

피에스케이홀딩스

| Bloomberg Code (031980.KS) | Reuters Code (031980.KQ)

2024년 2월 26일

[반도체/장비]

남궁현 선임연구원
☎ 02-3772-2662
✉ hyon@shinhan.com

HBM Reflow 및 Descum, 두 박자



매수
(신규)



현재주가 (2월 23일)
38,650 원



목표주가
58,000 원 (신규)



상승여력
50.1%

- ◆ 반도체 후공정 장비 업체: Reflow 및 Descum 장비 주력
- ◆ 2024년 영업이익 376억원으로 YoY +39% 성장 전망
- ◆ 목표주가는 12MF EPS 2,310원에 Target PER 25배 적용

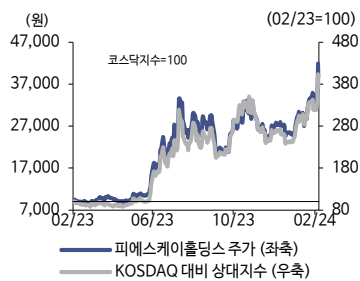


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	833.4십억원
발행주식수	21.6백만주
유동주식수	6.2백만주(28.6%)
52주 최고가/최저가	41,900 원/8,210 원
일평균 거래량 (60 일)	416,718 주
일평균 거래액 (60 일)	12,768 백만원
외국인 지분율	1.01%
주요주주	
박경수 외 19 인	71.34%

절대수익률	
3개월	46.4%
6개월	50.1%
12개월	324.3%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	37.5%
6개월	52.6%
12개월	282.6%

주가



반도체 후공정 장비 전문 업체

반도체 후공정 장비를 전문적으로 생산하는 업체다. 2022년 기준 매출은 제품 78%, 부품 19%, 기타 4%로 구성되어 있다. 제품 내 비중은 Reflow(후공정) 39%, Descum(후공정, 전공정) 45%, Plasma Source 10%, Hot Di Water 6%다. 2023년부터 적층/침단 패키지가 요구되는 HBM에 Reflow 및 Descum 장비를 본격적으로 공급하기 시작했다. 전세계적으로 60개 이상의 IDM, 파운드리, OSAT 업체를 고객사로 보유하고 있으며, 주요 제품(Reflow, Descum 장비)의 지역별 매출 비중은 한국 32%, 중화권 40%, 기타 28%로 판단된다.

2024년 영업이익 376억원(+39% YoY) 전망

2024년 실적은 매출액 1,448억원(+52.9% YoY), 영업이익 376억원(+39.0% YoY)으로 전망한다. AI반도체 수요 증가와 함께 침단패키징 공정을 통해 생산하는 고성능 반도체에 대한 요구가 높아졌다. 하지만 메모리 생산업체의 HBM Capa가 수요를 따라가지 못하는 상황이 발생했고, 이러한 흐름은 2024년에도 지속될 것으로 보인다. 생산업체는 2024년에도 HBM 중심의 CapEx 집행을 발표했으며, HBM Capa를 2배 이상 확장할 수밖에 없는 환경이다. 이에 HBM 공정에 요구되는 Reflow 및 Descum 장비의 매출이 큰 폭으로 성장할 전망이다. 2024년 기준 Reflow 및 Descum 장비의 YoY 매출 성장률은 각각 77%, 41%로 예상된다. 장비 공급 증가에 따라 부품 매출도 긍정적이다.

투자 의견 '매수', 목표주가 58,000원으로 커버리지 개시

투자 의견 '매수', 목표주가 58,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12MF EPS 2,310원에 Target PER 25배를 적용하여 산출했다. 현재 주가는 12MF PER 16.7배 수준으로 한국 주요 후공정 장비 업체들의 12MF PER 평균 30배 대비 저평가된 상태다. 기존의 DRAM 및 NAND 업황의 회복이 나타나고 있지만, 2024년 메모리 CapEx는 HBM에 집중될 것으로 보인다. 2023년 시작된 전례없는 후공정 Cycle이 2024년에도 지속될 것으로 전망되며, 후공정 장비 업체들은 기존 반도체 Cycle 대비 높은 Valuation이 타당하다고 판단된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	81.6	22.6	46.6	2,162	11,666	8.3	11.0	1.5	20.8	(34.1)
2022	72.8	16.9	40.8	1,890	13,087	3.6	3.0	0.5	15.3	(29.2)
2023F	94.7	27.1	43.5	2,019	14,506	13.3	14.1	1.9	14.6	(28.4)
2024F	144.8	37.6	48.3	2,239	16,145	18.7	17.7	2.6	14.6	(24.7)
2025F	176.8	46.7	58.9	2,733	18,278	15.3	14.7	2.3	15.9	(24.0)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

I. 실적 전망 및 Valuation

2024년 영업이익 376억원 전망

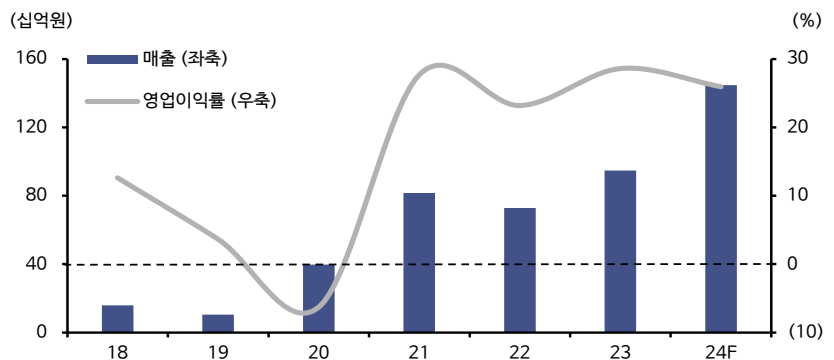
2024년 실적은 매출액 1,448억원(+52.9% YoY), 영업이익 376억원(+39.0% YoY)으로 전망한다. 반도체 산업은 선풍미세화의 기술적 어려움에 마주했다. 이에 반도체 고성능화를 위한 노력이 전공정이 아닌 후공정에서 이뤄지고 있다. 이는 Nvidia의 AI반도체 H100이 첨단패키징 CoWoS 공정으로 생산되는 점에서 확인할 수 있다. AI반도체 수요 급증과 함께 CoWoS Capa는 2024년에도 수요 대비 부족할 것으로 보인다. CoWoS 공정에 함께 패키징되는 HBM 또한 비슷한 상황으로, 2024년 2배 이상의 HBM Capa 확장이 나타날 전망이다. HBM 공정에 요구되는 Reflow 및 Descum 장비의 매출이 구조적으로 증가할 수밖에 없는 구간으로 YoY 매출 성장률은 각각 77%, 41%로 추정된다.

피에스케이홀딩스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023P	2024F	2025F
매출	14.9	25.4	14.9	39.5	33.6	36.0	36.8	38.4	94.7	144.8	176.8
제품매출	11.7	22.6	11.9	29.5	27.9	30.9	31.6	33.0	75.8	123.5	35.4
기타매출	3.2	2.8	2.9	6.2	5.7	5.0	5.2	5.4	15.2	21.3	141.4
영업이익	3.5	8.5	0.9	14.1	8.8	9.8	10.0	9.1	27.1	37.6	46.7
OPM	23.4	33.6	6.3	35.6	26.1	27.1	27.2	23.6	28.6	26.0	26.4
매출											
QoQ	(52.4)	70.6	(41.6)	165.9	(14.8)	6.9	2.3	4.4			
YoY	27.5	69.6	0.8	26.0	125.6	41.3	147.7	(2.7)	30.1	52.9	22.0
영업이익											
QoQ	(64.1)	144.3	(89.1)	1,407.0	(37.7)	11.3	2.6	(9.5)			
YoY	215.0	152.7	(65.3)	44.7	150.7	14.2	972.0	(35.7)	60.0	39.0	24.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 매출 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

투자의견 '매수', 목표주가 58,000원 제시

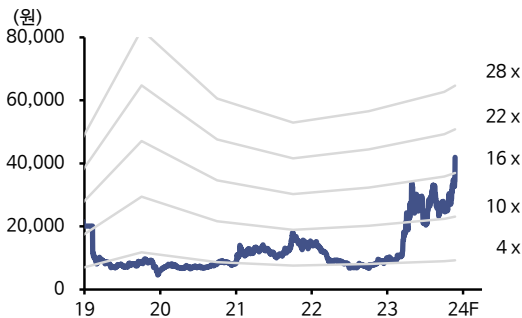
투자의견 '매수', 목표주가 58,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12MF EPS 2,310원에 Target PER 25배를 적용하여 산출했다. 역사적으로 반도체 시장의 고성능화는 전공정 중심으로 발생하며, 후공정은 전공정 장비 업체 대비 낮은 평가를 받아왔다. 2023년 시작된 전례없는 후공정 Cycle이 2024년에도 지속될 것으로 전망되며, 후공정 장비 업체들은 기존 반도체 Cycle 대비 높은 Valuation이 타당하다고 판단된다. 현재 주가는 12MF PER 16.7배 수준으로 한국 주요 후공정 장비 업체들의 12MF PER 평균 30배 대비 주가 매력도가 높다.

목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	2,310	
목표 PER	25.1	주요 후공정 장비 업체들의 12MF PER 하단 적용
주당가치	57,960	
목표주가	58,000	

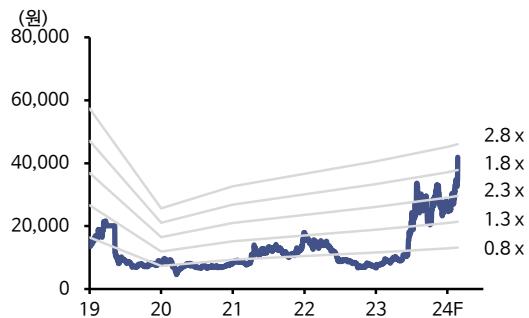
자료: 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 12MF PER 차트



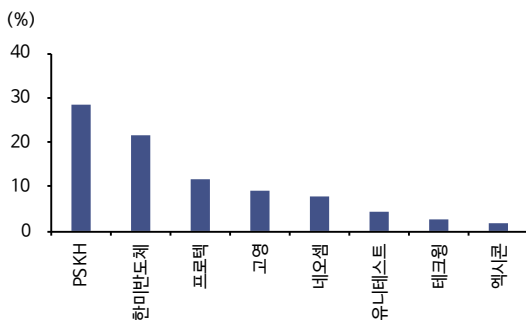
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

피에스케이홀딩스 12MF PBR 차트



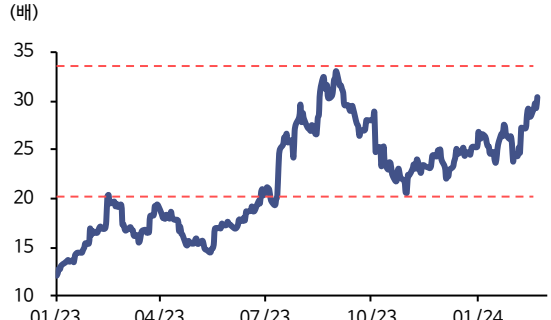
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

2023년 주요 반도체 후공정 업체 영업이익률



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

주요 반도체 후공정 업체 12MF PER 평균



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

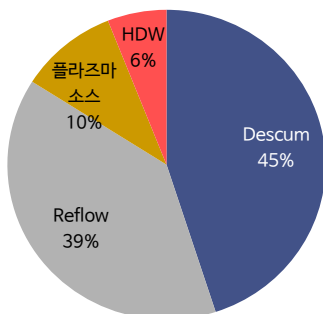
II. 기업 개요

반도체 장비 전문 업체

1990년에 설립되어, 2019년 전공정 반도체 장비 중심의 피에스케이와 후공정 장비 중심의 피에스케이홀딩스로 인적분할을 진행했다. 2013년 인수한 SEMIgear의 Fluxless Reflow 원천 기술로 후공정에 요구되는 Reflow 장비와 전공정·후공정에서 요구되는 Descum 장비를 주력으로 생산하고 있다. 이외에도 웨이퍼 및 기판 세정에 요구되는 HDW(Hot Di Water) 가열장비와 플라즈마 소스를 공급하고 있다. 2022년 기준 제품 매출 비중은 78%이며, 제품 내 구성은 Descum 45%, Reflow 39%, 플라즈마 소스 10%, HDW 6%다.

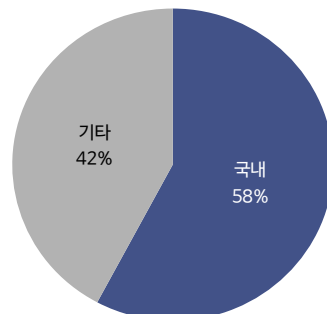
전세계적으로 60개 이상의 IDM, 파운드리, OSAT 업체를 고객사로 보유하고 있다. 2022년 기준 주요 제품의 지역별 매출 비중은 Descum 기준 한국 47%, 중화권 34%, Reflow 기준 한국 28%, 중화권 63%를 차지한다.

제품 내 매출 비중 (2022년 기준)



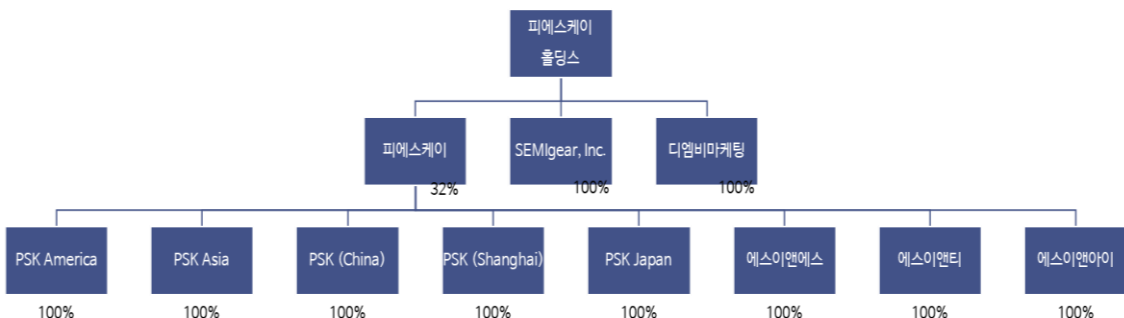
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 비중 (3Q23 누적 기준)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

피에스케이홀딩스 지배구조



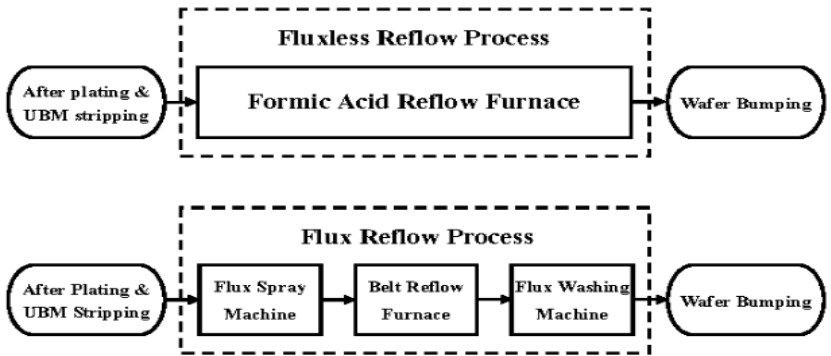
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Chip 회로 간 연결

Reflow 장비

리플로우(Reflow) 장비는 솔더 범프에 열을 가하여 범프를 형성할 때 사용하는 장비다. 공정 중에 플렉스를 사용하는지 여부에 따라서 1) 플렉스 리플로우 장비, 2) 플렉스리스 리플로우 장비로 구분하며, 동사는 플렉스리스 리플로우 장비만을 공급 중에 있다. 공정 중에 챔버 내부를 오염시키는 플렉스를 사용하지 않기 때문에 오염 물질이 발생하지 않는다. 또한 플렉스 도포 및 세정 과정이 요구되지 않아 공정 시간을 단축할 수 있는 장점을 갖고 있다.

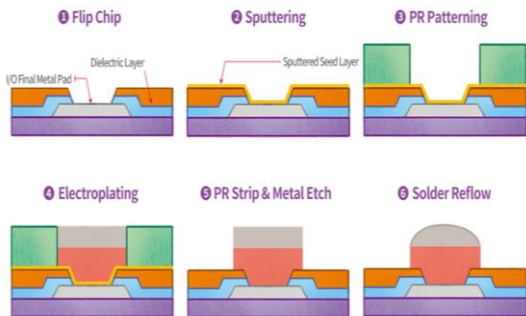
리플로우 장비 공정 순서: 플렉스 vs. 플렉스리스



자료: Semantic Scholar, 신한투자증권

기존에 Reflow 장비는 전통적인 PKG(패키지)인 Flip Chip 공정에서 사용됐으며, 도금된 솔더 범프에 열을 가하여 구형으로 만드는 장비다. 이를 통해 1) 본딩 공정 시 접합성 ↑, 2) 범프 간 높이 차이 최소화, 3) 범프 표면의 거친 정도를 낮추는데 유리하다. 최근 AI반도체 수요 증가와 함께 적층 기술이 적용된 HBM에 대한 수요가 높다. DRAM을 여러 층으로 적층할 때 수직으로 연결된 칩의 정렬이 가장 중요하다. Reflow 장비는 적층 공정에서 TC 본딩 이후 칩에 열을 가하여 칩을 적절한 위치로 재배치(정렬도 ↑)시키는 역할을 담당한다.

Conventional WLP Reflow



자료: SK하이닉스, 신한투자증권

HBM Mass Reflow



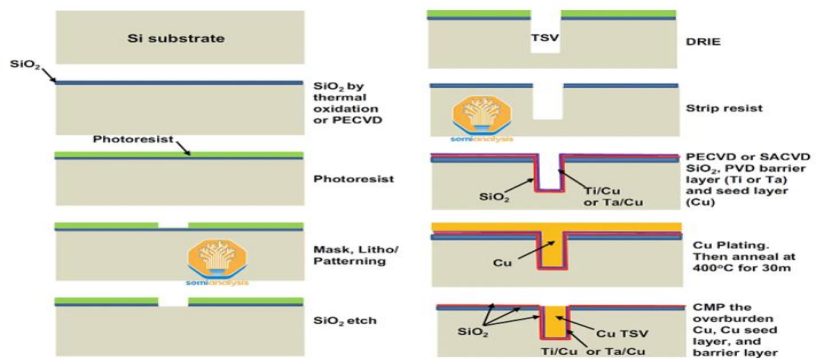
자료: SK하이닉스, 신한투자증권

Descum 장비

잔여 불순물 제거

디스크(Descum) 장비는 반도체 공정 중에서 발생하는 스컴(찌꺼기)을 제거(세정)하는 장비다. 일반적으로 포토 공정 중에 사용되는 PR의 스컴을 제거하는데 많이 사용되고 있어 Fab 투자 확대와 함께 요구되어 왔다. 하지만 식각 공정 중에 발생한 스컴 또한 제거할 수 있는 것으로 판단된다. 최근 HBM 수요가 급증하고 있고, 칩과 칩을 연결하는 TSV 기술의 중요도가 높아지고 있다. TSV는 칩을 수직으로 적층하기 위한 기술로, 식각 공정을 이용해 칩에 구멍(Via Hole)을 만들어주는 기술이다. TSV 공정 중에 발생한 스컴을 제거하는데도 활용된다.

TSV 공정



자료: SemiAnalysis, 신한투자증권

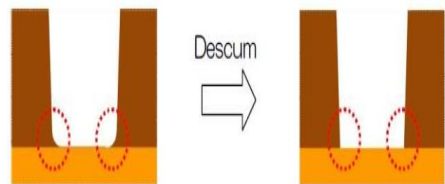
포토 공정 중에 발생하는 scum



자료: SPIE, 신한투자증권

Descum 공정 과정

Descum*1



자료: ULVAC, 신한투자증권

III. 투자포인트

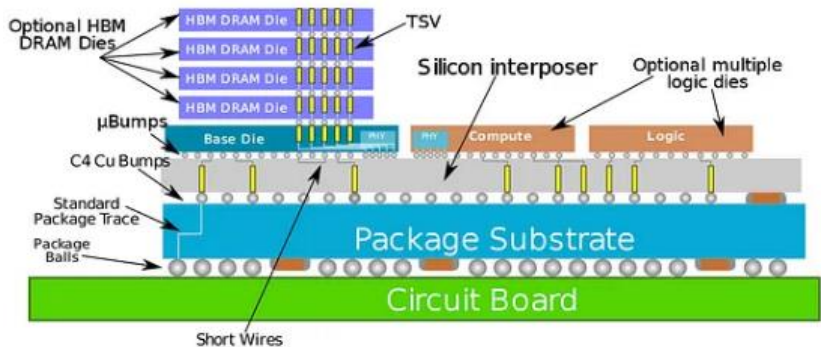
1) HBM 투자 지속 수혜

HBM 공급 부족 상황

2024년 HBM 중심의
CapEx 집행

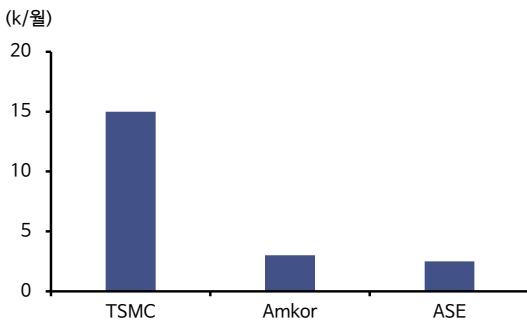
AI 수요 증가와 함께 H100과 A100에 필요한 CoWoS(Chip on Wafer on Substrate) Capa는 여전히 수요 대비 부족하다. AI반도체와 함께 패키징되는 HBM 또한 공급 부족 상황이 지속되고 있다. 글로벌 빅테크의 AI 반도체 수요가 높은 상황에서 CoWoS, HBM 중심의 병목현상이 단기적으로 해소되지 않을 가능성이 높다. 이에 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론은 HBM Capa 증설에 적극적인 모습을 보여주고 있다. 작년 말 기준 삼성전자와 SK하이닉스의 HBM Capa는 각각 50K/월 수준으로 보인다. 2024년 메모리 생산업체의 CapEx는 HBM에 집중될 예정이며, 올해 말 기준 HBM Capa는 2배 이상으로 확장될 전망이다.

CoWoS 구조도



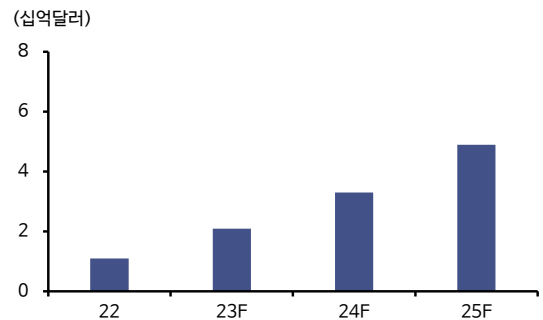
자료: WikiChip, 신한투자증권

주요 업체별 CoWoS PKG Capa



자료: Trendforce, 신한투자증권

HBM 시장규모 추이 및 전망

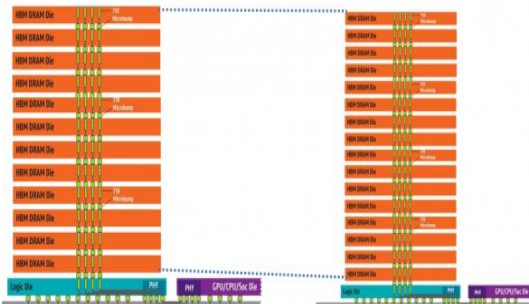


자료: Trendforce, 신한투자증권

HBM향 Reflow 및 Descum 공급 확대

주력으로 생산중인 Reflow 및 Descum 장비 모두 2024년 HBM Capa 증설에 따른 수혜 강도가 높을 것으로 판단된다. HBM을 생산할 때 1) 본딩 공정 시 접합성 ↑, 2) 범프 간 높이 차이 최소화, 3) 범프 표면의 거친 정도를 낮추기 위해 Reflow 장비가 요구된다. 또한 HBM 생산공정 중 칩을 위·아래로 적층할 때 칩의 전기적 연결을 위해 구멍을 뚫는 TSV 공정이 필수적이다. TSV 공정 중에 발생하는 찌꺼기(파티클)를 제거하는데 Descum 장비가 활용된다. HBM의 단수가 높아질수록 칩에 형성해야 할 구멍(Via Hole)이 많아지면서 찌꺼기는 더 많이 발생하고, 칩의 두께가 얇아지기 때문에 HBM 수율에 중요한 영향을 미친다. 메모리 생산업체는 2024년 16단의 HBM3e 양산을 계획하고 있다. 이에 Descum 장비의 수요가 구조적으로 증가할 수밖에 없다.

HBM 적층 단수별 비교: 12단 vs. 16단



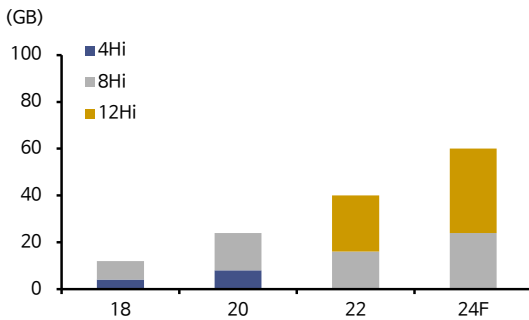
자료: AMD, 신한투자증권

DRAM 3사 HBM 개발 로드맵

	2023	2023	2024	2025
HBM2e	SAMSUNG SK hynix Micron			
HBM3		SAMSUNG SK hynix		
HBM3e			SAMSUNG SK hynix Micron	

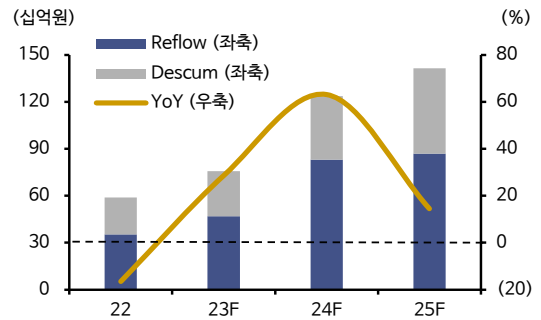
자료: Trendforce, 신한투자증권

단수별 HBM Capa 추이 및 전망 (용량 기준)



자료: Trendforce, 신한투자증권

HBM향 Reflow 및 Descum 매출 추이 및 전망



자료: 신한투자증권 추정

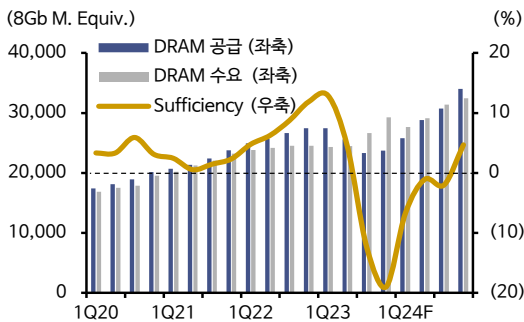
2) 2H24 전공정 투자 가능성 ↑

반도체 Cycle 점진적인 회복

기존의 Fab 공정 Capa
증설도 2H24 일부 확인

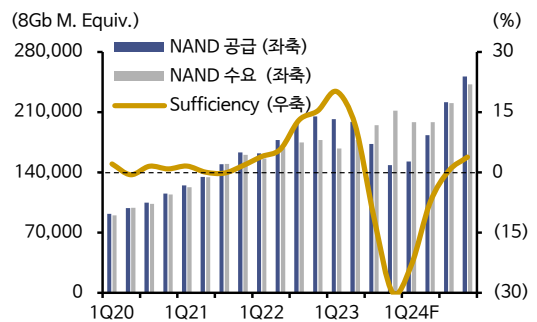
전방 산업의 수요 부진으로 2H22 반도체 하락 Cycle에 진입한 이후, 2023년 메모리 생산업체 3사는 강도 높은 공급 조절(가동률 하향, DDR5 전환, Migration)을 진행했다. 이에 2H23부터 수급 환경의 변화(초과공급 → 공급부족)가 나타나기 시작했다. 메모리 생산업체의 재고는 여전히 높은 수준이지만, 3Q23부터 일부 감소하는 모습이 확인되고 있다. 메모리 반도체 현물가를 보더라도, 10월이 돼서야 DRAM 및 NAND 모두 상승세로 전환했다. 공급자 중심의 우호적인 시장 환경에 따라 2024년 공급 부족은 지속될 것으로 보인다. 다만 2024년에도 메모리 CapEx는 Capa 증설보다는 전환투자에 집중될 예정이다. 이에 향후 Capa loss 우려에 따른 일부 Wafer Capa 증설이 나타날 전망이다. 전공정 CapEx 집행으로 포토 공정향 Descum 장비의 공급 확대 가능성도 긍정적이다.

DRAM 수급 추이 및 전망



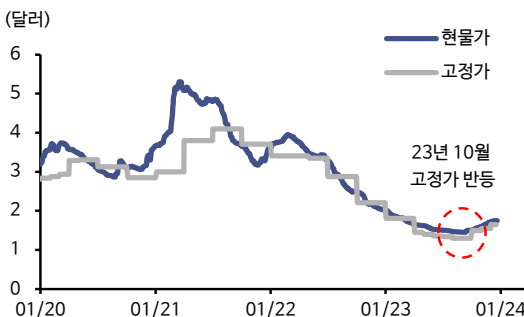
자료: Trendforce, 신한투자증권

NAND 수급 추이 및 전망



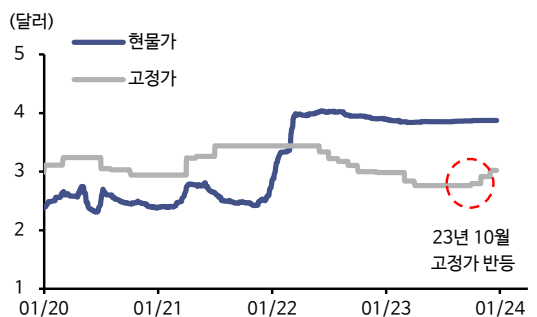
자료: Trendforce, 신한투자증권

DRAM 현물가 및 고정가 추이



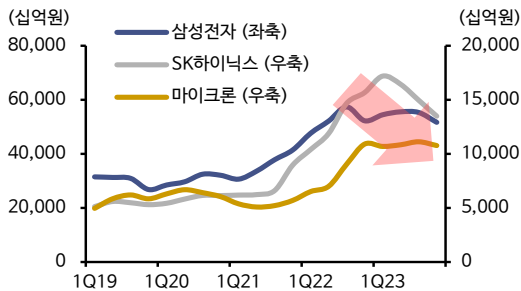
자료: Trendforce, 신한투자증권
주: DDR4 8Gb (1G*8) 2666 기준

NAND 현물가 및 고정가 추이



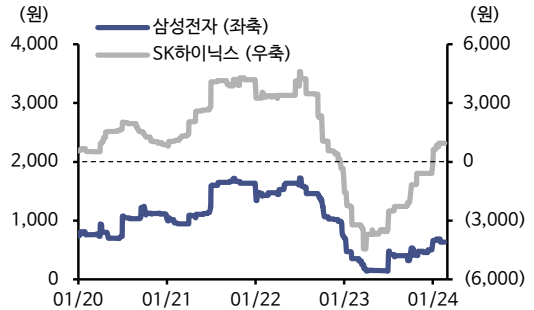
자료: Trendforce, 신한투자증권
주: MLC 64Gb 8GB*8 기준

반도체 생산업체 재고자산 추이



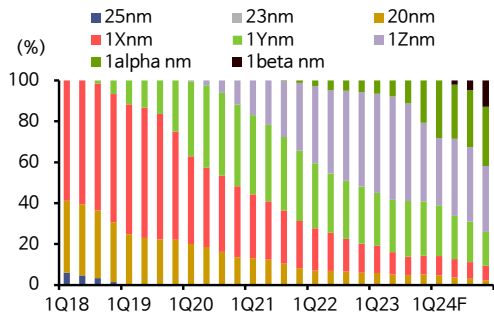
자료: QuantiWise, Bloomberg, 신한투자증권

반도체 생산업체 12MF EPS 컨센서스 변화



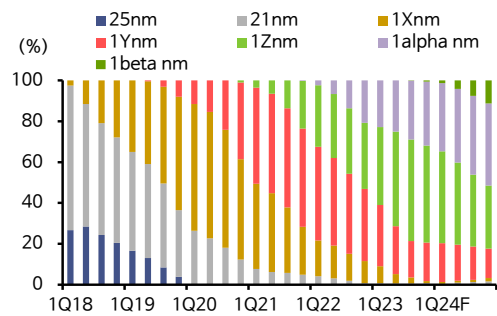
자료: QuantiWise, 신한투자증권

삼성전자 공정별 DRAM 생산비중 추이 및 전망



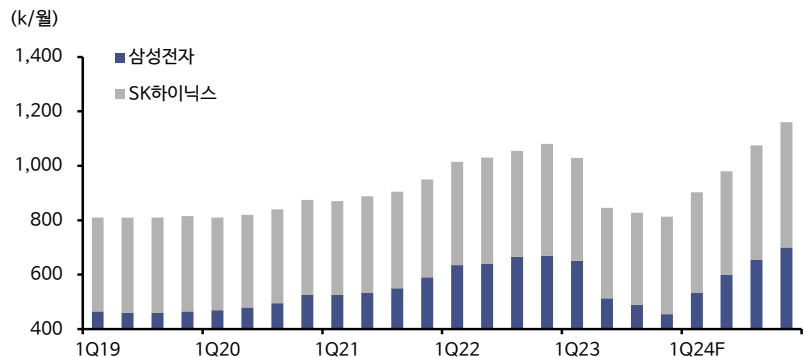
자료: Trendforce, 신한투자증권

SK하이닉스 공정별 DRAM 생산비중 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

삼성전자 및 SK하이닉스 DRAM Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	305.8	328.4	376.4	417.6	460.8
유동자산	126.6	128.4	139.5	136.9	141.9
현금및현금성자산	53.4	46.3	63.1	69.7	79.1
매출채권	13.5	9.5	10.4	11.4	12.6
재고자산	9.2	15.7	16.5	18.2	19.6
비유동자산	179.2	200.0	236.9	280.7	318.9
유형자산	23.2	32.0	36.8	37.9	39.0
무형자산	14.6	13.4	11.2	8.5	6.1
투자자산	119.9	132.7	167.6	213.1	252.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	54.3	46.3	63.7	69.5	66.7
유동부채	23.2	22.2	35.2	34.9	29.1
단기차입금	5.0	5.0	5.5	5.3	0.5
매입채무	4.6	2.3	3.0	4.6	5.6
유동성장기부채	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0
비유동부채	31.1	24.1	28.4	34.7	37.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	11.2	12.8	13.8	12.3	10.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	251.5	282.2	312.8	348.1	394.1
자본금	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8
자본잉여금	49.0	48.9	48.9	48.9	48.9
기타자본	(22.9)	(26.2)	(26.2)	(26.2)	(26.2)
기타포괄이익누계액	3.2	6.9	6.9	6.9	6.9
이익잉여금	211.4	241.8	272.4	307.7	353.7
지배주주지분	251.5	282.2	312.8	348.1	394.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	16.4	18.1	20.7	18.1	11.5
*순차입금(순현금)	(85.8)	(82.3)	(88.9)	(85.9)	(94.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	28.5	19.1	55.1	55.0	54.6
당기순이익	46.6	40.8	43.5	48.3	58.9
유형자산상각비	1.8	1.8	4.6	5.0	5.4
무형자산상각비	2.8	2.8	3.4	3.7	3.1
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법, 종속, 관계기업실익(이익)	(26.0)	(25.8)	(17.7)	(18.6)	(24.9)
운전자본변동	(0.8)	(4.2)	10.1	5.5	0.9
(법인세납부)	(1.8)	(4.5)	(5.6)	(11.4)	(14.3)
기타	5.9	8.0	16.7	22.4	25.4
투자활동으로인한현금흐름	(17.1)	(17.4)	(31.4)	(33.5)	(26.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(5.7)	(10.9)	(9.4)	(6.0)	(6.5)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.2)	(0.1)	(1.2)	(1.0)	(0.8)
투자자산의감소(증가)	(13.4)	(6.3)	(18.0)	(27.6)	(15.2)
기타	2.2	(0.1)	(2.8)	1.1	(3.8)
FCF	22.0	9.5	31.9	30.5	35.4
재무활동으로인한현금흐름	5.3	(10.1)	(7.0)	(14.9)	(19.0)
차입금의 증가(감소)	10.2	1.9	2.6	(2.6)	(6.6)
자기주식의처분(취득)	1.2	3.6	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.9)	(8.3)	(10.2)	(12.9)	(12.9)
기타	(2.2)	(7.3)	0.6	0.6	0.5
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.7	1.4	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	18.4	(7.1)	16.8	6.6	9.4
기초현금	35.0	53.4	46.3	63.1	69.7
기말현금	53.4	46.3	63.1	69.7	79.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	81.6	72.8	94.7	144.8	176.8
증감률 (%)	105.2	(10.8)	30.1	52.9	22.0
매출원가	31.9	30.3	37.4	63.5	72.8
매출총이익	49.7	42.5	57.3	81.3	103.9
매출총이익률 (%)	60.9	58.4	60.5	56.2	58.8
판매관리비	27.1	25.6	30.3	43.7	57.3
영업이익	22.6	16.9	27.1	37.6	46.7
증감률 (%)	흑전	(25.3)	60.0	39.0	24.1
영업이익률 (%)	27.7	23.2	28.6	26.0	26.4
영업외손익	35.1	17.0	22.1	22.1	26.5
금융손익	8.4	(8.8)	1.6	1.8	(1.2)
기타영업외손익	1.9	0.7	3.6	2.5	3.5
종속 및 관계기업관련손익	24.7	25.1	17.0	17.9	24.2
세전계속사업이익	57.7	33.9	49.2	59.7	73.2
법인세비용	11.1	(6.9)	5.6	11.4	14.3
계속사업이익	46.6	40.8	43.5	48.3	58.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	46.6	40.8	43.5	48.3	58.9
증감률 (%)	(21.3)	(12.6)	6.8	10.9	22.1
순이익률 (%)	57.1	56.0	46.0	33.3	33.3
(지배주주)당기순이익	46.6	40.8	43.5	48.3	58.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	48.9	42.3	43.5	48.3	58.9
(지배주주)총포괄이익	48.9	42.3	43.5	48.3	58.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	27.3	21.6	35.0	46.3	55.2
증감률 (%)	1,042.4	(20.9)	62.3	32.3	19.2
EBITDA 이익률 (%)	33.4	29.6	37.0	32.0	31.2

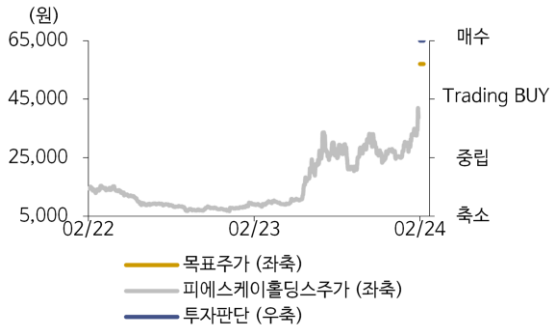
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,162	1,890	2,019	2,239	2,733
EPS (지배순이익, 원)	2,162	1,890	2,019	2,239	2,733
BPS (자본총계, 원)	11,666	13,087	14,506	16,145	18,278
BPS (지배지분, 원)	11,666	13,087	14,506	16,145	18,278
DPS (원)	400	500	600	600	600
PER (당기순이익, 배)	8.3	3.6	13.3	18.7	15.3
PER (지배순이익, 배)	8.3	3.6	13.3	18.7	15.3
PBR (자본총계, 배)	1.5	0.5	1.9	2.6	2.3
PBR (지배지분, 배)	1.5	0.5	1.9	2.6	2.3
EV/EBITDA (배)	11.0	3.0	14.1	17.7	14.7
배당성향 (%)	17.8	25.0	29.7	26.8	22.0
배당수익률 (%)	2.2	7.3	2.2	1.4	1.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	33.4	29.6	37.0	32.0	31.2
영업이익률 (%)	27.7	23.2	28.6	26.0	26.4
순이익률 (%)	57.1	56.0	46.0	33.3	33.3
ROA (%)	17.1	12.9	12.4	12.2	13.4
ROE (지배순이익, %)	20.8	15.3	14.6	14.6	15.9
ROIC (%)	50.8	22.1	50.1	73.2	79.6
안정성					
부채비율 (%)	21.6	16.4	20.4	20.0	16.9
순차입금비율 (%)	(34.1)	(29.2)	(28.4)	(24.7)	(24.0)
현금비율 (%)	229.8	208.7	179.0	200.0	271.9
이자보상배율 (배)	160.0	128.2	182.8	254.0	413.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	8.8	7.9	13.8	41.9	25.8
재고자산회수기간 (일)	46.6	62.4	62.1	43.7	39.0
매출채권회수기간 (일)	48.1	57.6	38.3	27.5	24.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

피에스케이홀딩스(031980)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 02월 26일	매수	58,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 23일 기준)

매수 (매수)	92.68%	Trading BUY (중립)	5.69%	중립 (중립)	1.63%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------