

이수페타시스(007660/KS)

Analyst 박형우 hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

SK증권 리서치센터

유상증자: 페타의 2026년이 아닌 그룹의 2030년을 바라본 자본조달

- 이수 그룹의 사업포트폴리오 확장을 이수페타시스의 유상증자를 통해 실현
- 이수페타와 제이오의 단기적 시너지 효과는 약함. 2차전지는 성장성과 리스크가 상존하는 전방 업황
- 유상증자 규모 약 5,500억원: MLB 기판 투자 2,500억원 + 제이오 인수 3,000억원

A. 이수페타시스 유상증자 내용 (신규 시설투자 + 제이오 인수)

1. 개요

- 지난 금요일 (11/8) 장 마감후 다수의 공시 제출 (16:55~18:49)
- 직후 11월 8일 19시에 유상증자 관련 온라인미팅 진행

2. 이수페타시스 유상증자 공시

- 증자 규모: 5,498억원
 - 자금 사용처: 제이오인수 3,000억원 & 기판 CAPEX 2,500억원
 - 예정발행가 27,350원 (현 주가 31,750원)
 - 기존주식수의 32% (신주배정일은 2024년 12월 17일)
- 주: 이수페타시스의 이전 유상증자는 2021년 8월이었습니다. (당시 증자비율은 53%)

3. 제이오 인수 공시

- 인수비용: 총 2,998억원
- 대주주 지분인수 1,581억원 / 제이오 증자 참여 997억원 / CB 투자 420억원
- 제이오 지분의 33% 확보

주: 기존 '제조설비 설치' 사업에 2차전지 도전재용 'CNT'를 성장동력으로 가지고 있는 회사입니다.

B. 신규 시설투자 계획 관련 (총 4,000억원)

1. 투자 계획

- * 총 4,000억원. 이 중 2,500억원은 유증으로 조달, 1,500억원은 자체 현금 사용
- * 1단계 기존공장 증설 800억 (2025년)
- * 2단계, 5공장 증설 3,200억 (2026~2028년)

2. 5공장 (3,200억원) 투자계획 비교

- * 면적 : 4공장 3,000평 vs 5공장 6,500평
- * 건축/설비 투자 : 4공장 1200억 vs 5공장 2배이상

주: 5공장은 투자기간이 2028년까지 향후 4년입니다. 4공장 투자는 약 2년이었습니다.

3. 캐파 계획

- * (VIPPO 스펙 기준)
- * 현재 17,000 > 1단계 투자 후 22,000 > 2단계 투자 후 40,000 스퀘어미터

C. 제이오 인수 관련 (총 3,000억원)

1. 인수 배경

- * 신사업발굴: 소재산업 관심 / CNT 확장성 고려 / 제이오 기술력과 CNT 플라인업
- * 이수스페셜티케미컬과 직접적 연관 없음 (주: 이수페타시스와의 답변입니다)
- * 제이오 전망: 영업이익, 현재 200억, 2030년 2,000억원 기대

주: 제이오의 24년 상반기 누적 영업이익은 17억원입니다.

2. 제이오 사업 현황

- * 매출비중: 플랜트(2차전지 설비 등) 88%, CNT 12%
- * CNT 매출의 90% 이상이 S사와 유럽고객사 (대부분 S사) 로 발생

주: 해당 고객사들은 2025년 전망이 상대적으로 어려운 셀메이커들입니다.

- * 향후 P사와 C사 등으로 매출 확대 기대
- * CNT 가동률은 24년 상반기 평균 23%
- * 중장기 성장성 중요

주: CNT는 배터리내에서 기존 도전재인 카본블랙을 대체함으로 배터리 효율을 개선시킵니다.

CNT는 전도성을 더 높이면서도 첨가량이 줄기 때문입니다.

CNT는 중국 기업들과 경쟁하는 산업입니다.

D. 이수페타시스 본업 (MLB)에 대한 고민

1. 실적 전망

- * 당초 실적 추정: 영업이익, 2024년 1,150억원, 2025년 1,950억원, 2026년 2,000억원 상회 예상
- * 그러나 신규 기업인수와 투자 본격화에 따라 비용 증가 가능성 확대

2. MLB 업황

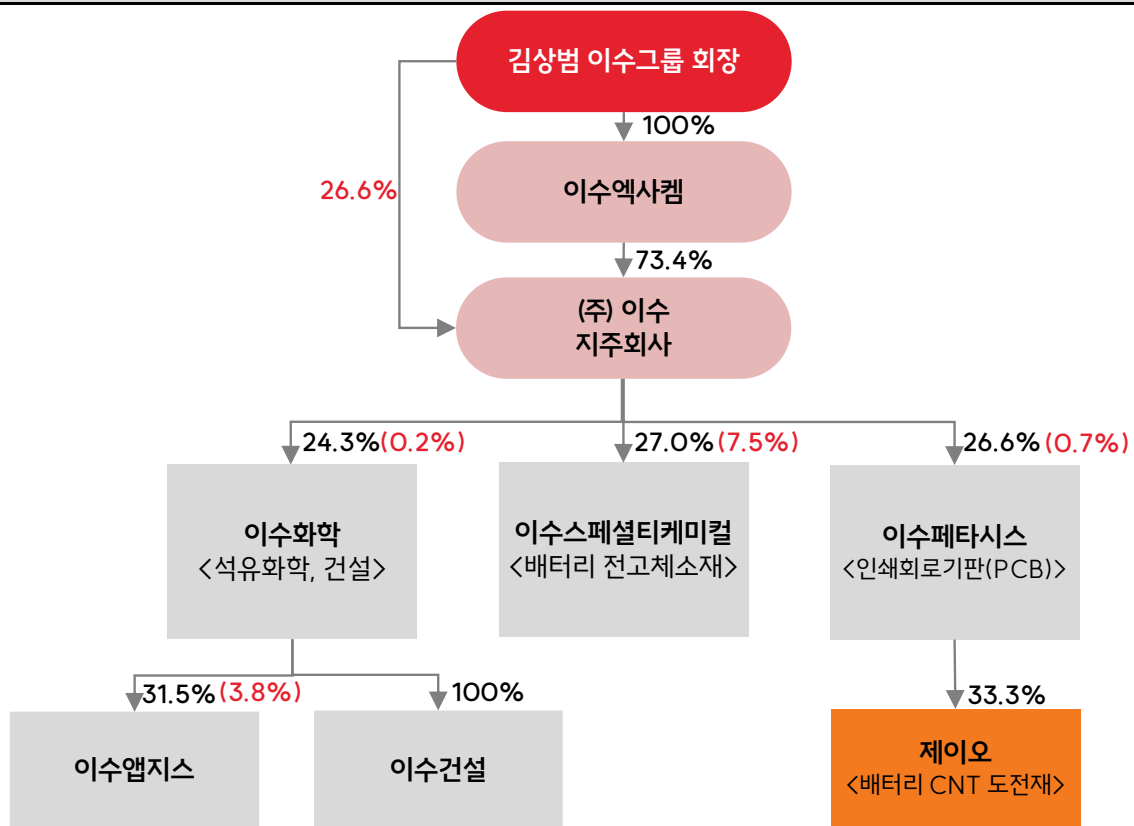
- * 현재 풀캐파 가동중인 상황에서 5개 고객사들은 (합산 9,000 스퀘어미터) 물량 추가 요구
- * 또한, 북미 전략고객사로 AIG속기용 UBB 승인. 25년 1월부터 공급 시작

3. 시나리오별 주가 전망

(현재주가: 31,750원)

- * 동사의 주가는 지난 2년간 평균 PER은 27.7배
- * 타겟멀티플 27.7배 반영한 주가는 유상증자 물량 고려해도 43,600원 (37,400~49,900원)
(평균가정 : 영업이익 1,750억, 순이익 1,313억원)
- * 그러나 통상적 IT하드웨어 타겟 PER인 10배 반영할 경우 20,000원 하회

이수페타시스 지배구조



자료: SK 증권 / 주: 빨간색 숫자는 김상범 회장 지분

Compliance Notice

- 작성자는 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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도