



BUY (유지)

목표주가(12M) 75,000원(상향)
현재주가(8.14) 61,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,225.66
52주 최고/최저(원)	66,300/20,520
시가총액(십억원)	4,514.7
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	73,409.2
60일 평균 거래량(천주)	1,423.5
60일 평균 거래대금(십억원)	74.3
외국인지분율(%)	24.75
주요주주 지분율(%)	
이수 외 5인	26.24
국민연금공단	12.87

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,049.2	1,233.0
영업이익(십억원)	189.1	230.8
순이익(십억원)	148.1	182.9
EPS(원)	2,082	2,492
BPS(원)	7,370	9,708

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	675.3	836.9	1,035.1	1,219.3
영업이익	62.2	101.9	189.8	240.2
세전이익	54.7	91.8	183.4	232.1
순이익	47.7	74.0	143.9	182.3
EPS	719	1,116	2,020	2,483
증감율	(53.46)	55.22	81.00	22.92
PER	39.83	23.83	30.45	24.77
PBR	7.12	5.39	9.77	7.12
EV/EBITDA	26.36	15.10	21.32	17.02
ROE	19.51	24.91	36.46	33.26
BPS	4,022	4,938	6,294	8,634
DPS	95	143	143	143



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

이수페타시스 (007660)

5공장이 켜지면

2Q25 Review: 고객사 신모델 전환으로 수요 공백 발생

25년 2분기 매출 2,414억원(YoY +18%, QoQ -4%), 영업이익 421억원(YoY +53%, QoQ -12%, OPM 17.4%)을 기록해 하나증권 추정치를 각각 6%, 16% 하회했다. 중국 법인 수익성이 전분기대비 악화되었는데 고객사 차기 모델 전환으로 수익성이 높은 네트워크형 물량이 일시적으로 감소했기 때문이다. 본사는 주요 고객사 차기 모델 전환으로 가속기 물량이 감소했으나 800G를 비롯한 네트워크 고객사 물량 증가로 견조한 수익성이 유지되었다. 아울러 2분기 원달러 환율 하락으로 전사 영업이익에 약 30억원 수준의 영향이 있었다.

3Q25 Preview: 본격적인 고성장은 4분기부터

25년 3분기 매출 2,511억원(YoY +22%, QoQ +4%), 영업이익 458억원(YoY +77%, QoQ +9%, OPM 18.3%)을 기록할 전망이다. 3분기 신모델향 MLB 공급은 확대되나 생산능력 제한으로 인해 실적 성장세는 제한적일 것으로 예상된다. 본격적인 성장세는 증설중인 국내 5공장의 실적 기여가 시작되는 4분기부터 재개될 것으로 판단한다. 이수페타시스는 5공장에서 다중적층 공정 중심으로 월 기준 3,000m² 규모의 생산능력을 증설 중이다. 다수 고객사의 차기 제품에는 다중적층 공정이 적용된 초고층 MLB가 채용될 예정이며 이로 인해 MLB 공급부족은 더욱 심화될 가능성이 있다. 예를 들어 주요 고객의 차세대 AI 가속기에 채용되는 MLB는 기존 20층 후반에서 30층 중반까지 증가하며 800G 네트워크용 MLB는 40층 초중반 수준으로 추정된다. 해당 제품에 대한 이수페타시스의 제조 수율은 안정화 단계에 진입한 것으로 파악된다.

투자의견 BUY, 목표주가 7.5만원으로 상향

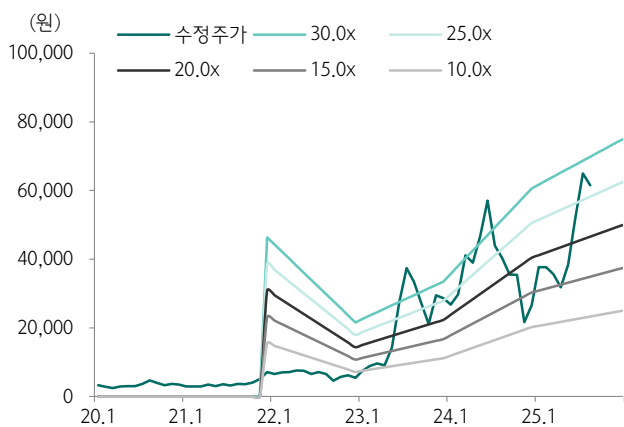
이수페타시스에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 7.5만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 EPS에 동종업종 평균 PER을 적용해 산출했다. AI 인프라 투자가 견조하게 지속되고 있고 데이터센터/네트워크 고객사는 고속, 저손실 특성을 구현하기 위해 차기 제품에 다중적층 공정이 활용된 MLB 채용을 계획하고 있다. 이수페타시스는 25년 4분기 다중적층 공정 중심으로 생산능력이 확대되어 26년 성장의 근거를 확보했으며 이에 따라 주가 상승 여력 또한 충분하다는 판단이다.

도표 1. 이수페타시스 Valuation

	비교	
12MF EPS (원)	2,483	26F EPS
Target P/E (x)	30.35	Shengyi, Shennan, WUS, Victory Giant 평균
목표주가 (원)	75,000	
현재주가 (원)	61,500	2025.08.14 종가 기준
상승여력	22%	

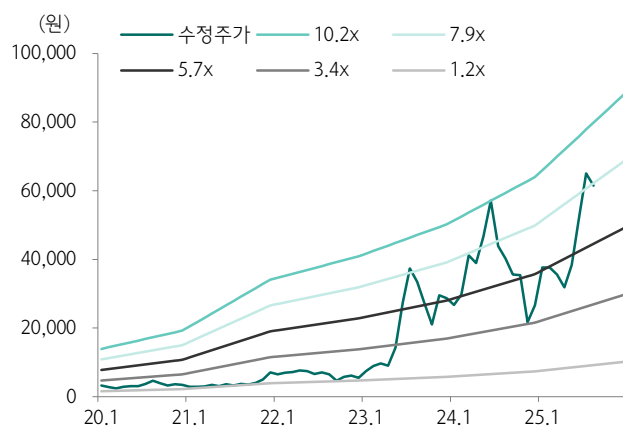
자료: 하나증권

도표 2. 이수페타시스 12MF P/E Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 3. 이수페타시스 12MF P/B Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 이수페타시스 분기별 실적 전망(수정 후)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
Sales	199.6	204.7	206.4	226.1	252.5	241.4	251.1	290.1	836.9	1,035.1	1,219.3
YoY	16.1%	25.0%	24.2%	30.5%	26.5%	17.9%	21.7%	28.3%	23.9%	23.7%	17.8%
QoQ	15.2%	2.6%	0.8%	9.5%	11.7%	-4.4%	4.0%	15.5%			
페타시스	168.4	174.2	181.6	194.6	209.6	209.7	210.9	249.4	718.7	879.7	1,070.6
미주	9.9	8.6	4.6	5.2	5.4	5.3	5.3	5.2	28.3	21.2	21.9
후난	36.8	37.2	33.8	44.6	53.8	50.0	50.0	52.8	152.4	206.5	212.0
영업이익	23.0	27.5	25.9	25.5	47.7	42.1	45.8	54.2	101.9	189.8	240.2
YoY	14.0%	50.5%	96.9%	141.0%	107.4%	52.9%	76.9%	113.0%	63.9%	86.3%	26.6%
QoQ	117.5%	19.6%	-5.8%	-1.7%	87.2%	-11.8%	9.0%	18.4%			
페타시스	16.5	23.3	20.2	18.5	33.4	31.8	34.3	40.4	78.5	139.7	175.3
미주	0.6	-1.0	2.2	2.7	2.9	2.7	3.5	3.6	4.5	12.8	14.4
후난	5.8	5.1	3.4	4.1	11.3	7.6	8.1	10.2	18.4	37.2	50.4
OPM	11.5%	13.4%	12.6%	11.3%	18.9%	17.4%	18.3%	18.7%	12.2%	18.3%	19.7%

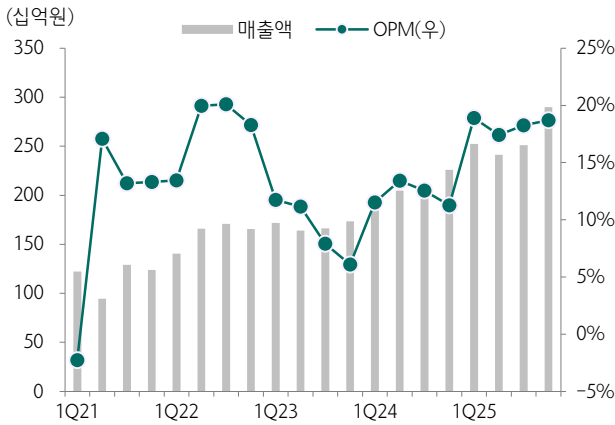
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 5. 이수페타시스 분기별 실적 전망(수정 전)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
Sales	199.6	204.7	206.4	226.1	252.5	257.5	260.1	275.9	836.9	1,046.0	1,210.2
YoY	16.1%	25.0%	24.2%	30.5%	26.5%	25.8%	26.0%	22.0%	23.9%	25.0%	15.7%
QoQ	15.2%	2.6%	0.8%	9.5%	11.7%	2.0%	1.0%	6.1%			
페타시스	168.4	174.2	181.6	194.6	209.6	214.8	218.5	234.5	718.7	877.4	1,040.8
미주	9.9	8.6	4.6	5.2	5.4	5.2	5.2	5.5	28.3	21.3	21.8
후난	36.8	37.2	33.8	44.6	53.8	56.0	54.8	55.7	152.4	220.3	232.0
영업이익	23.0	27.5	25.9	25.5	47.7	50.3	48.9	51.1	101.9	197.9	225.1
YoY	14.0%	50.5%	96.9%	141.0%	107.4%	82.9%	88.6%	100.6%	63.9%	94.3%	13.7%
QoQ	117.5%	19.6%	-5.8%	-1.7%	87.2%	5.5%	-2.9%	4.6%			
페타시스	16.5	23.3	20.2	18.5	33.4	35.5	35.2	36.2	78.5	140.3	164.3
미주	0.6	-1.0	2.2	2.7	2.9	4.2	4.1	3.9	4.5	15.1	13.5
후난	5.8	5.1	3.4	4.1	11.3	10.6	9.6	11.0	18.4	42.4	47.3
OPM	11.5%	13.4%	12.6%	11.3%	18.9%	19.5%	18.8%	18.5%	12.2%	18.9%	18.6%

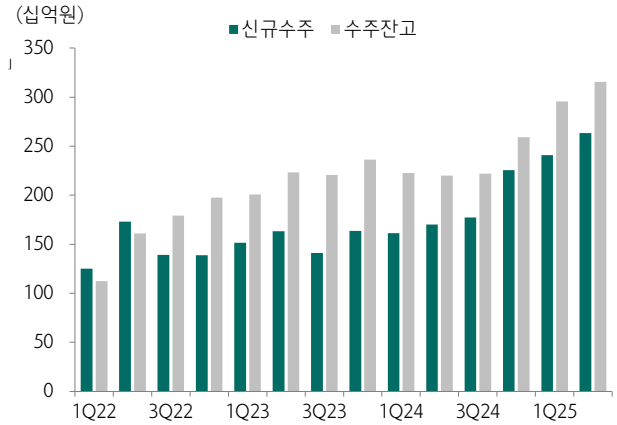
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 6. 분기별 실적 추이



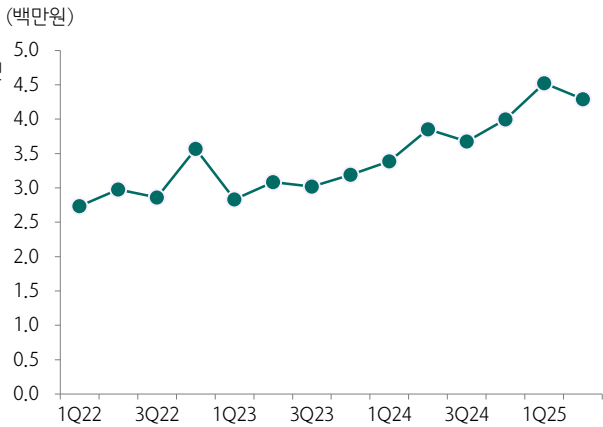
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 7. 분기별 신규 수주 및 수주잔고 추이(금액기준)



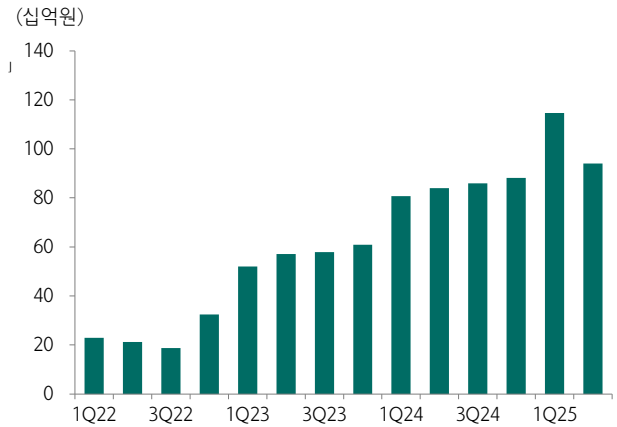
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 8. Blended ASP 추이



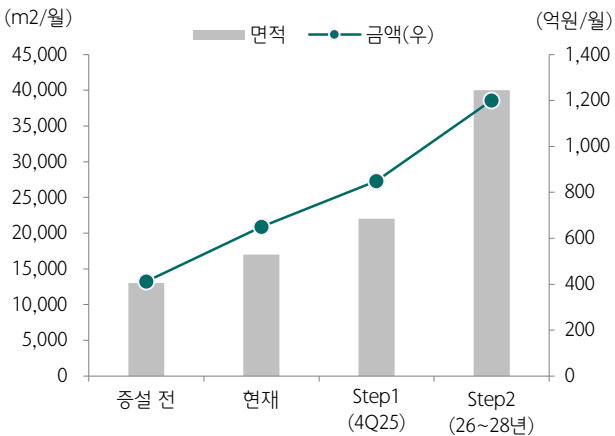
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 9. 주요 고객사향 매출 추이



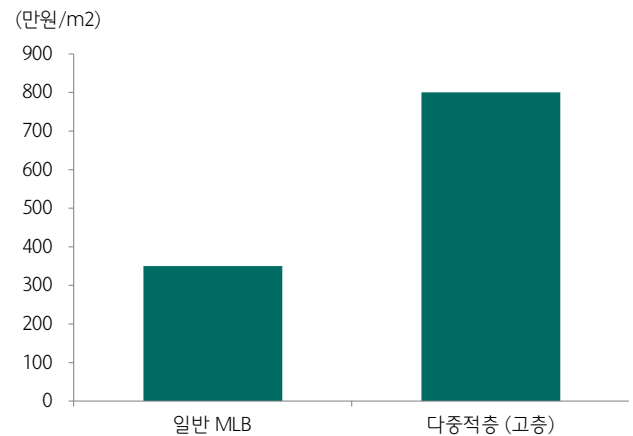
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 10. 증설 단계별 Capa 추이



자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 11. 일반 MLB vs 다중적층 ASP 차이



자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 12. 다중적층 기술 기반 제품

구분	제품타입	양산시점	고객 의견	
데이터센터	E사	Sequential	26년	차세대 가속기 Seq. 전환
	B사	HDI	26년	향후 HDI 제품타입 개발 발표
	Aw사	Sequential	26년	800G 스위치 Seq. 전환
	Me사	Sequential	25년	800G 스위치 Seq. 전환
	Ms사	HDI	26년	자체 가속기 개발
네트워크	A사, N사	Sequential	24년	800G 스위치 Seq. 전환

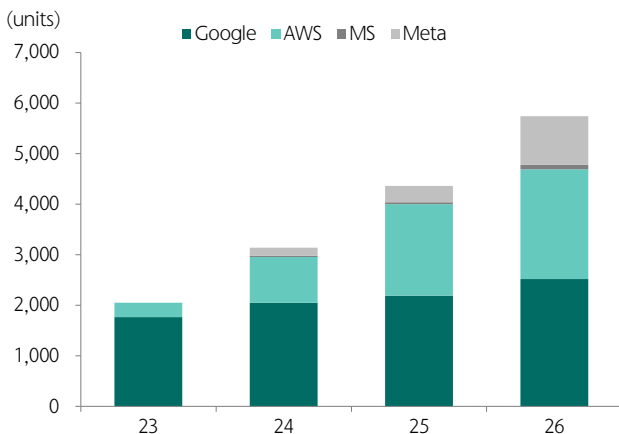
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 13. 하이퍼스케일러 AI 가속기 제품

CSP	AI 가속기	Node	Partner	출시시점(추정)
Google	TPU v5 Inference	5nm	Broadcom	3Q23
	TPU v5 Training	5nm	Broadcom	4Q23
	TPU v6 Inference	3nm	Broadcom	4Q24
	TPU v7 Inference	3nm	Broadcom	4Q25
	TPU v7 Training	3nm	MTK	2H26
Amazon	Inferentia v2	7nm	Alchip	2024
	Tranium v2	5nm	Marvell	4Q24
	Inferentia v2.5	5nm	Marvell	2025
	Tranium v3	3nm	Alchip	1H26
Microsoft	Maia v1	5nm	GUC	2024
	Maia v2	3nm	GUC	2026
	Maia v3	3nm	Marvell	2027
Meta	MTIA v1	7nm	Broadcom	2024
	MTIA v2	5nm	Broadcom	4Q25
	MTIA v3	3nm	Broadcom	1H26

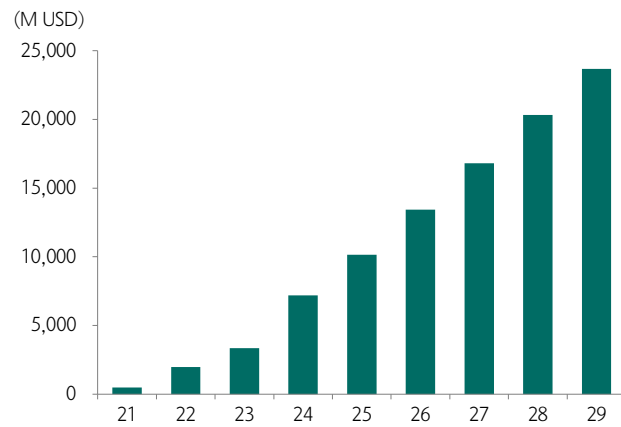
자료: 하나증권

도표 14. 하이퍼스케일러 ASIC 출하량 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 15. 200G 이상 이더넷 스위치 출하금액 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	675.3	836.9	1,035.1	1,219.3	1,379.0
매출원가	558.9	680.3	781.9	911.3	1,030.7
매출총이익	116.4	156.6	253.2	308.0	348.3
판매비	54.3	54.7	63.4	67.8	71.2
영업이익	62.2	101.9	189.8	240.2	277.2
금융손익	(8.3)	(8.8)	(7.5)	(8.5)	(8.5)
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	(1.0)	(0.2)	(0.2)
기타영업외손익	0.8	(1.2)	2.1	0.6	0.5
세전이익	54.7	91.8	183.4	232.1	268.9
법인세	6.9	17.8	39.4	49.9	57.8
계속사업이익	47.7	74.0	144.0	182.3	211.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	47.7	74.0	144.0	182.3	211.1
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	47.7	74.0	143.9	182.3	211.1
지배주주지분포괄이익	50.8	67.1	144.1	182.3	211.2
NOPAT	54.3	82.2	149.0	188.6	217.6
EBITDA	77.5	126.2	216.2	262.4	295.7
성장성(%)					
매출액증가율	5.04	23.93	23.68	17.80	13.10
NOPAT증가율	(49.95)	51.38	81.27	26.58	15.38
EBITDA증가율	(40.20)	62.84	71.32	21.37	12.69
영업이익증가율	(46.66)	63.83	86.26	26.55	15.40
(지배주주)순이익증가율	(53.46)	55.14	94.46	26.69	15.80
EPS증가율	(53.46)	55.22	81.00	22.92	15.83
수익성(%)					
매출총이익률	17.24	18.71	24.46	25.26	25.26
EBITDA이익률	11.48	15.08	20.89	21.52	21.44
영업이익률	9.21	12.18	18.34	19.70	20.10
계속사업이익률	7.06	8.84	13.91	14.95	15.31

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	719	1,116	2,020	2,483	2,876
BPS	4,022	4,938	6,294	8,634	11,367
CFPS	1,314	2,247	3,087	3,464	3,916
EBITDAPS	1,168	1,903	3,034	3,574	4,029
SPS	10,182	12,617	14,525	16,610	18,786
DPS	95	143	143	143	143
주가지표(배)					
PER	39.83	23.83	30.45	24.77	21.38
PBR	7.12	5.39	9.77	7.12	5.41
PCFR	21.80	11.84	19.92	17.75	15.70
EV/EBITDA	26.36	15.10	21.32	17.02	14.50
PSR	2.81	2.11	4.23	3.70	3.27
재무비율(%)					
ROE	19.51	24.91	36.46	33.26	28.76
ROA	8.14	10.45	16.25	16.93	16.33
ROIC	17.51	22.44	39.87	51.43	58.66
부채비율	134.82	141.24	111.98	84.83	69.14
순부채비율	67.46	53.66	20.71	(7.75)	(27.06)
이자보상비율(배)	5.40	8.68	68.75	0.00	0.00

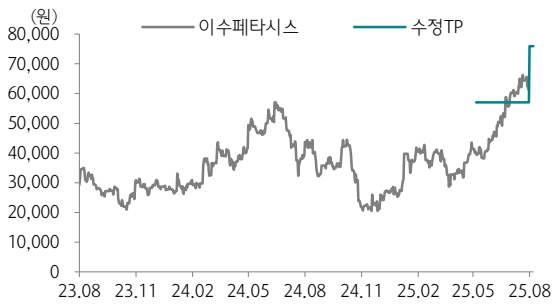
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	383.6	522.7	718.6	928.1	1,182.5
금융자산	49.8	81.4	157.3	278.9	457.1
현금성자산	48.0	80.4	156.0	277.3	455.3
매출채권	146.7	213.3	273.6	322.3	364.6
재고자산	176.1	186.9	239.8	282.4	319.4
기타유동자산	11.0	41.1	47.9	44.5	41.4
비유동자산	242.8	267.4	262.3	244.7	230.1
투자자산	28.5	27.4	32.9	37.5	41.4
금융자산	27.5	25.7	30.7	34.9	38.5
유형자산	192.4	201.5	189.6	168.1	150.1
무형자산	4.4	7.2	6.7	6.1	5.5
기타비유동자산	17.5	31.3	33.1	33.0	33.1
자산총계	626.4	790.1	980.9	1,172.8	1,412.6
유동부채	290.5	377.4	436.2	454.4	491.8
금융부채	165.3	180.4	182.2	158.7	160.1
매입채무	70.4	117.8	151.2	178.1	201.4
기타유동부채	54.8	79.2	102.8	117.6	130.3
비유동부채	69.1	85.2	82.0	83.9	85.6
금융부채	64.5	76.7	71.0	71.0	71.0
기타비유동부채	4.6	8.5	11.0	12.9	14.6
부채총계	359.7	462.6	518.2	538.3	577.4
지배주주지분	266.8	327.5	462.1	633.8	834.5
자본금	63.2	63.2	63.2	63.2	63.2
자본잉여금	81.0	81.0	81.0	81.0	81.0
자본조정	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
기타포괄이익누계액	13.1	15.9	16.0	16.0	16.0
이익잉여금	114.4	172.3	306.7	478.5	679.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.7	0.7	0.7
자본총계	266.8	327.5	462.8	634.5	835.2
순금융부채	180.0	175.8	95.9	(49.2)	(226.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	52.5	84.9	116.9	181.9	210.2
당기순이익	47.7	74.0	144.0	182.3	211.1
조정	28.2	58.4	39.0	22.2	18.7
감가상각비	15.3	24.3	26.4	22.2	18.6
외환거래손익	0.4	(7.1)	(2.5)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
기타	12.5	41.1	15.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(23.4)	(47.5)	(66.1)	(22.6)	(19.6)
투자활동 현금흐름	(61.4)	(63.0)	(27.6)	(4.8)	(4.1)
투자자산감소(증가)	(4.3)	1.2	(5.4)	(4.5)	(3.9)
자본증가(감소)	(65.2)	(59.9)	(13.5)	0.0	0.0
기타	8.1	(4.3)	(8.7)	(0.3)	(0.2)
재무활동 현금흐름	16.7	21.0	0.3	(34.0)	(9.1)
금융부채증가(감소)	23.1	27.3	(4.0)	(23.5)	1.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.0)	13.8	0.0	0.0
배당지급	(6.3)	(6.3)	(9.5)	(10.5)	(10.5)
현금의 증감	7.8	42.9	56.4	121.3	178.0
Unlevered CFO	87.2	149.0	220.0	254.3	287.5
Free Cash Flow	(12.7)	25.0	103.4	181.9	210.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이수페타시스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.16	BUY	76,000		
25.5.21	BUY	57,000	-7.27%	16.32%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 8월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 13일