이수페타시스 (007660)

고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

4Q25 Preview: 집중모범상 수상

다중적층 전환에 따른 구조적 ASP 레벨업

4Q25 예상 매출액과 영업이익은 각각 3,181억원(YoY +40.7%, QoQ +7.4%), 608억원(OPM +19.1%)로 시장 컨센서스를 부합하는 실적을 달성할 전망. '26년부터 본격화되기 시작한 다중적층 기술 적용으로 ASP의 구조적인 상승이 예상되는 국면. 다중적층 제품은 기존 MLB 대비 높은 단가를 가지고 있으며 G사 TPU v7부터 채택이 확대된 상황. v7은 지난해 6월부터 출하되기 시작했으며 실적 반영은 3Q25부터 시작. 동사 제품 내 다중적층 제품 비중은 점차 상승하고 있으며 '26년 하반기 전체 제품 내 절반 이상의 비중을 차지할 전망. 고객사 제품 스펙 상향 및 공정 난이도 증가가 동사 Blended ASP 상향을 이끄는 상황

MLB 물량 대응의 강자. 입증된 Q 대응력

견조한 MLB 수요를 대응하기 위한 5공장 증설 효과가 지난해 3Q 실적부터 순차적으로 반영되기 시작한 상황. 이제 추가적인 물량 대응은 기존 1~4공장에서 진행 중인 효율화 개선 작업이 완료될 하반기부터 가능할 전망. 당초 Capa 확장 1단계의 가동 초기 구간임에도 핵심 장비의 선제적 도입으로 일부 병목 공정은 해소되었으며 이후 생산성도 빠르게 회복. 데이터센터 및 네트워크 부문 전 제품 매출이 증가하며 전사 외형성장도 지속되는 모습. AI 서버에 이어 800G 중심 네트워크 인프라 투자 확대됨에 따라 MLB 수요도 함께 증가하고 있는 국면. 다중적층 비중 증가로 인한 ASP 상향과 G사, M사 등 ASIC 업체들로 뒷받침되는 강한 수요는 하반기 예정된 Capa 확장 시기와 맞물리며 강한 실적 모멘텀을 형성할 전망

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지

목표주가는 '26년 예상 EPS에 동사 '23년 12MF PER 상단 적용. 단순 제품 스펙 업그레이드를 벗어나 고객사별로 높아진 설계 요구 수준과 공정 난이도 상승을 대응하면서 동사만의 독자적인 포지셔닝을 구축하는 중. 선제적인 Capa 확장으로 고객사별 니즈에 대한 빠른 대응력을 보여주고 있는 상황. 향후 추가 리레이팅의 전제 조건은 증설 시기와 이익 상승 강도

BUY (M)

목표주가	150,000원 (M)
직전 목표주가	150,000원
현재주가 (1/21)	107,000원
상승여력	40%

시가총액	78,548억원
총발행주식수	73,409,219주
60일 평균 거래대금	2,216억원
60일 평균 거래량	1,790,654주
52주 고/저	148,200원 / 28,650원
외인지분율	30.08%
배당수익률	0.54%
주요주주	이수 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.9)	31.9	266.1
상대	(27.8)	2.8	87.8
절대 (달러환산)	(11.6)	28.0	258.2

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	318	40.7	7.4	315	0.9
영업이익	61	118.6	4.0	61	-0.6
세전계속사업이익	58	135.8	-2.8	59	-1.2
지배순이익	47	133.8	-1.5	50	-7.7
영업이익률 (%)	19.1	+7.8 %pt	-0.6 %pt	19.4	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	14.6	+5.8 %pt	-1.3 %pt	16.0	-1.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	675	837	1,108	1,532
영업이익	62	102	209	343
지배순이익	48	74	163	264
PER	27.7	33.1	52.0	29.7
PBR	5.0	7.5	11.4	7.6
EV/EBITDA	19.0	20.4	36.8	21.1
ROE	19.5	24.9	29.9	29.5

자료: 유안타증권

[표 1] 이수페타시스 실적 추정치 변경 내역

	4Q25E			2025E			2026E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	**318**	**318**	**0.0**	**1,108**	**1,108**	**0.0**	**1,532**	**1,387**	**10.4**
페타시스	273	273	0.0	951	951	0.0	1,348	1,204	12.0
중국후난	61	61	0.0	223	223	0.0	253	253	0.0
미국법인	6	6	0.0	21	21	0.0	22	22	0.0
영업이익	**61**	**64**	**-5.0**	**209**	**212**	**-1.5**	**343**	**309**	**10.9**
영업이익률	**19.1%**	**20.1%**		**18.9%**	**19.1%**		**22.4%**	**22.3%**	

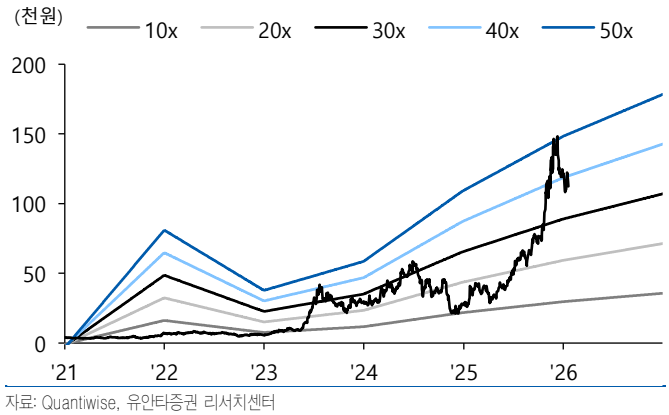
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 2] 이수페타시스 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	3,602	'26년 예상 EPS
목표 PER(배)	**41**	**'23년 12MF PER 고점**
목표 주가(원)	**150,000**	**EPS*Target PER**
현재 주가(원)	107,000	
상승 여력(%)	**40**	

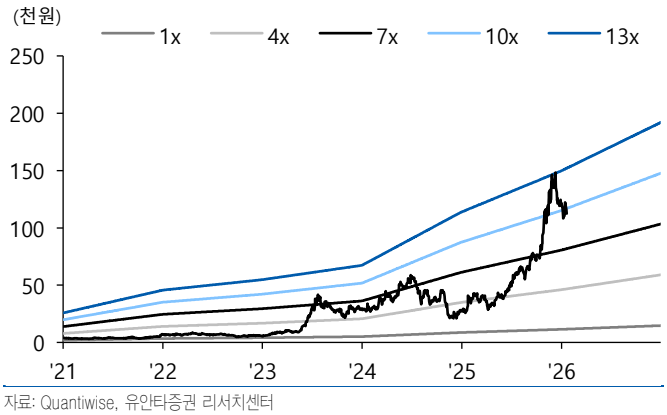
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 이수페타시스 12MF P/E Band



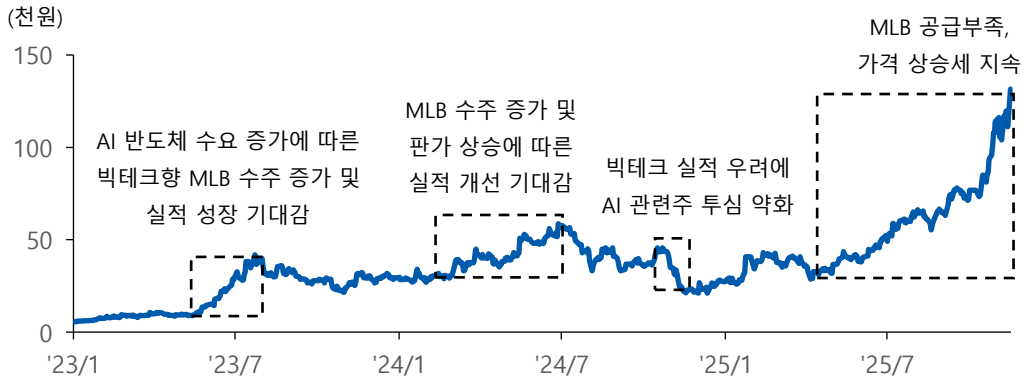
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 이수페타시스 12MF P/B Band



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 이수페타시스 '23년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 이수페타시스 분기 실적 추이 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	252.5	241.4	296.1	318.1	335.7	349.4	401.3	445.3	836.9	1,108.2	1,531.8
Y/Y 증감률(%)	26.5%	17.9%	43.5%	40.7%	33.0%	44.7%	35.5%	40.0%	23.9%	32.4%	38.2%
Q/Q 증감률(%)	11.7%	-4.4%	22.7%	7.4%	5.5%	4.1%	14.9%	11.0%			
페타시스	209.6	209.7	258.3	273.2	290.7	304.9	355.1	397.3	718.8	950.8	1348.0
중국후난	53.8	50.0	58.5	60.6	61.4	62.7	63.9	64.7	152.4	222.9	252.7
미국법인	5.4	5.3	5.9	5.6	5.6	5.1	5.6	5.7	28.3	21.4	22.0
영업이익	47.7	42.1	58.4	60.8	75.2	80.0	89.1	98.9	104.2	209.0	343.2
Y/Y 증감률(%)	107.4%	53.1%	125.5%	118.6%	57.7%	90.0%	98.3%	62.7%	67.6%	100.6%	64.2%
Q/Q 증감률(%)	71.5%	-11.7%	38.8%	4.0%	23.8%	6.4%	11.4%	11.0%			
페타시스	33.4	31.8	44.1	47.4	60.2	64.0	71.3	79.1	78.5	156.7	274.5
중국후난	11.3	7.0	10.5	9.7	11.7	12.4	14.3	15.8	18.4	38.5	54.1
미국법인	2.9	3.2	3.8	3.6	3.4	3.6	3.6	4.0	4.6	13.5	14.5
영업이익률(%)	18.9%	17.4%	19.7%	19.1%	22.4%	22.9%	22.2%	22.2%	12.5%	18.9%	22.4%
페타시스	15.9%	15.2%	14.9%	17.4%	20.7%	21.0%	20.1%	19.9%	10.9%	16.5%	20.4%
중국후난	21.0%	14.0%	17.9%	16.1%	19.0%	19.8%	22.3%	24.4%	12.1%	17.3%	21.4%
미국법인	53.7%	60.4%	64.4%	64.8%	60.9%	70.8%	63.4%	69.2%	16.3%	63.2%	66.0%

자료: 유안타증권 리서치센터

이수페타시스 (007660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**675**	**837**	**1,108**	**1,532**	**1,624**
매출원가	559	680	830	1,109	1,202
매출총이익	116	157	279	423	422
판관비	54	55	70	80	97
영업이익	**62**	**102**	**209**	**343**	**325**
EBITDA	78	126	237	369	346
영업외손익	-8	-10	-3	-9	-6
외환관련손익	3	12	-5	0	0
이자손익	-9	-9	-2	1	4
관계기업관련손익	0	0	0	1	1
기타	-1	-14	4	-10	-10
법인세비용차감전순손익	55	92	206	335	319
법인세비용	7	18	42	70	70
계속사업순손익	48	74	163	264	249
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	74	163	264	249
지배지분순이익	**48**	**74**	**163**	**264**	**249**
포괄순이익	51	67	165	274	258
지배지분포괄이익	51	67	165	274	258

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**52**	**85**	**161**	**306**	**411**
당기순이익	48	74	163	264	249
감가상각비	15	24	28	25	20
외환손익	0	-7	-1	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	-1	-1
자산부채의 증감	-23	-48	-59	-12	113
기타현금흐름	13	42	29	30	30
투자활동 현금흐름	**-61**	**-63**	**-317**	**-102**	**-103**
투자자산	3	-2	21	-11	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-65	-60	-128	-100	-102
유형자산 감소	2	14	0	0	0
기타현금흐름	-2	-15	-211	10	1
재무활동 현금흐름	**10**	**3**	**246**	**-7**	**-10**
단기차입금	-15	14	-33	4	1
사채 및 장기차입금	38	13	0	0	0
자본	0	0	281	0	0
현금배당	-6	-6	-9	-10	-10
기타현금흐름	-6	-18	8	0	0
연결범위변동 등 기타	1	7	-67	-149	-165
현금의 증감	**2**	**32**	**23**	**49**	**134**
기초 현금	46	48	80	104	153
기말 현금	48	80	104	153	286
NOPLAT	**62**	**102**	**209**	**343**	**325**
FCF	**-13**	**25**	**33**	**206**	**309**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**384**	**523**	**868**	**1,165**	**1,355**
현금및현금성자산	48	80	104	153	286
매출채권 및 기타채권	152	229	322	451	473
재고자산	176	187	263	368	390
비유동자산	243	267	411	497	580
유형자산	192	202	302	377	459
관계기업등 지분관련자산	1	2	2	3	4
기타투자자산	27	26	36	47	49
자산총계	**626**	**790**	**1,279**	**1,662**	**1,935**
유동부채	291	377	433	547	571
매입채무 및 기타채무	109	171	240	337	357
단기차입금	143	151	115	115	115
유동성장기부채	22	23	30	30	30
비유동부채	69	85	81	86	87
장기차입금	60	73	65	65	65
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**360**	**463**	**514**	**633**	**658**
지배지분	267	328	765	1,028	1,276
자본금	63	63	73	73	73
자본잉여금	81	81	352	352	352
이익잉여금	114	172	327	581	819
비지배지분	0	0	1	1	1
자본총계	**267**	**328**	**765**	**1,029**	**1,277**
순차입금	**180**	**176**	**-22**	**-68**	**-209**
총차입금	230	257	225	229	229

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	719	1,116	2,293	3,602	3,388
BPS	4,022	4,938	10,418	14,008	17,384
EBITDAPS	1,168	1,903	3,331	5,022	4,711
SPS	10,182	12,617	15,551	20,866	22,118
DPS	95	143	143	143	143
PER	**27.7**	**33.1**	**52.0**	**29.7**	**31.6**
PBR	**5.0**	**7.5**	**11.4**	**7.6**	**6.2**
EV/EBITDA	**19.0**	**20.4**	**36.8**	**21.1**	**22.1**
PSR	**2.0**	**2.9**	**7.7**	**5.1**	**4.8**

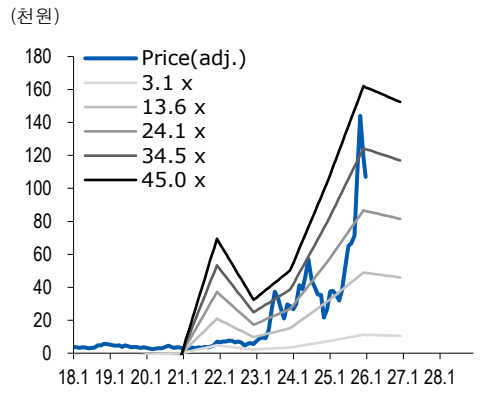
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**5.0**	**23.9**	**32.4**	**38.2**	**6.0**
영업이익 증가율 (%)	**-46.7**	**63.9**	**105.1**	**64.2**	**-5.4**
지배순이익 증가율 (%)	**-53.4**	**55.1**	**120.7**	**61.8**	**-5.9**
매출총이익률 (%)	17.2	18.7	25.1	27.6	26.0
영업이익률 (%)	**9.2**	**12.2**	**18.9**	**22.4**	**20.0**
지배순이익률 (%)	7.1	8.8	14.7	17.3	15.3
EBITDA 마진 (%)	11.5	15.1	21.4	24.1	21.3
ROIC	14.6	19.1	29.8	36.0	27.6
ROA	8.1	10.5	15.8	18.0	13.8
ROE	**19.5**	**24.9**	**29.9**	**29.5**	**21.6**
부채비율 (%)	134.8	141.2	67.1	61.6	51.6
순차입금/자기자본 (%)	67.5	53.7	-2.9	-6.6	-16.4
영업이익/금융비용 (배)	5.4	8.7	25.0	49.7	46.6

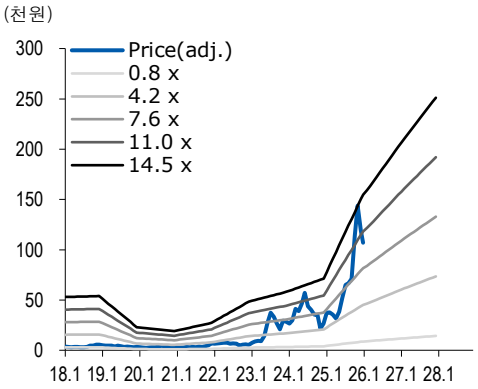
자료: 유안타증권

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

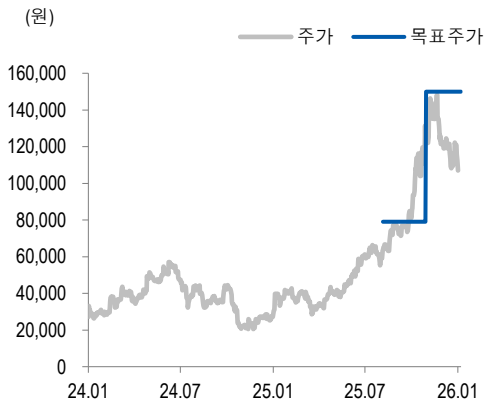
P/E band chart



P/B band chart



이수페타시스 (007660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-22	BUY	150,000	1년		
2025-11-19	BUY	150,000	1년		
2025-08-26	BUY	79,000	1년	9.32	66.46
	담당자변경				
2024-11-29	Not Rated	-	1년		
2024-01-30	1년 경과 이후		1년	187.65	51.79
2023-01-30	BUY	13,615	1년	59.22	198.93

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-21

※해외 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 투자의사결정은 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.