

2025. 9. 8



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

RA 우서현

seohyun.woo@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)적정주가 (12개월) **81,000 원**현재주가 (9.5) **63,200 원**상승여력 **28.2%**

KOSPI 3,205.12pt

시가총액 46,395억원

발행주식수 7,341만주

유동주식비율 73.34%

외국인비중 25.63%

52주 최고/최저가 66,600원/20,520원

평균거래대금 823.8억원

주요주주(%)

이수 외 5 인 26.24

국민연금공단 12.87

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.7	70.4	89.7
상대주가	-4.9	36.0	52.5

주가그래프



이수페타시스 007660

대구 라인 투어 후기

- Vippo 장인에서 Sequential 선구자로

- ✓ 다중적층 기판은 Sequential(고다층 기판 합착)과 HDI(빌드업)으로 분류
- ✓ 이 중 Sequential 기판은 기존 고다층 기판 전문업체 중심으로 시장 전개 예상
- ✓ 다중적층 확대의 핵심은 1) 공정 수 증가로 구조적인 공급 부족이 유지되고
- ✓ 2) 공정 난이도 증가로 인한 기판의 ASP 상승 흐름이 지속된다는 점
- ✓ 투자 의견 Buy 유지, 적정주가 81,000원으로 상향 제시

Sequential과 HDI를 구분해서 보면 드러나는 동사의 진면목

AI 서버 및 네트워크용 기판의 고사양화가 진행되면서 Sequential과 HDI를 적용한 다중적층 기판의 채택이 확대되고 있다. Sequential은 두 장의 고다층 기판을 합치는 공정, HDI는 중앙을 고다층으로 구성하고 상·하단에 회로를 빌드업하는 공정을 의미한다(표4). 고전력 구현 측면에서는 Sequential, 고속 신호 전송 측면에서는 HDI가 강점을 보유하고 있다. 현재 북미 N사를 제외한 대부분의 주요 AI 고객사들은 Sequential을 채택하고 있으며, 특히 스위치용 고다층 기판에는 Sequential이 중점적으로 활용되고 있다. HDI는 스마트폰용 기판 경험이 풍부한 업체가 수율 확보에 유리하지만, Sequential 공정은 기존 고다층 기판 업체가 기술적으로 앞설 수밖에 없어, 중장기적으로 동사에게 유리한 시장 구조가 형성될 것으로 예상된다.

공격적인 증설에도 공급 부족은 지속 - 중장기적 우상향 흐름 전망

전방 수요가 견조한 만큼, 다수의 MLB 업체들이 공격적인 증설을 진행하고 있다. 그러나 당사가 8월 29일 리포트에서 언급했듯이, ① 다중적층 적용 시 동일한 층 수·크기의 보드라도 공정 단계가 증가한다는 점, ② 경쟁사들의 증설이 주로 동남아시아에 집중되어 하이엔드 MLB 생산까지는 시간이 소요된다는 점을 감안하면, 중장기적으로 공급 부족 상황은 지속될 것으로 예상된다. 추가 증설이 곧바로 매출 성장으로 직결될 수 있는 환경 속에서, 동사 역시 5공장 인근에 6·7공장 증설을 위한 부지를 선제적으로 확보한 것으로 파악된다. 또한 동사의 증설 이후 제시된 월 매출 가이드는 현재 ASP를 기준으로 산출되었다. 다중적층 확대에 따른 ASP 상승 흐름을 감안하면, 매우 보수적인 가이드로 판단된다.

3Q25 매출액(2,608억원)과 영업이익(489억원)은 컨센서스를 각각 1.8%, 7.2% 상회할 전망이다. 주요 AI 고객사향 ASP 상승 효과와 800G향 수율 개선의 긍정적 영향이 예상되기 때문이다. '26년 추정치 상향과 Peer 업체 평균 멀티플 상승을 고려해 적정주가를 81,000원으로 상향하며, 커버리지 내 Top Pick 의견을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	675.3	62.2	47.7	720	-53.4	4,022	39.8	7.1	26.4	19.5	134.8
2024	836.9	101.9	74.0	1,116	55.1	4,938	23.8	5.4	15.1	24.9	141.2
2025E	1,030.0	192.2	148.5	2,087	87.0	6,341	30.3	10.0	23.6	37.4	105.1
2026E	1,245.4	258.8	198.4	2,703	29.5	8,900	23.4	7.1	17.5	35.5	83.2
2027E	1,441.0	301.4	230.5	3,140	16.2	11,897	20.1	5.3	14.6	30.2	67.9

표1 이수페타시스 3Q25 실적 Preview

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	기존 추정치	(% diff)
매출액	260.8	206.4	26.3%	241.4	8.0%	256.2	1.8%	255.2	2.2%
영업이익	48.9	25.9	88.8%	42.1	16.3%	45.7	7.2%	47.7	2.7%
세전이익	53.4	18.7	185.3%	40.7	31.4%	46.7	14.5%	52.2	2.4%
순이익	43.4	14.5	198.6%	31.4	38.5%	40.5	7.3%	42.4	2.6%
영업이익률(%)	18.8%	12.6%		17.4%		17.8%		18.7%	
세전이익률(%)	20.5%	9.1%		16.8%		18.2%		20.4%	
순이익률(%)	16.7%	7.0%		13.0%		15.8%		16.6%	

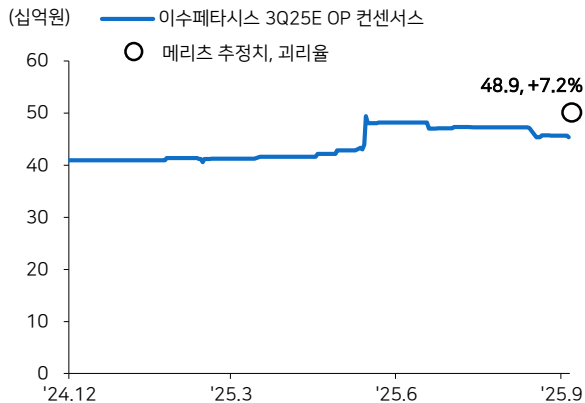
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표2 이수페타시스 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	1,030.0	836.9	23.1%	1,023.3	0.7%	1,023.9	0.6%
영업이익	192.2	104.2	84.5%	190.4	1.0%	186.1	3.3%
세전이익	185.6	94.2	97.1%	183.8	1.0%	181.6	2.2%
지배주주 순이익	148.5	76.1	95.0%	147.0	1.0%	147.0	1.0%
영업이익률(%)	18.7%	12.5%		18.6%		18.2%	
세전이익률(%)	18.0%	11.3%		18.0%		17.7%	
순이익률(%)	14.4%	9.1%		14.4%		14.4%	

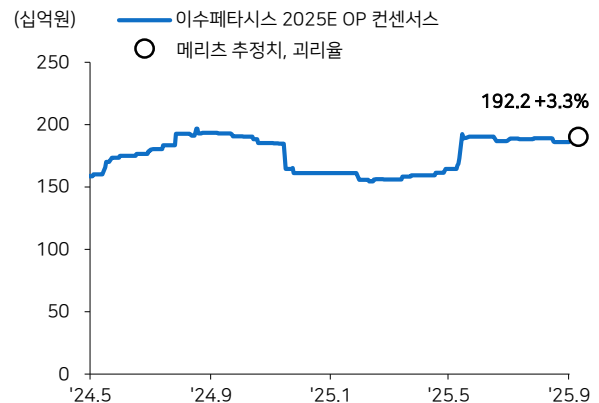
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 영업이익, 컨센서스 7.2% 상회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 3.3% 상회 전망



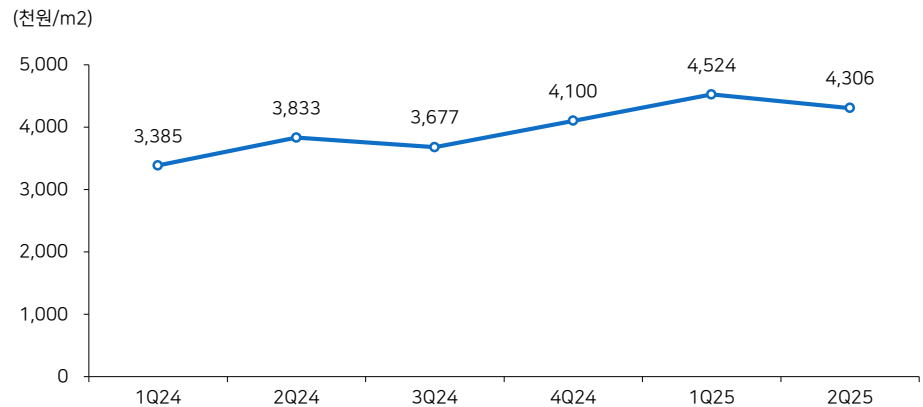
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 이수페타시스 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	199.6	204.7	206.4	226.1	252.5	241.4	260.8	275.3	836.9	1,030.0	1,245.4
(%, QoQ)	15.2%	2.6%	0.8%	9.6%	11.6%	-4.4%	8.0%	5.6%			
(%, YoY)	16.1%	25.0%	24.2%	30.5%	26.5%	17.9%	26.3%	21.7%	23.9%	23.1%	20.9%
페타시스	168.4	174.2	181.6	194.5	209.6	209.7	220.5	235.1	718.7	875.0	1,071.0
중국후난	36.8	37.2	33.8	44.6	53.8	50.0	50.8	51.2	152.4	205.7	222.2
미국법인	9.9	8.6	4.6	5.2	5.4	5.3	5.4	6.0	28.3	22.1	21.5
영업이익	23.0	27.5	25.9	27.8	47.7	42.1	48.9	53.5	104.2	192.2	258.8
(%, QoQ)	117.5%	19.6%	-5.8%	7.3%	71.5%	-11.8%	16.3%	9.4%			
(%, YoY)	14.0%	50.5%	96.8%	163.1%	107.4%	53.0%	88.8%	92.6%	66.3%	84.5%	34.7%
페타시스	16.5	23.2	20.2	20.4	33.4	31.8	37.5	41.2	80.8	143.8	205.6
중국후난	5.8	5.1	3.4	4.1	11.3	7.0	7.6	8.4	18.4	34.4	40.0
미국법인	0.6	-1.0	2.2	2.7	2.4	3.2	3.2	3.3	4.5	12.1	10.7
영업이익률	11.5%	13.4%	12.6%	12.3%	18.9%	17.4%	18.8%	19.4%	12.5%	18.7%	20.8%

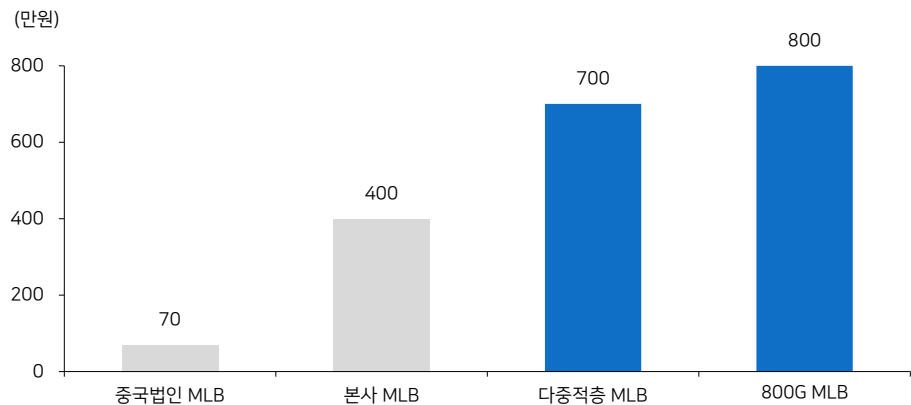
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이수페타시스 분기별 ASP 추이



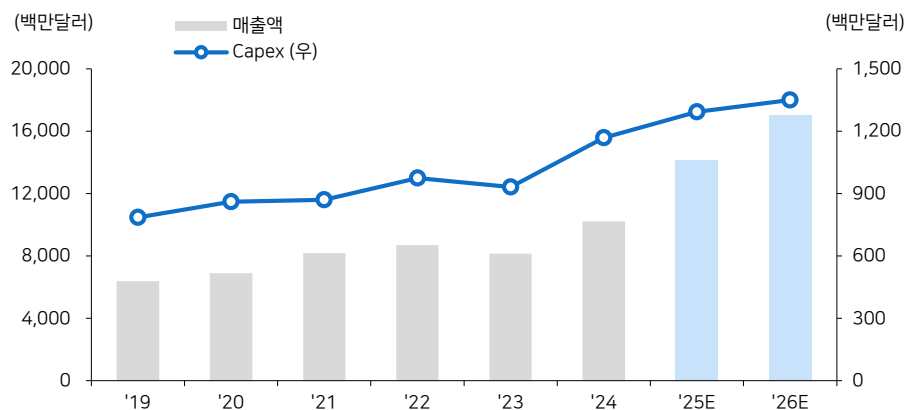
자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터

그림4 이수페타시스 제품별 ASP 비교



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

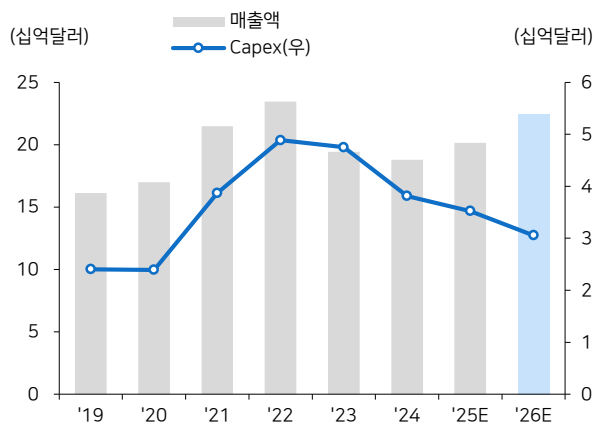
그림5 글로벌 MLB 업체 매출액 및 Capex 추이



주: 이수페타시스, Victory Giant, Wus, Shennan, GCE, TTM Tech, First-Hi-Tech 합산

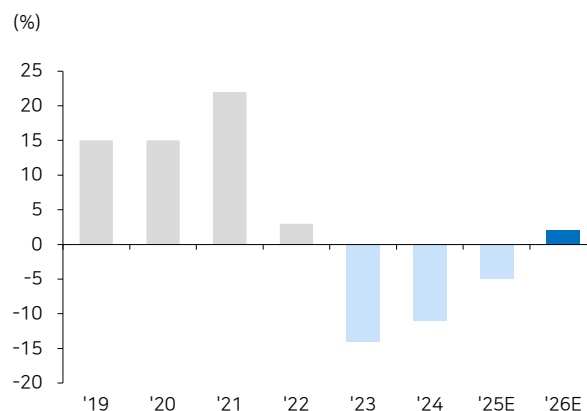
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 글로벌 FC-BGA 업체 합산 매출액 및 Capex 추이



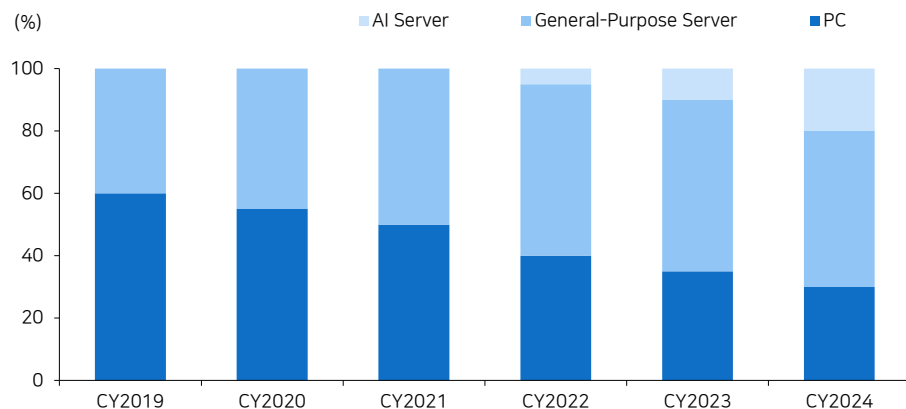
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 FC-BGA 수요 대비 공급 부족 비율 추이



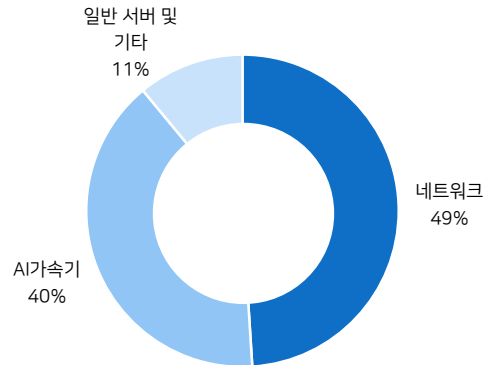
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 Ibsiden 기준 ABF 기판 시장 응용처별 비중



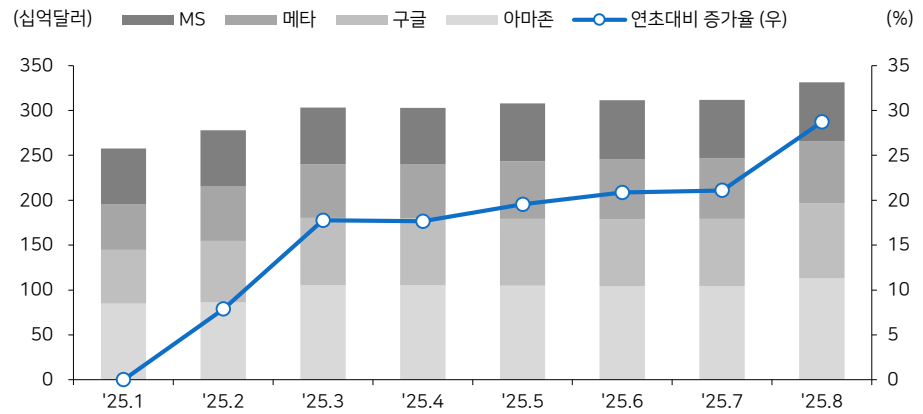
자료: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

그림9 이수페타시스 2024년 기준 응용처별 매출 비중



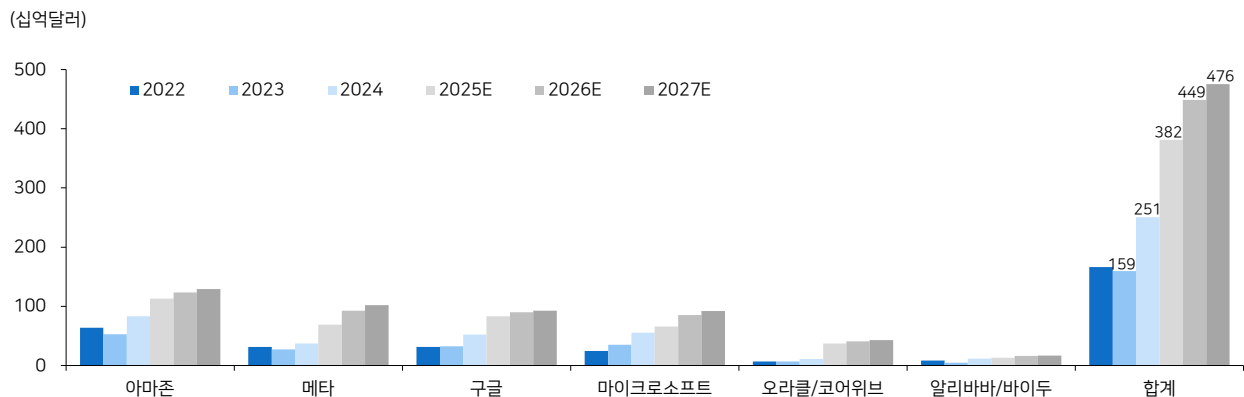
자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터

그림10 북미 CSP 2025년 Capex 성장률 컨센서스 연초 20% → 현 시점 55%



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

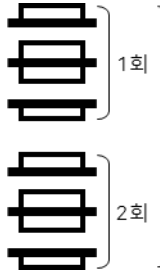
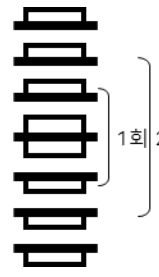
그림11 CSP 업체 연도별 Capex 추이 (추가 상향될 가능성 상존, 현 시점 Capex 성장률 컨센서스 +17.5%)



주: 메타의 경우 2Q25 실적 발표에서 2026년 올해와 유사한 수준의 자본 지출 성장을 전망

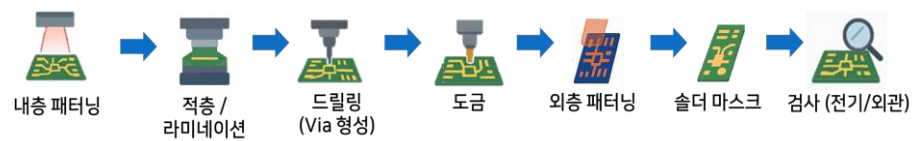
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표4 일반 MLB vs 다중적층 MLB 비교

구분	일반 MLB	다중적층	
		Sequential	HDI
PCB 구조	 1회	 1회 2회 3회	 1회 2회 3회
APP	Server	Server / Data center	

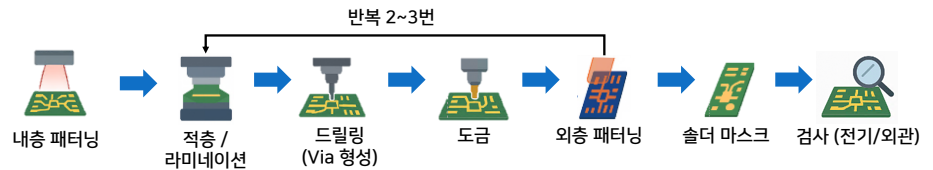
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림12 일반 MLB 제조 공정



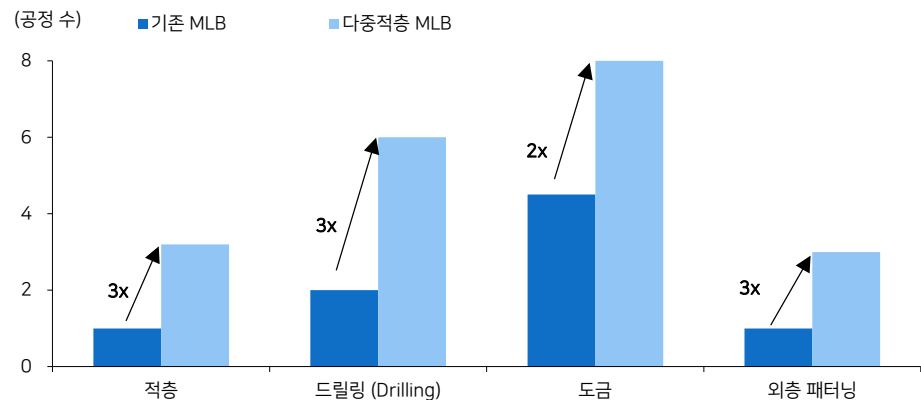
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 다중적층 MLB 제조 공정



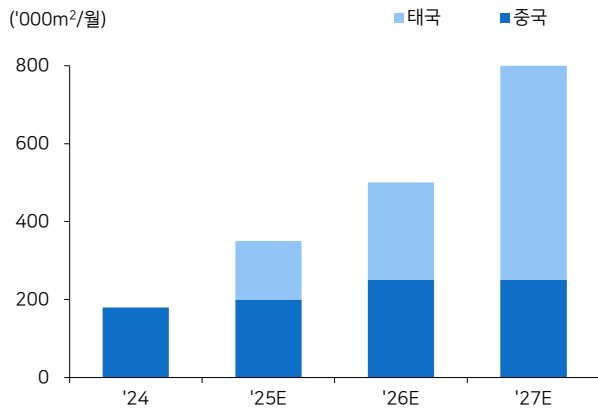
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 다중적층 적용 시 기존 MLB 공정대비 2~3배 공정 단계 수 증가



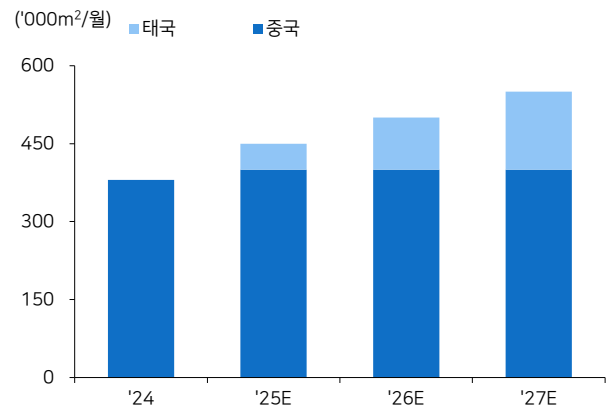
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림15 Victory Giant 증설 계획



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림16 GCE 증설 계획



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림17 이수페타시스 증설 계획

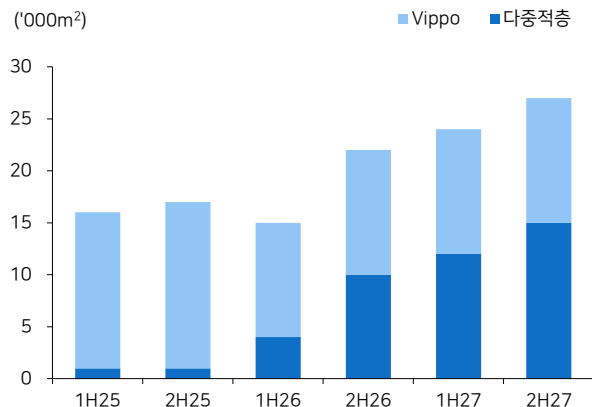
“ 단계별 투자 진행으로 시장 수요 대응, 신규 5공장 '25년 11월 착공 및 '27년 준공 목표 ”



구 분	[1단계] 5공장 기존건물 활용	[2단계] 신축 전 최대 CAPA 대응	[3단계] 신규공장 신축 및 증설
투자 방향	- 데이터센터형 대량모델 중심의 CAPA 대응 집중 5공장(B동) + 4공장 활용 - 신축공장(2~3년 소요) 전 고객 우선대응	1~4공장 여유공간 활용	- 다중적층 중심 고부가 생산체제 구축 - 신축공장 통합 재배치 - 최대 자동화 구현
최대 매출액 (CAPA)	850억/월 (연간 1조원)	950억/월 (연간 1.1조원)	1,250억/월 (연간 1.5조원)
주요 투자공정	적층/드릴/도금/외층	드릴/도금/외층/메꿈	전체공정
양산 목표	'25년 4분기	'26년 하반기	'27년 3분기(준공) '28년 설비 이설완료

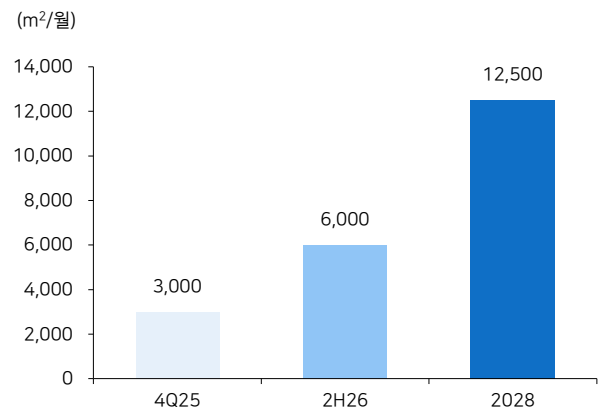
자료: 이수페타시스

그림18 이수페타시스 Vippro/ 다중적층 수요 전망



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림19 이수페타시스 다중적층 생산능력 전망



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표5 주요 CSP ASIC 양산시점

CSP	ASIC	양산시점
Google	TPU v6p	3Q25
	TPU v7p	1Q26
	TPU v7e	3Q26
Meta	MTIA 2	2H25
	MTIA 3	3Q26
Open AI	Titan 1	2Q26
MSFT	MAIA 2	3Q26
AWS	Tranium 2.5	4Q25
	Tranium 3	2Q26

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 ASIC PCB/CCL 공급망

고객사	칩셋	PCB 사양	단일 칩 PCB 가격 (USD)	PCB 공급사	CCL 공급사
NVIDIA	B200	24 층 PTH (M8)	280	TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	
	GB200	22 층 HDI (M8+M4), 26 층 PTH (M8)	350	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	두산(한국), EMC(대만)
	GB300	22 층 HDI (M8+M4), 26 층 PTH (M8)	350		
Google	TPUv5p	24 층 PTH (M6)	350	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), Lincstec (일)	파나소닉 (일) EMC (대만) 두산(한국)
	TPUv5e	22 층 PTH (M6)	280		
	TPUv6e	36 층 HLC (M8)	500		
	TPUv6P	34 층 HLC (M7)	400		
	TPUv7p	40 층 HLC (M9)	1,000	미정	미정
AWS	T2	26 층 HLC (OAM M6, UBB M8)	700	Shengyi (중), GCE (중) WUS (중), First Hi Tech(대만) TTM(미), ISU(한)	EMC (대만) TUC (대만) 두산(한국)
	T2.5	26 층 HLC (OAM M6, UBB M8)	700		
	T3	32 층 HLC (M8)	630		
Meta	MTIA2	32 층 HLC (M8+M2)	900	ISU (한국), Wus(중), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만)
	MTIA3	40 층 HLC (M8+M2)	1,000		
Microsoft	MAIA 300	32층 PTH+HDI (M8+M2)	미정	ISU (한국), Wus(중), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만)

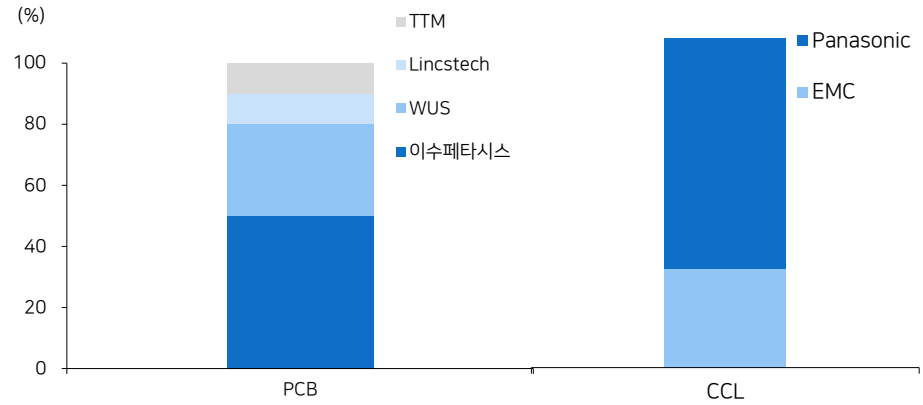
자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 스위치 스펙 기준 MLB 기판 층수, CCL 등급 비교

	100G	200G	400G	800G	1.6T
Material loss	Very low loss	Very low loss	Ultra low loss	Extreme Ultra low loss	Extreme Ultra low loss
Df	~0.005	~0.004	~0.003	~0.002	~0.002
Frequency	13Ghz (NRZ)	13Ghz (NRZ)	13Ghz (PAM4)	28Ghz (PAM4)	28Ghz (PAM4)
Design	PPO	PPO	PPO+LowK Glass	PPO+LowK/LowK2 Glass	PPO+LowK/LowK2 Glass
PCB	14L-16L	20L	26-28L	32-36L	40L+
ASP/unit (US\$)	~300	~350	~600	~1,800	~2,700
CCL Grade	M6	M6	M7	M8	M8+/M9

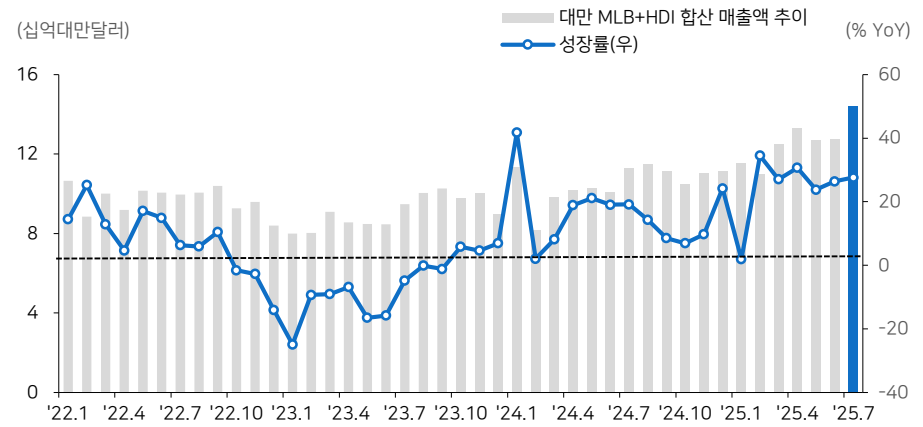
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림20 구글 PCB, CCL 점유율 추정



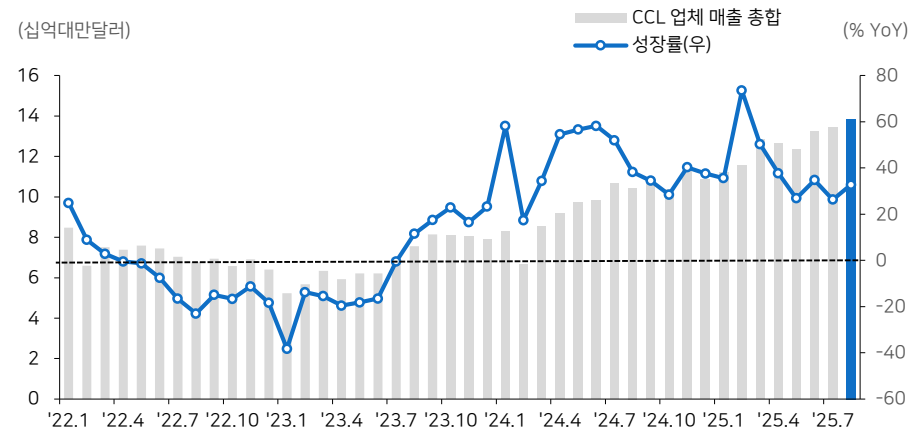
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 대만 MLB+HDI (GCE, FTH, Dynamic, Tripod) 합산 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림22 대만 CCL 업체 합산 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

표8 이수페타시스 적정주가 산정

	Fair Value(원)	비고
2026E EPS (원)	2,703	
적정배수 (배)	30.0	Victory Giant, Wus, Shennan 평균
적정가치	81,076	
적정주가	81,000	
현재주가	63,200	
상승여력 (%)	28.2%	

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

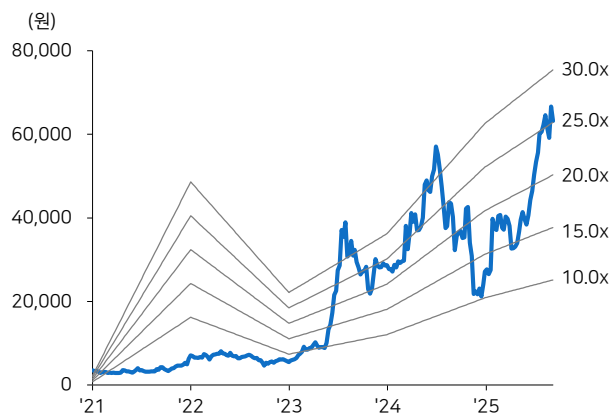
표9 이수페타시스 밸류에이션 테이블

(배)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
주가 (원)											
High	6,160	5,490	7,050	7,270	5,960	7,490	8,720	43,300	59,700		
Low	3,930	4,030	3,380	3,565	1,670	3,185	4,655	5,270	21,000		
Average	4,850	4,575	4,530	4,927	3,927	4,015	6,693	20,486	37,993		
확정치 기준 PER											
High	81.7	nm	nm	nm	nm	nm	5.6	60.2	53.5		
Low	52.1	nm	nm	nm	nm	nm	3.0	7.3	18.8		
Average	64.3	nm	nm	nm	nm	nm	4.3	28.5	34.0		
확정치 EPS (원)	75.4	-285	-137	-1,847	-274	-70	1,545	719	1,116	2,087	2,703
EPS Growth (%)	-76.2	적전	적축	적확	적축	적축	흑전	-53.4	55.1	87.0	29.5
컨센서스 기준 PER											
High	29.6	nm	117.5	nm	nm	152.9	5.4	53.4	47.6		
Low	18.9	nm	56.3	nm	nm	65.0	2.9	6.5	16.8		
Average	23.3	nm	75.5	nm	nm	81.9	4.1	25.3	30.3		
컨센서스 EPS (원)	208		60			49	1,613	811	1,253	2,082	2,594
EPS growth (%)	-34.3	nm	흑전	nm	nm	흑전	흑전	-47.5	74.2	86.5	24.3

주: 2025년, 2026년 확정치 EPS는 당사 추정치 기준

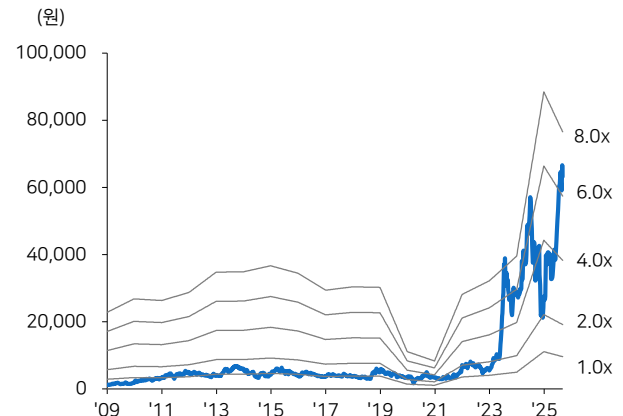
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림23 이수페타시스 PER 밴드



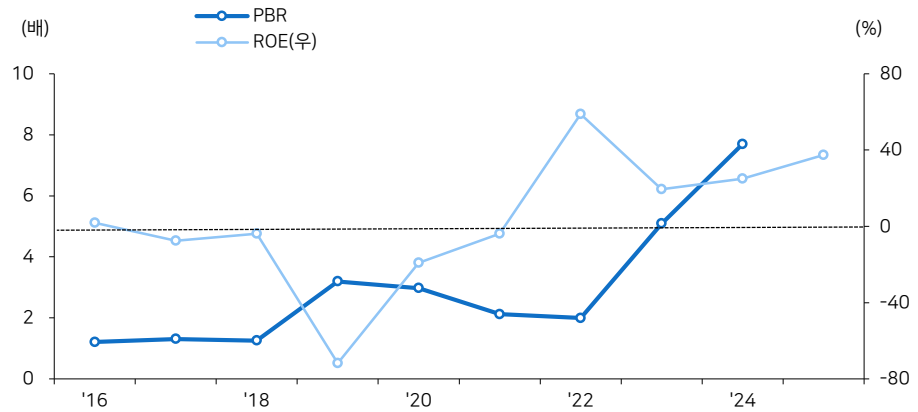
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림24 이수페타시스 PBR 밴드



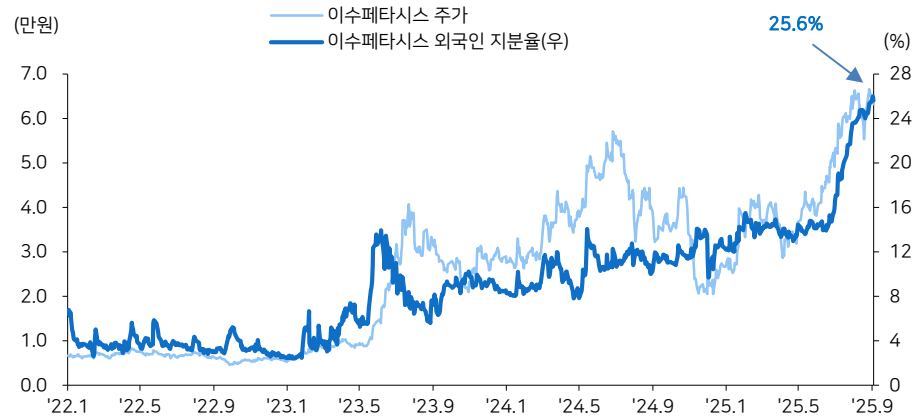
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림25 이수페타시스 ROE vs PBR



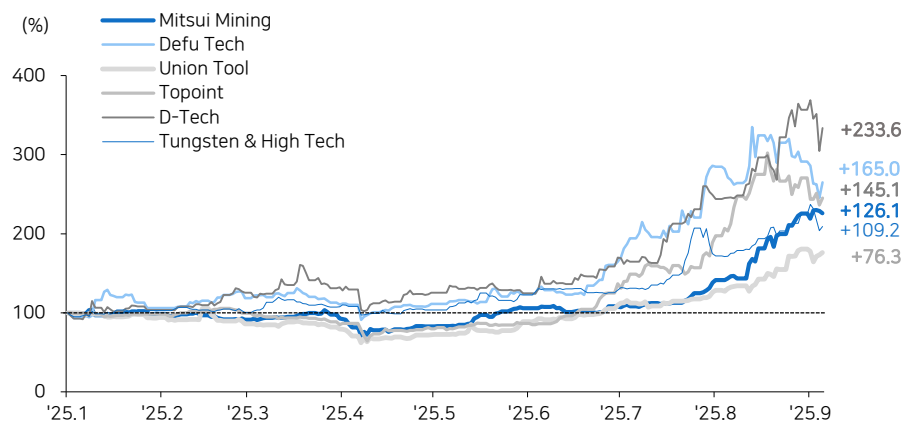
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림26 이수페타시스 외국인지분율 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림27 글로벌 HVLP 동박 업체 + PCB Drill 업체 YTD 주가 추이



주: 2025.1.1 = 100

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

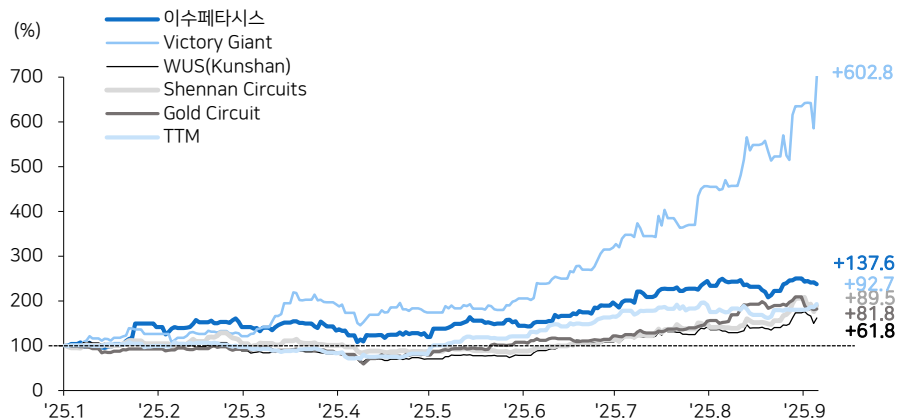
표10 AI하드웨어 밸류체인 밸류에이션 비교

		시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
		(백만달러)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
ABF Substrate	Ibiden	6,906	27.1	20.5	1.9	1.8	13.1	32.0	7.3	9.0	2,788	3,126	379	488	7.7	6.4
	Kinsus	1,539	29.4	17.5	1.3	1.2	3,228.9	68.4	4.3	6.5	1,257	1,407	95	145	6.7	5.7
	Nanya PCB	3,964	76.3	27.3	2.7	2.6	703.0	180.0	3.5	8.9	1,286	1,539	69	161	14.5	10.4
	Toppan	7,811	14.2	11.2	0.8	0.7	-5.0	26.9	5.9	6.8	12,251	13,005	671	842	6.9	6.1
MLB	이수페타시스	3,346	30.3	23.4	10.0	7.1	87.0	29.5	37.4	35.5	1,030	1,245	192	259	23.6	17.5
	Unimicron	6,707	38.3	15.5	2.1	1.9	9.6	147.4	5.3	12.8	4,327	5,013	262	529	8.5	6.3
	Victory Giant	35,776	48.9	32.1	18.7	12.5	355.6	52.6	40.1	40.0	2,805	3,868	820	1,250	38.3	26.9
	WUS(Kunshan)	17,298	33.5	25.2	8.6	6.9	42.8	33.2	26.1	27.5	2,494	3,181	598	788	26.3	19.8
	Shennan Circuits	17,036	42.7	33.5	6.5	5.5	52.7	27.5	17.1	19.1	3,064	3,675	401	532	30.0	24.3
	Gold Circuit	7,065	24.4	16.8	8.2	6.7	63.1	45.4	37.0	40.2	1,969	2,509	443	622	14.8	10.7
	TTM Tech	4,928	20.6	18.4	3.0	2.9	321.3	12.1	na	na	2,819	2,974	316	358	12.7	11.8
	First-Hi Tech	1,059	29.2	19.0	9.6	12.5	260.6	53.8	44.2	42.8	307	399	47	70	22.0	16.2
CCL	EMC	13,219	26.3	19.4	9.8	8.1	66.7	35.8	39.0	42.6	3,073	3,823	655	882	18.2	14.0
	TUC	2,856	25.9	17.0	6.1	5.5	34.4	52.0	22.7	29.8	954	1,183	146	222	17.6	11.6
	ITEQ	1,443	24.7	17.6	2.1	2.0	127.4	40.6	8.4	11.0	1,120	1,268	94	126	11.1	8.9
	Shengyi Tech	16,528	38.2	28.8	7.0	6.2	73.2	32.6	19.1	22.3	3,704	4,540	518	692	26.2	21.7
	Kingboard	4,650	16.4	12.3	2.3	2.1	67.1	33.0	13.3	16.0	2,763	3,120	396	539	10.0	8.2
소재/부품	Nitto Boseki	1,725	17.9	15.2	1.8	1.6	10.2	17.9	10.5	11.7	823	897	126	151	10.0	8.3
	Union Tool	1,190	25.2	19.5	2.0	1.9	17.2	20.1	8.4	na	258	293	54	65	13.8	11.7
	Topoint	381	33.3	na	2.3	2.4	79.4	80.2	6.4	13.2	137	179	17	29	10.7	7.6
	Mitsui Mining	4,117	29.8	15.6	1.8	1.6	-67.9	91.8	6.0	11.1	4,413	4,258	330	393	8.9	7.9
	Co-Tech	1,880	58.8	23.8	7.9	6.3	14.4	106.9	13.4	22.2	259	307	43	84	na	na

주: 이수페타시스는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림28 글로벌 MLB 업체들 YTD 주가 추이



주: 2025.1.1 = 100

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

이수페타시스 (007660)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	675.3	836.9	1,030.0	1,245.4	1,441.0
매출액증가율(%)	5.0	23.9	23.1	20.9	15.7
매출원가	558.9	680.3	769.5	915.6	1,054.0
매출총이익	116.5	156.6	260.6	329.8	387.0
판매관리비	54.3	54.7	68.3	71.0	85.6
영업이익	62.2	101.9	192.2	258.8	301.4
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.7	20.8	20.9
금융손익	-8.3	-8.8	-8.0	-12.5	-13.0
종속/관계기업손익	-0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	-1.2	1.4	0.1	0.1
세전계속사업이익	54.7	91.8	185.6	246.5	288.5
법인세비용	6.9	17.8	37.1	48.1	58.1
당기순이익	47.7	74.0	148.5	198.4	230.5
지배주주지분 순이익	47.7	74.0	148.5	198.4	230.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	52.5	84.9	113.2	164.9	220.1
당기순이익(손실)	47.7	74.0	148.5	198.4	230.5
유형자산상각비	15.0	23.7	34.1	43.4	54.4
무형자산상각비	0.4	0.7	1.1	0.9	0.8
운전자본의 증감	-23.4	-47.5	-55.5	-60.7	-55.1
투자활동 현금흐름	-61.4	-63.0	-109.8	-88.2	-94.5
유형자산의증가(CAPEX)	-65.2	-60.0	-120.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	-4.4	1.1	-4.6	-5.1	-4.7
재무활동 현금흐름	10.3	3.1	-30.4	-8.7	-8.9
차입금의 증감	23.1	27.3	-21.0	1.8	1.6
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.3	32.4	-27.0	68.0	116.8
기초현금	45.7	48.0	80.4	53.4	121.3
기말현금	48.0	80.4	53.4	121.3	238.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	383.6	522.7	597.8	779.6	999.8
현금및현금성자산	48.0	80.4	53.4	121.3	238.1
매출채권	146.7	213.3	262.5	317.4	367.3
재고자산	176.1	186.9	230.0	278.1	321.8
비유동자산	242.8	267.4	356.8	417.5	467.0
유형자산	192.4	201.6	287.4	344.0	389.6
무형자산	4.4	7.2	6.1	5.2	4.4
투자자산	28.5	27.4	32.0	37.1	41.8
자산총계	626.4	790.1	954.6	1,197.1	1,466.8
유동부채	290.5	377.4	401.9	454.3	502.0
매입채무	70.4	117.8	145.0	175.4	202.9
단기차입금	143.4	150.9	150.9	150.9	150.9
유동성장기부채	21.7	22.6	0.0	0.0	0.0
비유동부채	69.1	85.3	87.2	89.4	91.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	60.3	72.6	72.6	72.6	72.6
부채총계	359.7	462.6	489.1	543.8	593.4
자본금	63.3	63.3	63.3	63.3	63.3
자본잉여금	81.0	81.0	81.0	81.0	81.0
기타포괄이익누계액	13.1	15.9	15.9	15.9	15.9
이익잉여금	114.4	172.3	310.2	498.1	718.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	266.8	327.5	465.5	653.4	873.4

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	10,182	12,617	14,483	16,965	19,630
EPS(지배주주)	720	1,116	2,087	2,703	3,140
CFPS	1,314	2,247	3,161	4,091	4,859
EBITDAPS	1,168	1,903	3,198	4,130	4,858
BPS	4,022	4,938	6,341	8,900	11,897
DPS	95	143	143	143	143
배당수익률(%)	0.3	0.5	0.2	0.2	0.2
Valuation(Multiple)					
PER	39.8	23.8	30.3	23.4	20.1
PCR	21.8	11.8	20.0	15.4	13.0
PSR	2.8	2.1	4.4	3.7	3.2
PBR	7.1	5.4	10.0	7.1	5.3
EBITDA(십억원)	77.5	126.2	227.5	303.2	356.6
EV/EBITDA	26.4	15.1	23.6	17.5	14.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.5	24.9	37.4	35.5	30.2
EBITDA 이익률	11.5	15.1	22.1	24.3	24.7
부채비율	134.8	141.2	105.1	83.2	67.9
금융비용부담률	1.7	1.4	1.0	0.8	0.7
이자보상배율(x)	5.4	8.7	18.0	25.3	29.2
매출채권회전율(x)	4.7	4.6	4.3	4.3	4.2
재고자산회전율(x)	3.9	4.6	4.9	4.9	4.8

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 양승수는 이수페타시스 기업설명회에 해당 기업의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

이수페타시스 (007660) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.01.22	기업브리프	Buy	35,983	양승수	-7.9	21.4	
2024.04.05	기업브리프	Buy	52,516	양승수	-26.8	-20.1	
2024.05.16	기업브리프	Buy	55,434	양승수	-11.3	-7.0	
2024.05.31	산업분석	Buy	60,296	양승수	-19.8	-9.5	
2024.06.19	기업브리프	Buy	64,186	양승수	-29.8	-11.1	
2024.09.10	산업분석	Buy	52,516	양승수	-28.8	-15.4	
2024.11.11	기업브리프	Hold	31,121	양승수	-20.6	-0.2	
2025.01.24	기업브리프	Buy	37,928	양승수	-2.1	4.9	
2025.02.13	기업브리프	Buy	44,736	양승수	-12.1	-4.3	
2025.03.17	기업브리프	Buy	50,000	양승수	-29.7	-17.7	
2025.04.29	채권분석	Buy	53,000	양승수	-28.2	-17.9	
2025.05.15	기업브리프	Buy	62,000	양승수	-32.1	-24.0	
2025.06.24	기업브리프	Buy	64,000	양승수	-17.4	-8.1	
2025.07.14	기업브리프	Buy	65,000	양승수	-4.6	2.0	
2025.08.14	기업브리프	Buy	75,000	양승수	-17.0	-11.2	
2025.09.08	기업브리프	Buy	81,000	양승수	-	-	