IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 김태현
RA 고혁진
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

아이쓰리시스템 (214430)

방산 성장에 비냉각 센서 기대 더해져

매수 (유지)

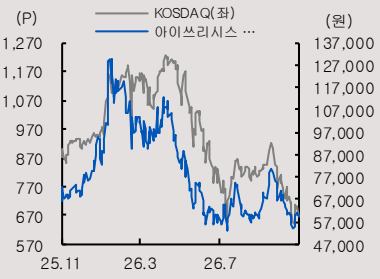
목표주가 (하향)	74,000원
현재가 (11/16)	58,900원

KOSDAQ (11/16)	665.65pt
시가총액	430십억원
발행주식수	7,307천주
액면가	500원
52주 최고가	130,000원
최저가	53,000원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률 (2026F)	0.7%
주주구성	
정한 외 5 인	34.89%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	16%	12%
절대기준	-14%	-32%	-17%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	74,000	85,000	▼
EPS(26)	2,716	2,694	▲
EPS(27)	3,001	2,956	▲

아이쓰리시스템 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3Q26 매출이 시장 기대치를 상회

3분기(별도) 매출액과 영업이익은 각각 424억원(+31.0% yoy), 59억원(+39.4% yoy)으로 분기 최대 실적을 기록했다. 컨센서스(382억원/60억원) 대비 매출은 상회했고 영업이익은 부합했다. 당기순이익도 44억원(+30.9% yoy)으로 증가했다.

방산 수주 확대와 민수 시장 진출 기대

연초부터 계획된 국내 방산 물량이 매출에 반영된 영향이 컸다. 현궁·신궁·천검 등 유도무기 관련 사업과 전차용 조준경 등에서 고르게 매출이 발생해 특정 사업에 대한 의존도는 높지 않은 것으로 파악된다. 다만 4분기에는 해외 고객사의 재고 조정 등으로 실적이 다소 둔화될 가능성이 있다.

3분기 말 수주잔고는 1,518억원(+28.0% yoy, +57.6% qoq)을 기록했다. 오랜 거래 관계를 이어온 해외 방산업체로부터 618억원(계약기간: 26.09.30~29.09.01) 규모의 적외선 검출기 조립체를 수주한 영향이 컸다. 해당 물량은 이르면 내년 4월부터 고객사 인도 기준으로 매출에 반영될 전망이며, 향후 추가 발주와 공동 개발 사업으로 이어질 여지도 있는 것으로 파악된다.

지난 7월부터 비냉각형 적외선 센서 신공장(CAPA: 300~500억원)이 정상 가동 중이다. 신공장의 생산능력은 매출액 기준 연간 300억~500억원이며, 기존 공장 생산능력 약 200억원과 연계해 운영하고 있다. 전차 능동방어체계 등 방산 수요뿐 아니라 드론, 자동차, 로봇, 무인 이동체 등 민수 분야로도 판매처가 확대될 전망이다.

성장성 유효하나 밸류에이션 조정 불가피

방산 수요 확대와 비냉각형 센서의 적용처 다변화에 따른 성장 여력을 고려해 매수 의견을 유지한다. 다만 시장 밸류에이션 하락을 반영해 목표 PER을 29.8배에서 24.8배로 낮추고, 목표주가를 74,000원으로 하향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	121	124	146	157	172
영업이익	15	16	20	23	26
세전이익	16	19	21	23	26
당기순이익	15	19	20	22	25
EPS(원)	2,106	2,636	2,716	3,001	3,450
증가율(%)	19.2	25.2	3.0	10.5	15.0
영업이익률(%)	12.4	13.2	13.7	14.4	15.1
순이익률(%)	12.4	15.3	13.7	14.0	14.5
ROE(%)	15.3	15.3	13.4	13.2	13.6
PER	21.4	29.0	22.5	20.3	17.7
PBR	3.0	4.0	2.9	2.5	2.3
EV/EBITDA	15.0	26.1	16.3	14.8	12.9

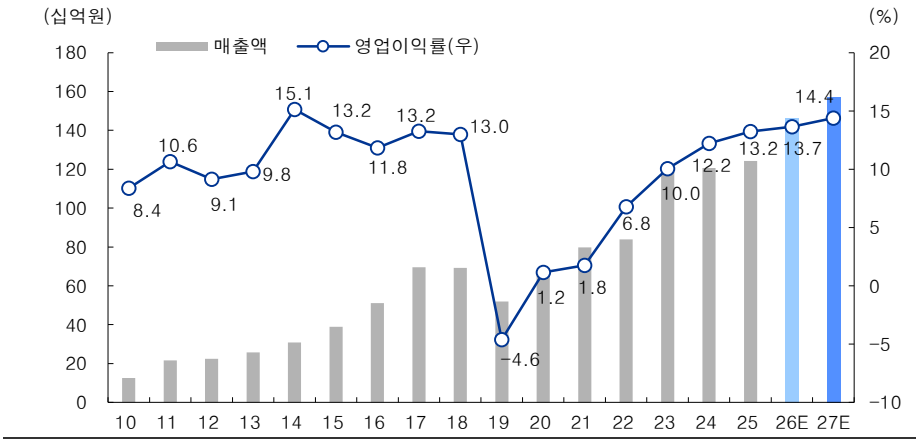
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 아이쓰리시스템 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3025	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**38.1**	**25.3**	**32.4**	**28.5**	**32.4**	**39.5**	**42.4**	**32.1**	**124.3**	**146.4**	**157.1**
YoY	20.2%	-15.5%	11.2%	-4.9%	-15.1%	56.0%	31.0%	12.8%	3.0%	17.8%	7.3%
매출원가	**28.0**	**17.4**	**23.2**	**19.0**	**22.3**	**29.1**	**30.0**	**21.4**	**87.6**	**102.7**	**106.9**
YoY	22.3%	-22.7%	6.4%	-11.2%	-20.6%	66.6%	29.5%	12.4%	-1.2%	17.2%	4.1%
% COGS	73.6	68.9	71.5	66.8	68.8	73.6	70.7	66.5	70.5	70.1	68.0
매출총이익	**10.1**	**7.9**	**9.2**	**9.5**	**10.1**	**10.4**	**12.4**	**10.8**	**36.6**	**43.7**	**50.2**
YoY	14.7%	6.7%	25.6%	11.0%	0.3%	32.5%	34.7%	13.7%	14.4%	19.3%	14.9%
% GPM	26.4	31.1	28.5	33.2	31.2	26.4	29.3	33.5	29.5	29.9	32.0
판매관리비	**4.3**	**5.2**	**5.0**	**5.7**	**5.7**	**5.7**	**6.5**	**5.8**	**20.2**	**23.7**	**27.6**
YoY	-9.1%	59.7%	11.8%	17.8%	33.7%	8.4%	30.6%	2.2%	16.8%	17.6%	16.5%
% SG&A	11.3	20.6	15.5	19.9	17.7	14.3	15.4	18.0	16.2	16.2	17.6
영업이익	**5.8**	**2.6**	**4.2**	**3.8**	**4.4**	**4.8**	**5.9**	**5.0**	**16.5**	**20.0**	**22.6**
YoY	42.2%	-35.5%	47.2%	2.3%	-24.4%	79.9%	39.4%	30.8%	11.5%	21.5%	13.0%
% OPM	**15.2**	**10.5**	**13.0**	**13.4**	**13.5**	**12.1**	**13.9**	**15.5**	**13.2**	**13.7**	**14.4**

자료: 아이쓰리시스템, IBK투자증권

그림 1. 아이쓰리시스템 연결 실적 추이 및 전망



자료: 아이쓰리시스템, IBK투자증권

표 2. 아이쓰리시스템 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	2,977원	12M Forward EPS 적용
Target PER	24.8배	과거 5개년(2021~25) 동안 PER 배수 평균치의 평균값(24.8배)
적정주가	73,957원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	**74,000원**	**기존 85,000원 대비 12.9% 하향**
현재주가	58,900원	(2026.11.16 종가 기준)
상승여력	**25.6%**	

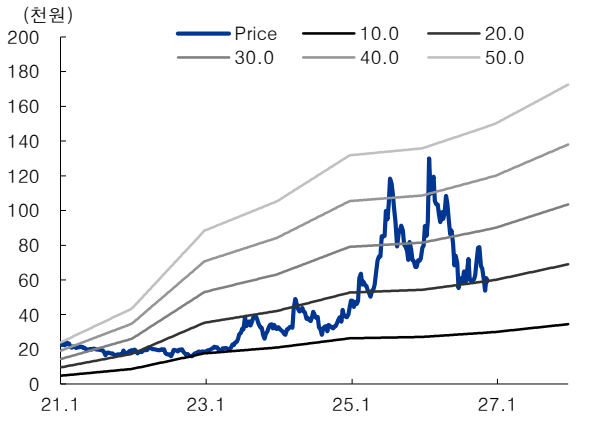
자료: IBK투자증권
주: K-방산 수출 확대와 비냉각형 센서의 성장성을 고려해 과거 5년(2021~2025년) 평균 PER 24.8배에 20% 할증한 29.8배를 적용해왔으나 시장 밸류에이션 하락을 반영해 할증을 제거함

그림 2. 아이쓰리시스템 이벤트 차트



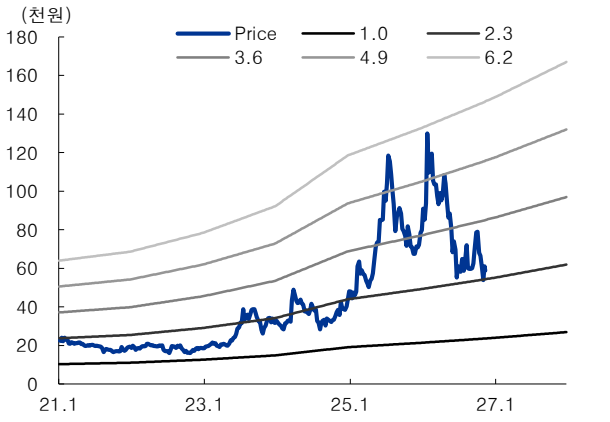
자료: 국내외 언론, 아이쓰리시스템, IBK투자증권

그림 3. 아이쓰리시스템 Fwd PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. 아이쓰리시스템 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

아이쓰리시스템 (214430)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	121	124	146	157	172
증가율(%)	-0.7	3.0	17.8	7.3	9.5
매출원가	89	88	103	107	116
매출총이익	32	37	44	50	56
매출총이익률 (%)	26.4	29.5	29.9	32.0	32.6
판관비	17	20	24	28	30
판관비율(%)	14.0	16.2	16.2	17.6	17.4
영업이익	15	16	20	23	26
증가율(%)	20.9	11.5	21.5	13.0	15.2
영업이익률(%)	12.4	13.2	13.7	14.4	15.1
순금융손익	1	2	0	0	0
이자손익	1	1	1	2	2
기타	0	1	-1	-2	-2
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	16	19	21	23	26
법인세	1	0	1	1	1
법인세율	6.3	0.0	4.8	4.3	3.8
계속사업이익	15	19	20	22	25
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	19	20	22	25
증가율(%)	19.2	25.5	5.7	10.5	15.0
당기순이익률 (%)	12.4	15.3	13.7	14.0	14.5
지배주주당기순이익	15	19	20	22	25
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	15	19	20	22	25
EBITDA	20	21	26	28	31
증가율(%)	17.3	5.9	22.5	6.8	10.5
EBITDA마진율(%)	16.5	16.9	17.8	17.8	18.0

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	101	132	143	159	180
현금및현금성자산	24	10	25	36	51
유가증권	8	8	8	9	9
매출채권	11	9	13	13	14
재고자산	48	60	58	61	65
비유동자산	46	58	61	67	71
유형자산	36	47	54	59	62
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	2	3	2	3	3
자산총계	147	190	205	225	250
유동부채	26	33	33	35	38
매입채무및기타채무	6	6	7	7	8
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1	1	0	0	0
비유동부채	15	17	15	15	16
사채	7	1	2	2	2
장기차입금	3	7	7	7	7
부채총계	41	50	48	50	54
지배주주지분	106	140	156	175	197
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	30	44	44	44	44
자본조정등	-4	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	77	93	109	128	150
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	106	140	156	175	197
비이자부채	30	41	39	41	45
총차입금	11	9	9	9	9
순차입금	-22	-9	-24	-36	-51

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,106	2,636	2,716	3,001	3,450
BPS	14,871	19,122	21,378	23,929	26,928
DPS	400	450	450	450	500
밸류에이션(배)					
PER	21.4	29.0	22.5	20.3	17.7
PBR	3.0	4.0	2.9	2.5	2.3
EV/EBITDA	15.0	26.1	16.3	14.8	12.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.7	3.0	17.8	7.3	9.5
EPS증가율	19.2	25.2	3.0	10.5	15.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.6	0.7	0.7	0.8
ROE	15.3	15.3	13.4	13.2	13.6
ROA	10.8	11.2	10.1	10.2	10.6
ROIC	22.9	23.4	21.8	22.5	24.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	38.9	35.7	31.0	28.9	27.2
순차입금 비율(%)	-20.8	-6.4	-15.4	-20.6	-25.9
이자보상배율(배)	0.0	39.3	85.2	123.3	142.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.2	13.0	13.7	12.0	12.4
재고자산회전율	2.5	2.3	2.5	2.7	2.7
총자산회전율	0.9	0.7	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	8	19	34	25	26
당기순이익	15	19	20	22	25
비현금성 비용 및 수익	7	6	8	5	4
유형자산감가상각비	5	5	6	5	4
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-14	-7	5	-3	-5
매출채권등의 감소	-4	2	-4	-1	-1
재고자산의 감소	-2	-14	2	-3	-4
매입채무등의 증가	-1	1	0	0	1
기타 영업현금흐름	0	1	1	1	2
투자활동 현금흐름	-12	-46	-7	-11	-9
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-15	-13	-10	-8
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-7	-31	6	-1	-1
재무활동 현금흐름	9	13	-12	-3	-2
차입금의 증가(감소)	2	4	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	7	9	-12	-3	-2
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	6	-14	15	11	15
기초현금	19	24	10	25	36
기말현금	24	10	25	36	51

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

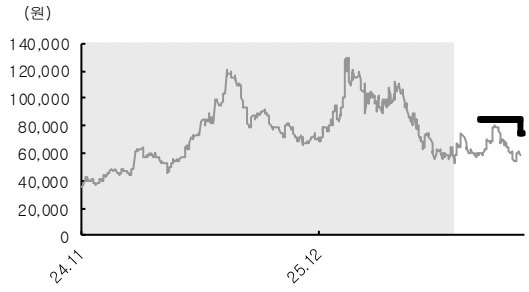
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

아이쓰리시스템	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.09.11	매수	85,000	-22.87	-4.94
	2026.11.17	매수	74,000		