



피에스케이 (319660)

하반기 고객사 1c 투자 수혜와 신규 고객 확보 기대

▶ Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 02-3772-7583

Buy (유지)

목표주가(하향): 29,000원

현재 주가(6/19)	19,510원
상승여력	▲48.6%
시가총액	5,651억원
발행주식수	28,967천주
52 주 최고가 / 최저가	38,600 / 16,360원
90 일 일평균 거래대금	43.98억원
외국인 지분율	26.2%

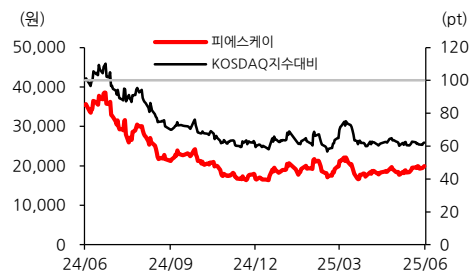
주주 구성	
피에스케이홀딩스 (외 13 인)	32.9%
국민연금공단 (외 1 인)	8.1%
베어링자산운용 (외 3 인)	8.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.7	0.2	11.8	-44.9
상대수익률(KOSDAQ)	-2.8	-4.4	0.0	-35.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	352	398	422	445
영업이익	54	84	88	98
EBITDA	60	93	98	108
지배주주순이익	53	79	75	83
EPS	1,813	2,732	2,600	2,860
순차입금	-167	-172	-222	-288
PER	11.6	6.0	7.5	6.8
PBR	1.6	1.0	1.1	0.9
EV/EBITDA	7.3	3.3	3.5	2.6
배당수익률	1.0	2.4	2.1	2.1
ROE	14.1	18.3	15.0	14.5

주가 추이



연간 실적 추정치 하향 조정

올해 동사의 연간 실적 추정치를 매출액 4,220억원(+6% YoY), 영업이익 879억원(+5% YoY)으로 하향 조정(기존 추정 매출액 4,524억원, 영업이익 1,014억원). 국내 고객사들의 전환 투자 수혜로 실적 성장 기조가 유지되었으나, 기존 당사의 기대 수준에는 다소 미달할 것으로 판단. 이는 중국 및 북미 고객향 매출 감소가 기존 예상대비 크기 때문. 동사의 중국향 매출은 지난해 CXMT의 공격적인 투자 집행으로 약 1,200억원 수준에 달했으나 올해는 절반 수준에 그칠 것으로 예상되며, 북미 고객향 매출도 지난해 약 800억원 수준에서 올해 400억원 수준으로 감소할 것으로 판단

하반기 삼성전자 1c 투자 수혜와 신규 고객 확보 기대

다만 하반기 동사의 실적 업사이드 요소로 작용할 수 있는 중요한 변수 두 가지 존재. 첫 번째는 삼성전자 1c 양산 전개에 따른 P4 투자 수혜 가능성. 그간 1c 공정 개발 과정에서 여러 노이즈들이 존재했으나, 최근 안정화 신호들이 여러 채널을 통해 확인. 이에 따라 하반기 본격적인 1c 전환 투자가 진행될 것으로 판단되며, P4 Ph1에 대한 투자도 함께 진행될 것으로 예상. 당사는 올해 P4 Ph1 투자가 50K/월 내외 진행될 것으로 판단

신규 고객사 확보 가능성도 중요한 변수. 북미 고객 한 곳, 메모리 고객 한 곳에 대한 PR Strip 평가 진행 중이며, 하반기 중 마무리될 것으로 판단. 이르면 4Q25부터 매출 기여가 가능할 것으로 예상되며 이는 동사 실적에 있어 추가 업사이드 요소로 작용될 것

목표주가 하향하나, 저가 매수 유효구간

올해 실적 추정치 하향을 반영해 목표주가를 기존 3.2만원에서 2.9만원으로 약 9% 하향 조정. Target P/E는 기존 11.X 유지. 목표주가는 하향했으나 매수 의견은 유지. 현 주가는 올해 실적 기준 P/E 7.X 수준으로 역사적 밴드 하단에 가까우며, 하반기 예정된 긍정적 변수들을 고려하면 저가 매수 유효 구간으로 판단

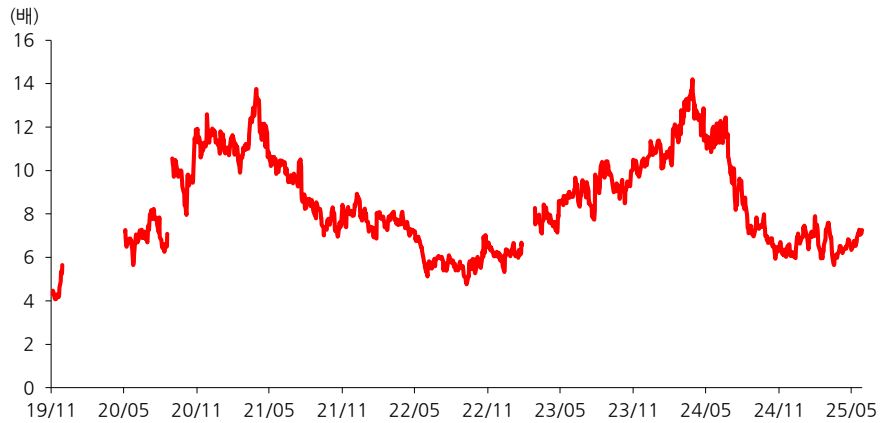
[표1] 피에스케이 실적 전망

(단위: 십억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	77.7	97.1	118.0	105.2	102.0	100.9	105.1	114.1	398.1	422.0	444.8
QoQ(%)	-28%	25%	22%	-11%	-3%	-1%	4%	9%	-	-	-
YoY(%)	-7%	48%	26%	-3%	31%	4%	-11%	8%	13%	6%	5%
반도체 장비	41.8	54.0	73.9	60.5	56.3	55.3	57.9	66.0	230.2	235.4	250.3
부품 및 용역	35.9	43.2	44.1	44.7	45.7	45.6	47.2	48.1	167.9	186.6	194.6
영업이익	21.3	22.8	29.2	10.7	22.6	23.1	26.1	16.1	84.0	87.9	98.0
YoY(%)	89%	1460%	14%	-32%	6%	1%	-11%	50%	56%	5%	12%
OPM(%)	27%	23%	25%	10%	22%	23%	25%	14%	21%	21%	22%

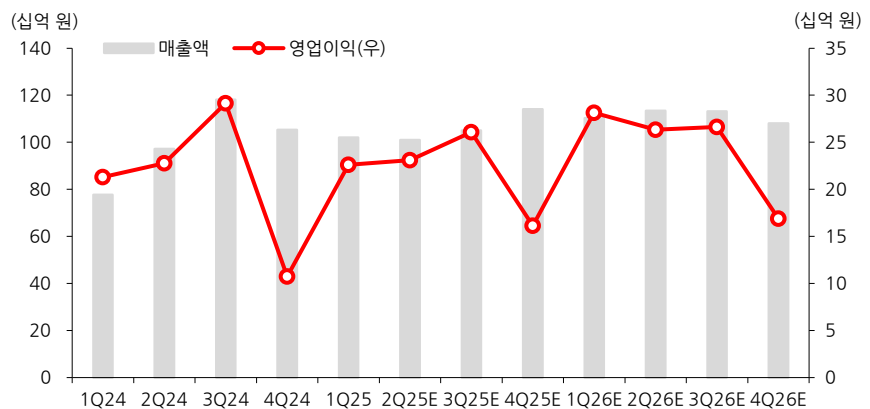
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 피에스케이 12M Fwd P/E 차트



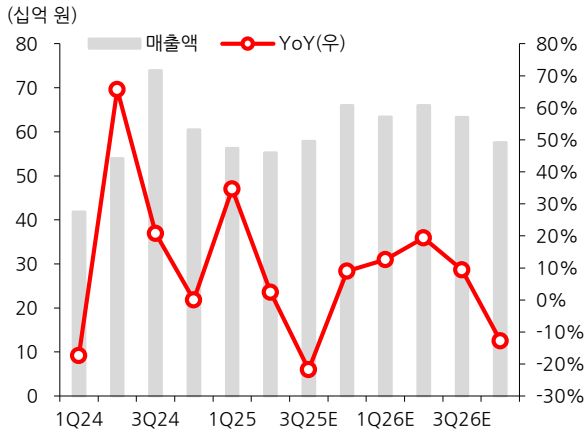
자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 피에스케이 분기별 매출액 및 영업이익 추이



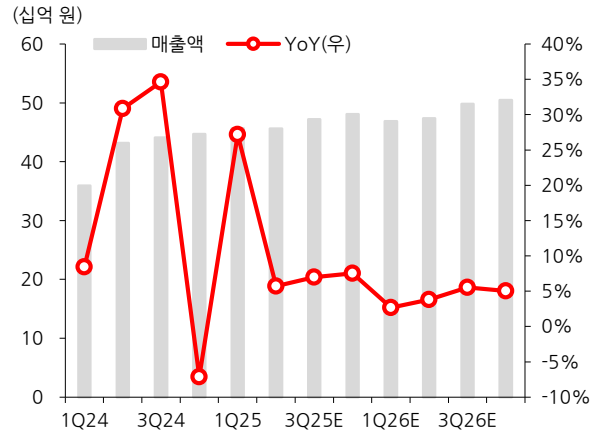
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 반도체 장비 부문 매출액 분기별 실적 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 부품 및 용역 부문 매출액 분기별 실적 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	461	352	398	422	445
매출총이익	213	165	210	216	232
영업이익	92	54	84	88	98
EBITDA	98	60	93	98	108
순이자손익	5	8	8	7	7
외화관련손익	7	1	8	2	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	100	66	97	93	102
당기순이익	77	53	79	75	83
지배주주순이익	77	53	79	75	83
증가율(%)					
매출액	3.4	-23.7	13.1	6.0	5.4
영업이익	-2.4	-41.1	55.1	4.7	11.5
EBITDA	-1.8	-38.2	53.5	5.6	10.5
순이익	0.9	-32.2	50.7	-4.8	10.0
이익률(%)					
매출총이익률	46.3	46.8	52.7	51.3	52.1
영업이익률	19.9	15.4	21.1	20.8	22.0
EBITDA 이익률	21.2	17.1	23.2	23.2	24.3
세전이익률	21.7	18.7	24.5	22.0	22.9
순이익률	16.8	14.9	19.9	17.8	18.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	46	50	67	73	91
당기순이익	77	53	79	75	83
자산상각비	6	6	9	10	10
운전자본증감	-55	-14	-30	-13	-12
매출채권 감소(증가)	0	25	-21	-5	-2
재고자산 감소(증가)	-39	-1	8	-4	-4
매입채무 증가(감소)	-1	-12	6	-7	4
투자현금흐름	-36	-36	-34	-24	-17
유형자산처분(취득)	-13	-26	-27	-11	-13
무형자산 감소(증가)	-2	0	0	0	1
투자자산 감소(증가)	-18	-10	-7	-13	-4
재무현금흐름	-18	-4	-9	-5	-12
차입금의 증가(감소)	-3	8	-3	-5	0
자본의 증가(감소)	-15	-12	-6	-12	-12
배당금의 지급	-9	-12	-6	-12	-12
총현금흐름	136	75	103	90	93
(-)운전자본증가(감소)	33	-14	44	8	2
(-)설비투자	13	26	27	11	13
(+)자산매각	-2	0	0	0	1
Free Cash Flow	87	63	32	71	79
(-)기타투자	25	28	-14	5	1
잉여현금	62	34	46	65	78
NOPLAT	71	43	68	71	80
(+) Dep	6	6	9	10	10
(-)운전자본투자	33	-14	44	8	2
(-)Capex	13	26	27	11	13
OpFCF	31	37	6	62	75

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	384	354	399	458	531
현금성자산	184	190	195	239	306
매출채권	54	34	56	60	62
재고자산	117	117	108	113	116
비유동자산	89	141	171	177	181
투자자산	31	59	68	73	74
유형자산	48	72	93	95	100
무형자산	11	10	10	9	7
자산총계	473	494	569	635	712
유동부채	101	86	81	83	89
매입채무	40	31	36	40	44
유동성이자부채	2	10	9	4	4
비유동부채	18	16	16	16	17
비유동이자부채	13	14	14	14	14
부채총계	119	102	98	100	105
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
이익잉여금	165	205	276	340	411
자본조정	2	1	9	9	9
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	353	393	472	535	607

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,674	1,813	2,732	2,600	2,860
BPS	12,197	13,552	16,285	18,485	20,944
DPS	400	200	400	400	400
CFPS	4,678	2,574	3,553	3,092	3,208
ROA(%)	17.5	10.9	14.9	12.5	12.3
ROE(%)	24.1	14.1	18.3	15.0	14.5
ROIC(%)	45.0	24.7	32.0	28.6	31.0
Multiples(x, %)					
PER	5.8	11.6	6.0	7.5	6.8
PBR	1.3	1.6	1.0	1.1	0.9
PSR	1.0	1.7	1.2	1.3	1.3
PCR	3.3	8.2	4.6	6.3	6.1
EV/EBITDA	2.8	7.3	3.3	3.5	2.6
배당수익률	2.6	1.0	2.4	2.1	2.1
안정성(%)					
부채비율	33.8	25.9	20.7	18.7	17.4
Net debt/Equity	-47.9	-42.6	-36.5	-41.4	-47.5
Net debt/EBITDA	-173.3	-277.3	-186.2	-227.0	-266.8
유동비율	380.5	410.6	491.1	548.5	597.6
이자보상배율(배)	493.9	315.4	139.0	187.4	217.3
자산구조(%)					
투하자본	44.1	42.0	48.3	44.8	40.5
현금+투자자산	55.9	58.0	51.7	55.2	59.5
자본구조(%)					
차입금	4.1	5.6	4.7	3.2	2.8
자기자본	95.9	94.4	95.3	96.8	97.2

[Compliance Notice]

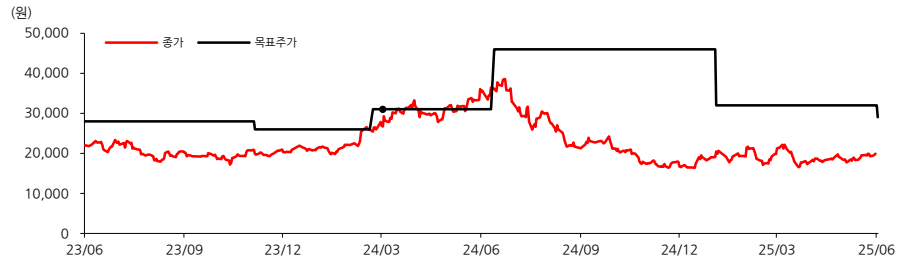
(공표일: 2025년 06월 20일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[피에스케이 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.11.23	2024.03.11	2024.03.29	2024.07.01	2024.08.12	2025.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	26,000	31,000	31,000	46,000	46,000	32,000
일 시	2025.06.20					
투자의견	Buy					
목표가격	29,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.23	Buy	26,000	-17.97	2.12
2024.03.11	Buy	31,000	-0.49	17.58
2024.07.01	Buy	46,000	-49.22	-16.09
2025.01.22	Buy	32,000	-40.28	-30.78
2025.06.20	Buy	29,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%