4	59.7	62.6	65.8
차량용 전자	2.9	7.2	13.7	28.8	43.3	64.9
시스템 및 장비	5.5	2.9	51.9	90.7	104.3	120.0
고성능 서버	0.0	0.0	0.0	136.4	235.0	305.5
신기술투자/기타	3.0	5.9	2.3	3.0	3.0	3.0
영업이익	6.4	10.8	3.9	30.8	47.3	63.1
YoY	48.3	67.8	(63.7)	687.0	53.6	33.6
Margin	9.4	8.8	3.1	9.7	10.5	11.3
지배순이익	19.3	(7.8)	17.2	38.9	37.6	50.5
YoY	흑전	적전	흑전	125.6	(3.3)	34.3
Margin	28.3	(6.4)	13.7	12.2	8.4	9.0

자료: 신한투자증권 추정

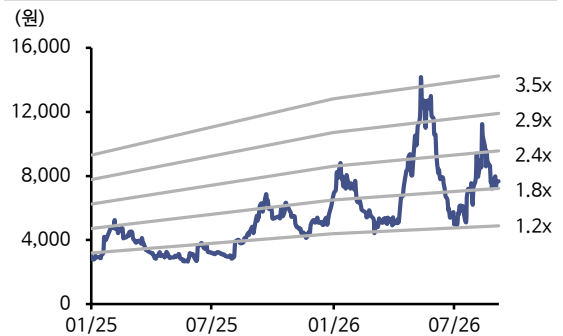
주: 2026년 영업외손익은 두산테스나 등 회사가 보유중인 당기손익-공정가치측정금융자산 평가이익(추정치) 포함

12MF PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

12MF PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

대한민국 대도약 3대 메가프로젝트(26/6/29 발표): AIDC 파트

① 민·관 협력으로 GW급 대규모 AIDC 구축

- 정부(전력, 부지, 인허가 등 신속 지원)와 민간(AIDC 구축·운영, 글로벌 투자 유치)이 '원 팀'으로 권역별 GW급 AIDC 구축
 - (1단계 : 8.4GW) “SK울산(1GW), GS동해(2.4GW), 네이버세종+α(1GW)” 추진 예정, SK에서 권역(충부권, 대경권, 호남권, 강원)별 추가 입지 검토 중
 - * 입지·인허가 등 조속한 마무리로 '28년 상반기 내 착공 → '29년부터 단계적으로 운영
 - (2단계 : 10GW) SK 1단계로 추진된 AIDC(5GW)를 '35년까지 15GW로 확장



- '29년까지 동 프로젝트에 따른 AIDC(8.4GW)가 추가 구축될 경우, 우리나라는 2030년 아-태 최대 수준의 AI 인프라 허브로 자리매김 가능

자료: 산업통상부, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	164.6	231.9	303.0	368.4	442.1
유동자산	125.7	158.5	243.4	295.2	374.2
현금및현금성자산	29.0	21.3	65.2	72.6	113.9
매출채권	15.4	16.3	28.8	40.7	50.8
재고자산	31.3	42.4	48.9	69.0	86.1
비유동자산	38.9	73.4	59.6	73.2	67.9
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	13.0	15.6	17.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	74.5	98.6	130.6	158.2	181.2
유동부채	68.8	68.3	87.7	106.6	122.3
단기차입금	9.2	18.2	18.2	18.2	18.2
매입채무	9.9	14.9	37.8	53.3	66.5
유동성장기부채	5.9	5.9	0.0	0.0	0.0
비유동부채	5.7	30.3	43.0	51.6	58.9
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	172.4	210.2	260.9
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	88.1	125.7	176.2
지배주주지분	86.2	130.3	169.2	206.8	257.3
비지배주주지분	3.9	3.0	3.2	3.4	3.6
*총차입금	58.4	66.9	62.9	66.0	68.2
*순차입금(순현금)	(13.2)	(24.8)	(94.7)	(108.2)	(155.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	26.3	23.0	56.6	21.4	55.0
당기순이익	(7.7)	16.4	39.1	37.8	50.7
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	17.0	(10.8)	(9.1)
(법인세납부)	(0.3)	(0.4)	(11.0)	(10.7)	(14.3)
기타	16.1	(14.0)	(7.3)	11.3	14.9
투자활동으로인한현금흐름	(41.8)	(42.4)	13.2	(17.3)	(16.0)
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)	(0.7)	(2.6)	(2.2)
기타	(5.5)	1.0	18.3	(9.8)	(8.4)
FCF	7.4	1.9	42.4	6.1	40.0
재무활동으로인한현금흐름	5.1	9.2	(4.0)	3.1	2.2
차입금증가(감소)	5.1	(4.2)	(4.0)	3.1	2.2
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
연결법위변동으로인한현금증가	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)	44.0	7.3	41.3
기초현금	30.3	29.0	21.3	65.2	72.6
기말현금	29.0	21.3	65.2	72.6	113.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	122.1	125.5	317.8	448.4	559.3
증감률 (%)	79.2	2.7	153.3	41.1	24.7
매출원가	96.1	97.5	246.6	342.9	423.5
매출총이익	26.0	28.0	71.2	105.5	135.9
매출총이익률 (%)	21.3	22.3	22.4	23.5	24.3
판매관리비	15.3	24.1	40.4	58.3	72.7
영업이익	10.8	3.9	30.8	47.3	63.1
증감률 (%)	67.7	(63.7)	687.0	53.6	33.6
영업이익률 (%)	8.8	3.1	9.7	10.5	11.3
영업외손익	(22.1)	16.8	19.3	1.2	1.8
금융손익	(23.5)	17.5	19.9	2.3	3.4
기타영업외손익	1.3	(0.7)	(0.6)	(1.2)	(1.6)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(11.4)	20.8	50.1	48.5	65.0
법인세비용	(3.6)	4.4	11.0	10.7	14.3
계속사업이익	(7.7)	16.4	39.1	37.8	50.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(7.7)	16.4	39.1	37.8	50.7
증감률 (%)	적전	흑전	138.4	(3.3)	34.1
순이익률 (%)	(6.3)	13.1	12.3	8.4	9.1
(지배주주)당기순이익	(7.8)	17.2	38.9	37.6	50.5
(비지배주주)당기순이익	0.1	(0.8)	0.2	0.2	0.2
총포괄이익	(7.9)	15.4	39.1	37.8	50.7
(지배주주)총포괄이익	(8.1)	16.4	38.9	37.6	50.5
(비지배주주)총포괄이익	0.1	(0.9)	0.2	0.2	0.2
EBITDA	13.4	10.1	49.7	41.2	76.0
증감률 (%)	59.6	(25.0)	393.7	(17.2)	84.8
EBITDA 이익률 (%)	11.0	8.0	15.6	9.2	13.6

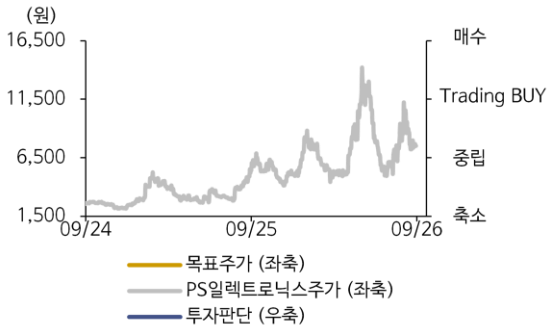
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(185)	334	803	780	1,046
EPS (지배순이익, 원)	(188)	351	799	776	1,042
BPS (자본총계, 원)	2,133	2,690	3,559	4,339	5,386
BPS (지배지분, 원)	2,041	2,631	3,494	4,270	5,312
DPS (원)	-	-	-	-	-
PER (당기순이익, 배)	-	18.9	9.3	9.5	7.1
PER (지배순이익, 배)	-	18.0	9.3	9.6	7.1
PBR (자본총계, 배)	1.3	2.4	2.1	1.7	1.4
PBR (지배지분, 배)	1.4	2.4	2.1	1.7	1.4
EV/EBITDA (배)	8.0	25.3	5.0	5.8	2.5
배당성향 (%)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.0	8.0	15.6	9.2	13.6
영업이익률 (%)	8.8	3.1	9.7	10.5	11.3
순이익률 (%)	(6.3)	13.1	12.3	8.4	9.1
ROA (%)	(5.0)	8.3	14.6	11.3	12.5
ROE (지배순이익, %)	(9.3)	15.9	26.0	20.0	21.7
ROIC (%)	5.5	9.4	34.2	42.9	45.5
안정성					
부채비율 (%)	82.7	73.9	75.8	75.2	69.4
순차입금비율 (%)	(14.6)	(18.6)	(55.0)	(51.5)	(59.4)
현금비율 (%)	42.1	31.2	74.4	68.1	93.1
이자보상배율 (배)	2.8	0.9	9.5	14.7	18.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.1	3.0	7.6	9.0	8.2
재고자산회수기간 (일)	89.6	107.2	52.4	48.0	50.6
매출채권회수기간 (일)	40.9	46.1	25.9	28.3	29.8

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 정확히 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 09월 09일 기준)

매수 (매수)	94.40%	Trading BUY (중립)	2.24%	중립 (중립)	3.36%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------