

피에스케이(319660)

COVERAGE INITIATION

Analyst 윤동욱 donguk.youn@hmsec.com

최고의 1분기, 그런데 더 좋아진다

BUY

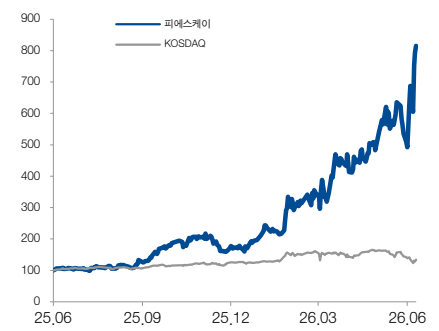
TP 194,000원

현재주가 (6/11)	149,800원
상승여력	29.5%
시가총액	4,339십억원
발행주식수	28,967천주
자본금/액면가	15십억원/500원
52주 최고가/최저가	149,800원/18,180원
일평균 거래대금 (60일)	46십억원
외국인 지분율	26.41%
주요주주 지분율	
피에스케이홀딩스외 10인	32.84%
추가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	31.2 155.2 356.7
상대주가(%p)	58.9 191.0 328.2

* K-FRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	5,896	7,908	194,000
Consensus	4,869	5,943	147,500
Cons. 차이	21.1%	33.1%	31.5%

최근 12개월 추가수익률



자료: Quantwise, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 피에스케이에 대해 목표주가 194,000원으로 BUY 의견 제시하며 커버리지 개시
- 1) 고객사로 확보한 주요 글로벌 반도체 제조사들의 CapEx 확대 기조가 본격화되고 있으며 2) 급격한 탐라인 성장에 따른 영업 레버리지 효과로 수익성 또한 높아지고 있음

주요 이슈 및 실적전망

- 2026년 실적은 매출액 6,758억원(YoY +47.8%), 영업이익 1,899억원(YoY +114.6%, OPM 28.1%)로 역대 최대 실적을 기록할 것으로 추정. 2Q26 실적은 매출액 1,680억원(QoQ +7.3%), 영업이익 511억원(QoQ +8.3%, OPM 30.4%)으로 1분기 호실적으로 높아진 시장의 컨센서스를 재차 상회할 것으로 예상하며, 연중 매 분기 증익 흐름 지속될 것으로 보임
- 동사는 주요 메모리 3사와 북미 Foundry사, 중국 DRAM사 등 주요 글로벌 반도체 제조사들을 고객사로 확보하고 있음. 주요 메모리 3사는 올해 P4, M15x 등 DRAM 1b/1c 신규 투자를 확대하고 있으며, 내년 이후에도 P5, Y1, ID1 등 대규모 Fab 준공이 예정되어 있어 장비 수요의 가파른 증가를 견인할 전망. 중국 DRAM사 역시 상장 이후 유입된 자금으로 증설 확대 기조 이어갈 것으로 보이며, 북미 Foundry사는 Agentic AI 시장에서의 CPU 수요 확대로 투자 재개할 것으로 예상. 이에 삼성전자, SK하이닉스, Micron, Intel 4개사의 2026년 CapEx 증가율은 YoY +50.1% 이상에 달할 것으로 전망
- 주력 장비인 Dry Strip 장비는 2025년 기준 글로벌 점유율 1위를 기록하고 있는 것으로 파악. 신규 고객사 추가가 이어지는 가운데, 미국의 對중국 반도체 제재에 따라 점유율 추가 상승도 기대
- Dry Cleaning과 Bevel Etch 장비도 공정 미세화에 따라 공급이 확대될 것으로 보이며, 경쟁사의 Capa 병목이 지속된다면 동사의 반사 수혜도 가능하다고 판단

주가전망 및 Valuation

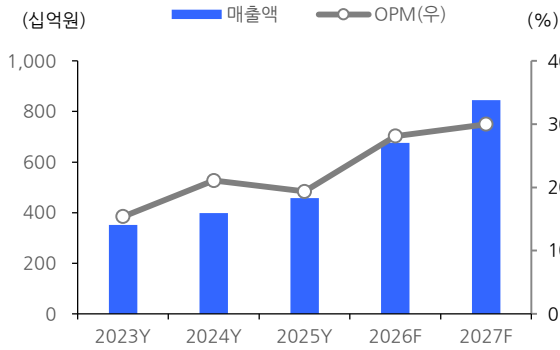
- Valuation 방식은 P/E Valuation 적용. 피에스케이의 12MF EPS 6,418원에 국내 주요 전공정 장비의 12MF P/E 평균 30.3배를 곱하여 목표주가 194,000원을 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	398	84	79	93	2,732	50.7	6.0	1.0	2.9	18.3	2.4
2025	457	88	79	98	2,712	-0.7	13.6	2.0	8.6	15.5	1.8
2026F	676	190	171	204	5,896	117.4	25.4	6.4	19.8	28.1	0.6
2027F	845	253	229	270	7,908	34.1	18.9	4.9	14.3	29.4	0.7
2028F	972	303	278	320	9,587	21.2	15.6	3.8	11.4	27.6	0.7

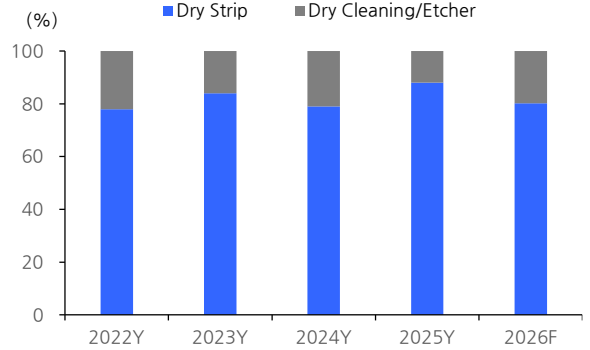
* K-FRS 연결 기준

<그림1> 피에스케이 실적 추이 및 전망



자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림2> 피에스케이 장비 비중 추이 및 전망



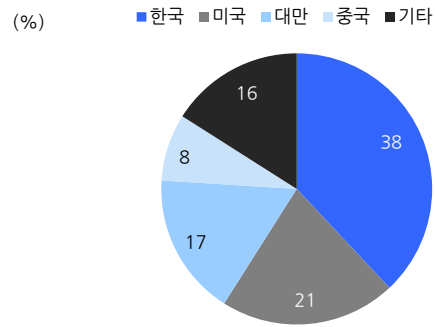
자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림3> 피에스케이 Dry Strip 장비



자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림4> Dry Strip 장비 국가별 매출 비중



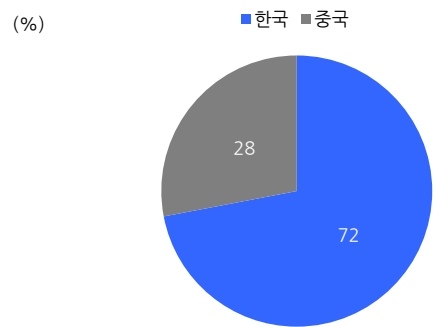
자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림5> 피에스케이 Dry Cleaning 장비



자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림6> Dry Cleaning 장비 국가별 매출 비중



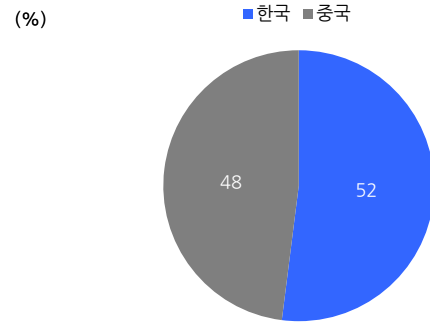
자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림7> 피에스케이 Bevel Etch 장비



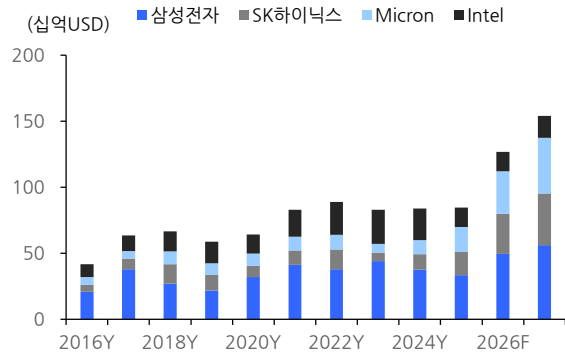
자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림8> Bevel Etch 장비 국가별 매출 비중



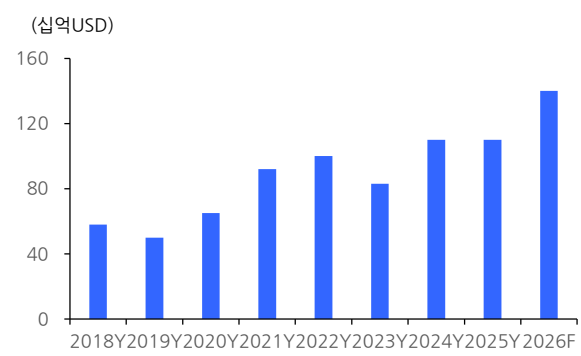
자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림9> 주요 반도체 제조사 CapEx 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림10> WFE 시장 규모 추이 및 전망



자료: Lam Research, 현대차증권

<표1> 분기별 매출추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	2027F
매출액	102.0	108.5	104.1	142.7	156.6	168.0	171.7	179.5	457.2	675.8	844.8
YoY(%)	31.2	11.7	-11.8	35.7	53.6	54.9	64.9	25.8	14.9	47.8	25.0
반도체 장비	56.3	53.9	46.7	88.2	85.7	96.8	101.9	109.6	245.1	394.1	495.1
부품 및 기타	45.7	54.5	57.4	54.5	70.9	71.2	69.8	69.9	212.1	281.8	349.7
매출총이익	50.9	51.2	52.0	69.1	77.1	82.9	84.3	87.7	223.2	331.9	415.5
GPM(%)	49.9	47.2	50.0	48.4	49.3	49.3	49.1	48.8	48.8	49.1	49.2
YoY(%)	14.3	0.3	-14.4	29.8	51.5	61.7	62.0	27.0	6.5	48.7	25.2
영업이익	22.6	20.6	23.4	21.9	47.2	51.1	53.0	38.6	88.5	189.9	253.4
OPM(%)	22.2	19.0	22.5	15.3	30.1	30.4	30.9	21.5	19.4	28.1	30.0
YoY(%)	6.0	-9.7	-19.7	105.1	108.4	148.5	126.5	76.4	5.4	114.6	33.4
지배주주순이익	20.0	18.6	20.6	19.4	41.0	46.3	47.8	35.6	78.5	170.8	229.1
지배주주순이익률(%)	19.6	17.2	19.8	13.6	26.2	27.6	27.9	19.8	17.2	25.3	27.1
YoY(%)	-3.3	-5.3	-12.1	25.9	105.6	148.8	132.1	83.8	-0.7	117.4	34.1

자료: 피에스케이, 현대차증권

Valuation 및 목표주가 산출

PER Valuation 적용하여 목표주가 194,000원 제시

피에스케이에 대해 목표주가 194,000원으로 커버리지를 개시한다. 피에스케이의 12MF EPS 6,418원에 국내 주요 전공정 장비사 원익IPS, 테스, 유진테크의 12MF P/E 평균 30.3배를 Target P/E로 적용하여 목표주가 194,000원을 산출하였다.

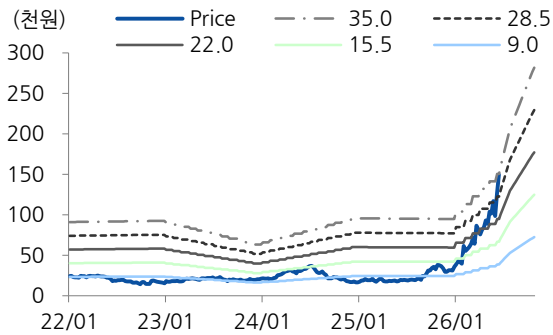
<표2> 피에스케이 Valuation Table

(단위: 십억원, 주, 배, 원, %)

구분	내용	비고
12MF EPS	6,418	①
Target Multiple	30.3	②: 국내 주요 전공정 장비사 원익IPS, 테스, 유진테크의 12MF P/E 평균
적정 주가	194,515	
목표 주가	194,000	③ = ① × ②
전일 종가	149,800	2026.06.11 종가
상승 여력	29.5	

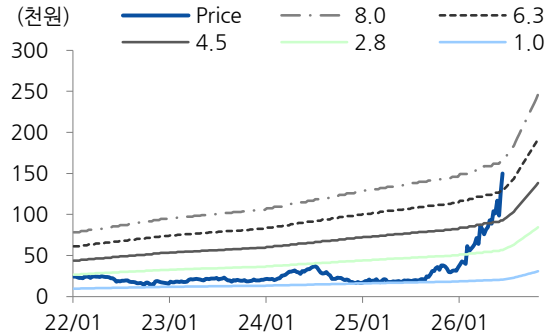
자료: 피에스케이, 현대차증권

<그림11> 피에스케이 P/E Band



자료: Quantwise, 현대차증권

<그림12> 피에스케이 P/B Band



자료: Quantwise, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	398	457	676	845	972
증가율 (%)	13.1	14.9	47.8	25.0	15.1
매출원가	188	234	344	429	494
매출원가율 (%)	47.3	51.2	50.9	50.8	50.9
매출총이익	210	223	332	415	478
매출이익률 (%)	52.7	48.8	49.1	49.2	49.1
증가율 (%)	27.3	6.5	48.7	25.2	15.0
판매관리비	126	135	142	162	175
판매비율 (%)	31.6	29.5	21.0	19.2	18.0
EBITDA	93	98	204	270	320
EBITDA 이익률 (%)	23.2	21.5	30.1	31.9	33.0
증가율 (%)	53.5	6.2	107.3	32.5	18.8
영업이익	84	88	190	253	303
영업이익률 (%)	21.1	19.4	28.1	30.0	31.2
증가율 (%)	55.1	5.4	114.6	33.4	19.5
영업외손익	13	4	10	12	19
금융수익	25	22	18	13	19
금융비용	11	16	7	0	1
기타영업외손익	0	-2	0	0	0
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	97	93	200	266	322
세전계속사업이익률	24.5	20.2	29.6	31.5	33.1
증가율 (%)	47.8	-5.0	116.5	32.7	21.0
법인세비용	18	14	30	37	44
계속사업이익	79	79	171	229	278
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	79	171	229	278
당기순이익률 (%)	19.9	17.2	25.3	27.1	28.6
증가율 (%)	50.7	-0.7	117.4	34.1	21.2
지배주주지분 순이익	79	79	171	229	278
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	0	7	0	0
총포괄이익	85	79	177	229	278

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	68	62	138	216	273
당기순이익	79	79	171	229	278
유형자산 상각비	7	9	12	15	16
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-6	-2	-4	0	0
운전자본의 감소(증가)	-29	-43	-52	-30	-22
기타	15	18	10	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-34	-17	-52	-45	-35
투자자산의 감소(증가)	-8	-21	-1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-19	-33	-25	-20
기타	1	22	-18	-20	-15
재무활동으로인한현금흐름	-9	-20	-20	-26	-29
차입금의 증가(감소)	3	-7	0	0	0
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-6	-12	-20	-26	-29
기타	-6	-2	0	0	0
기타현금흐름	6	0	5	0	0
현금의증가(감소)	30	25	71	145	209
기초현금	64	95	119	191	336
기말현금	95	119	191	336	545

* K-IFRS 연결기

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	399	443	582	801	1,065
현금성자산	95	119	191	336	545
단기투자자산	101	78	98	118	133
매출채권	54	95	119	144	162
재고자산	108	104	131	158	178
기타유동자산	7	9	11	13	15
비유동자산	171	203	225	234	236
유형자산	93	102	124	134	138
무형자산	10	10	11	10	9
투자자산	54	75	76	76	76
기타비유동자산	14	16	14	14	14
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	569	646	808	1,035	1,301
유동부채	81	89	112	134	151
단기차입금	5	0	0	0	0
매입채무	19	27	34	41	46
유동성장기부채	2	2	2	2	2
기타유동부채	55	60	76	91	102
비유동부채	16	18	19	20	22
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	11	10	10	10
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	7	8	10	11
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	98	107	131	155	173
지배주주지분	472	539	677	880	1,129
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	9	10	16	16	16
이익잉여금	276	343	474	677	926
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	472	539	677	880	1,129

(단위: 원,배,%)

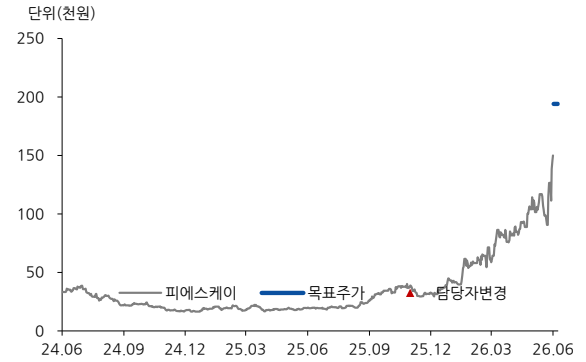
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,732	2,712	5,894	7,906	9,584
EPS(지배순이익 기준)	2,732	2,712	5,896	7,908	9,587
BPS(자본총계 기준)	16,285	18,609	23,373	30,379	38,964
BPS(지배지분 기준)	16,285	18,606	23,371	30,379	38,966
DPS	400	680	900	1,000	1,100
P/E(당기순이익 기준)	6.0	13.6	25.4	18.9	15.6
P/E(지배순이익 기준)	6.0	13.6	25.4	18.9	15.6
P/B(자본총계 기준)	1.0	2.0	6.4	4.9	3.8
P/B(지배지분 기준)	1.0	2.0	6.4	4.9	3.8
EV/EBITDA(Reported)	2.9	8.6	19.8	14.3	11.4
배당수익률	2.4	1.8	0.6	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	50.7	-0.7	117.4	34.1	21.2
EPS(지배순이익 기준)	50.7	-0.7	117.4	34.1	21.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	18.3	15.5	28.1	29.4	27.6
ROE(지배순이익 기준)	18.3	15.5	28.1	29.4	27.6
ROA	14.9	12.9	23.5	24.9	23.8
안정성 (%)					
부채비율	20.7	19.8	19.3	17.6	15.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	139.0	175.2	394.5	509.4	591.8

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.06.12	BUY	194,000		

신규 커버리지 개시

▶ 최근 2년간 피에스케이 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 윤동욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.