2026-11-17

EARNINGS REVIEW

이수페타시스 (007660/KS)

판가 인상 싸이클에 증설 경쟁 본격화

IT 하드웨어/배터리. 박형우, 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 3 분기 영업이익률(20% > 24%) 향상. ASP 는 QoQ +6%
Key: ASP, 3 분기 553 만원 vs 신규수주 820 만원
Step: 공급사간 증설경쟁과 AI CAPEX 가 관전포인트

매수(유지)

목표주가: 125,000 원(하향)
현재주가: 81,500 원
상승여력: 53.4%

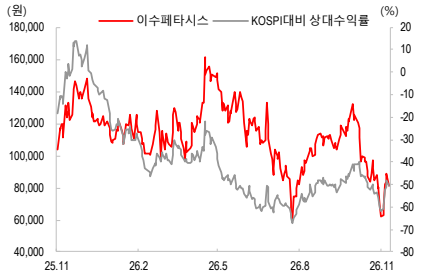
STOCK DATA

주가(26/11/16)	81,500 원
KOSPI	5,100.50 pt
52 주 최고가	161,400 원
60 일 평균 거래대금	79 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,341 만주
시가총액	5,983 십억원
주요주주	
이수(외 5)	26.13%
국민연금공단	10.00%
외국인 지분율	15.51%

주가 및 상대수익률



3 분기 리뷰: 매출과 면적은 정체, ASP 는 상승

3 분기는 매출액 3,892 억원(+31%, 이하 YoY), 영업이익 949 억원(+62%)을 기록했다. 매출은 컨센서스를 10% 하회했고, 영업이익은 부합했다. 전분기 수준의 매출에도 영업이익률은 20% > 24%로 향상됐다. 단위면적당 ASP 가 2 분기 520 만원 > 3 분기 553 만원으로 6% 상승했기 때문이다. 단가인상과 믹스개선 효과다. 주요 고객사 비중은 2 분기 38%에서 3 분기 49%까지 높아졌다. 아쉬운 부분은 매출 성장률(QoQ +2%)이다. 미/중국, 대만 경쟁사들은 전분기대비 13~22% 늘었다.

4 분기 및 향후 전망: 수주잔고와 재고가 매출로 이어지는 시기

3 분기 수주잔고는 전분기말대비 26% 늘었고, 재고도 증가했다. 4 분기는 수주잔고와 재고가 매출로 이어지는 시기다. 4 분기 QoQ 매출 성장률은 경쟁사들 평균치인 10% 수준으로 가정했다. 3 분기 신규수주 ASP 는 820 만원/㎡으로 현재 ASP(553 만원)보다 48% 높다. 27 년은 증설 캐파로 물량도 늘고 판가도 상승한다.

메인보드 기판, 증설경쟁 심화

최근 기판 기업들의 실적발표에서 증설 경쟁이 심화되는 모양새다. ① **Victory Giant** 는 신규 공장 가동에 더해 mSAP 전용 라인을 계획 중이다. ② **TTM** 은 추가 투자를 발표했다. ③ **유니마이크론**은 3 분기에 증자를 마쳤고 설비투자도 전분기대비 확대했다(패키징기판 포함). ④ **Tripod** 는 1~3 분기 설비투자가 전년 동기대비 크게 늘었다. 현재 업황은 쇼티지지만 대규모 증설은 수급에 부담이다.

(리스크는 AI CAPEX 우려와 경쟁심화에 따른 공급과잉 가능성)

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	389	372	4.6	431	-9.7	1,536	1,448	6.1	1,625	-5.5
영업이익(십억원)	95	83	14.3	96	-1.1	355	304	16.8	349	1.7
지배주주순이익(십억원)	65	67	-3.0	76	-14.5	278	241	15.4	275	1.1
영업이익률(%)	24.4	22.3	-	22.3	-	23.1	21.0	-	21.5	-
지배주주순이익률(%)	16.7	18.0	-	17.6	-	18.1	16.6	-	16.9	-

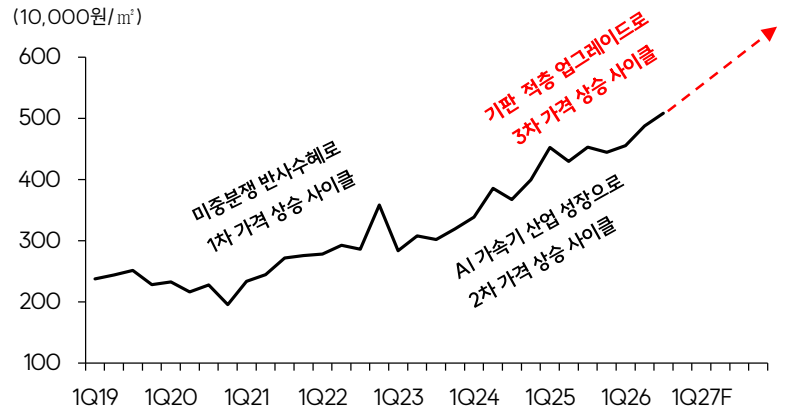
자료: SK 증권

이수페타시스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**340**	**380**	**389**	**427**	**425**	**444**	**461**	**478**	**1,088**	**1,536**	**1,808**
YoY (%)	35	57	31	43	25	17	18	12	30	41	18
페타시스	276	308	325	360	364	376	394	411	930	1,269	1,544
미주법인	7	8	8	7	7	7	7	7	23	29	29
후난	79	87	87	88	81	89	89	90	228	340	350
본사 내 제품별 매출	224	230	233	237	239	243	246	250	837	924	977
유선 통신장비	85	89	91	92	93	95	97	98	293	357	382
데이터센터	136	138	139	142	143	145	146	149	532	555	584
서버	34	34	35	35	43	43	44	45	133	139	175
AI	102	103	104	106	100	101	102	104	399	416	409
기타	3	3	3	3	3	3	3	3	11	12	12
영업이익	**67**	**77**	**95**	**116**	**122**	**129**	**137**	**147**	**205**	**355**	**535**
페타시스	46	55	74	93	98	105	114	123	152	268	441
미주법인	4	5	5	6	5	6	6	6	14	20	22
후난	17	17	15	17	18	18	17	18	40	66	72
OPM, 전사 (%)	*20*	*20*	*24*	*27*	*29*	*29*	*30*	*31*	*19*	*23*	*30*
페타시스	*17*	*18*	*23*	*26*	*27*	*28*	*29*	*30*	*16*	*21*	*29*
미주법인	*65*	*67*	*66*	*81*	*73*	*75*	*77*	*80*	*61*	*69*	*76*
후난	*22*	*19*	*18*	*19*	*23*	*20*	*19*	*20*	*17*	*19*	*20*

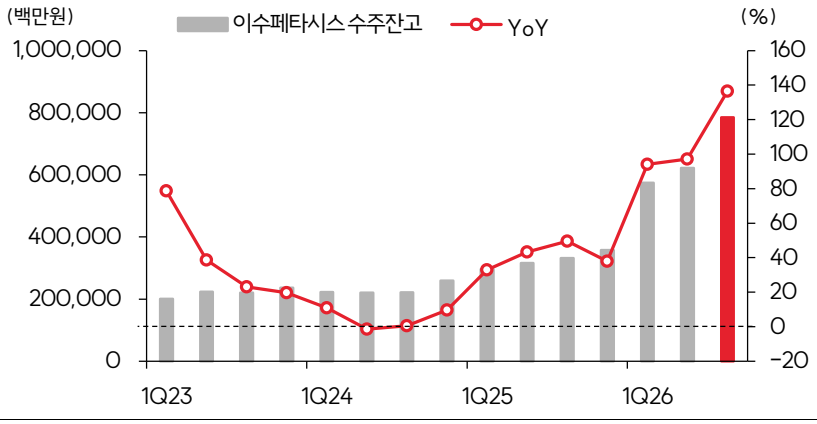
자료: Dart, SK 증권

이수페타시스 ASP(평균판매가격) 추이



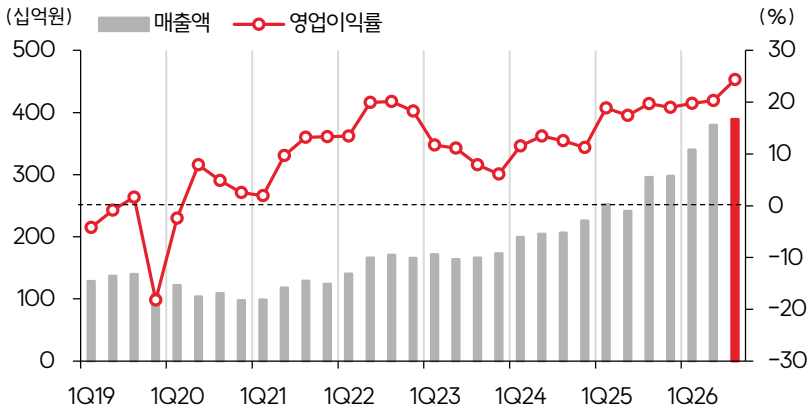
자료: Dart, SK 증권

이수페타시스 수주잔고 추이



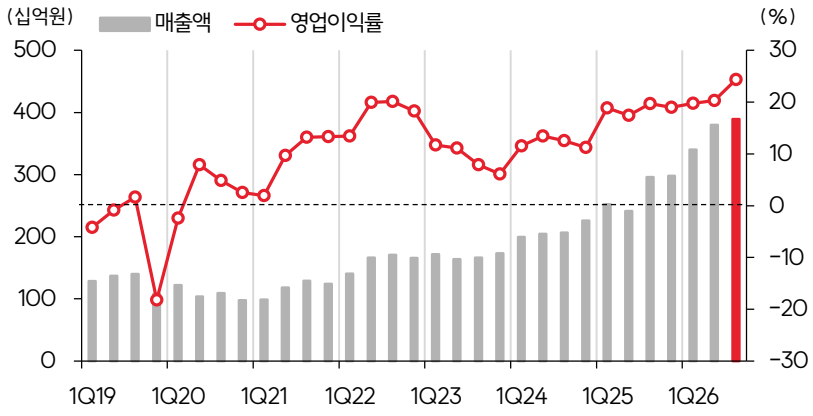
자료 : Dart, 증권

이수페타시스 매출액 및 영업이익률 추이



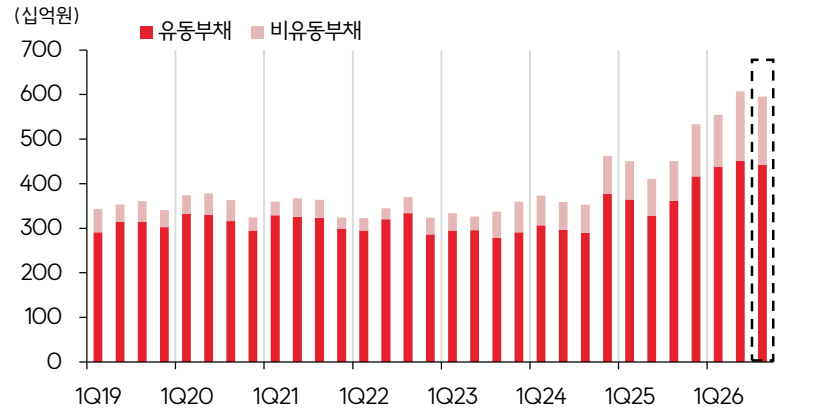
자료: Quantiwise, SK 증권

이수페타시스 재고자산 추이



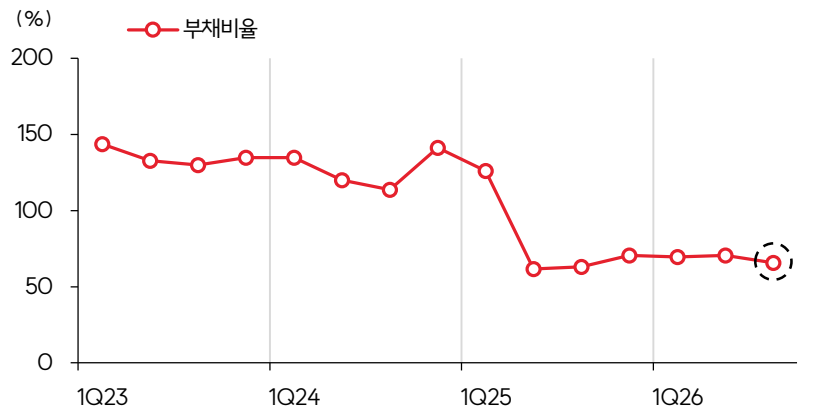
자료: Quantiwise, SK 증권

이수페타시스 부채규모 추이



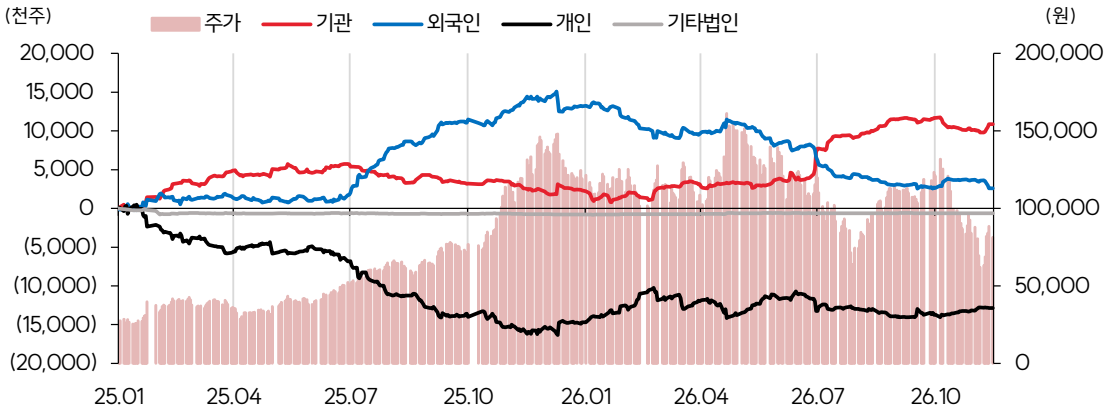
자료: Quantiwise, SK 증권

이수페타시스 부채비율 추이



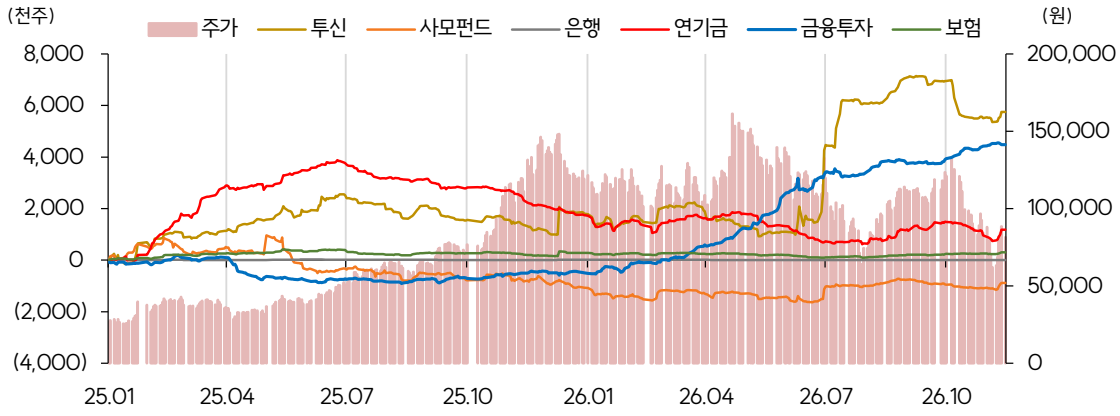
자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 투자자별 누적순매수수량 & 주가 추이 (25.01.02~)



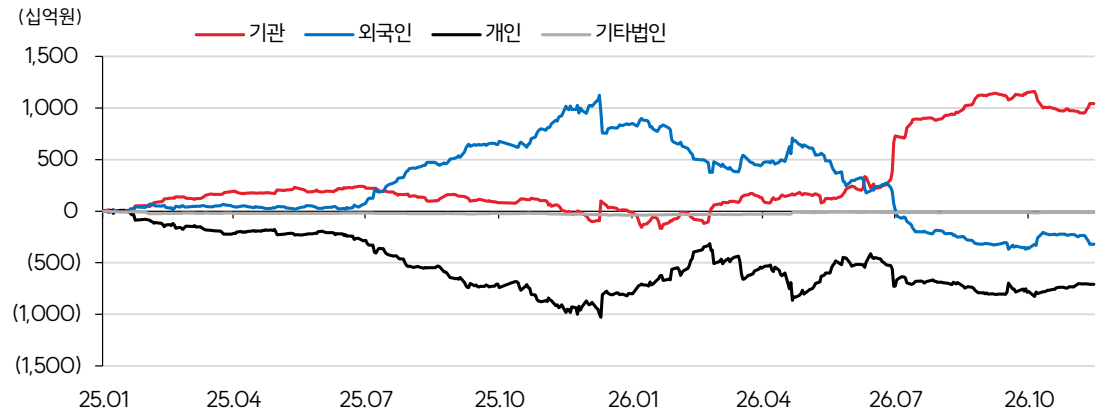
자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 기관투자자 누적순매수수량 & 주가 추이 (25.01.02~)



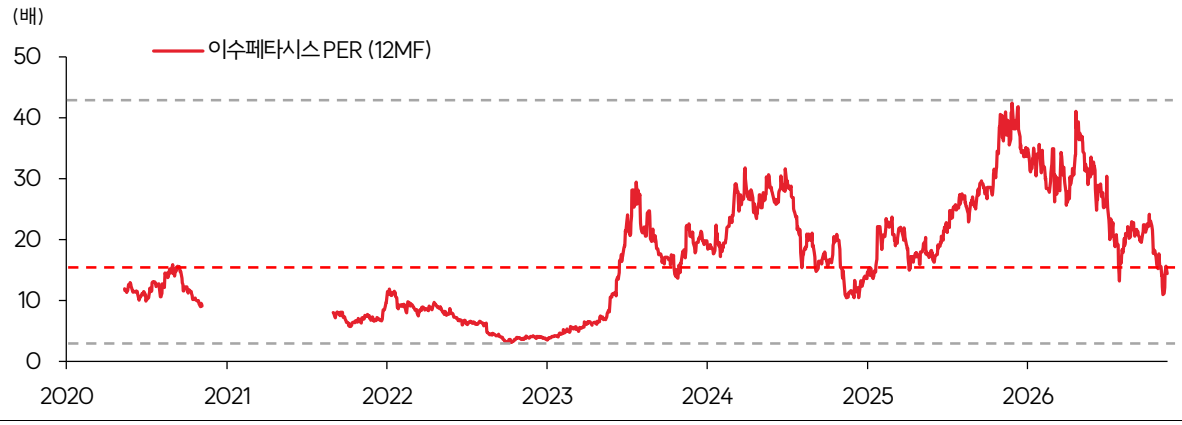
자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 투자자별 누적순매수금액 추이 (25.01.02~)



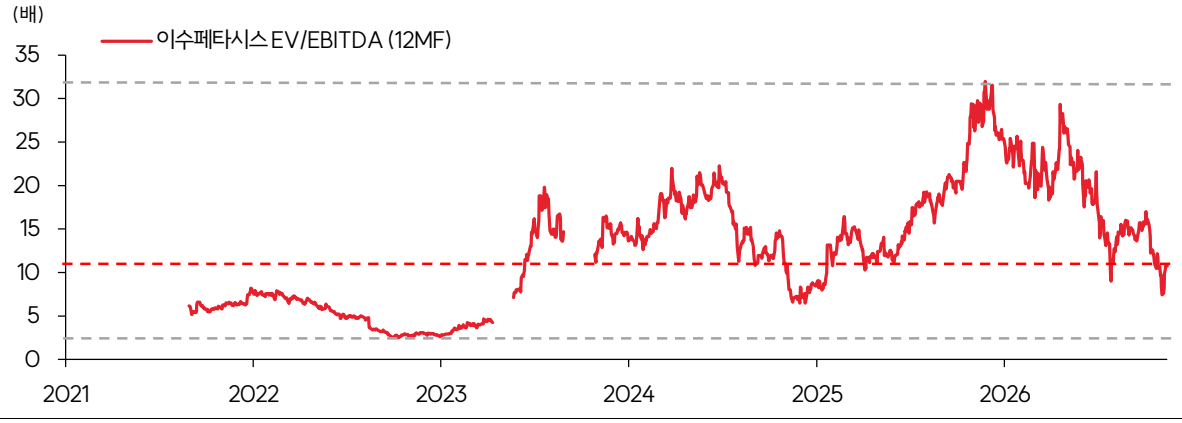
자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 PER (12MF)



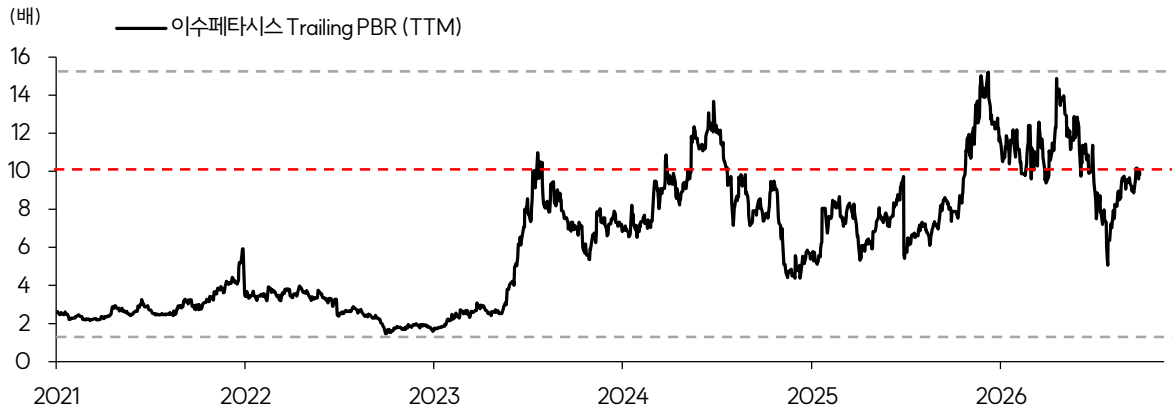
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 Traling PBR(TTM)



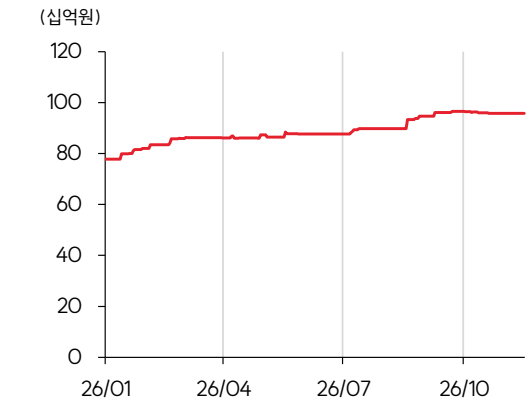
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 분기 실적 리뷰 테이블 (단위: 십억원))

구 분	3Q25	2Q26	3Q26			4Q26 (F)		2025	2026 (F) 컨센	2027 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	296	380	372	431	389	473	427	1,088	1,625	2,286
영업이익	58	77	83	96	95	109	116	205	349	541
순이익	47	60	67	76	65	84	95	160	275	428

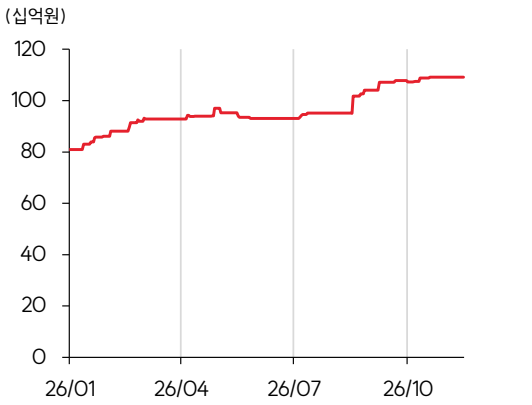
자료: Quantiwise, SK 증권 추정

이수페타시스 3Q26F 영업이익 컨센서스 추이



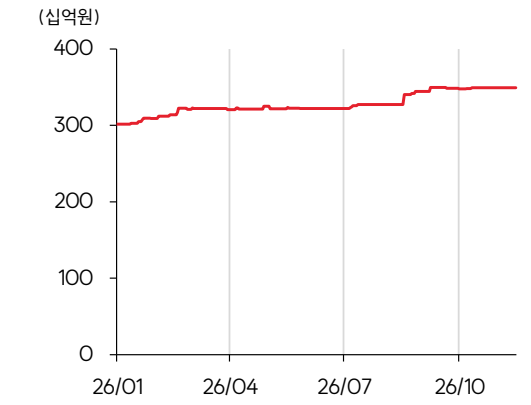
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 4Q26F 영업이익 컨센서스 추이



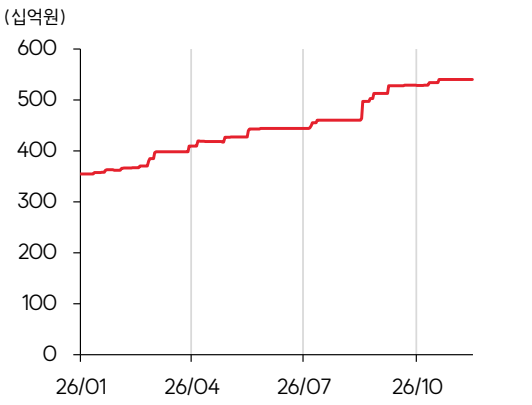
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 2026F 영업이익 컨센서스 추이



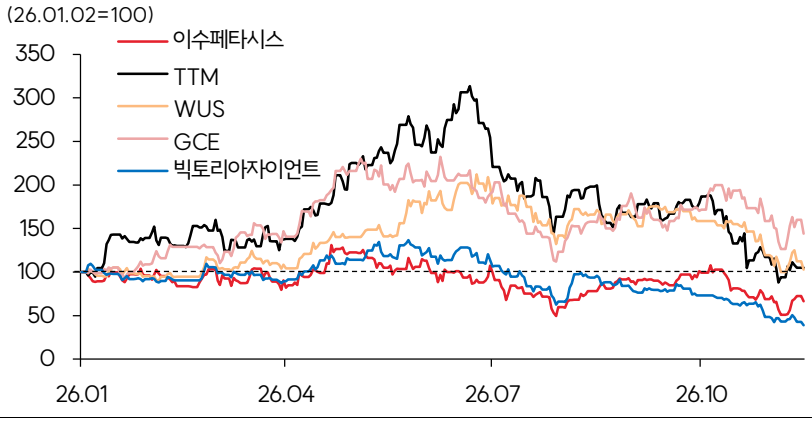
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 2027F 영업이익 컨센서스 추이



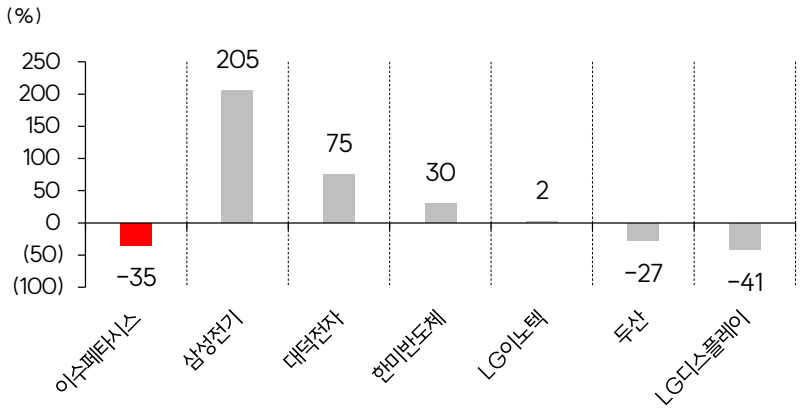
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 기판 Peer 상대주가 추이(26.01.02~)



자료 : Bloomberg, SK 증권

IT 중대형주 수익률 (YTD)



자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 목표주가 밸류에이션 분석

구분			비고
목표주가	125,000	원	
27&28F 평균 EPS	6,397	원	
목표 PER	20	배	성장주 멀티플 적용
적정주가	127,937	원	

자료: SK 증권 추정

기판/소재 서플라이체인 Peer Valuation

(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F		
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
기판	Unimicron	35,172	222	5	50	3.3	17	30	7.9	30	16	5.9
	Ibiden	19,884	67	13	17	1.1	15	58	5.4	23	34	5.0
	삼성전기	43,890	207	8	27	1.9	15	35	5.4	25	16	4.1
	NanyaPCB	17,235	266	5	80	3.4	24	48	10.2	39	17	7.3
	Kinsus	9,614	292	7	45	2.2	17	46	6.6	26	18	5.2
	LG 이노텍	4,916	3	3	19	1.1	4	10	1.0	5	7	0.9
	AT&S	5,076	269	17	7	0.7	4	N/A	5.3	20	13	3.5
	대덕전자	3,055	76	5	51	2.6	18	18	3.8	23	11	2.9
	심텍	3,157	117	1	N/A	3.2	14	22	5.5	20	11	3.7
	코리아써키트	1,596	84	4	28	2.6	6	24	4.7	9	15	3.7
	비에이치	389	-4	3	16	0.7	5	7	0.6	5	6	0.6
	인터플렉스	93	-50	6	8	0.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	뉴플렉스	64	-30	6	14	1.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Zhen ding	13,629	181	8	21	1.2	11	29	2.7	17	14	2.4
	Flexium	721	25	-15	N/A	0.9	-9	N/A	1.2	-2	N/A	1.2
	Career	289	0	-41	N/A	1.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	해성디에스	525	-26	7	40	1.7	11	9	1.1	14	6	1.0
	Tripod	7,647	55	18	16	3.1	23	14	3.8	25	11	3.4
	티엘비	665	32	10	31	4.6	16	19	3.7	18	12	2.9
	빅토리자이언트	17,363	-62	27	57	15.1	28	16	2.9	31	8	2.2
	Shennan	19,169	-19	16	47	9.0	20	21	5.8	22	13	4.1
	Shengyi	22,356	-14	15	51	10.4	23	17	5.9	24	11	4.3
	GCE	14,909	36	23	35	10.3	28	22	9.1	33	12	6.0
	TTM	7,192	-1	9	42	4.2	16	14	3.6	18	8	2.8
	이수페타시스	**4,478**	**-35**	**19**	**52**	**11.6**	**22**	**21**	**5.8**	**24**	**13**	**4.1**
	Shenzhen	6,200	15	1	265	6.7	8	65	6.5	13	34	5.6
소재	Panasoni	46,693	52	5	11	0.9	4	29	1.5	8	13	1.3
	EMC	41,217	132	20	39	11.7	29	29	16.0	34	14	8.9
	Resonac	15,832	104	3	41	1.7	13	24	3.2	19	14	2.7
	두산	6,181	-26	5	185	6.9	8	15	4.5	10	9	3.2
	TUC	7,960	79	14	41	7.7	28	21	7.8	34	10	5.6
	MGC	9,556	19	3	N/A	0.6	2	31	0.8	9	9	0.8
	Mitsui	5,076	-19	10	4	0.7	16	11	2.1	13	9	1.7
	CO-Tech	2,595	23	18	66	9.3	26	35	8.5	34	15	6.6
	롯데에너지	1,399	16	-21	N/A	1.0	-6	N/A	1.1	1	221	1.1
	Nittobo	2,974	25	15	12	1.2	17	12	2.8	22	21	2.4
	코오롱인더	811	-17	2	195	0.3	5	6	0.3	5	5	0.3
	국도화학	211	-3	4	13	0.3	4	7	0.3	4	7	0.3
	파미셀	371	-43	30	22	7.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	523	863	1,122	1,527	2,020
현금및현금성자산	80	163	116	400	808
매출채권 및 기타채권	229	214	307	343	369
재고자산	187	299	428	479	515
비유동자산	267	427	529	547	553
장기금융자산	29	19	23	24	25
유형자산	202	307	380	394	396
무형자산	7	9	10	8	7
자산총계	790	1,290	1,651	2,075	2,573
유동부채	377	416	510	526	535
단기금융부채	180	139	134	109	89
매입채무 및 기타채무	157	193	303	340	365
단기충당부채	9	23	33	37	40
비유동부채	85	117	113	109	104
장기금융부채	77	106	100	95	91
장기매입채무 및 기타채무	4	8	8	8	8
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	463	533	623	635	640
지배주주지분	328	755	1,027	1,439	1,933
자본금	63	73	73	73	73
자본잉여금	81	352	352	352	352
기타자본구성요소	-5	-5	-5	-5	-5
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	172	326	587	999	1,493
비지배주주지분	0	1	1	1	1
자본총계	328	756	1,028	1,439	1,933
부채와자본총계	790	1,290	1,651	2,075	2,573

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	837	1,088	1,536	1,808	1,951
매출원가	680	806	1,127	1,265	1,317
매출총이익	157	282	409	543	634
매출총이익률(%)	18.7	25.9	26.6	30.0	32.5
판매비와 관리비	55	78	54	8	7
영업이익	102	205	355	535	627
영업이익률(%)	12.2	18.8	23.1	29.6	32.1
비영업손익	-10	-3	0	11	24
순금융손익	-9	-2	1	8	20
외환관련손익	12	-0	9	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-4	-2	0	0
세전계속사업이익	92	202	355	546	651
세전계속사업이익률(%)	11.0	18.5	23.1	30.2	33.4
계속사업법인세	18	41	77	118	140
계속사업이익	74	160	278	428	511
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	74	160	278	428	511
순이익률(%)	8.8	14.7	18.1	23.7	26.2
지배주주	74	160	278	428	511
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	14.7	18.1	23.7	26.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	67	157	289	428	511
지배주주	67	157	289	428	511
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	126	234	397	582	676

현금흐름표

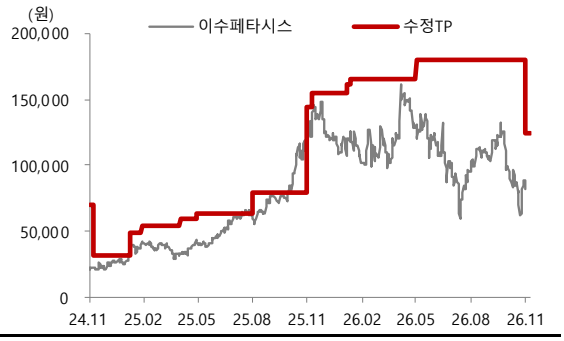
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	85	169	188	430	527
당기순이익(손실)	74	160	278	428	511
비현금성항목등	75	114	133	156	168
유형자산감가상각비	24	29	41	46	47
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	51	85	90	108	119
운전자본감소(증가)	-48	-77	-140	-46	-32
매출채권및기타채권의감소(증가)	-68	13	-82	-37	-26
재고자산의감소(증가)	-13	-116	-132	-51	-36
매입채무및기타채무의증가(감소)	55	36	62	36	26
기타	-25	-56	-169	-226	-259
법인세납부	-8	-26	-87	-118	-140
투자활동현금흐름	-63	-347	-207	-96	-76
금융자산의감소(증가)	-0	-166	-77	-30	-21
유형자산의감소(증가)	-46	-153	-119	-60	-50
무형자산의감소(증가)	-2	-2	-2	0	0
기타	-14	-26	-9	-6	-4
재무활동현금흐름	3	262	-36	-47	-42
단기금융부채의증가(감소)	-5	-57	-13	-25	-20
장기금융부채의증가(감소)	14	47	-6	-5	-5
자본의증가(감소)	0	281	0	0	0
배당금지급	-6	-9	-17	-17	-17
기타	0	1	0	-0	-0
현금의 증가(감소)	32	82	-47	285	408
기초현금	48	80	163	116	400
기말현금	80	163	116	400	808
FCF	39	15	69	370	477

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	23.9	30.0	41.2	17.7	7.9
영업이익	63.9	100.9	73.3	50.7	17.3
세전계속사업이익	68.0	119.7	75.9	53.9	19.2
EBITDA	62.8	85.7	69.4	46.7	16.0
EPS	55.1	95.9	73.4	53.9	19.2
수익성 (%)					
ROA	10.5	15.4	18.9	23.0	22.0
ROE	24.9	29.6	31.2	34.7	30.3
EBITDA마진	15.1	21.5	25.8	32.2	34.6
안정성 (%)					
유동비율	138.5	207.2	220.0	290.1	377.3
부채비율	141.2	70.5	60.6	44.1	33.1
순차입금/자기자본	53.7	-12.5	-13.1	-33.3	-48.3
EBITDA/이자비용(배)	10.8	28.1	55.4	90.6	120.1
배당성향	12.8	10.5	6.1	3.9	3.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,116	2,186	3,791	5,836	6,958
BPS	4,938	10,292	13,993	19,599	26,327
CFPS	1,483	2,590	4,365	6,484	7,618
주당 현금배당금	143	230	230	230	230
Valuation지표 (배)					
PER	23.8	54.5	21.5	14.0	11.7
PBR	5.4	11.6	5.8	4.2	3.1
PCR	17.9	46.0	18.7	12.6	10.7
EV/EBITDA	15.1	36.9	14.7	9.5	7.5
배당수익률	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3

자료 : 이수페타시스, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.11.17	매수	125,000원	6개월		
2026.05.18	매수	180,000원	6개월	-42.47%	-22.39%
2026.01.29	매수	165,000원	6개월	-26.60%	-2.18%
2026.01.23	매수	161,000원	6개월	-24.82%	-22.11%
2025.11.24	매수	155,000원	6개월	-18.76%	-4.39%
2025.11.17	매수	144,000원	6개월	-12.03%	-7.43%
2025.08.18	매수	79,000원	6개월	4.08%	51.39%
2025.05.15	매수	63,000원	6개월	-17.35%	5.24%
2025.04.18	매수	59,000원	6개월	-38.42%	-26.27%
2025.02.13	매수	53,975원	6개월	-31.01%	-20.70%
2025.01.24	매수	48,626원	6개월	-24.23%	-18.60%
2024.11.25	매수	31,121원	6개월	-18.74%	-0.16%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 17 일 기준)	매수	96.35%	중립	3.65%	매도	0.00%