

피에스케이홀딩스 031980

홀딩스의 시간이 온다

하반기와 내년 모두 강한 성장 전망

2026년 매출액 2,792억원(+34% YoY), 영업이익 1,088억원(+48% YoY, OPM 39%)을 전망하며 2027년은 매출액 4,014억원(+44% YoY), 영업이익 1,648억원(+52% YoY, OPM 41%)으로 더 큰 폭의 성장을 전망한다. 2분기 실적은 컨센서스 하회 및 마진율 하락을 기록했지만 주요 원인은 매출 약 120억원이 3분기로 이연되었기 때문이다. 이연분은 3분기 실적에 온기 반영될 전망이다.

어드밴스드 패키징 투자의 시간이 제대로 온다

3월 보고서에서 당사는 동사의 투자포인트로 다음과 같은 내용을 제시한 바 있다. “1) 글로벌 OSAT 업체의 리플로우 장비 발주 모멘텀 지속 2) 2027년 TSMC 신규/전환 거점의 장비 발주 본격화 3) M15X, P4 등 신규 HBM 팹 향 HBM 업체들의 장비 발주가 2026년 하반기부터 재개.” 9월이 된 현재 해당 투자포인트는 변함이 없으며 2027년을 바라봤을 때 중요한 모멘텀이 한 가지 더 추가되었다는 판단이다.

최근 미세공정 비용과 레티클 한계로 대형 단일 칩의 수율·원가 부담이 커지자 2.5D 대안으로 필요한 부분에만 실리콘 브리지를 삽입해 연결하는 Intel의 EMIB-T가 주목받고 있다. 2027년 하반기부터 본격 양산 전망이다. EMIB의 CoWoS와의 공정 유사성과 EMIB-T가 TSV를 추가해 기판의 전력을 칩과 HBM 쪽으로 수직 공급한다는 점을 감안할 때 동사의 리플로우 장비의 적용처가 확대될 가능성이 있다고 추정한다. EMIB-T가 45 μ m에서 35 μ m·25 μ m 범프로 미세화되고 패키지가 커질수록 미세 범프의 균일도가 중요해지기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 20만원으로 상향

2027년 Fwd EPS 기준 현재 동사 주가는 P/E 15.2배에 거래되고 있어 실적 성장성 대비 밸류에이션 매력이 돋보인다. 적극 매수하기에 부담이 없다. 목표주가는 SOTP 방식으로 관계회사를 제외한 Fwd EPS에 후공정 업체 Fwd P/E 평균 20배를 적용, 관계회사 시총에 60% 할인을 적용하여 20만원으로 산출하였다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	95	216	208	279	401
영업이익	27	88	73	109	165
영업이익률(%)	28.5	41.1	35.3	39.0	41.1
세전이익	49	117	107	168	231
지배주주지분순이익	43	96	92	143	198
EPS(원)	1,980	4,444	4,252	6,650	9,164
증감률(%)	4.8	124.4	-4.3	56.4	37.8
ROE(%)	13.7	24.8	19.6	25.3	27.4
PER(배)	13.6	8.6	10.9	19.5	14.1
PBR(배)	1.7	1.9	2.0	4.4	3.4
EV/EBITDA(배)	15.1	7.2	10.2	22.3	14.2

자료: 피에스케이홀딩스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

이수림 반도체
02-709-2661
surim.lee@ds-sec.co.kr

2026.09.07

매수

목표주가(상향)	200,000원
현재주가(09/04)	144,000원
상승여력	38.9%

Stock Data

KOSDAQ	790.2pt
시가총액(보통주)	3,105십억원
발행주식수	21,562천주
액면가	500원
자본금	11십억원
60일 평균거래량	251천주
60일 평균거래대금	31,457백만원
외국인 지분율	6.2%
52주 최고가	173,000원
52주 최저가	33,650원
주요주주	
박경수(외 21인)	65.3%
국민연금공단(외 1인)	5.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	33.4	26.2
3M	28.7	51.7
6M	46.7	77.2

주가차트

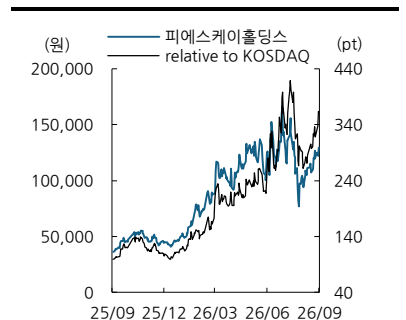


표1 피에스케이홀딩스 실적 추정 Table

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	28	47	86	117	63	71	120	148	208	279	401
QoQ/YoY %	-46	69	83	36	-47	13	71	23	-4	34	44
장비	21	40	79	110	55	63	113	140	184	250	371
부품 및 용역	7	7	7	8	8	7	8	8	24	29	31
매출원가	9	20	31	39	20	26	43	51	77	98	140
% Sales	31	42	36	33	32	36	36	34	37	35	35
매출총이익	19	28	55	79	43	45	77	97	131	181	262
% Sales	69	58	60	65	64	60	60	65	63	65	65
판매비와관리비	10	14	21	27	18	19	25	35	57	72	97
% Sales	25	25	24	23	29	26	21	24	28	26	24
영업이익	9	14	34	52	25	26	52	62	73	109	165
QoQ/YoY %	-35	50	148	51	-52	7	95	20	-17	48	52
% OPM	33	29	40	44	39	37	43	42	35	39	41
당기순이익	20	26	42	56	35	38	58	66	92	143	198
% NPM	71	55	48	47	56	54	48	45	44	51	49

자료: 피에스케이홀딩스, DS투자증권 리서치센터

표2 피에스케이홀딩스 Valuation Table

구분		비고
적용 순이익 (십억원)	198	2027년 추정 별도 순이익
Target Multiple (배)	19.5	후공정 Peer 업체 12M Fwd P/E
적정 시가총액 (십억원)	3,853	A
관계회사 시가총액 (십억원)	3,546	B
지분율	33%	C
할인율	60%	D
관계회사 적정 시가총액 (십억원)	464	E = B * C * 60% 할인 적용
목표 시가총액 (십억원)	4,317	A+E
주당기업가치 (원)	200,209	
목표주가 (원)	200,000	
현재주가 (원)	144,000	2026.09.04 종가
상승여력	39%	

자료: 피에스케이홀딩스, DS투자증권 리서치센터

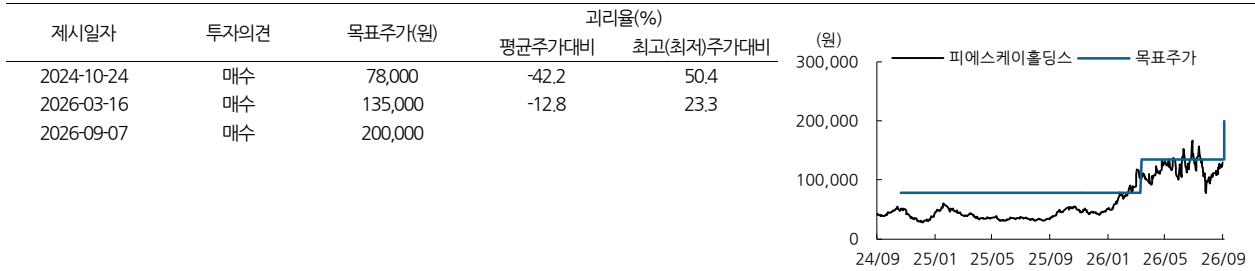
[피에스케이홀딩스 031980]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	165	241	269	357	477	매출액	95	216	208	279	401
현금 및 현금성자산	88	121	183	220	312	매출원가	37	80	77	98	140
매출채권 및 기타채권	15	38	27	51	65	매출총이익	58	136	131	181	262
재고자산	18	29	27	51	65	판매비 및 관리비	31	47	57	72	97
기타	44	53	32	34	35	영업이익	27	88	73	109	165
비유동자산	236	272	316	374	453	(EBITDA)	32	95	80	115	174
관계기업투자등	154	176	225	234	244	금융손익	4	7	4	1	1
유형자산	49	72	69	117	186	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	11	11	10	10	10	관계기업등 투자손익	17	26	26	57	64
자산총계	401	514	585	731	930	기타영업외손익	1	-4	4	1	1
유동부채	35	52	48	73	86	세전계속사업이익	49	117	107	168	231
매입채무 및 기타채무	14	26	24	47	60	계속사업법인세비용	6	21	16	24	34
단기금융부채	6	2	2	2	2	계속사업이익	43	96	92	143	198
기타유동부채	15	23	22	23	24	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	25	30	30	31	32	당기순이익	43	96	92	143	198
장기금융부채	14	14	11	11	11	지배주주	43	96	92	143	198
기타비유동부채	11	16	19	19	20	총포괄이익	43	96	92	143	198
부채총계	60	82	79	103	117	매출총이익률 (%)	61.1	63.0	62.9	64.8	65.2
지배주주지분	341	431	506	628	812	영업이익률 (%)	28.5	41.1	35.3	39.0	41.1
자본금	11	11	11	11	11	EBITDA마진률 (%)	33.4	43.8	38.6	41.3	43.4
자본잉여금	65	65	65	65	65	당기순이익률 (%)	45.1	44.5	44.1	51.4	49.2
이익잉여금	273	353	429	560	745	ROA (%)	11.7	20.9	16.7	21.8	23.8
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	13.7	24.8	19.6	25.3	27.4
자본총계	341	431	506	628	812	ROIC (%)	28.3	71.7	57.0	67.6	65.2

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	32	67	87	59	129	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	43	96	92	143	198	P/E	13.6	8.6	10.9	19.5	14.1
비현금수익비용가감	-10	-1	-5	-58	-54	P/B	1.7	1.9	2.0	4.4	3.4
유형자산감가상각비	2	4	5	4	7	P/S	6.1	3.8	4.8	10.0	7.0
무형자산상각비	3	2	2	3	3	EV/EBITDA	15.1	7.2	10.2	22.3	14.2
기타현금수익비용	-14	-61	-74	-178	-191	P/CF	17.6	8.6	11.5	32.8	19.4
영업활동 자산부채변동	-5	-20	0	-26	-14	배당수익률 (%)	2.2	1.6	1.3	0.5	0.5
매출채권 감소(증가)	-5	-21	10	-24	-13	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2	-10	2	-25	-13	매출액	30.1	127.5	-3.6	34.4	43.7
매입채무 증가(감소)	6	10	-2	23	12	영업이익	59.6	228.1	-17.0	48.2	51.5
기타자산 부채변동	-4	0	-10	0	0	세전이익	44.3	138.9	-8.2	56.3	37.8
투자활동 현금	-15	-24	-10	-9	-25	당기순이익	4.8	124.4	-4.3	56.4	37.8
유형자산처분(취득)	-18	-17	-10	-53	-76	EPS	4.8	124.4	-4.3	56.4	37.8
무형자산 감소(증가)	-1	0	-2	-3	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	3	-6	1	47	54	부채비율	17.6	19.0	15.5	16.5	14.4
기타투자활동	0	0	0	-1	-1	유동비율	470.7	466.1	555.8	491.7	556.0
재무활동 현금	23	-17	-15	-13	-13	순차입금/자기자본(x)	-30.7	-31.4	-35.7	-34.9	-38.3
차입금의 증가(감소)	2	-4	-2	0	0	영업이익/금융비용(x)	1,010.0	250.6	177.9	284.8	431.6
자본의 증가(감소)	22	-13	-13	-13	-13	총차입금 (십억원)	20	16	14	14	14
배당금의 지급	10	13	13	13	13	순차입금 (십억원)	-105	-135	-181	-219	-311
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	41	34	61	37	92	EPS	1,980	4,444	4,252	6,650	9,164
기초현금	46	88	121	183	220	BPS	15,829	20,010	23,484	29,117	37,681
기말현금	88	121	183	220	312	SPS	4,393	9,995	9,635	12,951	18,616
NOPLAT	24	73	63	93	141	CFPS	1,528	4,402	4,033	3,944	6,664
FCF	13	51	77	50	105	DPS	600	600	600	600	600

자료: 피에스케이홀딩스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

피에스케이홀딩스 (031980) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.