피에스케이(319660)

하회했지만 걱정말아요

#메모리Capex #DRAM

매수	목표주가	52,000원

채민숙
minsook@koreainvestment.com
황준태
jt.hwang@koreainvestment.com

영업이익은 컨센서스를 7% 하회

- 매출액 1,041억원(-4% QoQ, -12%YoY), 영업이익 234억원(+14% QoQ, -20% YoY)으로, 컨센서스를각각 9%, 7%하회
- 북미 고객사향 장비 매출 인식 지연이 컨센서스 하회의 주 원인. 본업에서의 수주 및 메모리 고객사 중심의 장비 매출은 지속 증가세 유지 중
- 삼성전자 평택 P4 장비 발주 지속, DRAM 공정 전환 및 Capa 확장으로 인한 신규 장비 수요 증가
- 공정 전환 가속화로 제품매출 뿐 아니라 부품매출 및 용역매출이 동시에 증가
- 원-달러 환율 상승이 매출과 영업이익에 우호적으로 작용 (달러 환율 10% 상승 시 당기손익 88억원 증가 효과)

메모리 Capex 확대가 긍정적으로 작용할 것

- 삼성전자 평택 P4향 장비 수주는 지속 증가해 4분기에도 매출의 대부분을 차지할 것
- 2026년 초부터 SK하이닉스 M15x 장비 반입 시작되며 매출 증가 가속화될 전망
- 메모리 공급사들의 Capex 증가 및 공정 전환 가속화는 2026년 동사 실적에 긍정적으로 작용할 것
- SoCAMM 수요 증가로 삼성전자, SK하이닉스 1c nm 공정 전환 규모 지속 확장 중. 선단
- 투자의견 매수, 목표주가 52,000원 유지. 목표주가는 12MF EPS에 목표PER 17배 적용

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

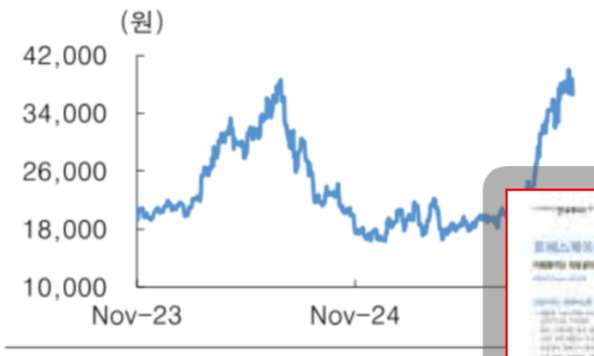
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	118.0	105.2	102.0	108.5	104.1	(4.1)	(11.8)	114.1
영업이익	29.1	10.7	22.6	20.6	23.4	13.6	(19.6)	25.2
영업이익률(%)	24.7	10.2	22.2	19.0	22.5			22.1
세전이익	29.2	17.7	24.6	18.5	26.9	45.4	(7.9)	27.4
순이익	23.4	15.4	20.0	18.6	20.6	10.8	(12.0)	21.2

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	352	398	455	528	608
영업이익 (십억원)	54	84	88	109	125
순이익 (십억원)	53	79	79	92	105
증가율(%)	(32.2)	50.7	0.3	15.9	14.1
EBITDA (십억원)	60	93	105	134	159
PER(x)	11.6	6.0	13.4	11.5	10.1
EV/EBITDA(x)	7.2	2.9	7.9	6.0	4.8
PBR(x)	1.6	1.0	1.9	1.7	1.5
DY(%)	1.0	2.4	1.1	1.1	1.1

Stock Data

KOSPI(11/13)		4,171
주가(11/13)		36,600
시가총액(십억원)		1,060
52주 최고/최저가(원)		40,000/16,360
유동주식비율/외국인지분율(%)		67.0/25.7
주요주주(%)	피에스케이홀딩스 외 12 인	32.9
	국민연금공단	7.1

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**352**	**398**	**455**	**528**	**608**
매출원가	187	188	231	275	316
매출총이익	165	210	224	253	291
판매관리비	110	126	137	144	166
영업이익	**54**	**84**	**88**	**109**	**125**
영업이익률(%)	*15.4*	*21.1*	*19.3*	*20.6*	*20.6*
EBITDA	60	93	105	134	159
EBITDA Margin(%)	*17.1*	*23.2*	*23.0*	*25.4*	*26.2*
영업외수익	12	13	7	7	7
금융수익	22	25	19	18	18
금융비용	11	11	11	11	11
기타영업외손익	1	0	(1)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**66**	**97**	**95**	**116**	**132**
법인세비용	13	18	16	24	27
연결당기순이익	53	79	79	92	105
지배주주지분순이익	**53**	**79**	**79**	**92**	**105**
지배주주순이익률(%)	*14.9*	*19.9*	*17.4*	*17.4*	*17.3*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(23.7)	13.1	14.3	16.1	15.0
영업이익 증가율	(41.1)	55.1	4.5	24.3	15.0
지배주주순이익 증가율	(32.2)	50.7	0.3	15.9	14.1
EPS 증가율	(32.0)	50.7	0.3	15.9	14.1
EBITDA 증가율	(38.2)	53.5	13.0	28.4	18.4

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**494**	**569**	**659**	**748**	**860**
유동자산	354	399	456	509	585
현금성자산	65	95	108	106	122
매출채권및기타채권	34	56	64	75	86
재고자산	117	108	124	144	165
비유동자산	141	171	203	238	275
투자자산	46	54	62	72	82
유형자산	72	93	114	135	156
무형자산	10	10	12	13	15
부채총계	**102**	**98**	**113**	**116**	**130**
유동부채	86	81	96	97	110
매입채무및기타채무	31	36	41	48	55
단기차입금및단기사채	3	5	7	9	11
유동성장기부채	6	2	0	0	0
비유동부채	16	16	18	19	20
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	14	14	15	16	17
자본총계	**393**	**472**	**545**	**632**	**731**
지배주주지분	393	472	545	632	731
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	205	276	344	424	518
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	(176)	(206)	(238)	(257)	(296)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**50**	**67**	**85**	**84**	**114**
당기순이익	53	79	79	92	105
유형자산감가상각비	5	7	16	24	32
무형자산상각비	1	1	1	2	2
자산부채변동	(14)	(30)	(11)	(34)	(25)
기타	5	10	0	0	0
투자활동현금흐름	**(36)**	**(34)**	**(61)**	**(78)**	**(90)**
유형자산투자	(26)	(27)	(37)	(45)	(53)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(10)	(8)	(2)	(4)	(5)
무형자산순증	(0)	(0)	(3)	(3)	(4)
기타	0	1	(19)	(26)	(28)
재무활동현금흐름	**(4)**	**(9)**	**(10)**	**(8)**	**(8)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	8	(3)	1	4	4
배당금지급	(12)	(6)	(12)	(12)	(12)
기타	0	0	1	0	0
기타현금흐름	(1)	6	0	0	0
현금의증가	**9**	**30**	**14**	**(3)**	**16**
FCF	22	30	40	30	52

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,813	2,732	2,740	3,176	3,623
BPS	13,552	16,285	18,825	21,801	25,225
DPS	200	400	400	400	400
수익성(%)					
ROA	10.9	14.9	12.9	13.1	13.1
ROE	14.1	18.3	15.6	15.6	15.4
배당수익률	1.0	2.4	1.1	1.1	1.1
배당성향	11.0	14.6	14.6	12.6	11.0
안정성					
부채비율(x)	25.9	20.7	20.8	18.4	17.8
차입금/자본총계비율(%)	5.9	4.9	4.5	4.4	4.3
이자보상배율(x)	315.4	139.0	167.6	208.4	239.6
순차입금/EBITDA(x)	(2.9)	(2.2)	(2.3)	(1.9)	(1.9)
Valuation(x)					
PER	11.6	6.0	13.4	11.5	10.1
최고	13.5	14.3	15.1	13.0	11.4
최저	8.1	5.7	5.9	5.1	4.5
PBR	1.6	1.0	1.9	1.7	1.5
최고	1.8	2.4	2.2	1.9	1.6
최저	1.1	1.0	0.9	0.7	0.6
PSR	1.7	1.2	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	7.2	2.9	7.9	6.0	4.8

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 14일 현재 피에스케이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

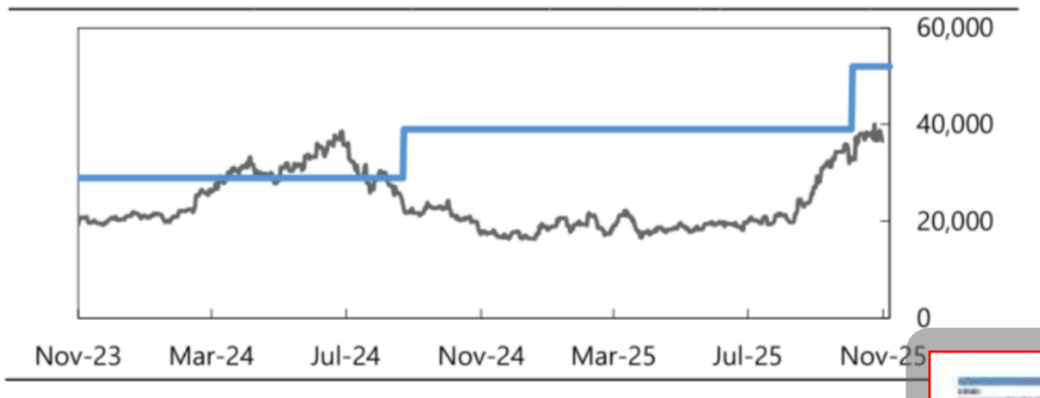
■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
피에스케이 (319660)	2023.05.30	매수	29,000원	-21.4	14.8
	2024.05.30	1년경과		8.8	33.1
	2024.09.05	매수	39,000원	-49.9	-37.2
	2025.09.05	1년경과		-22.2	-8.1
	2025.10.17	매수	52,000원	-	-