

# 이수페타시스 (007660)

## Pie Expansion, 서버가 만든 성장의 경로

### AI 네트워크와 ASIC 사이클의 구조적 수혜

빅테크들의 CapEx 가이드선상향과 글로벌 네트워크 업체들의 400G→800G 전환 가속은 AI 인프라 투자 연속성을 확인시킨 이벤트. 기판 사양은 고층, 고밀도, 다면적, 저손실 요구로 빠르게 상향되고 있으며, 이는 동사 전략 방향성과도 합치. 동사는 생산설비 확충을 통해 다중적층 기반 고마진 제품 포트폴리오로의 전환을 가속화하고 있으며, '26년은 800G 전환과 빅테크들의 ASIC 차기 모델 양산이 겹치며 제품 수요 탄력이 확대될 시점.

### 4Q25부터 증설 램프업 + 다중적층 본격화

국내 5공장의 경우 당장 올해 11월부터 증설 물량이 반영되기 시작(월간 Capa 4Q24 650억원 → 4Q25 850억원). 이후 '28년까지 단계적인 Capa 확장 계획을 추진할 예정. 2H26 1~4공장 유향 공간을 활용한 추가 설비 증설이 진행 (→ 950억원). '27년이 신규 공장이 완공되면 다중적층 중심의 고부가가치 제품으로 생산 체제가 본격화되며 월 Capa 1,250억원까지 확대될 전망. '26년 이후 동사 외형 성장과 마진 상승의 핵심 변수로 작용할 것. 다중적층은 글로벌 공급 소티지 국면에 진입한 만큼 수출 정상화 시 마진 레버리지 효과가 커져 리레이팅 여지 크다는 판단.

### 투자의견 Buy, 목표주가 79,000원으로 커버리지 개시

투자의견 Buy와 목표주가 79,000원을 제시하며 신규 커버리지 개시. 목표주가는 본격적인 실적 개선세가 확인될 동사 '26년 예상 EPS에 글로벌 경쟁사들의 '26년 PER 멀티플을 적용. 고성능 네트워크 교체 수요와 고객사들의 ASIC 출시 계획이 동사 실적 상승을 구조적으로 견인. 공장 증설('25년 11월), 2H26 설비 확장, 3Q27 신규 공장 가동으로 ASP 상승 및 제품 믹스 개선이 동반될 전망. 고객사들의 신모델 출시 타이밍의 변동성, 다중적층 수출 회복 시점, 소재(CCL), 환율 등 변수 존재하나 캐파 확장 시기에 맞춘 마진 개선 및 EPS 상승세가 확인될 경우 리레이팅 가능할 전망.



고선영 전기전자  
sunyoung.kou@yuantakorea.com

## BUY (I)

목표주가 **79,000원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (8/25) **63,200원**

상승여력 **25%**

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 시가총액        | 46,395억원          |
| 총발행주식수      | 73,409,219주       |
| 60일 평균 거래대금 | 802억원             |
| 60일 평균 거래량  | 1,492,533주        |
| 52주 고/저     | 66,300원 / 20,520원 |
| 외인지분율       | 24.02%            |
| 배당수익률       | 0.54%             |
| 주요주주        | 이수 외 5인           |

| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월  | 12개월 |
|-----------|-----|------|------|
| 절대        | 4.5 | 59.2 | 45.4 |
| 상대        | 4.0 | 28.6 | 22.4 |
| 절대 (달러환산) | 3.9 | 58.1 | 40.6 |

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

|            | 3Q25E | 전년동기대비    | 전분기대비    | 컨센서스 | 컨센서스대비   |
|------------|-------|-----------|----------|------|----------|
| 매출액        | 257   | 24.4      | 6.3      | 256  | 0.2      |
| 영업이익       | 45    | 73.3      | 6.8      | 46   | -1.8     |
| 세전계속사업이익   | 55    | 193.0     | 34.9     | 44   | 25.1     |
| 지배순이익      | 46    | 213.1     | 45.2     | 35   | 30.1     |
| 영업이익률 (%)  | 17.5  | +4.9 %pt  | +0.1 %pt | 17.9 | -0.4 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 17.7  | +10.7 %pt | +4.7 %pt | 13.7 | +4.0 %pt |

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 675   | 837   | 1,033 | 1,278 |
| 영업이익      | 62    | 102   | 185   | 231   |
| 지배순이익     | 48    | 74    | 165   | 216   |
| PER       | 27.7  | 33.1  | 27.3  | 21.5  |
| PBR       | 5.0   | 7.5   | 6.1   | 4.9   |
| EV/EBITDA | 19.0  | 20.4  | 21.7  | 17.8  |
| ROE       | 19.5  | 24.9  | 30.5  | 25.4  |

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

## Pie Expansion, 서버가 만든 성장의 경로

### 투자의견 Buy, 목표주가 79,000원으로 커버리지 개시

투자의견 Buy 와 목표주가 79,000원을 제시하며 신규 커버리지를 개시한다. 밸류에이션은 PER 을 타겟 멀티플로 활용해 측정했다. 동사 목표주가는 본격적인 실적 개선세가 확인될 '26년 예상 EPS 에 경쟁사 '26년 PER 멀티플을 적용해 산정했다. AI 활용 증대에 따른 고성능 네트워크 교체 수요(400G→800G→1.6T)와 동사 고객사들의 ASIC 출시 계획이 동사 실적 상승을 구조적으로 견인하고 있다. 고객 대응을 위한 5공장 양산은 '25년 11월부터, 분기 기준 4Q25부터 반영될 예정이며, '26년 하반기에는 1~4공장을 활용한 추가 설비 증설이 진행된다.

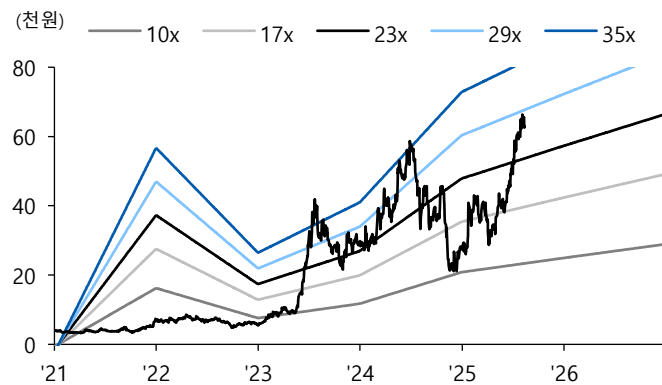
'27년 3분기 준공되는 신규 공장은 다중적층 중심의 생산 체제를 갖추고 있어, ASP 상승과 고부가가치 제품 중심 믹스 개선을 더욱 가속화할 전망이다. 특히 글로벌 공급 쇼티지 국면 속에서 현재 80%대 중반 수준인 수율이 90%대 중반까지 정상화될 경우, 마진 레버리지 효과는 본격화될 것으로 보인다. 물론 고객사 신모델 출시 일정, 다중적층 수율 회복 속도, 소재(CCL) 및 환율 등 변수는 존재한다. 그러나 설비 증설과 수요 사이클이 맞물리는 구간에서 마진 개선과 EPS 상승세가 확인된다면, 리레이팅 가능성은 충분하다고 판단된다.

[표 1] 이수페타시스 목표주가 산정방식

| 구분        | 내용     | 비고                                      |
|-----------|--------|-----------------------------------------|
| EPS(원)    | 2,942  | '26년 예상 EPS                             |
| 목표 PER(배) | 26.9   | Shennan, WUS, Victory Giant '26년 평균 PER |
| 목표 주가(원)  | 79,000 | EPS*Target PER                          |
| 현재 주가(원)  | 63,200 |                                         |
| 상승 여력(%)  | 25.0   |                                         |

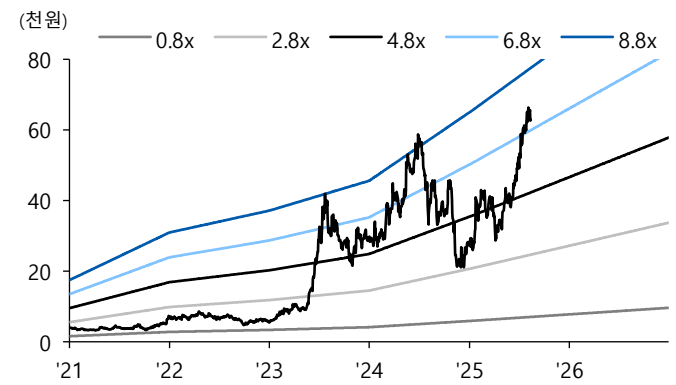
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 이수페타시스 12MF P/E Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 이수페타시스 12MF P/B Band



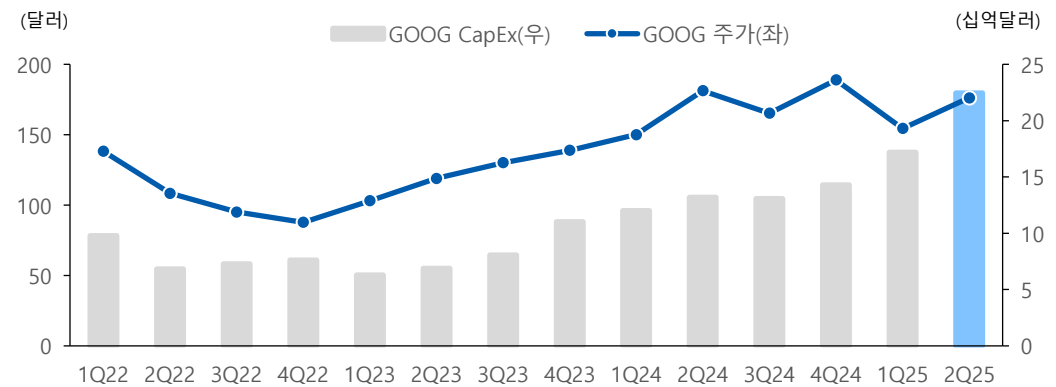
자료: 유안타증권 리서치센터

## AI 네트워크와 ASIC 사이클의 구조적 수혜

2Q25 실적에서 확인된 Meta, Microsoft 등 북미 빅테크들의 CapEx 가이드스 상향과 네트워크 업체들의 400G → 800G 전환 가속은, 연초 우려와 달리 AI 인프라 투자의 연속성을 재확인시킨 이벤트였다. 하반기 GPU 신제품 출시와 '26년까지 예정된 ASIC 신모델 양산을 앞두고, 기판 사양은 고층, 고밀도, 다면적, 저손실 등으로 빠르게 고도화되고 있으며 이는 동사가 추구하는 전략적 방향성과 일치한다.

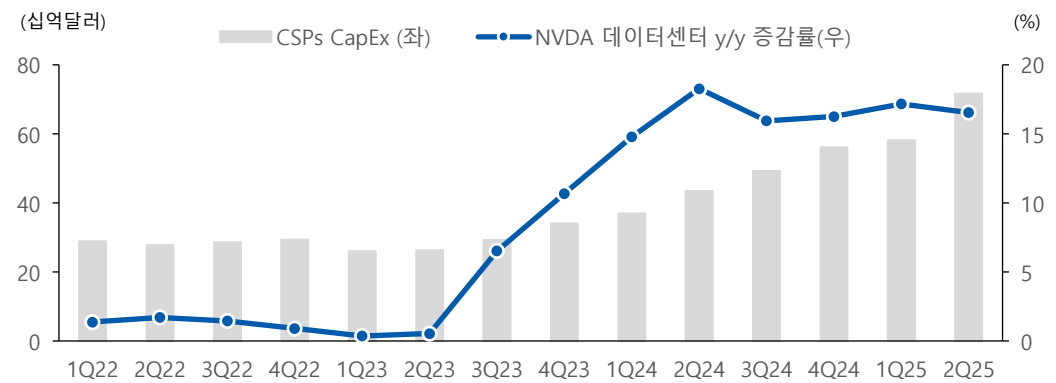
동사는 생산설비 확충을 통해 다중적층 기반의 고마진 제품 포트폴리오 전환을 가속화하고 있으며, '26년은 800G 네트워크 전환 및 1.6T 진입, 빅테크들의 ASIC 양산이 동시에 전개되는 구간으로 제품 수요 탄력이 크게 확대될 전망이다. 이 과정에서 동사 제품 내 다중적층 비중이 증가하면서 ASP 인상 효과와 함께 수익성 개선이 본격화될 것으로 예상된다.

[그림 3] GOOG 주가 및 CapEx 추이 - 성장과 동행하는 투자



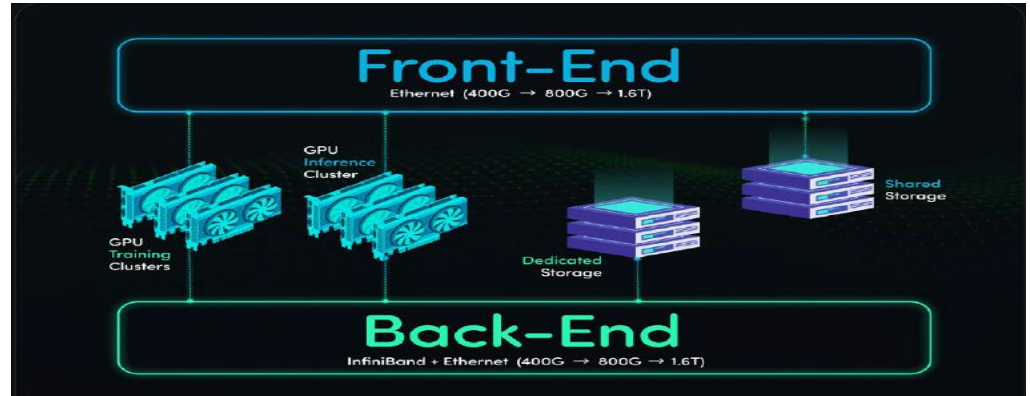
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] NVDA 데이터센터 매출 전년비 증감률 및 CSP 3사 CapEx 추이



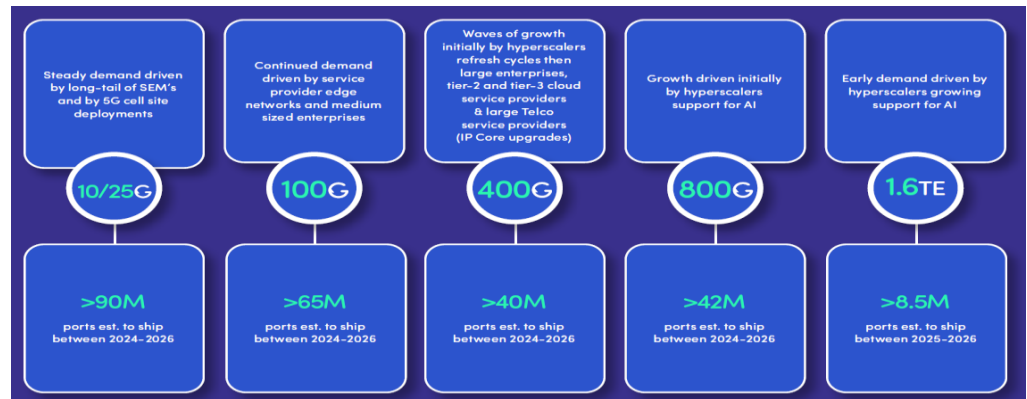
자료: NVIDIA, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: CSP 3사는 AMZN, GOOGL, MSFT

[그림 5] 고속 이더넷 전환점, AI → 트래픽 모델 변동(기존 북-남 → 동-서), AI 학습 중 데이터 동기화 및 처리량 부담 Back end



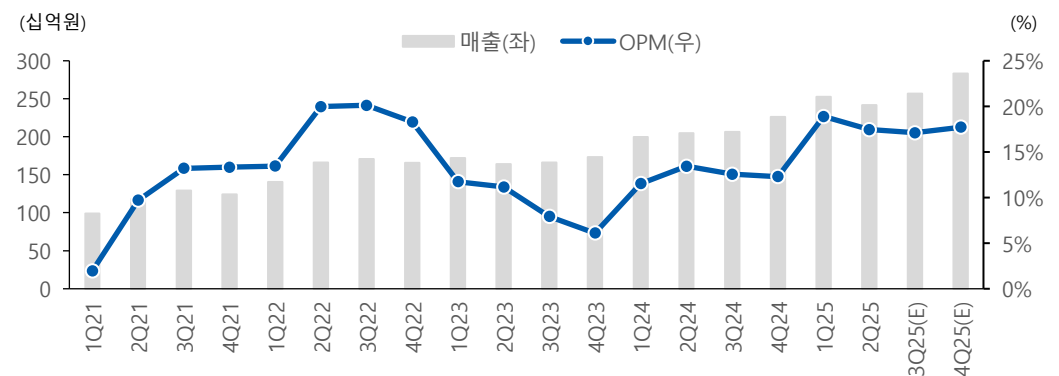
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 고속 이더넷 포트 출하량(23년 7천만개 → 24~26년까지 연간 8천만개), 400G 대규모 채택/800G 전환/1.6T(IEEE 표준 26년 완료)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 이수페타시스 분기별 매출 및 마진 추이



자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 주요 범용 칩셋 업체 반도체/슈퍼칩 개발 로드맵(양산 기준)

| 구분     |             |      |         | 2024 |    |    |    | 2025 |    |    |    | 2026 |    |    |    |
|--------|-------------|------|---------|------|----|----|----|------|----|----|----|------|----|----|----|
| 기업     | 칩           | 노드   | 세대      | 1Q   | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q   | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q   | 2Q | 3Q | 4Q |
| NVIDIA | A100        | N7   | HBM2/2E |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | H100        | N4   | HBM3    |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | GH200       | N4   | HBM3/3E |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | H20         | N4   | HBM3    |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | H200        | N4   | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | B100        | N4P  | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | B200        | N4P  | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | B200 Ultra  | N4P  | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | GB200       | N4P  | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | GB200 Ultra | N4P  | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | GB300       | N4P  | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | Rubin       | N3   | HBM4    |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | Rubin Ultra | N3   | HBM4    |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
| AMD    | MI250X      | N6   | HBM2E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | MI300X      | N5/6 | HBM3    |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | MI325X      | N5/6 | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | MI350X      | N3   | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | MI355X      | N3   | HBM3E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | MI400X      |      | HBM4    |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
| Intel  | Gaudi2      | N7   | HBM2E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |
|        | Gaudi3      | N5   | HBM2E   |      |    |    |    |      |    |    |    |      |    |    |    |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 북미 CSP 업체들 ASIC 개발 로드맵( '25~'26년 상반기)

| 항목        | Amazon(AWS) | Meta    | Microsoft |
|-----------|-------------|---------|-----------|
| 자체 칩 이름   | Trainium 3  | MTIA T1 | Maia 200  |
| 예정 출시시기   | '25년 말      | '26년 초  | '26년      |
| 제조 공정(노드) | 3nm         | 3nm     | 3nm       |
| HBM 세대    | HBM3e       | HBM3e   | HBM3e     |

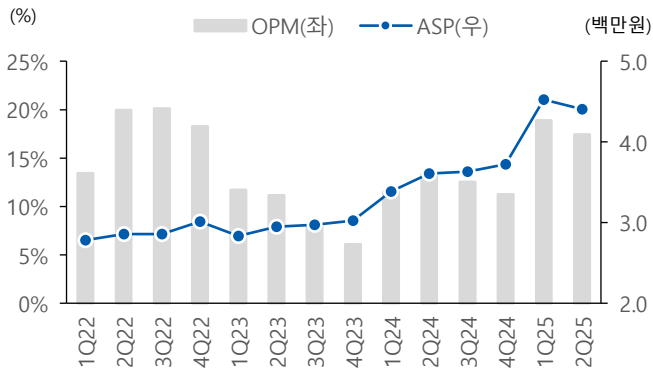
자료: 유안타증권 리서치센터

## 4Q25부터 증설 램프업 + 다중적층 본격화

국내 5공장은 '25년 11월부터 증설 물량이 반영되며 이로 인해 4Q25 기준 월간 Capa 는 지난해 말 650억 원에서 850억 원(연간 2,400억 원)으로 확대된다. 이후 '26년 하반기까지 1~4공장 유휴 공간을 활용한 추가 증설을 통해 월간 950억 원(연간 1.1조 원)까지 확대될 예정이다. '27년 신규 공장이 본격 가동되면 다중적층 중심의 고부가가치 생산 체제로 전환되며 월간 1,250억 원(연간 1.5조 원) 규모로 성장할 전망이다.

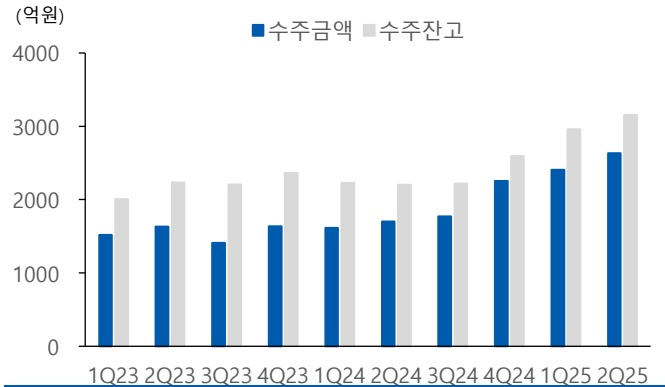
이러한 증설 효과는 '26년 이후 동사의 외형 성장과 마진 개선의 핵심 변수로 작용할 것이다. 현재 빅테크들의 수요 상황과 달리 다중적층 기판은 글로벌 공급 쇼티지 국면에 있으며, 현 80%대 중반 수준인 수율이 90%대 중반(전사 평균 93%, 주요 고객사 E 사, B 사 95%)까지 정상화될 경우, 마진 레버리지 효과가 본격화되며 리레이팅 여지가 확대될 것으로 판단된다.

[그림 8] 이수페타시스 마진 및 ASP



자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 이수페타시스 수주 현황



자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 이수페타시스가 '28년까지 추진할 Capa 확대 계획, 기존건을 활용 → 신축 전 여유공간 활용 → 신규공장 통합 순서

| 구분           | 5공장 기존건을 활용            | 신축 전 최대 Capa 대응 | 신규 공장 신축 및 증설        |
|--------------|------------------------|-----------------|----------------------|
| 투자방향         | 데이터센터향 대량모델 중심 Capa 대응 |                 | 다중적층 중심 고부가 생산       |
|              | 5공장+4공장 활용             | 1~4공장 여유공간 활용   | 신축공장 통합 재배치          |
| 최대 매출액(CAPA) | 850억/월(연 1조원)          | 950억/월(연 1.1조원) | 1,250억/월(연 1.5조원)    |
| 주요 투자공정      | 적층/드릴/도금/외층            | 드릴/도금/외층/메꿈     | 전체공정                 |
| 양산목표         | 4Q25                   | 2H26            | 3Q27(준공), 28년(설비 이설) |

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 이수페타시스 '13년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



[표 5] 이수페타시스 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

|                 | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24  | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25P  | 3Q25F | 4Q25F | 2024  | 2025F  | 2026F  |
|-----------------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| <b>매출액</b>      | 199.6  | 204.7  | 206.4 | 226.1  | 252.5  | 241.4  | 256.7 | 282.9 | 836.9 | 1033.5 | 1278.1 |
| Y/Y 증감률(%)      | 16.1%  | 25.0%  | 24.2% | 30.5%  | 26.5%  | 17.9%  | 24.4% | 25.1% | 23.9% | 23.5%  | 23.7%  |
| Q/Q 증감률(%)      | 15.2%  | 2.6%   | 0.8%  | 9.5%   | 11.7%  | -4.4%  | 6.3%  | 10.2% |       |        |        |
| <b>페타시스</b>     | 168.4  | 174.2  | 181.6 | 194.6  | 209.6  | 209.7  | 217.1 | 244.1 | 718.8 | 880.5  | 1109.9 |
| 중국후난            | 36.8   | 37.2   | 33.8  | 44.6   | 53.8   | 50.0   | 52.4  | 52.2  | 152.4 | 208.4  | 223.8  |
| 미국법인            | 9.9    | 8.6    | 4.6   | 5.2    | 5.4    | 5.3    | 5.1   | 5.6   | 28.3  | 21.4   | 22.0   |
| <b>영업이익</b>     | 23.0   | 27.5   | 25.9  | 27.8   | 47.7   | 42.1   | 44.9  | 50.1  | 104.2 | 184.8  | 231.2  |
| Y/Y 증감률(%)      | 14.0%  | 50.5%  | 96.9% | 163.0% | 107.4% | 53.1%  | 73.4% | 80.1% | 67.6% | 77.3%  | 25.1%  |
| Q/Q 증감률(%)      | 117.5% | 19.6%  | -5.8% | 7.3%   | 71.5%  | -11.7% | 6.7%  | 11.5% |       |        |        |
| <b>페타시스</b>     | 16.5   | 23.7   | 20.2  | 18.1   | 33.4   | 31.8   | 34.6  | 40.1  | 78.5  | 139.8  | 189.1  |
| 중국후난            | 5.8    | 5.1    | 3.4   | 4.1    | 11.3   | 7.0    | 7.2   | 7.0   | 18.4  | 32.5   | 30.3   |
| 미국법인            | 0.6    | -1.0   | 2.2   | 2.8    | 2.9    | 3.2    | 3.1   | 3.0   | 4.6   | 12.2   | 11.8   |
| <b>영업이익률(%)</b> | 11.5%  | 13.4%  | 12.6% | 12.3%  | 18.9%  | 17.4%  | 17.5% | 17.7% | 12.5% | 17.9%  | 18.1%  |
| <b>페타시스</b>     | 9.8%   | 13.6%  | 11.1% | 9.3%   | 15.9%  | 15.2%  | 15.9% | 16.4% | 10.9% | 15.9%  | 17.0%  |
| 중국후난            | 15.8%  | 13.7%  | 10.1% | 9.2%   | 21.0%  | 14.0%  | 13.7% | 13.4% | 12.1% | 15.6%  | 13.5%  |
| 미국법인            | 6.1%   | -11.6% | 47.8% | 53.8%  | 53.7%  | 60.4%  | 61.7% | 53.4% | 16.3% | 57.2%  | 53.8%  |
| <b>당기순이익</b>    | 17.5   | 22.0   | 14.5  | 19.9   | 38.3   | 31.4   | 43.5  | 47.9  | 74.0  | 161.1  | 215.7  |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 이수페타시스 Peer 실적 및 Valuation

|       | 기업명       | 이수페타시스  | Shennan   | WUS       | Victory Giant |
|-------|-----------|---------|-----------|-----------|---------------|
|       | Ticker    | A007660 | 002916.CH | 002463.CH | 300476.CH     |
|       | 시가총액      | 4,338   | 13,942    | 14,927    | 26,484        |
| 2022  | 매출액       | 643     | 2,081     | 1,240     | 1,173         |
|       | 영업이익      | 117     | 252       | 222       | 125           |
|       | 영업이익률     | 18.1%   | 12.1%     | 17.9%     | 10.6%         |
|       | 당기순이익     | 102     | 244       | 202       | 118           |
|       | PER       | 3.5     | 22.4      | 16.6      | 14.1          |
|       | PBR       | 1.6     | 3.0       | 2.7       | 1.6           |
|       | ROE       | 58.9    | 15.8      | 17.6      | 12.0          |
|       | EV/EBITDA | 4.0     | 14.0      | 12.6      | 10.6          |
| 2023  | 매출액       | 675     | 1,910     | 1,262     | 1,120         |
|       | 영업이익      | 62      | 202       | 229       | 109           |
|       | 영업이익률     | 9.2%    | 10.6%     | 18.1%     | 9.7%          |
|       | 당기순이익     | 48      | 197       | 214       | 95            |
|       | PER       | 39.0    | 26.0      | 27.8      | 23.7          |
|       | PBR       | 7.0     | 2.8       | 4.3       | 2.1           |
|       | ROE       | 19.5    | 11.0      | 16.8      | 9.2           |
|       | EV/EBITDA | 26.0    | 14.8      | 20.7      | 15.6          |
| 2024  | 매출액       | 832     | 2,421     | 1,737     | 1,551         |
|       | 영업이익      | 106     | 291       | 402       | 182           |
|       | 영업이익률     | 12.8%   | 12.0%     | 23.1%     | 11.7%         |
|       | 당기순이익     | 79      | 277       | 356       | 162           |
|       | PER       | 49.5    | 49.8      | 41.6      | 161.6         |
|       | PBR       | 11.6    | 6.7       | 9.1       | 22.0          |
|       | ROE       | 26.2    | 13.8      | 22.5      | 13.8          |
|       | EV/EBITDA | 20.0    | 29.3      | 32.5      | 85.1          |
| 2025F | 매출액       | 1,023   | 2,988     | 2,471     | 2,759         |
|       | 영업이익      | 186     | 350       | 592       | 759           |
|       | 영업이익률     | 18.2%   | 11.7%     | 23.9%     | 27.5%         |
|       | 당기순이익     | 145     | 334       | 512       | 712           |
|       | PER       | 29.0    | 39.3      | 29.3      | 37.9          |
|       | PBR       | 8.1     | 5.5       | 7.5       | 14.1          |
|       | ROE       | 33.5    | 15.1      | 26.1      | 37.7          |
|       | EV/EBITDA | 20.2    | 25.2      | 23.0      | 28.9          |
| 2026F | 매출액       | 1,219   | 3,506     | 3,132     | 3,610         |
|       | 영업이익      | 237     | 438       | 774       | 1,061         |
|       | 영업이익률     | 19.4%   | 12.5%     | 24.7%     | 29.4%         |
|       | 당기순이익     | 186.33  | 418       | 674       | 994           |
|       | PER       | 23.3    | 31.4      | 22.2      | 27.2          |
|       | PBR       | 6.1     | 4.8       | 6.0       | 9.8           |
|       | ROE       | 29.9    | 16.5      | 27.7      | 36.3          |
|       | EV/EBITDA | 15.5    | 20.7      | 17.3      | 21.4          |

자료: Quantiwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원, 백만달러, 배, %

## 이수페타시스 (007660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 십억원) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 매출액             | 675   | 837   | 1,033 | 1,278 | 1,572 |
| 매출원가            | 559   | 680   | 784   | 968   | 1,195 |
| 매출총이익           | 116   | 157   | 249   | 310   | 377   |
| 판매비             | 54    | 55    | 64    | 78    | 94    |
| 영업이익            | 62    | 102   | 185   | 231   | 283   |
| EBITDA          | 78    | 126   | 211   | 253   | 302   |
| 영업외손익           | -8    | -10   | 17    | 41    | 44    |
| 외환관련손익          | 3     | 12    | -9    | 0     | 0     |
| 이자손익            | -9    | -9    | 1     | 7     | 10    |
| 관계기업관련손익        | 0     | 0     | 0     | 1     | 1     |
| 기타              | -1    | -14   | 26    | 33    | 33    |
| 법인세비용차감전순이익     | 55    | 92    | 202   | 272   | 327   |
| 법인세비용           | 7     | 18    | 37    | 56    | 64    |
| 계속사업순이익         | 48    | 74    | 165   | 216   | 264   |
| 중단사업순이익         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익           | 48    | 74    | 165   | 216   | 264   |
| 지배지분순이익         | 48    | 74    | 165   | 216   | 264   |
| 포괄순이익           | 51    | 67    | 155   | 202   | 250   |
| 지배지분포괄이익        | 51    | 67    | 155   | 202   | 250   |

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 십억원) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름       | 52    | 85    | 229   | 341   | 360   |
| 당기순이익           | 48    | 74    | 165   | 216   | 264   |
| 감가상각비           | 15    | 24    | 26    | 21    | 18    |
| 외환손익            | 0     | -7    | 3     | 0     | 0     |
| 종속, 관계기업관련손익    | 0     | 0     | 0     | -1    | -1    |
| 자산부채의 증감        | -23   | -48   | 6     | 71    | 46    |
| 기타현금흐름          | 13    | 42    | 29    | 34    | 34    |
| 투자활동 현금흐름       | -61   | -63   | -174  | -104  | -105  |
| 투자자산            | 3     | -2    | 25    | -5    | -7    |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -65   | -60   | -122  | -83   | -83   |
| 유형자산 감소         | 2     | 14    | 1     | 0     | 0     |
| 기타현금흐름          | -2    | -15   | -77   | -15   | -15   |
| 재무활동 현금흐름       | 10    | 3     | 240   | -9    | -8    |
| 단기차입금           | -15   | 14    | -37   | 2     | 2     |
| 사채 및 장기차입금      | 38    | 13    | -6    | 0     | 0     |
| 자본              | 0     | 0     | 281   | 0     | 0     |
| 현금배당            | -6    | -6    | -9    | -10   | -10   |
| 기타현금흐름          | -6    | -18   | 11    | 0     | 0     |
| 연결범위변동 등 기타     | 1     | 7     | -98   | -163  | -156  |
| 현금의 증감          | 2     | 32    | 196   | 66    | 91    |
| 기초 현금           | 46    | 48    | 80    | 277   | 343   |
| 기말 현금           | 48    | 80    | 277   | 343   | 433   |
| NOPLAT          | 62    | 102   | 185   | 231   | 283   |
| FCF             | -13   | 25    | 107   | 258   | 277   |

자료: 유안타증권

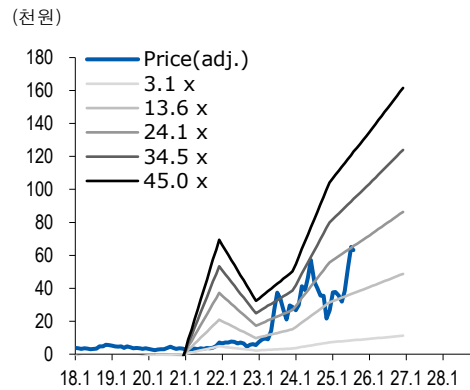
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 (단위: 십억원) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 유동자산            | 384   | 523   | 830   | 1,011 | 1,253 |
| 현금및현금성자산        | 48    | 80    | 277   | 343   | 433   |
| 매출채권 및 기타채권     | 152   | 229   | 286   | 346   | 423   |
| 재고자산            | 176   | 187   | 234   | 282   | 347   |
| 비유동자산           | 243   | 267   | 397   | 463   | 535   |
| 유형자산            | 192   | 202   | 293   | 355   | 420   |
| 관계기업 등 자본관련 자산  | 1     | 2     | 2     | 3     | 3     |
| 기타투자자산          | 27    | 26    | 33    | 38    | 44    |
| 자산총계            | 626   | 790   | 1,227 | 1,474 | 1,788 |
| 유동부채            | 291   | 377   | 395   | 448   | 519   |
| 매입채무 및 기타채무     | 109   | 171   | 214   | 258   | 318   |
| 단기차입금           | 143   | 151   | 112   | 112   | 112   |
| 유동성장기부채         | 22    | 23    | 28    | 28    | 28    |
| 비유동부채           | 69    | 85    | 77    | 79    | 82    |
| 장기차입금           | 60    | 73    | 62    | 62    | 62    |
| 사채              | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계            | 360   | 463   | 472   | 527   | 601   |
| 지배지분            | 267   | 328   | 755   | 947   | 1,186 |
| 자본금             | 63    | 63    | 73    | 73    | 73    |
| 자본잉여금           | 81    | 81    | 352   | 352   | 352   |
| 이익잉여금           | 114   | 172   | 329   | 534   | 788   |
| 비지배지분           | 0     | 0     | 1     | 1     | 1     |
| 자본총계            | 267   | 328   | 755   | 947   | 1,187 |
| 순차입금            | 180   | 176   | -63   | -128  | -216  |
| 총차입금            | 230   | 257   | 215   | 217   | 219   |

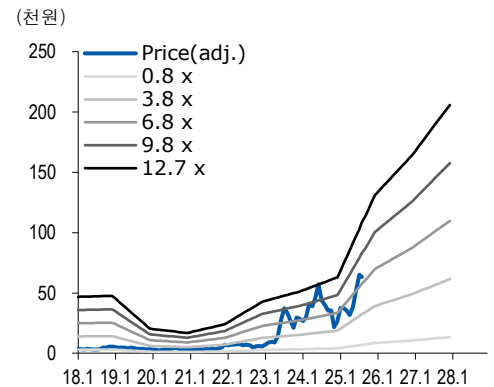
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |        |        |        |        |        |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월)                    | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| EPS                        | 719    | 1,116  | 2,317  | 2,942  | 3,592  |
| BPS                        | 4,022  | 4,938  | 10,283 | 12,895 | 16,159 |
| EBITDAPS                   | 1,168  | 1,903  | 2,962  | 3,452  | 4,110  |
| SPS                        | 10,182 | 12,617 | 14,503 | 17,411 | 21,415 |
| DPS                        | 95     | 143    | 143    | 143    | 143    |
| PER                        | 27.7   | 33.1   | 27.3   | 21.5   | 17.6   |
| PBR                        | 5.0    | 7.5    | 6.1    | 4.9    | 3.9    |
| EV/EBITDA                  | 19.0   | 20.4   | 21.7   | 17.8   | 14.7   |
| PSR                        | 2.0    | 2.9    | 4.4    | 3.6    | 3.0    |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 매출액 증가율 (%)     | 5.0   | 23.9  | 23.5  | 23.7  | 23.0  |
| 영업이익 증가율 (%)    | -46.7 | 63.9  | 81.3  | 25.2  | 22.4  |
| 지배순이익 증가율 (%)   | -53.4 | 55.1  | 123.0 | 30.8  | 22.1  |
| 매출총이익률 (%)      | 17.2  | 18.7  | 24.1  | 24.2  | 24.0  |
| 영업이익률 (%)       | 9.2   | 12.2  | 17.9  | 18.1  | 18.0  |
| 지배순이익률 (%)      | 7.1   | 8.8   | 16.0  | 16.9  | 16.8  |
| EBITDA 마진 (%)   | 11.5  | 15.1  | 20.4  | 19.8  | 19.2  |
| ROIC            | 14.6  | 19.1  | 28.0  | 27.7  | 28.6  |
| ROA             | 8.1   | 10.5  | 16.4  | 16.0  | 16.2  |
| ROE             | 19.5  | 24.9  | 30.5  | 25.4  | 24.7  |
| 부채비율 (%)        | 134.8 | 141.2 | 62.5  | 55.6  | 50.6  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 67.5  | 53.7  | -8.4  | -13.5 | -18.2 |
| 영업이익/금융비용 (배)   | 5.4   | 8.7   | 20.5  | 28.3  | 34.3  |

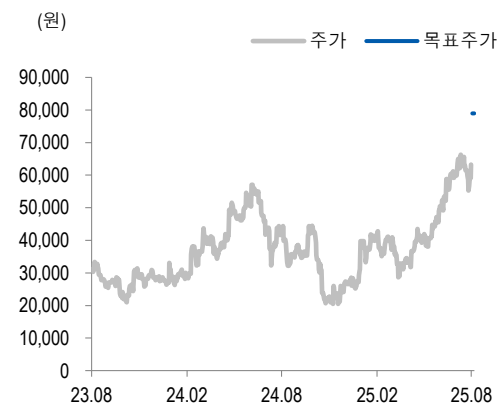
P/E band chart



P/B band chart



이수페타시스 (007660) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자 의견     | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율     |              |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
|            |           |         |           | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2025-08-26 | BUY       | 79,000  | 1년        |         |              |
| 2024-11-29 | 담당자변경     |         |           |         |              |
| 2024-11-29 | Not Rated | -       | 1년        |         |              |
| 2023-10-24 | 1년 경과 이후  |         | 1년        | 166.57  | 51.79        |
| 2022-10-24 | BUY       | 13,615  | 1년        | 15.86   | 198.93       |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0          |
| Buy(매수)        | 93.5       |
| Hold(중립)       | 6.5        |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2025-08-25

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 고선영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.