

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	180,000원	38.6%
현재주가	129,900원	
시가총액	3.8조원	
주식수 (유통주식 비중)	28,966,714주 (67.0%)	
52주 최저/최고	20,150원/211,500원	
60일-평균거래대금	962.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
피에스케이 (%)	-9.7	114.4	544.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-18.3	202.0	522.0

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	Not Rated	
목표주가	180,000	n/a	n/a
2026E EPS	5,397	n/a	n/a
2027E EPS	6,570	n/a	n/a

컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	192,000
추천 점수	3.8

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

피에스케이 (319660)

모든 것이 우호적인 환경 조성

- BUY 투자 의견과 목표주가 180,000원을 제시하며 커버리지 개시
- 반도체 CAPEX cycle 속 다각화 된 고객군에서 오는 초과 성장 기회에 주목
- 점유율 추가 확대, Dry Cleaning과 Bevel Etcher에 대한 과거 기대감도 유효

WHAT'S THE STORY?

BUY 투자 의견과 목표주가 180,000원으로 커버리지 개시: 피에스케이에 대해 BUY 투자 의견과 목표주가 180,000원 제시. 목표주가는 2027년 EPS 추정치에 글로벌 전 공정 장비 시장 점유율 상위 5개사인 Applied Materials, ASML, Lam Research, Tokyo Electron 및 KLA의 평균 P/E 27배(FactSet)를 적용하여 산출. 피에스케이가 향후 3년 간 글로벌 장비사들 못지않은 성장률을 기록할 것으로 전망되며, 또 국내 고객사 의존도가 높다는 국내 장비사 특유의 약점도 없기에, valuation gap 축소 기대.

다각화된 고객군 모두가 증설 중: 반도체 CAPEX cycle 장기화 속 장비 업체들의 이익 성장이 기대되는 가운데, 피에스케이는 최대 파운드리 업체를 제외한 주요 반도체 IDM을 모두 고객사로 확보. 국내 장비사들이 주력하는 메모리에 이어 마침내 인텔까지 CAPEX cycle에 가세함에 따라 동사의 초과 성장 기회에 주목할 필요.

점유율 추가 확대 기대감: 미국 업체들이 북미 지역 신규 증설을 앞둠에 따라 미중 갈등 속 점유율 추가 확대 가능성. Dry Strip 장비 주요 경쟁사 모두 중국 기업이거나 중국 정부 지배를 받고 있기 때문에 반사 수혜 기대 가능.

Dry Cleaning과 Bevel Etcher에 다시 주어진 기회: 기타 장비에도 우호적인 환경 조성. Dry Cleaning을 도입한 DRAM 고객사 모두 신규 증설을 진행 중. 공급 부족 국면에서 생산 극대화를 위해 Bevel Etcher에 대한 재평가도 기대.

리스크 요인: 1) AI 인프라 cycle 흐름, 2) 클린룸 건설 지연, 3) 중국 시장 점유율 등
(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	457	686	848	957
영업이익 (십억원)	88	183	233	271
순이익 (십억원)	79	156	190	220
EPS (adj) (원)	2,712	5,397	6,570	7,594
EPS (adj) growth (%)	(0.7)	99.0	21.7	15.6
EBITDA margin (%)	21.5	28.4	28.9	29.9
ROE (%)	15.5	25.5	24.7	23.1
P/E (adj) (배)	13.6	24.1	19.8	17.1
P/B (배)	2.0	5.5	4.4	3.6
EV/EBITDA (배)	9.0	17.8	13.6	11.2
Dividend yield (%)	1.8	0.6	0.7	0.8

자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

기업 개요

피에스케이(319660)는 국내 반도체 장비 업체로, 2019년 舊피에스케이 (現피에스케이홀딩스; 031980)로부터 인적 분할되어 설립된 업체다. 전공정 장비 사업 부문을 분할하여 現피에스케이가 설립되었고, 존속 회사는 피에스케이홀딩스가 되어 후공정 장비 사업만을 영위하게 되었다. 분할 이후 양사 지분을 보유하게 된 (舊 피에스케이 지분을 보유하고 있던) 비상장 지주사와 피에스케이홀딩스가 합병되어, 피에스케이홀딩스가 現피에스케이 지분을 보유하는 지금의 지배구조가 완성되었다.

전공정에 집중하는 피에스케이는 플라즈마 기반의 제거 및 클리닝 장비를 핵심 제품군으로 보유하고 있다. 주요 국내 장비 업체들처럼 DRAM과 NAND 시장에 노출되어 있음은 물론, 로직/파운드리 업체에도 납품하고 있다는 특징이 있다. 동사의 장비 포트폴리오로는 아래 네 가지가 있다.

- Dry Strip (PR Strip)은 노광-식각 공정 후 남은 포토레지스트(PR)를 제거하는 장비로, 피에스케이 장비 매출액의 70~80%를 담당하는 핵심 매출원이다. 메모리와 비메모리 모두에 납품하고 있다. 주요 경쟁사로는 미국의 Lam Research, 중국의 Mattson Technology와 NAURA가 있는데, 동사는 40% 내외의 점유율을 유지해오며 시장 점유율 1위로 군림하고 있다.
- Dry Cleaning 장비는 자연산화막 제거 용도로 쓰이는 건식 세정 장비로, 동사 장비 매출액의 10~15%를 차지해 오고 있다. 주요 도입처는 DRAM이며, 미국의 Applied Materials를 경쟁사로 두고 있다.
- New Hardmask (NHM) Strip 장비는 기존 방식으로 제거하기 어려운 하드마스크를 선택적으로 제거하는 장비다. 한때 장비 매출액의 10%를 차지하기도 했지만, 최근 기존 고객사의 공정 변화와 함께 추가 발주가 없는 상태로 추정된다.
- Bevel Etch 장비는 웨이퍼 가장자리(bevel/edge)의 불필요한 막이나 파티클 유발 요인을 세정하여 후속 공정 오염과 수율 저하를 줄이는 장비로, 동사가 새로이 주력 중인 시장이다. 메모리와 비메모리 모두에 활용 가능하며, 동사 장비 매출액의 5~10% 내외를 담당해 오고 있다. 주요 경쟁사로는 Lam Research와 NAURA가 있으나, 사실상 Lam Research가 독점해 오던 시장이다.

피에스케이: 반도체 장비 포트폴리오

	Dry Strip (PR Strip)	Dry Cleaning	New Hard Mask Strip	Bevel Etch
제품	SUPRA	INTEGER	OMNIS	PRECIA
제거 대상	포토레지스트 (PR)	자연산화막	하드마스크	웨이퍼 가장자리(bevel/edge)의 막질
공정 위치	식각 공정 후	증착 전 / 산화막 생성 시	식각 공정 후	공정 사이사이 수율 관리
어플리케이션	DRAM/NAND/Logic	DRAM	NAND	DRAM/NAND/Logic
장비 매출 내 비중	70~80%	10~15%	0~10%	5~10%
주요 경쟁사	Mattson, Lam Research, NAURA	Applied Materials	Lam Research	Lam Research, NAURA

자료: 피에스케이, 삼성증권

다각화 된 고객군 모두가 증설 중

거의 모두가 고객사

피에스케이의 최대 투자 포인트 중 하나는 다각화 된 고객군이다. 전세계 최대 파운드리를 제외한 거의 대다수 반도체 IDM들을 고객사로 확보한 것으로 파악된다. 국내의 삼성전자와 SK하이닉스 의존도가 높은 국내 장비사들과 차별화되는 핵심 요소다. 업체별로 투자 일정의 상이하기에, 고객사 수가 적으면 분기 단위의 매출 변동성이 큰 사례가 많은데, 피에스케이는 고객사가 다각화 된 덕분에 최근 이 같은 변동성으로부터 자유로운 모습을 보이고 있다.

물론 워낙 메모리 업황이 변동성이 큰 탓에, 메모리 호황기 진입 시, 국내 업체들 대비 베타가 작을 수는 있다. 다만 로직/파운드리도 CAPEX cycle에 가세하기 시작했기에, 매출성장률 격차가 크게 벌어질 가능성은 제한적이다. 오히려 최근 투자를 급격히 늘리고 있는 북미 메모리 업체로부터의 수혜도 향유할 수 있기에, 피에스케이의 초과 성장 가능성에 주목할 때다.

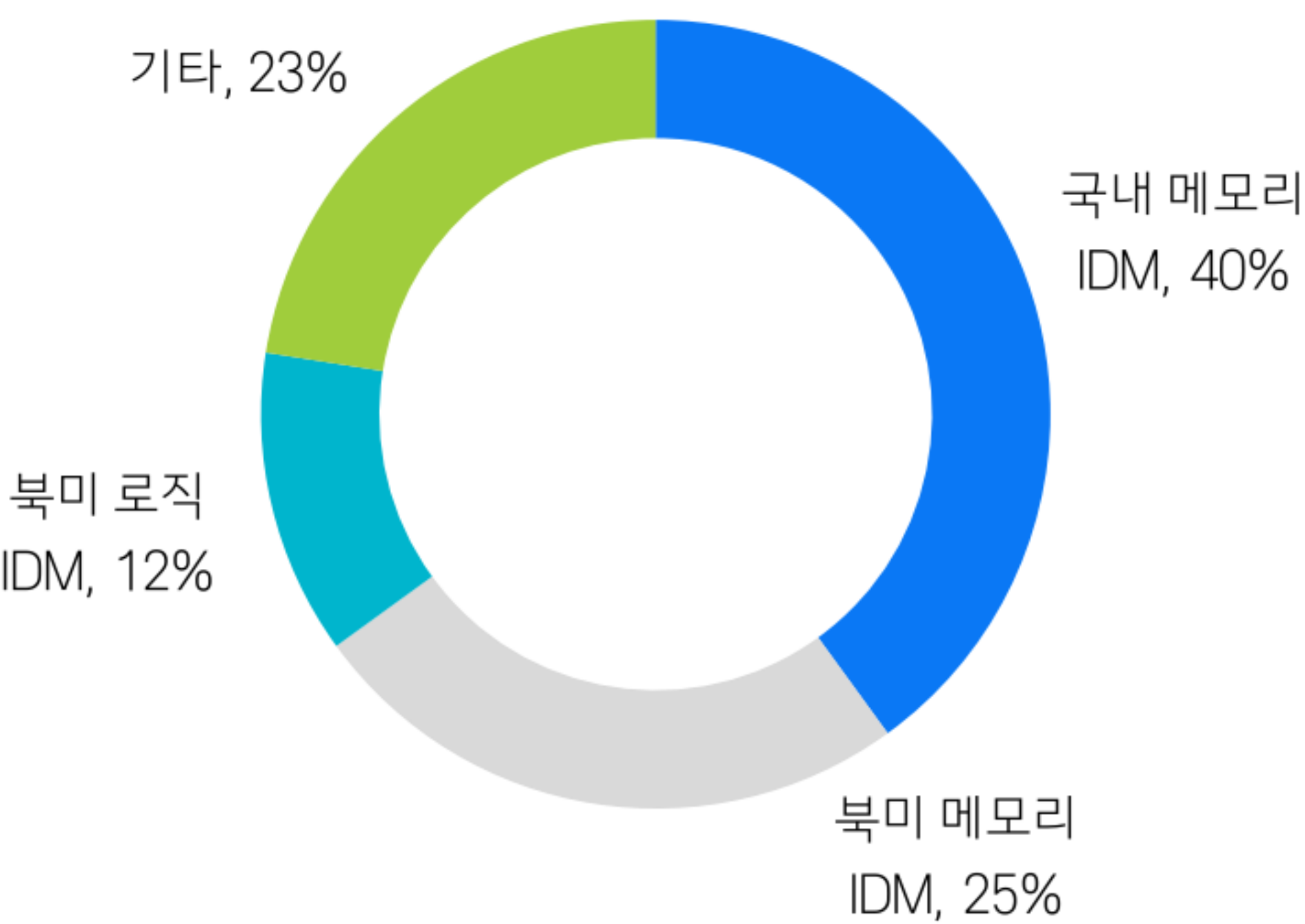
메모리: 고객사 모두 일정을 앞당기는 중

지난 1년 사이 메모리 증설 계획은 나날이 앞당겨지고 있다. 구조적 메모리 공급부족, 그리고 이에 따른 증설 이슈가 이미 뉴스 헤드라인을 뒤덮기 시작한지 오래다. 삼성전자와 SK하이닉스는 기존 P4와 M15X를 아직 다 채우지도 않은 상황에서 내년 신규 공장 (P5, Y1) 준공을 앞두고 있으며, 이미 그 다음 공장 (P5-2, Y2)까지 거론되고 있다.

지난 6월에는 이에 더해 5년 내 생산 능력을 2배로 확장하는 중장기 계획도 공개했다. 삼성전자는 아직 착공도 시작되지 않은 용인 국가산단 완공 계획(fab 6개)을 2047년에서 2040년으로 7년 단축시킬 예정이다. SK하이닉스도 용인 일반산단 완공 계획(fab 4개)을 2045년에서 2033년으로 12년 단축시킬 계획을 밝힌 바 있으며, 2027년 NAND 공장(M17) 착공 계획도 공개했다.

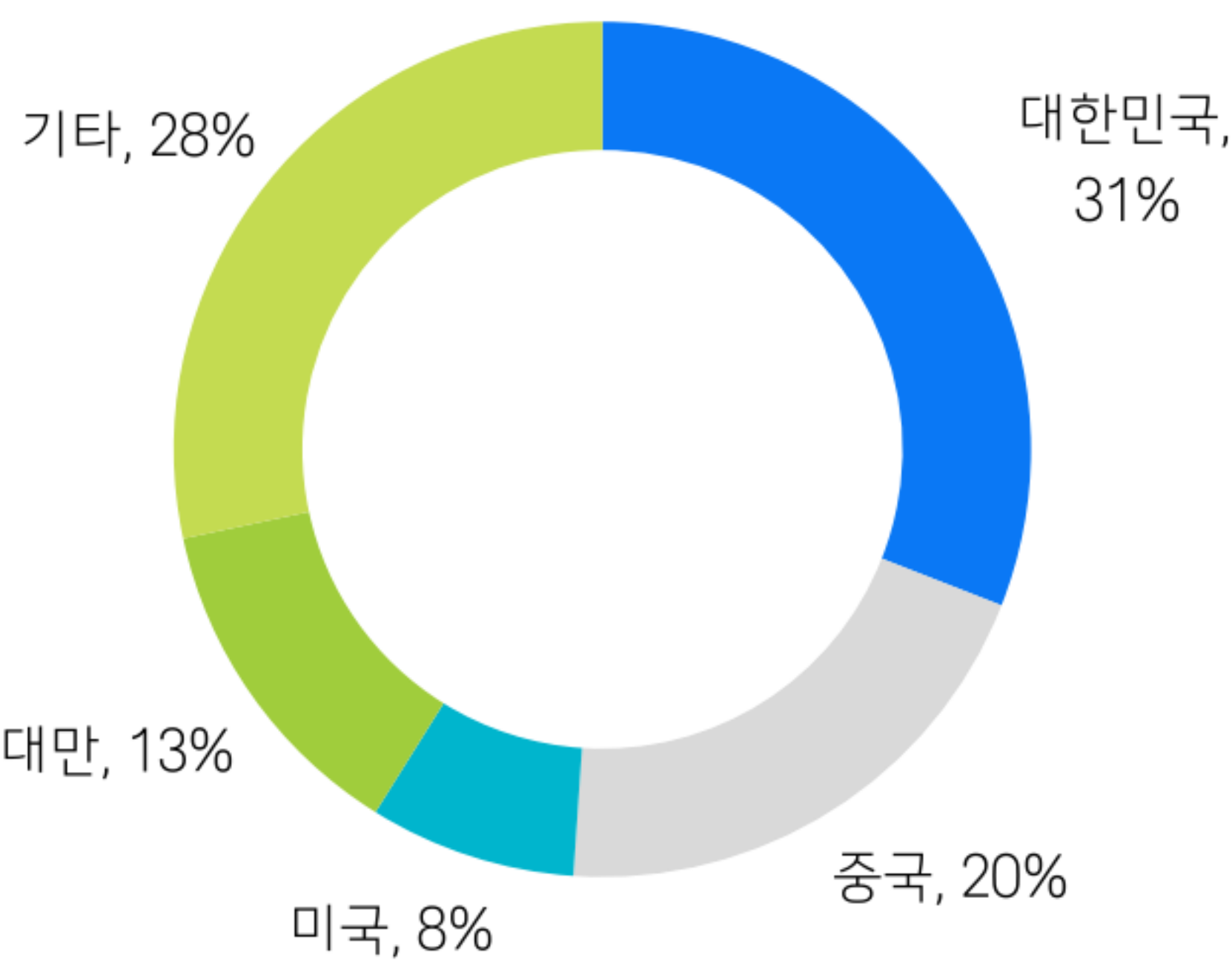
마이크론 역시 공격적이다. 지난 실적 발표에서 아직 ID1이 준공되지도 않은 상황에서 ID2와 Tongluo fab의 가동 일정과 New York 클러스터 착공을 언급한 상황이다. 새롭게 발표된 계획들이 당장 실적에 반영되기는 어렵겠지만 2027년 하반기와 이후의 이익 upside 요소로 작용할 것이다.

피에스케이: 중장기 고객군별 매출액 breakdown



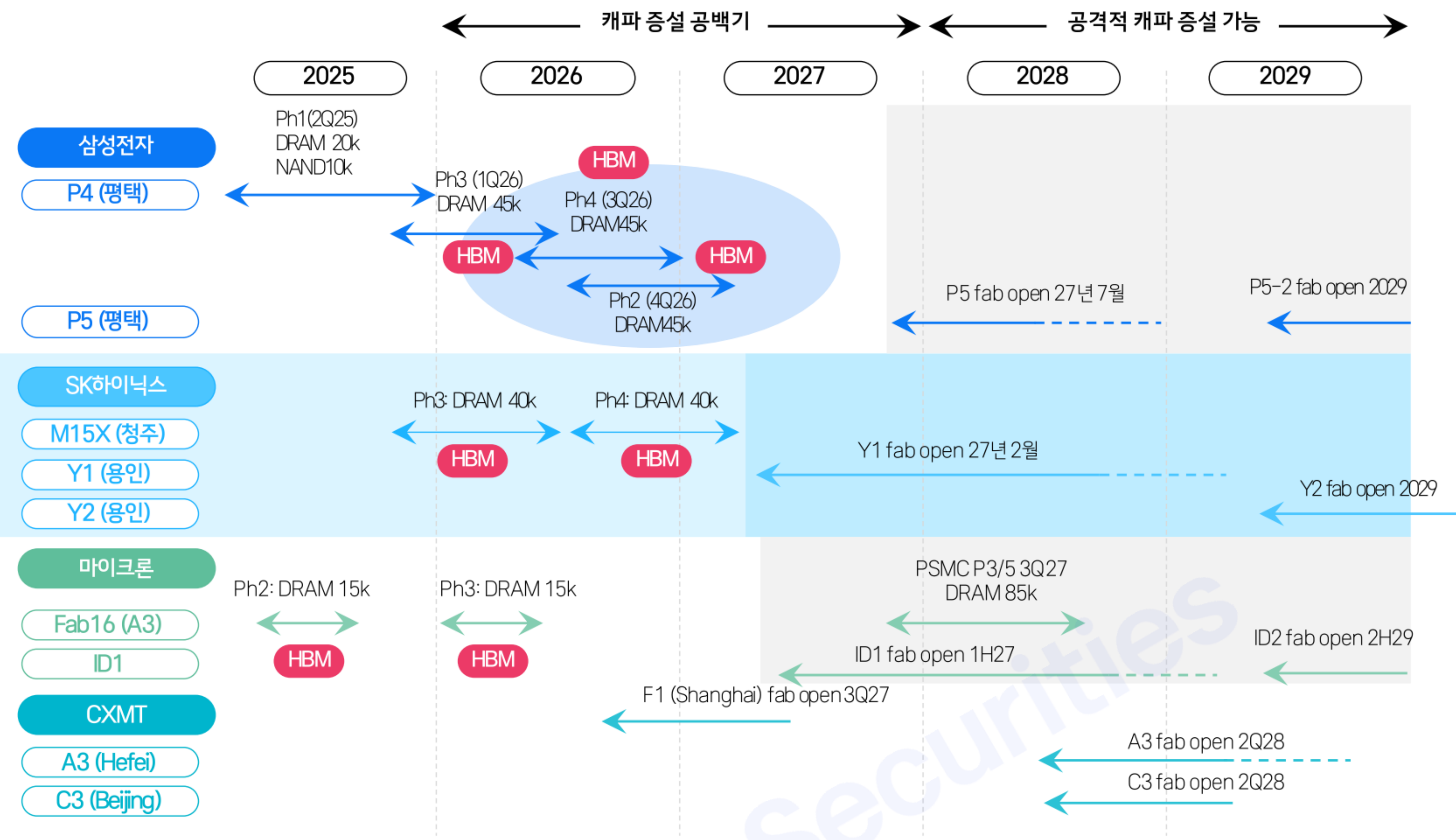
자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

피에스케이: 지역별 매출액 breakdown (2025)



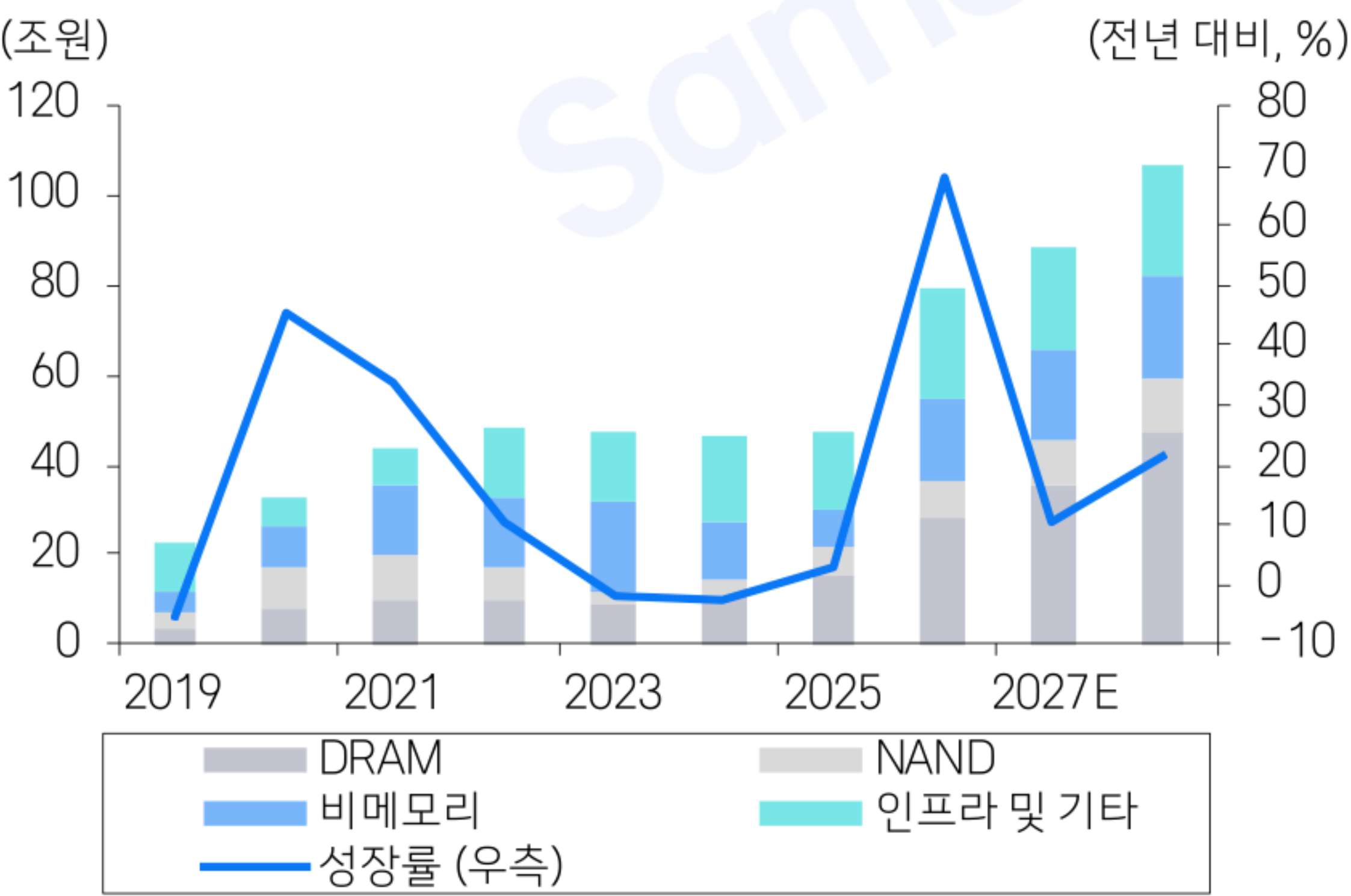
자료: 피에스케이, 삼성증권

DRAM 증설 로드맵



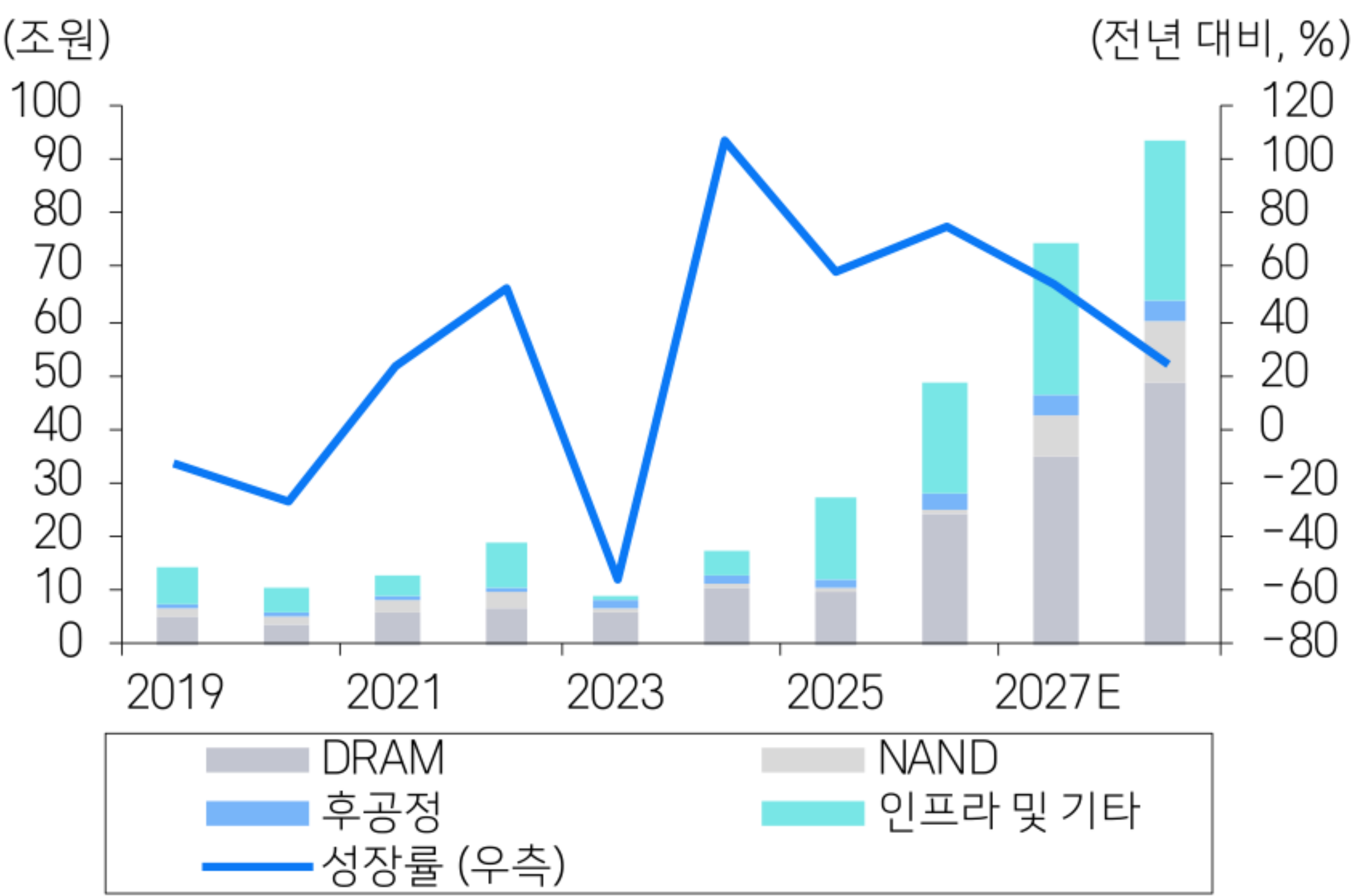
자료: 삼성증권 추정

삼성전자: 반도체 CAPEX 추이 및 전망



자료: 삼성증권 추정

SK하이닉스: CAPEX 추이 및 전망



자료: 삼성증권 추정

비메모리: 마침내 인텔까지 CAPEX 사이클에 동참

메모리와 비메모리는 한 몸이다. 메모리 CAPEX가 이렇게도 급격히 늘어나야 하는 것은 그만큼 비메모리(프로세서) 수요가 급증하고 있기 때문일 것이다. 그렇다면 로직/파운드리 CAPEX 또한 발을 맞추어야 한다. 이미 TSMC는 연초부터 시장 기대를 뛰어넘는 CAPEX를 발표한 뒤에도 매분기 실적 발표마다 투자 계획을 상향 조정 중이다. 삼성 파운드리도 하반기 가동을 목표로 Taylor fab 증설이 한창이다.

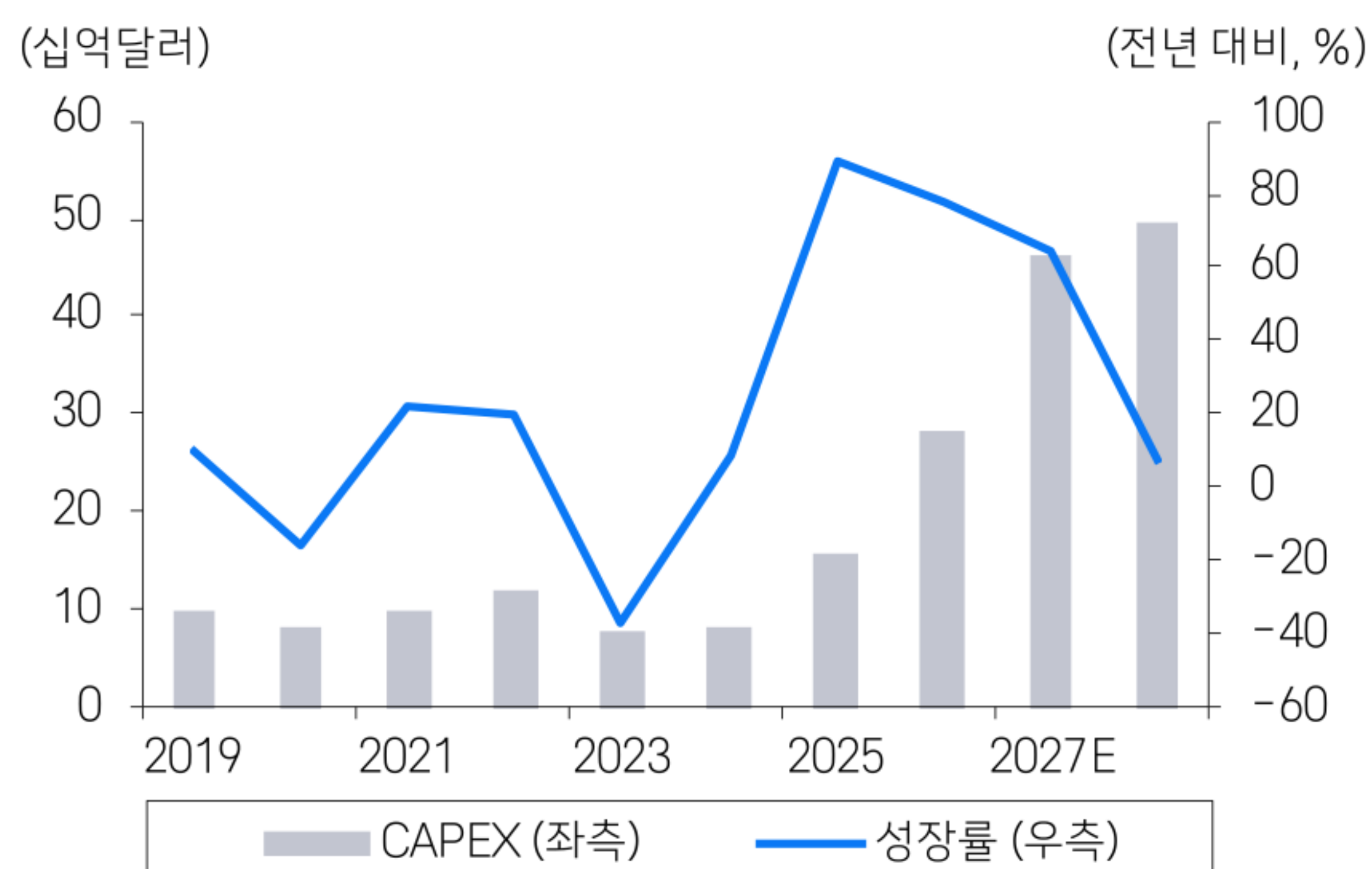
그리고 마침내 Big 3의 마지막, 인텔마저도 CAPEX 확대 움직임에 동참했다. 한 때 피에스케이 매출액의 10% 이상을 차지했던 고객사다. 피에스케이는 국내에 위치한 소수의 인텔 공급사 중 하나로, 관련 upside를 향유할 수 있는 몇 안 되는 업체다.

에이전틱 AI 개화와 함께 CPU도 새롭게 AI 데이터센터의 핵심 반도체로 떠오르며, CPU 업체들은 이미 작년 하반기부터 공급 부족을 외치고 있다. 인텔은 2Q26 어닝 콜에서 서버 CPU 수요가 올해와 내년 모두 두 자릿수 이상 급증하고, 2028년까지도 모멘텀이 지속될 것이라 전망했다. 이에 올해 CAPEX는 200억 달러 이상일 것이며, 장비 투자액은 전년 대비 40% 늘릴 계획을 밝혔다. 2027년 CAPEX는 수치를 제시하지는 않았으나 유의미하게 늘릴 계획이라고 언급한 상황이다. 실제로 실적 발표 직전 서버 CPU capacity를 확대하기 위해 Ireland fab에 50억 유로를 투자할 계획을 발표하기도 했다.

또한 AI와 함께 TSMC에 엔비디아의 주문이 급증함에 따라, 삼성 파운드리와 인텔 파운드리로의 낙수 효과도 다시 기대해 볼 수 있게 되었다. 이미 삼성 파운드리는 지난 해 테슬라로부터 수주를 확보한 사실을 이례적으로 공시한 바 있다.

인텔 역시 직접적인 언급은 없었으나 파운드리 수주를 확보한 것을 의심해 볼 수 있다. 작년 인텔이 투자 속도 조절에 나섰을 당시의 명분이 '파운드리 수주 공백'이었다. 즉, 실수요가 있을 경우에만 투자를 집행하겠다는 것이었다. 인텔은 2Q26 어닝 콜 이후 얼마 지나지 않아 CAPEX, 운전자본을 위한 200억 달러 규모 유상증자를 단행하였다. 어떤 고객사의 어떤 프로젝트를 수주했는지는 알 수 없지만, 수주에 대한 모든 퍼즐의 조각이 맞춰진 셈이다.

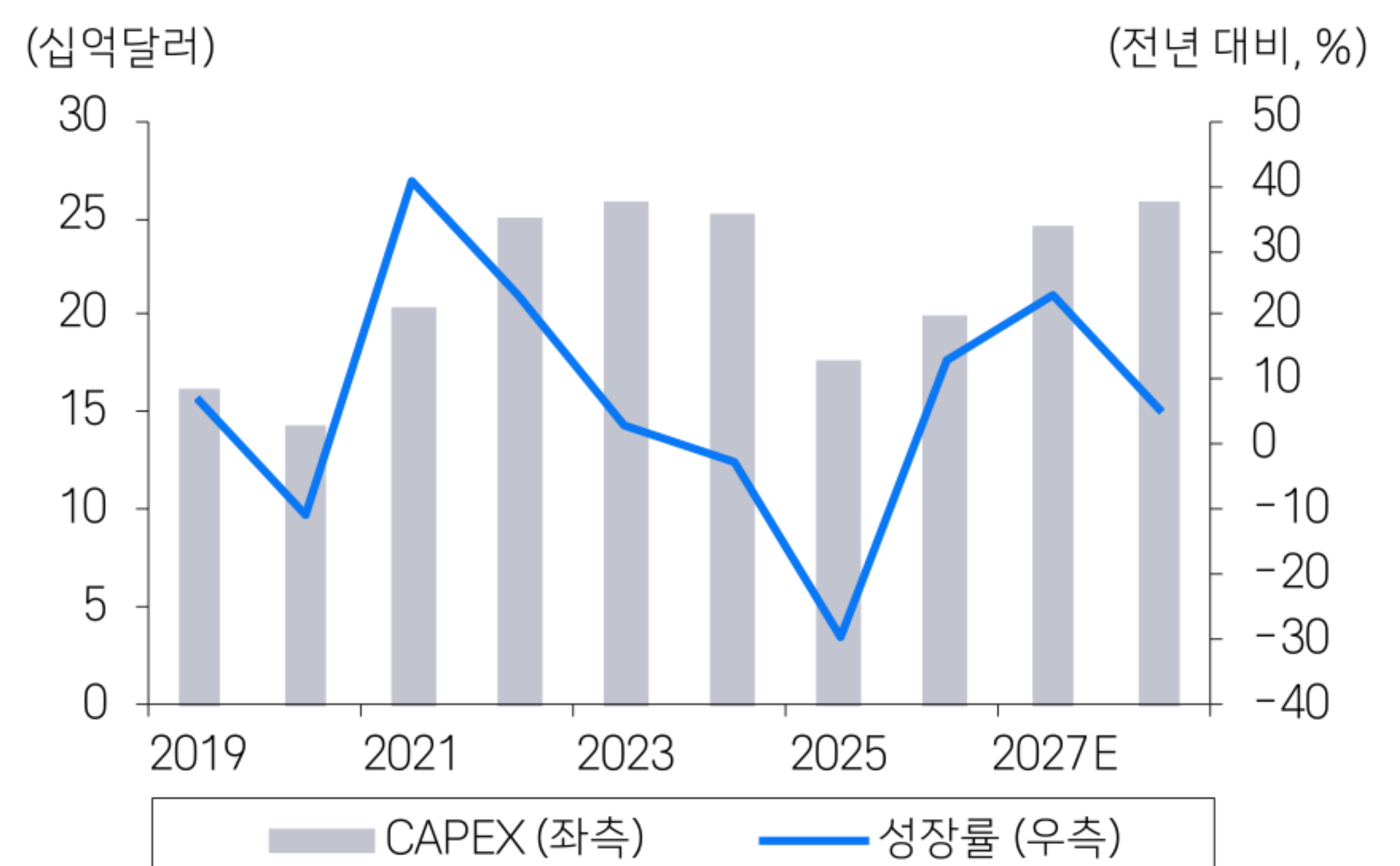
Micron: CAPEX 추이 및 전망



참고: 회계 연도 (8월 결산) 기준

자료: FactSet, 삼성증권

Intel: CAPEX 추이 및 전망



자료: FactSet, 삼성증권

점유율 추가 확대 기대감

이미 한 차례 확인한 미중 갈등의 반사 수혜

피에스케이는 주력 Dry Strip 장비 시장에서 점유율이 추가로 확대될 기회가 열려 있다고 판단한다. 앞서 언급하였던 Dry Strip 경쟁사로는 Lam Research, Mattson Technology 및 NAURA가 있다. 이 중 NAURA는 중국 반도체 굴기 그 자체를 상징하는 장비 업체이며, Mattson Technology의 경우 본디 미국 회사였지만 현재는 사실상 베이징 지방 정부 지배를 받는 회사가 되었다. Mattson Technology는 2016년 5월 Beijing E-Town Capital에 인수된 바 있는데, 이는 베이징 경제기술개발구(Beijing Economic-Technological Development Area) 산하 지방 국유 산업 투자 회사이기 때문이다.

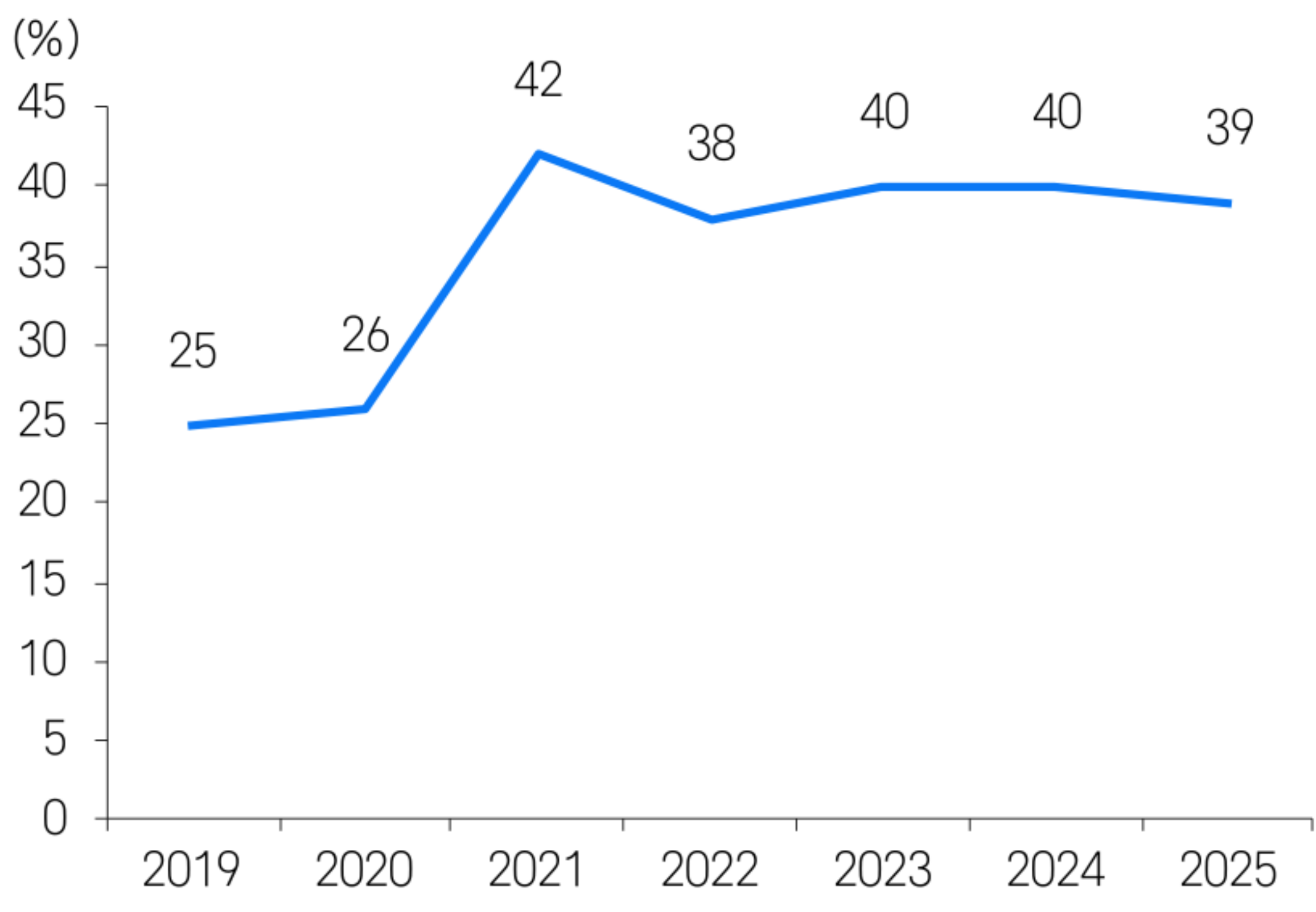
이후 반도체를 둘러싸고 미국과 중국 간 규제가 오고 가는 환경에서 피에스케이는 반사 수혜를 입어왔다. 회사에 따르면 일부 북미 고객사는 Mattson에 더이상 신규 발주를 내지 않고 있는 경우도 존재하며, 실제로 피에스케이의 점유율은 2020년 26%에서 2021년 42%로 단숨에 확대된 바 있다.

2027년, 북미에서 점유율 추가 확대 기대

최근까지 피에스케이의 점유율이 40% 내외에 정체되며 관련 반사 수혜가 모두 반영된 것처럼 보이지만, 동기간 미국 본토 내 반도체 투자도 저조했던 점을 고려해 줄 필요가 있다. 즉, 피에스케이의 점유율에 추가로 기여할 만한 증설 계획이 적었던 것이다. 코로나19 기간 인텔의 CAPEX 피크아웃 이후, 미국 내 신규 증설 프로젝트로는 대형 반도체 업체 중에서는 TSMC의 Arizona fab, 삼성전자의 Taylor fab만이 존재했다. 특히 삼성전자의 Taylor fab도 올해부터 장비를 입고하기에, 작년까지의 피에스케이의 장비 매출에는 기여하지 못했다. 마이크론이나 GlobalFoundries가 투자를 이어 갔다지만, 미국 본토가 아닌 대만, 싱가포르 등에서 증설을 이어갔기에, 상기 반사 수혜가 적용되기 힘들었다.

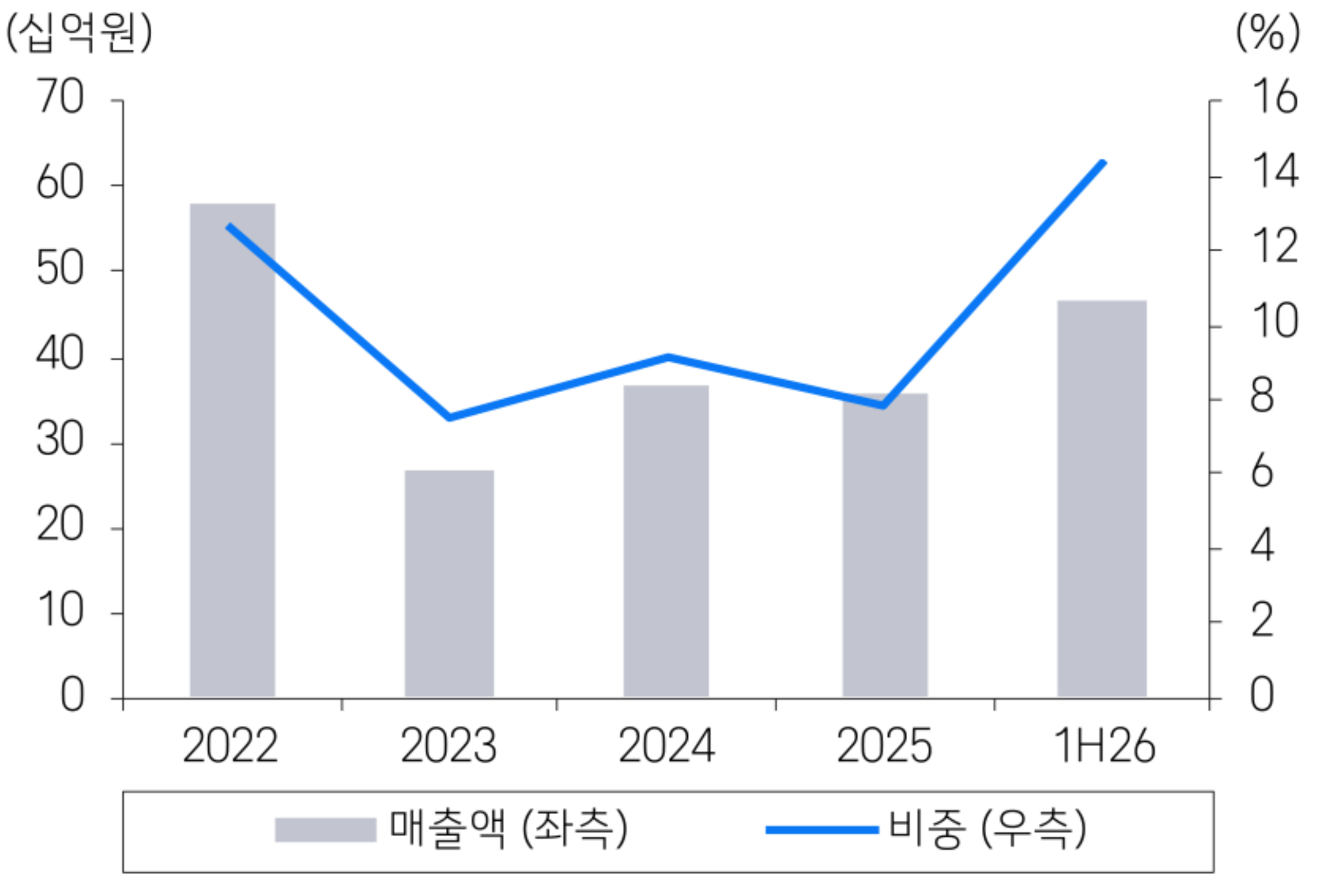
본 게임은 2027년부터다. 앞서 언급한 마이크론의 Idaho fab이 마침내 내년 상반기 준공되어 장비 입고를 시작할 예정이다. 인텔 역시도 대규모 CAPEX 확대를 선언한 상황이다. 반사 수혜는 내년부터 다시 본격화될 수 있는 것이다. 또한 북미 fab들의 기존 라인 유지보수와 전환 투자 시, 피에스케이 장비로의 교체도 과도한 상상은 아니라는 판단이다.

피에스케이: Dry Strip 장비 점유율 추이



자료: Gartner, 피에스케이, 삼성증권

피에스케이: 북미 매출액과 비중 추이



자료: 피에스케이, 삼성증권

Dry Cleaning과 Bevel Etcher에 다시 주어진 기회

Dry Cleaning: DRAM 신규 증설 모멘텀

여전히, 그리고 앞으로도 한동안 Dry Strip 장비의 매출 비중이 절대적이겠으나, Dry Cleaning과 Bevel etcher 장비도 매출 확대를 기대해 볼 수 있는 환경이 조성되고 있다. 두 장비의 판가는 Dry Strip 장비 대비 각각 40%, 70% 이상으로 추정되어, 추후 제품 믹스와 수익성에 긍정적이라는 의의가 있다.

DRAM에 적용되는 Dry Cleaning 장비는 앞서 언급하였듯 현재 모든 DRAM 업체들이 신규 증설을 진행 및 신규 공장 준공을 앞두고 있고, 차기 증설 계획들이 1년 내내 앞당겨지고 있는 상황이다. 업황만 봐도 무난한 성장을 기대해 볼 수 있다. 이에 더해, 잠재 고객사 한곳이 DRAM 1d 공정을 목표로 장비 평가가 진행 중이다. 채택 시, 1d 양산이 본격화되는 2028년에 upside로 작용할 수 있다.

Bevel Etcher: 생산 극대화 노력 속 재평가 기대

Bevel etcher는 당초 기대했던 것 대비 성과가 더디기는 하나, 역시 영업 환경이 호의적으로 변화하고 있다고 판단한다. Bevel etcher는 이름 그대로 웨이퍼 가장자리에 축적된 불필요한 막을 제거하거나 파티클 유발 요인을 세정하는 장비다. 수율 개선에 도움을 주는 장비이지만, 만약 웨이퍼 면적의 일부분(가장자리)을 포기한다면, 도입 유인이 사실상 없는 장비일 수도 있다.

그러나 지금처럼 공급이 극도로 부족하고, 단기에 공급을 늘리기 어려운 상황에서는 얘기가 다르다. 연일 단가가 오르는 환경에서 메모리 업체들은 생산을 극대화하는 방안을 모색할 것이고, 이 과정에서 bevel etcher의 경제성도 새로운 평가를 받게 될 수 있을 것이다.

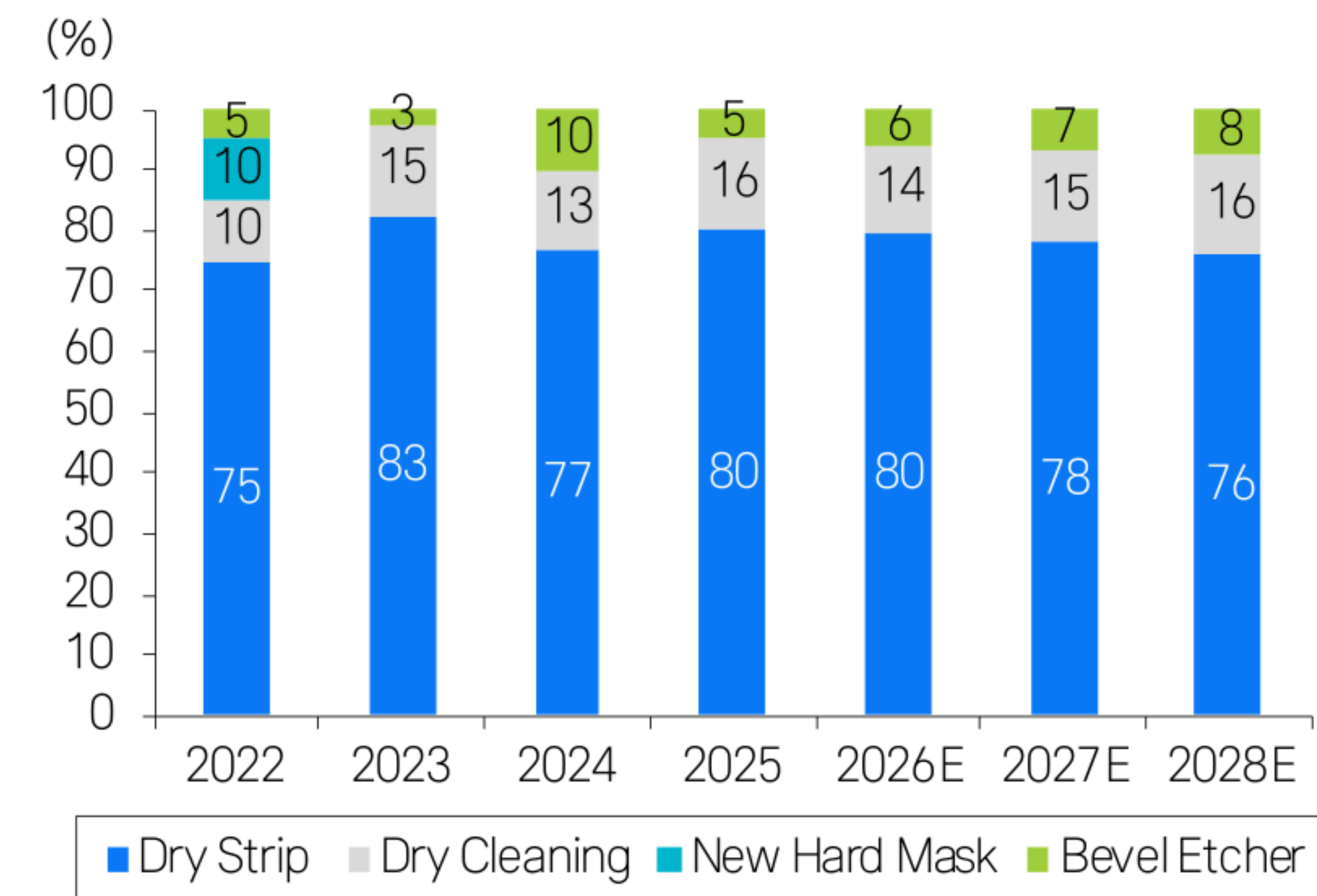
참고로 Lam Research 특허 침해 관련 법적 리스크도 시간이 해결해 줄 문제다. 현재 두 개의 특허가 유효한 상황인데, 하나는 올해 12월 만료될 예정이다. 또다른 하나는 만료일이 2028년 2월이나, 이미 특허 법원에서 무효 취지 판단을 받고, 법원도 Lam 측에 해당 특허를 제외하는 방안을 제안한 상태다. 즉, 긍정적으로 보면 2027년, 보수적으로 보아도 2028년 초부터 법적 리스크는 해소되는 셈이다.

피에스케이: 장비별 매출액 추이 및 전망



자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

피에스케이: 장비별 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

BUY 투자의견과 목표주가 180,000원 제시

목표주가 산정 배경

피에스케이에 대해 BUY 투자의견과 목표주가 180,000원을 제시한다. 목표주가는 2027년 EPS 추정치에 글로벌 전공정 장비 시장 점유율 상위 5개사인 Applied Materials, ASML, Lam Research, Tokyo Electron 및 KLA의 평균 P/E 27배(FactSet)를 적용하여 산출하였다. 동사는 향후 3년 간 글로벌 장비사들 못지않은 이익 성장률을 기록할 것으로 전망되며, 또 국내 고객사 의존도가 높다는 국내 장비사 특유의 약점도 없다. 이에 다소 공격적이지만 글로벌 업체들과의 격차를 좁힐 수 있을 것으로 기대한다.

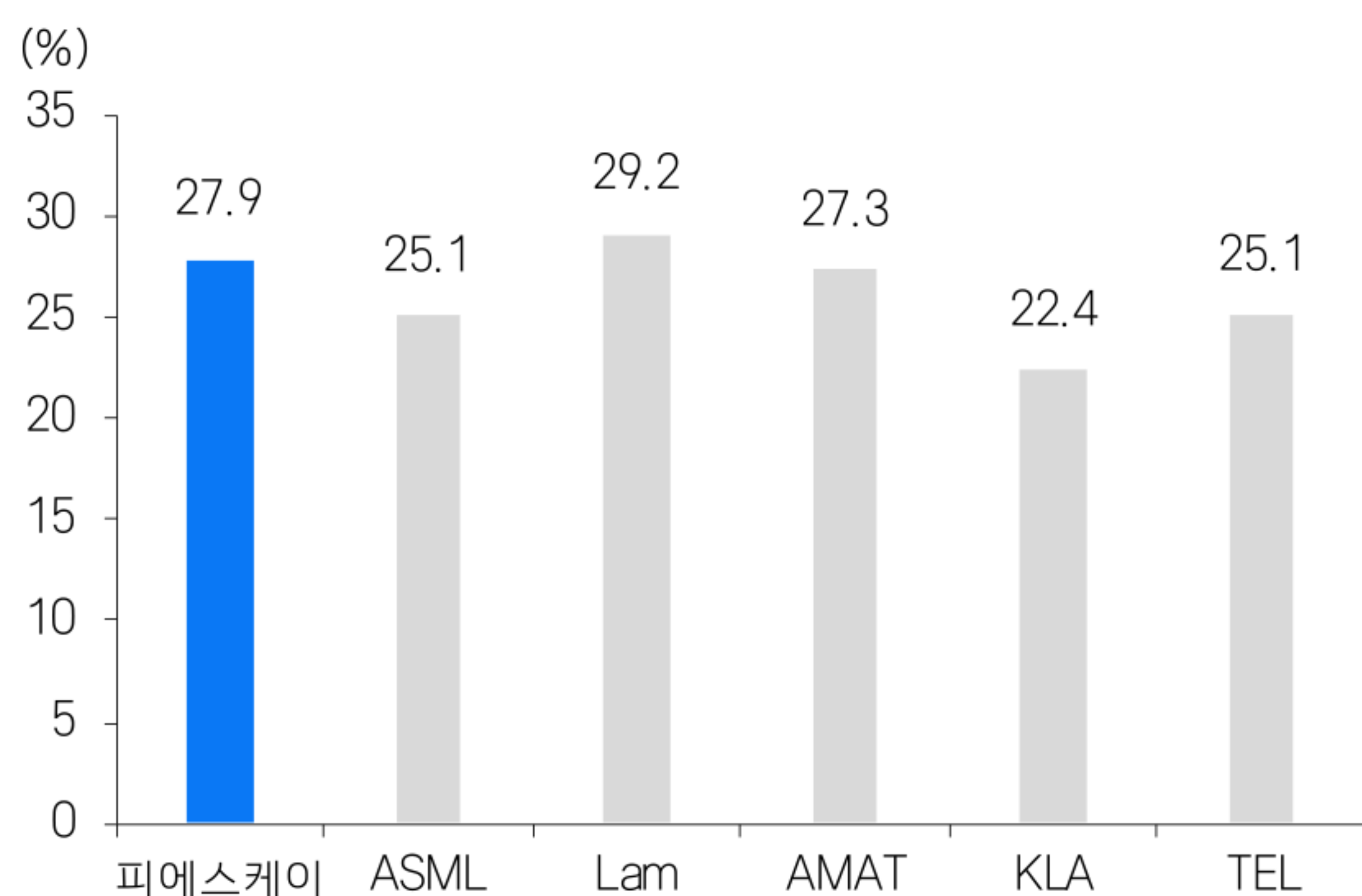
점점 무색해지는 할인 받을 이유 (feat. 테스)

물론 피에스케이는 동종업계에서 늘 가장 저렴한 주식이었다. 글로벌 업체들은 물론, 원익IPS, 유진테크, 테스 등 국내 전공정 장비 업체들 대비로도 할인 거래되어 온 게 사실이다. Dry Strip 장비 하나의 매출 비중이 절대적인데, Dry Strip 시장 자체가 성장성이 크게 없어 보였다는 게 문제였다. 가령 식각이나 증착 장비는 공정이 미세화 될수록 난이도가 증가하며 스텝수가 증가하고 이 과정에서 요구되는 장비 수도 증가하게 된다. 반면 Dry Strip은 타 공정들 대비로는 스텝수가 급격히 증가하는 경우가 많지 않은 것으로 알려져 있다 보니, 전방 시장이 cycle에만 의존적일 수밖에 없었던 것이다.

Cycle 산업이기에 과거 흐름과의 비교는 분명 도움이 되지만, 달라진 환경과 변수들도 함께 고려해 줄 필요가 있다. 올해 테스의 re-rating 사례를 예시로 들고 싶다. 테스도 피에스케이처럼 항상 할인 거래되어 오던 업체다. 하지만 올해 들어 신규 장비 (Backside Deposition) 매출 기여가 가시화됨에 따라 valuation gap을 좁혔고, 오랜 기간 국내에서 가장 높게 거래되어 오던 원익IPS와 잠시나마 valuation이 역전된 적도 있었다. 피에스케이 역시 Dry Cleaning이나 Bevel Etcher 장비에도 재차 고무적인 환경이 조성되고 있기에, 테스처럼 장비 다각화에 대한 기대감을 반영해 줄 필요가 있다.

또한 최근에는 피에스케이가 오히려 성장 여력이 더 큰 상황으로, 적어도 성장성 측면에서 할인 거래될 이유는 사라졌다. 단기적으로는 국내 메모리 의존도가 큰 다른 장비사들이 베타가 컸던 게 사실이나, 메모리 증설 가속화에 대한 기대감은 이미 작년부터 반영되어 왔다. 가장 마지막으로 CAPEX를 상향한 곳은 인텔이기에, 이익 전망의 추가 upside는 오히려 피에스케이가 더 클 수 있을 것이다.

글로벌 반도체 장비: 2026~2028E 매출액 CAGR



자료: FactSet, 삼성증권 추정

피에스케이: 12개월 forward P/E 추이



자료: FnGuide, 삼성증권

국내 peer valuation

(십억원)		피에스케이	원익PS	유진테크	테스	주성엔지니어링	브이엠
주가 (원)		129,900	112,300	138,200	139,000	178,800	60,100
시가총액		3,763	5,512	3,167	2,691	8,311	1,582
EV		3,453	5,118	2,808	2,524	8,152	1,433
매출액	2025	457	910	350	351	311	144
	2026E	680	1,247	500	474	350	311
	2027E	823	1,621	672	608	579	420
매출액 성장률 (%)	2025	14.9	21.6	3.6	46.3	(24.1)	105.5
	2026E	48.6	37.1	42.7	35.1	12.6	115.2
	2027E	21.1	30.0	34.3	28.3	65.6	35.2
영업이익률 (%)	2025	19.4	8.1	14.8	16.5	10.1	17.1
	2026E	27.4	14.7	20.5	22.0	16.0	29.7
	2027E	28.2	17.0	24.9	23.2	23.2	32.8
EPS (원)	2025	2,712	1,712	1,853	2,885	755	1,018
	2026E	5,498	4,439	6,205	5,526	1,052	3,049
	2027E	6,672	4,878	6,031	7,113	2,517	4,478
EPS 성장률 (%)	2025	(0.7)	305.0	(32.9)	33.7	(66.2)	nm
	2026E	102.8	159.3	234.9	91.5	39.3	199.6
	2027E	21.4	9.9	(2.8)	28.7	139.4	46.9
ROE (%)	2025	15.5	9.1	9.8	15.8	6.2	17.3
	2026E	26.1	20.3	26.9	24.2	8.0	37.2
	2027E	25.2	18.5	20.8	25.1	16.8	38.1
P/S (배)	2025	2.3	3.7	4.9	2.5	4.2	5.4
	2026E	5.5	4.4	6.3	5.7	23.8	5.1
	2027E	4.6	3.4	4.7	4.4	14.4	3.8
P/E (배)	2025	13.6	39.7	40.5	15.4	36.7	29.7
	2026E	23.6	25.3	22.3	25.2	170.0	19.7
	2027E	19.5	23.0	22.9	19.5	71.0	13.4
P/B (배)	2025	2.0	3.4	3.7	2.0	2.1	4.4
	2026E	5.5	4.6	5.2	5.0	12.8	6.3
	2027E	4.4	3.9	4.3	4.1	10.8	4.3
EV/EBITDA (배)	2025	9.0	21.9	22.2	11.3	20.8	23.2
	2026E	16.8	21.6	23.1	20.9	99.6	14.4
	2027E	13.1	14.9	14.2	15.1	48.3	9.2

참고: 컨센서스 기준
자료: FnGuide, 삼성증권

해외 peer valuation

(백만달러)		ASML	Applied Materials	Lam Research	KLA	Tokyo Electron*	NAURA
주가 (현지 통화)		1,740.13	484.19	310.17	181.57	55,150	707.90
시가총액		674,601	384,252	388,122	237,230	162,141	76,464
EV		662,557	385,465	389,698	240,855	155,977	77,376
매출액	2025	39,017	28,214	20,561	12,745	15,598	5,759
	2026E	49,722	38,141	29,223	15,610	21,264	7,617
	2027E	63,462	49,128	37,849	20,033	26,694	10,238
매출액 성장률 (%)	2025	32.5	2.1	26.8	17.5	(6.8)	40.6
	2026E	27.4	35.2	42.1	22.5	36.3	32.3
	2027E	27.6	28.8	29.5	28.3	25.5	34.4
영업이익률 (%)	2025	34.5	30.0	34.1	43.5	25.6	13.2
	2026E	39.8	34.1	38.2	44.8	29.3	15.4
	2027E	43.1	37.0	41.0	47.7	32.2	18.1
EPS (현지 통화)	2025	29.54	9.42	4.90	3.55	1,255	7.73
	2026E	43.63	14.63	7.79	4.55	1,671	10.51
	2027E	60.03	20.02	10.67	6.24	2,317	16.04
EPS 성장률 (%)	2025	47.3	5.7	45.7	29.4	6.1	(5.8)
	2026E	47.7	55.3	58.9	28.3	33.2	36.0
	2027E	37.6	36.8	37.0	37.3	38.6	52.6
ROE (%)	2025	47.9	37.5	62.9	98.0	27.8	14.8
	2026E	56.5	43.6	75.1	94.2	31.1	18.0
	2027E	56.4	46.6	71.3	101.2	35.8	20.9
P/S (배)	2025	17.3	13.6	18.9	18.6	10.6	13.1
	2026E	13.5	10.1	13.3	15.2	7.6	10.0
	2027E	10.6	7.8	10.3	11.8	6.1	7.5
P/E (배)	2025	58.9	51.4	63.3	51.2	44.0	91.6
	2026E	39.9	33.1	39.8	39.9	33.0	67.3
	2027E	29.0	24.2	29.1	29.1	23.8	44.1
P/B (배)	2025	28.2	19.3	39.8	50.2	12.2	13.6
	2026E	22.5	14.4	29.9	37.6	10.2	12.1
	2027E	16.3	11.3	20.7	29.4	8.5	9.2
EV/EBITDA (배)	2025	27.9	43.3	53.0	41.2	23.6	49.3
	2026E	31.0	28.2	33.4	32.8	22.9	55.3
	2027E	23.0	20.3	24.5	24.0	17.1	36.7

참고: Tokyo Electron 외 모두 Calendar year 기준; * 회계연도가 3월 결산 기준으로 이를 전년 실적으로 표기. 예를 들어 2026년 3월 결산 실적을 2025년 실적으로 표기
자료: FactSet, 삼성증권

리스크 요인

AI 인프라 cycle 흐름

현재 반도체 호황과 CAPEX cycle은 AI 서버/데이터센터 수요에 대한 의존도가 매우 높은 상황이다. 특히 AI 투자 경쟁이 촉발한 반도체 가격 상승으로 인해 오히려 PC나 모바일 같은 전통 전방 산업은 연일 위축되고 있다. 따라서 AI 인프라 투자에 대한 기대가 조금이라도 하향될 경우, 전세계 반도체 증설 계획이 가파르게 조정될 수 있다. 과거 2017~2018년 클라우드 슈퍼 사이클 직후처럼 말이다.

클린룸 건설 지연

메모리와 비메모리 모두 기존 공장의 장비 입고를 서두르는 정도가 아니라, 차기 공장들의 준공 일정을 앞당기고 있는데, 현실성에 대한 고민도 필요하다. 자금력이 충분할 지라도 전력과 용수 등 인프라나 엔지니어/건축 인력도 충분히 확보해야 한다. 아무리 기업들의 증설 의지가 충만해도 클린룸 건설이 지연된다면 장비 납기도 지연될 수밖에 없다.

중국 시장 점유율

Mattson Technology가 중국 정부 지배를 받게 되었다는 것은 피에스케이가 미국 고객사를 대상으로 영업할 때에는 점유율 확대 기회가 되지만 반대로 중국 고객사 대상으로는 점유율 하락 리스크로 작용하게 된다. 게다가 순수 중국 장비 업체인 NAURA도 경쟁사다. 아직까지는 중국 업체들로부터 유의미한 매출액이 발생하고 있으나, 중장기적으로는 점유율이 감소할 가능성이 있다.

실적 추이 및 전망

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	102.0	108.5	104.1	142.7	156.6	167.5	176.0	185.5	457.2	685.6	848.4
전년 동기 대비 (%)	31.2	11.7	-11.8	35.7	53.6	54.4	69.0	30.0	14.9	49.9	23.7
전 분기 대비 (%)	-3.1	6.4	-4.0	37.0	9.8	6.9	5.1	5.4			
매출원가	51.0	57.2	52.1	73.6	79.5	80.3	89.4	92.2	234.0	341.4	433.5
매출총이익	50.9	51.2	52.0	69.1	77.1	87.2	86.6	93.3	223.2	344.2	414.8
매출총이익률 (%)	49.9	47.2	50.0	48.4	49.3	52.1	49.2	50.3	48.8	50.2	48.9
판매 및 일반관리비	28.3	30.7	28.6	47.2	30.0	36.9	36.6	57.4	134.7	160.9	181.8
영업이익	22.6	20.6	23.4	21.9	47.2	50.3	50.0	35.9	88.5	183.3	233.1
영업이익률 (%)	22.2	19.0	22.5	15.3	30.1	30.0	28.4	19.3	19.4	26.7	27.5
영업외 손익	1.9	-2.1	3.5	0.6	4.1	4.6	2.8	2.8	4.0	14.3	10.9
세전이익	24.6	18.5	26.9	22.5	51.2	54.9	52.8	38.7	92.5	197.6	244.0
세전이익률 (%)	24.1	17.1	25.9	15.8	32.7	32.8	30.0	20.9	20.2	28.8	28.8
지배주주순이익	20.0	18.6	20.6	19.4	41.0	43.9	41.2	30.2	78.5	156.3	190.3
지배주주순이익률 (%)	19.6	17.2	19.8	13.6	26.2	26.2	23.4	16.3	17.2	22.8	22.4
EPS (원)	689	643	712	668	1,417	1,516	1,422	1,042	2,712	5,397	6,570
전년 동기 대비 (%)	-3.3	-5.3	-12.1	25.9	105.6	135.9	99.9	55.9	-0.7	99.0	21.7
전 분기 대비 (%)	29.8	-6.7	10.7	-6.1	112.0	7.0	-6.2	-26.8			

자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
장비	56.3	53.9	46.7	88.2	85.7	82.0	94.8	108.4	245.1	370.9	478.8
부품	45.7	54.5	57.4	54.5	70.9	85.5	81.2	77.1	212.1	314.7	369.5
총계	102.0	108.5	104.1	142.7	156.6	167.5	176.0	185.5	457.2	685.6	848.4
비중 (%)											
장비	55.2	49.7	44.9	61.8	54.8	49.0	53.9	58.4	53.6	54.1	56.4
부품	44.8	50.3	55.1	38.2	45.2	51.0	46.1	41.6	46.4	45.9	43.6
총계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
전년 동기 대비 (%)											
장비	34.5	-0.1	-36.8	45.8	52.4	52.1	102.9	22.9	6.5	51.3	29.1
부품	27.2	26.4	30.1	21.9	55.0	56.7	41.5	41.6	26.4	48.3	17.4
총계	31.2	11.7	-11.8	35.7	53.6	54.4	69.0	30.0	14.9	49.9	23.7
전분기 대비 (%)											
장비	-7.0	-4.1	-13.3	88.7	-2.8	-4.4	15.6	14.3			
부품	2.3	19.3	5.3	-5.1	30.1	20.6	-5.0	-5.0			
총계	-3.1	6.4	-4.0	37.0	9.8	6.9	5.1	5.4			

자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	398	457	686	848	957
매출원가	188	234	341	434	485
매출총이익	210	223	344	415	471
(매출총이익률, %)	52.7	48.8	50.2	48.9	49.3
판매 및 일반관리비	126	135	161	182	200
영업이익	84	88	183	233	271
(영업이익률, %)	21.1	19.4	26.7	27.5	28.4
영업외손익	13	4	14	11	11
금융수익	25	22	31	27	27
금융비용	11	16	16	15	16
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	-2	-0	-1	-1
세전이익	97	93	198	244	282
법인세	18	14	41	54	62
(법인세율, %)	18.8	15.1	20.9	22.0	22.0
계속사업이익	79	79	156	190	220
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	79	79	156	190	220
(순이익률, %)	19.9	17.2	22.8	22.4	23.0
지배주주순이익	79	79	156	190	220
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	93	98	195	245	286
(EBITDA 이익률, %)	23.2	21.5	28.4	28.9	29.9
EPS (지배주주)	2,732	2,712	5,397	6,570	7,594
EPS (연결기준)	2,732	2,712	5,398	6,570	7,594
수정 EPS (원)*	2,732	2,712	5,397	6,570	7,594

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	68	62	139	169	218
당기순이익	79	79	156	190	220
현금유출입이없는 비용 및 수익	24	33	11	12	14
유형자산 감가상각비	7	9	10	11	13
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	15	24	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	-29	-43	-28	-33	-17
투자활동에서의 현금흐름	-34	-17	-39	-36	-40
유형자산 증감	-27	-19	-39	-36	-40
장단기금융자산의 증감	25	23	0	0	0
기타	-32	-22	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-9	-20	-23	-23	-26
차입금의 증가(감소)	-0	-5	-1	0	0
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-6	-12	-20	-23	-26
기타	-3	-3	-2	0	0
현금증감	30	25	84	110	152
기초현금	64	95	119	204	314
기말현금	95	119	204	314	465
Gross cash flow	103	112	168	202	234
Free cash flow	40	43	130	133	178

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 피에스케이, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	399	443	622	769	940
현금 및 현금등가물	95	119	204	314	465
매출채권	54	95	118	129	139
재고자산	108	104	142	161	166
기타	142	124	159	165	170
비유동자산	171	203	202	226	251
투자자산	54	75	75	75	75
유형자산	93	102	104	130	157
무형자산	10	10	10	9	8
기타	14	16	12	12	12
자산총계	569	646	824	994	1,191
유동부채	81	89	122	125	128
매입채무	19	27	44	47	49
단기차입금	5	0	0	0	0
기타 유동부채	58	62	79	79	79
비유동부채	16	18	16	16	16
사채 및 장기차입금	13	11	10	10	10
기타 비유동부채	3	7	6	6	6
부채총계	98	107	138	141	144
지배주주지분	472	539	686	853	1,047
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	172	172	172	172	172
이익잉여금	276	343	479	647	840
기타	9	10	20	20	20
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	472	539	686	854	1,047
순부채	-172	-179	-296	-413	-569

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	13.1	14.9	49.9	23.7	12.7
영업이익	55.1	5.4	107.2	27.1	16.3
순이익	50.7	-0.7	99.1	21.7	15.6
수정 EPS**	50.7	-0.7	99.1	21.7	15.6
주당지표					
EPS (지배주주)	2,732	2,712	5,397	6,570	7,594
EPS (연결기준)	2,732	2,712	5,398	6,570	7,594
수정 EPS**	2,732	2,712	5,397	6,570	7,594
BPS	16,285	18,606	23,693	29,463	36,157
DPS (보통주)	400	680	800	900	1,000
Valuations (배)					
P/E***	6.0	13.6	24.1	19.8	17.1
P/B***	1.0	2.0	5.5	4.4	3.6
EV/EBITDA	3.3	9.0	17.8	13.6	11.2
비율					
ROE (%)	18.3	15.5	25.5	24.7	23.1
ROA (%)	14.9	12.9	21.3	20.9	20.1
ROIC (%)	34.0	31.5	53.4	58.3	59.4
배당성향 (%)	14.6	25.1	14.8	13.7	13.2
배당수익률 (보통주, %)	2.4	1.8	0.6	0.7	0.8
순부채비율 (%)	-36.5	-33.3	-43.1	-48.4	-54.4
이자보상배율 (배)	139.0	175.2	415.3	540.5	628.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2026/8/26
투자의견	BUY
TP (원)	180000
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

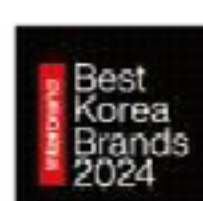
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA