

# 이수페타시스 (007660)

## 2026년, 멈추지 않는 흐름

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

### 4Q25 Preview: 시장 컨센서스 부합 예상

4Q25 연결 실적은 매출액 3,234억원(+43.0% YoY), 영업이익 611억원(+119.7% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 전반적인 영업환경은 수요·믹스 측면에서 구조적인 우상향 흐름이 지속되고 있다. 본사는 6월부터 출하를 시작한 G사 TPU 7세대향 물량이 꾸준히 증가하며 외형 성장을 견인하고 있으며, 중국 법인 역시 북미 O사향 서버 제품 확대에 힘입어 고부가 제품 비중이 지속 상승하고 있다. 다만 신공장 가동에 따른 일회성 비용과 성과급 등 계절적 비용이 일부 반영되면서, 영업이익은 이러한 비용 요인으로 인해 컨센서스 수준에 수렴할 것으로 예상된다.

### 2026년, 여전히 과소평가된 ASP 상승 여력

2026년 연결 실적은 매출액 1조 5,719억원(+33.0% YoY), 영업이익 3,346억원(+59.9% YoY)로 시장 컨센서스를 각각 9.4%, 10.9% 상회할 전망이다. 당사는 TSMC CoWoS 캐파 내 Broadcom 및 MediaTek 물량 비중 확대를 반영해, 2026년 TPU 출하량을 352만개(+144% YoY)로 추정한다. PCB 기준 TPU 내에서 동사가 독보적으로 높은 점유율을 확보하고 있는 만큼, 출하량 증가에 따른 수혜는 동사에 집중될 것으로 판단된다. 또한 TPU 밸류체인 핵심은 학습과 추론 모델을 분리해 출시함에 따라 세대 전환 속도가 빠르다는 점이다. 특히 TPU는 7세대까지 MLB 기준 스펙이 타 고객사 대비 상대적으로 낮은 수준에 머물러 있었으나, 2026년 하반기 출시 예정인 V8X부터는 30층 중반 이상의 고다층 기판으로 전환되며 다중적층 기술이 본격 적용될 것으로 파악된다. 다중적층 적용 시 판가가 최소 2배 이상 상승하는 구조임을 감안하면, 현 시점에서 동사에 대한 시장 실적 추정치는 여전히 보수적인 수준에 머물러 있다는 판단이다.

### 투자 의견 Buy, 적정주가 160,000원 유지

최근 동사의 주가 조정은 펀더멘탈 이슈가 아닌 MSCI 지수 편입 탈락, 메모리 밸류체인으로의 이동 등 수급 요인이 복합적으로 작용한 결과로 판단된다. 동사가 글로벌 TPU 밸류체인 내 핵심 공급사로서 출하량 확대와 ASP 상승을 기반으로 추가적인 밸류에이션 리레이팅 여력이 충분하다는 기존 의견을 유지한다.

Meritz Research 2026. 1. 13

**Buy**

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	160,000원
현재주가 (1.12)	110,400원
상승여력	44.9%

KOSPI	4,624.79pt
시가총액	81,044억원
발행주식수	7,341만주
유동주식비율	73.45%
외국인비중	30.93%
52주 최고/최저가	148,200원/25,237원
평균거래대금	2,231.2억원

#### 주요주주(%)

이수 외 5인	26.13
국민연금공단	10.25

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.3	98.6	315.8
상대주가	-26.4	36.3	126.2

#### 주가그래프



(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	1,113.5	209.3	163.6	2,301	106.1	6,547	51.8	18.2	39.6	40.5	106.2
2026E	1,571.9	334.6	270.1	3,680	60.0	10,084	30.0	10.9	23.4	44.3	84.7
2027E	1,905.1	411.4	328.9	4,480	21.7	14,421	24.6	7.7	18.6	36.6	67.2

**표1 이수페타시스 4Q25 실적 Preview**

(십억원)	4Q25E	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	기존 추정치	(% diff)
매출액	323.4	226.1	43.0%	296.1	9.2%	314.3	2.9%	318.0	1.7%
영업이익	61.1	27.8	119.7%	58.4	4.5%	61.2	-0.2%	61.0	0.1%
세전이익	57.2	27.2	110.4%	60.1	-5.0%	59.7	-4.2%	57.1	0.0%
순이익	46.7	22.0	112.4%	47.2	-1.0%	51.1	-8.5%	46.8	-0.1%
영업이익률(%)	18.9%	12.3%		19.7%		19.5%		19.2%	
세전이익률(%)	17.7%	12.0%		20.3%		19.0%		18.0%	
순이익률(%)	14.4%	9.7%		15.9%		16.3%		14.7%	

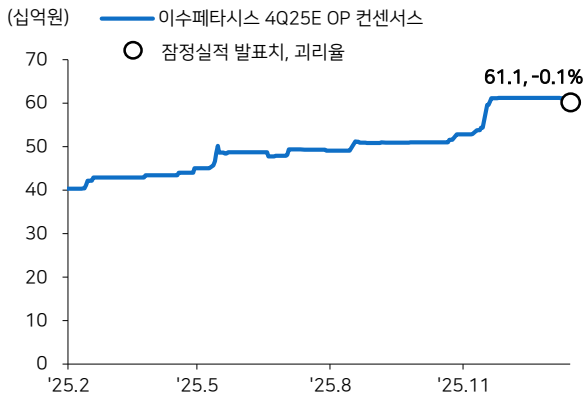
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

**표2 이수페타시스 2025년, 2026년 실적 추정치 변경**

(십억원)	2025E			2026E		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액	1,113.5	1,108.1	0.5%	1,571.9	1,477.9	6.4%
영업이익	209.3	209.2	0.0%	334.6	321.9	3.9%
세전이익	204.5	204.5	0.0%	329.4	317.1	3.9%
지배주주 순이익	163.6	163.6	0.0%	270.1	260.0	3.9%
영업이익률(%)	18.8%	18.9%		21.3%	21.8%	
세전이익률(%)	18.4%	18.5%		21.0%	21.5%	
순이익률(%)	14.7%	14.8%		17.2%	17.6%	

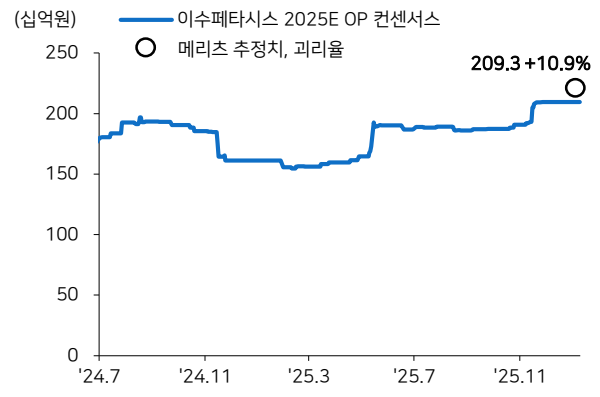
자료: 메리츠증권 리서치센터

**그림1 4Q25E 영업이익, 컨센서스 부합 전망**



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

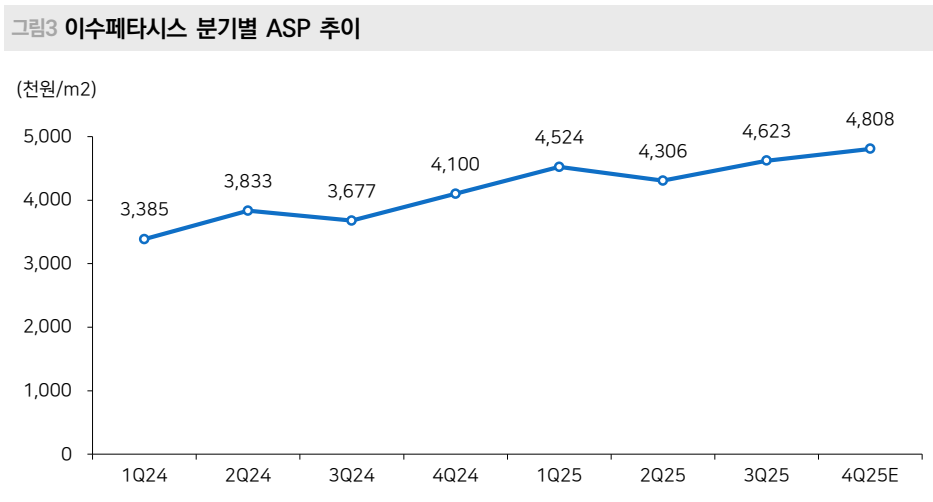
**그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 10.9% 상회 전망**



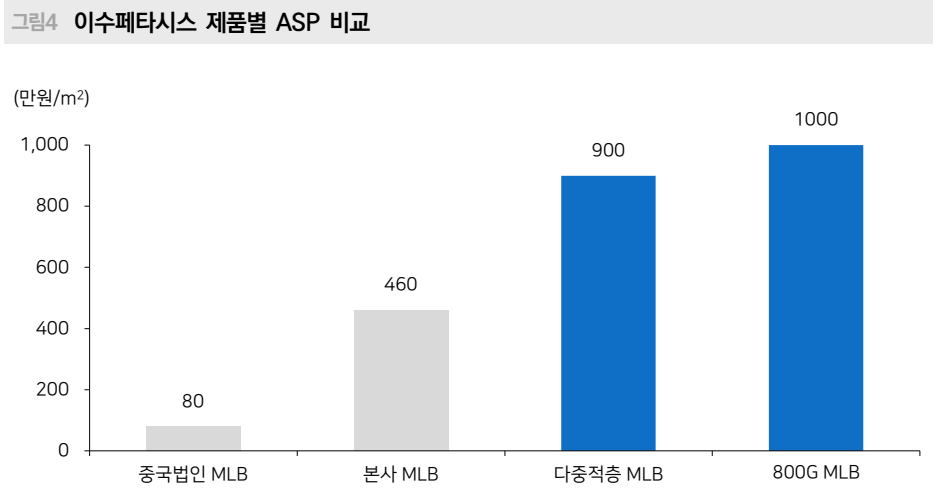
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 이수페타시스 실적 테이블											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율(원)	1,453	1,390	1,390	1,440	1,410	1,390	1,380	1,410	1,362	1,412	1,395
<b>매출액</b>	<b>252.5</b>	<b>241.4</b>	<b>296.1</b>	<b>323.4</b>	<b>342.3</b>	<b>346.0</b>	<b>415.7</b>	<b>467.9</b>	<b>836.9</b>	<b>1,113.5</b>	<b>1,571.9</b>
(%, QoQ)	11.6%	-4.4%	22.7%	9.2%	5.8%	1.1%	20.1%	12.6%			
(%, YoY)	26.5%	17.9%	43.5%	43.0%	35.6%	43.3%	40.4%	44.7%	23.9%	33.0%	41.2%
페타시스	209.6	209.7	258.3	277.2	290.2	298.3	369.0	414.8	718.7	954.8	1,372.3
중국후난	53.8	50.0	58.4	61.8	67.6	65.4	65.0	70.9	152.4	224.0	268.8
미국법인	5.4	5.3	5.9	5.5	6.3	5.6	4.8	4.7	28.3	22.1	21.5
<b>영업이익</b>	<b>47.7</b>	<b>42.1</b>	<b>58.4</b>	<b>61.1</b>	<b>72.7</b>	<b>74.3</b>	<b>92.2</b>	<b>95.4</b>	<b>104.2</b>	<b>209.3</b>	<b>334.6</b>
(%, QoQ)	71.5%	-11.8%	38.9%	4.5%	19.0%	2.2%	24.2%	3.5%			
(%, YoY)	107.4%	53.0%	125.5%	119.7%	52.4%	76.5%	57.8%	56.3%	66.3%	100.8%	59.9%
페타시스	33.4	31.8	44.1	47.1	55.7	58.2	75.7	78.8	80.8	156.4	268.3
중국후난	11.3	7.0	10.5	11.1	12.8	12.7	13.0	13.5	18.4	39.9	52.1
미국법인	2.4	3.2	3.8	2.8	3.5	3.4	2.9	2.6	4.5	12.2	12.3
<b>영업이익률</b>	<b>18.9%</b>	<b>17.4%</b>	<b>19.7%</b>	<b>18.9%</b>	<b>21.2%</b>	<b>21.5%</b>	<b>22.2%</b>	<b>20.4%</b>	<b>12.5%</b>	<b>18.8%</b>	<b>21.3%</b>

자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터



자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터



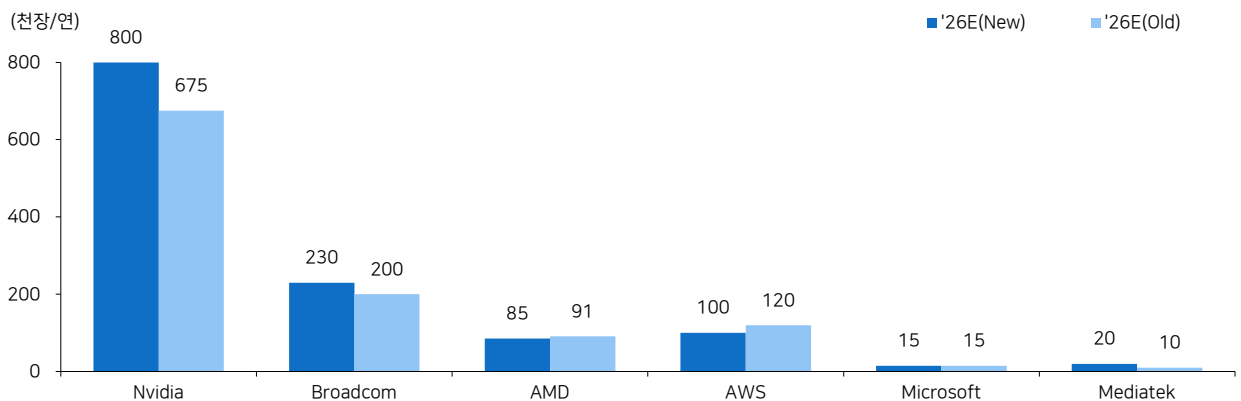
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표4 CoWoS 생산능력 추이 및 전망

구분	업체	'23	'24	'25E	'26E	'27E	비고
GPU	<b>Total</b>	<b>80.0</b>	<b>237.0</b>	<b>452.0</b>	<b>885.0</b>	<b>1025.0</b>	
	Nvidia	70.0	192.0	400.0	800.0	900.0	
	(YoY)		174.3%	108.3%	100.0%	12.5%	
	CoWoS-S/R	70.0	97.0	25.0	20.0	20.0	Hopper + Vera CPU용
	CoWoS-L	0.0	30.0	360.0	700.0	800.0	Blackwell + Rubin
	Ouside TSMC (CoWoS-S/R)	0.0	65.0	15.0	80.0	80.0	Vera Cpu용. Amkor
	AMD	10.0	45.0	52.0	85.0	125.0	
	(YoY)		350.0%	15.6%	63.5%	47.1%	
	CoWoS-S	10.0	45.0	52.0	55.0	80.0	MI350 + MI400
CoWoS-L	0.0	0.0	0.0	10.0	15.0	Venice CPU	
Ouside TSMC (CoWoS-S/R)	0.0	0.0	0.0	20.0	30.0	Venice CPU, ASE	
ASIC	<b>Total</b>	<b>49.0</b>	<b>97.0</b>	<b>167.0</b>	<b>365.0</b>	<b>550.0</b>	
	(YoY)		98.0%	72.2%	118.6%	50.7%	
	Broadcom	40.0	70.0	90.0	230.0	320.0	
	CoWoS-S (TPU)	40.0	70.0	90.0	200.0	270.0	TPU (미디어텍 이원화)
	CoWoS-L (MITA2)	0.0	0.0	0.0	30.0	50.0	Meta ASIC 할당
	AWS (Marvell + Alchip)	9.0	27.0	77.0	100.0	150.0	
	Marvell			0.0	15.0	30.0	Microsoft MAIA2 할당
Mediatek				20.0	50.0	TPUv8AX부터 진입	
Others	5.0	16.0	24.0	30.0	35.0		
<b>Overall Total CoWoS Consumption</b>		<b>134.0</b>	<b>350.0</b>	<b>643.0</b>	<b>1,280.0</b>	<b>1,610.0</b>	
YoY			<b>161.2%</b>	<b>83.7%</b>	<b>99.1%</b>	<b>25.8%</b>	
<b>Total TSMC</b>		<b>134.0</b>	<b>285.0</b>	<b>628.0</b>	<b>1,180.0</b>	<b>1,500.0</b>	
YoY			<b>112.7%</b>	<b>120.4%</b>	<b>87.9%</b>	<b>27.1%</b>	
<b>Total Others</b>			65.0	15.0	100.0	110.0	

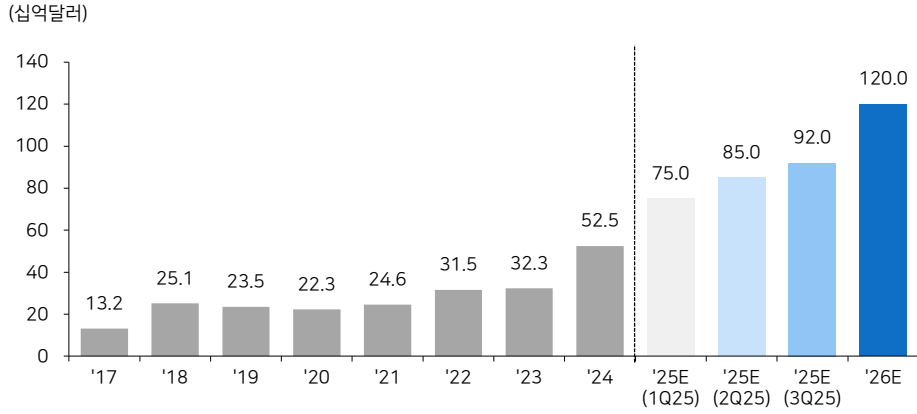
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 CoWoS Capa 고객사 배분 주요 변화



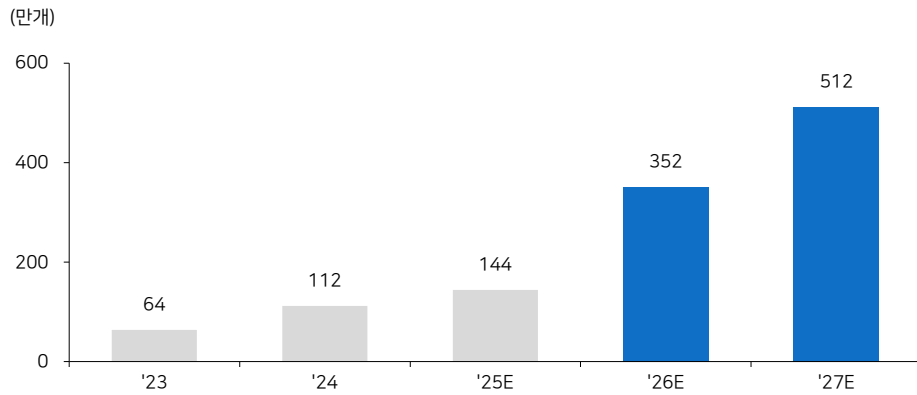
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 구글 Capex 추이



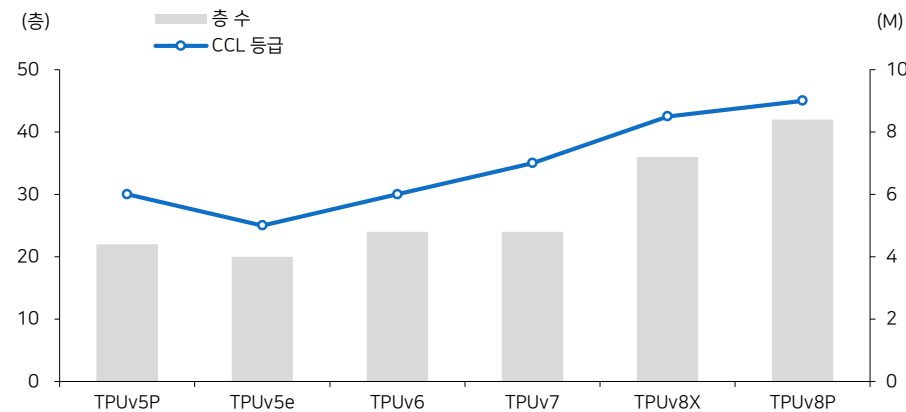
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 TPU 예상 출하량



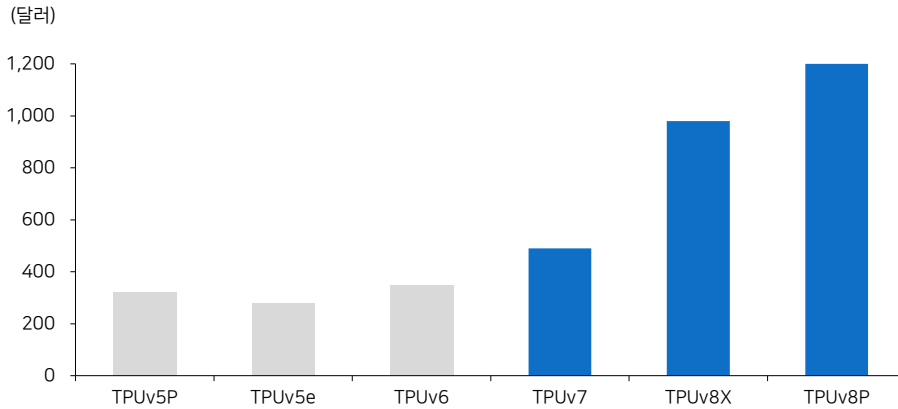
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 TPU향 MLB 총수 및 CCL Grade 비교



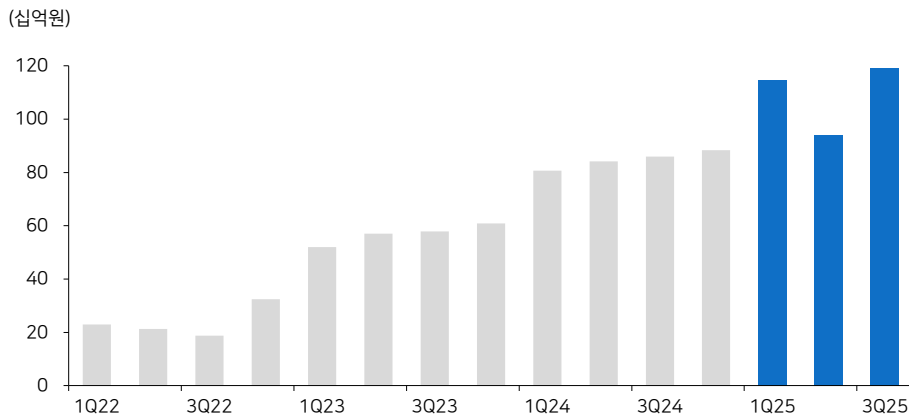
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 TPU향 MLB 가격 비교 (추정)



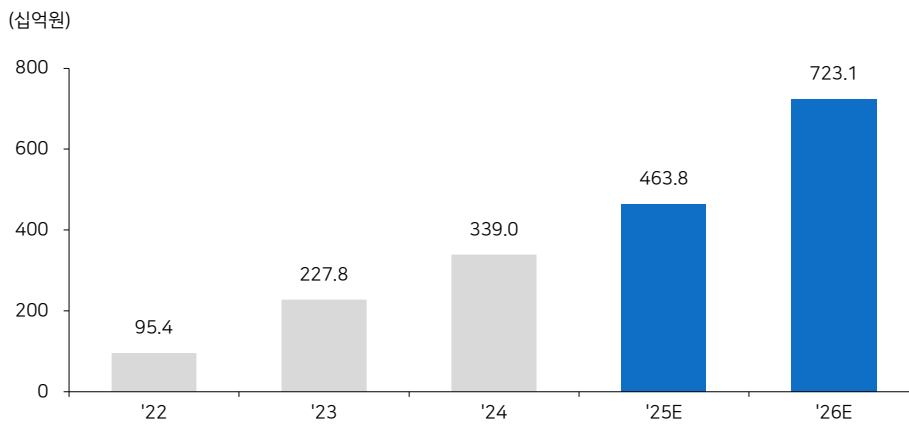
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 이수페타시스 주요 고객사(G사)향 분기별 매출액 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림11 이수페타시스 주요 고객사(G사)향 연도별 매출액 추이 및 전망



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

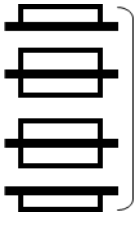

표5 주요 CSP ASIC 양산시점		
CSP	ASIC	양산시점
Google	TPU v7 (Ironwood)	4Q25
	TPU v8AX (Sunfish)	3Q26
	TPU v8X (Zebrafish)	4Q26
	TPU v8e (Humufish)	2Q27
	TPU V8P (Pumafish)	3Q27
Meta	MTIA 2 (Athena)	4Q25
	MTIA 3 (Iris)	3Q26
	MITA 4 (Arke)	2Q27
	MITA 5 (Olympus)	2Q28
	MITA 6 (Etna)	2029
Open AI	Titan 1 (추론)	2Q26
	Titan 2 (훈련)	2Q27
Bytedance	Gen 1	2H25
	Gen 2	2026
MSFT	MAIA 2	4Q26
	MAIA 3	4Q27
AWS	Tranium 2.5	4Q25
	Tranium 3	2Q26
	Tranium 4	4Q27
Apple	Baltra	2027

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 Nvidia & ASIC PCB/CCL 공급망 추정				
고객사	칩셋	PCB 사양	PCB 공급사	CCL 공급사
NVIDIA	B200	24 층 PTH (M8)	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	두산(한국)
	GB200	22 층 HDI (M8+M4), 22 층 PTH (M8)		두산(한국) EMC(대만)
	GB300	22 층 HDI (M8+M4), 22 층 PTH (M8)		Shengyi(중)
	VR200	24 층 HDI (M8+M4), 32 층 PTH(M8.5)	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국) GCE(대만), Kingwong(중)	두산(한국) EMC(대만)
	Midplane - VR200	22+22 PTH(M8.5 or M9)		Shengyi(중)
	CPX - VR200	22 층 HDI (M8.5+M4)		
Google	TPUv5p	24 층 PTH (M6)	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), Lincstec (일)	파나소닉 (일) EMC (대만)
	TPUv5e	22 층 PTH (M6)		
	TPUv6e	24 층 HLC (M7)		
	TPUv6P	26 층 HLC (M7)		
	TPUv7	26 층 HLC (M7)	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), Lincstech (일)	파나소닉 (일) EMC (대만)
	TPUv7p	36 층 HLC (M8.5)	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), GCE(대만), Dynamic Holdings (대만), Victory Giant(중)	파나소닉 (일) EMC (대만)
AWS	T2	20 층 HDI(M6) 26 층 HLC (M8)	Shengyi (중), GCE (대만) WUS (중), First Hi Tech(대만) TTM(미), ISU(한), ZDT(대만)	EMC (대만) TUC (대만)
	T2.5	22 층 HDI(M7) 26 층 HLC(M8)		파나소닉 (일)
	T3	22 층 HDI(M7) 32 층 HLC (M8.5)		두산(한국)
Meta	MTIA2	32 층 HLC (M8+M2)	ISU (한국), Wus(중), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만)
	MTIA3	40 층 HLC (M8+M2)		
Microsoft	MAIA 200	32 층 PTH+HDI (M8+M2)	ISU (한국), Wus(중), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만)

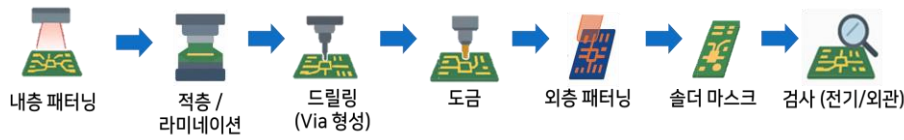
자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 일반 MLB vs 다중적층 MLB 비교

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

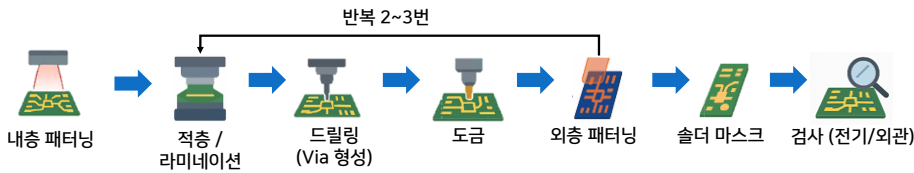
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림12 일반 MLB 제조 공정



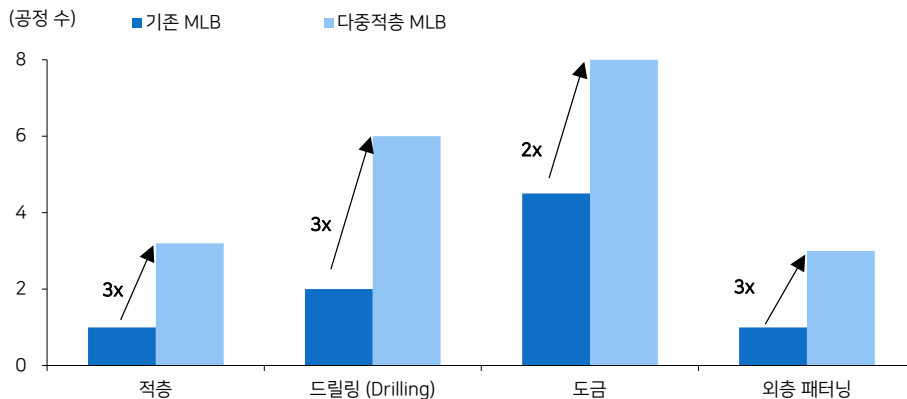
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 다중적층 MLB 제조 공정



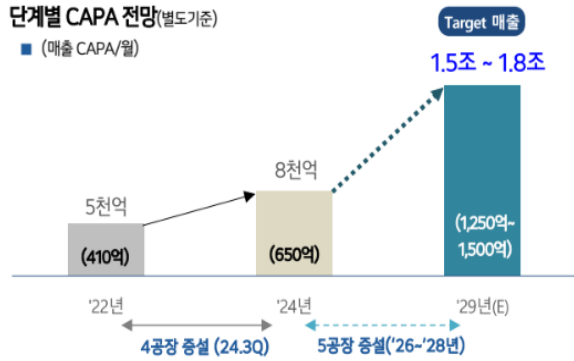
자료: 메리츠증권 리서치센터

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



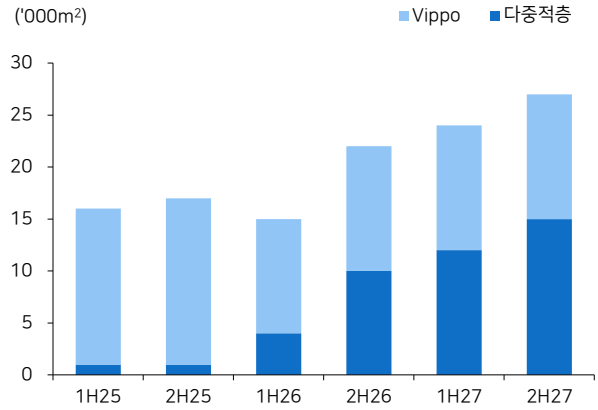
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림15 이수페타시스 단계별 Capa 전망



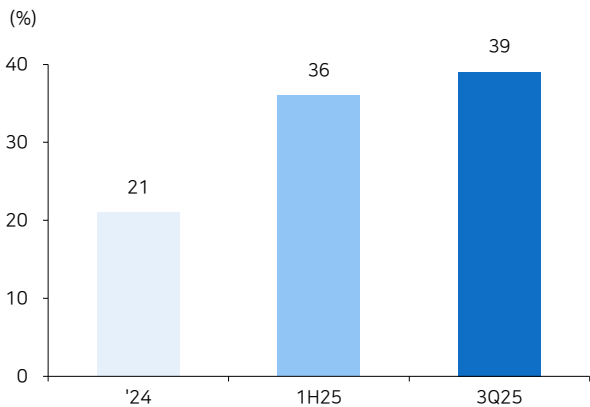
자료: 이수페타시스

그림16 이수페타시스 Vippo/ 다중적층 수요 전망



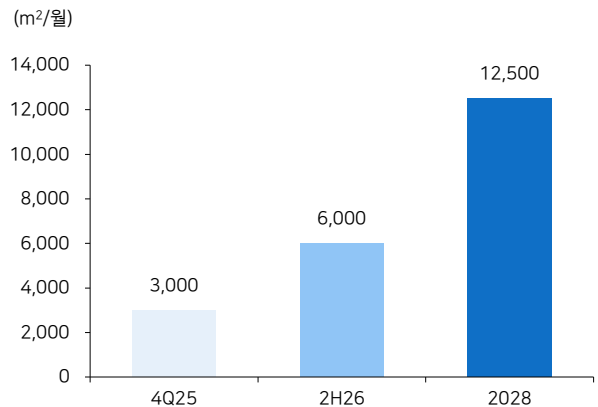
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림17 이수페타시스 다중적층 샘플 비중 추이



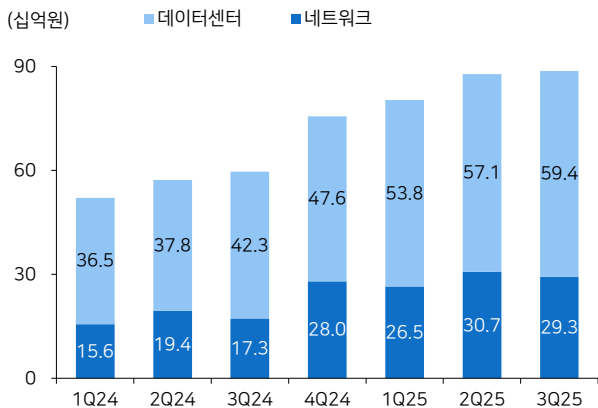
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림18 이수페타시스 다중적층 생산능력 전망



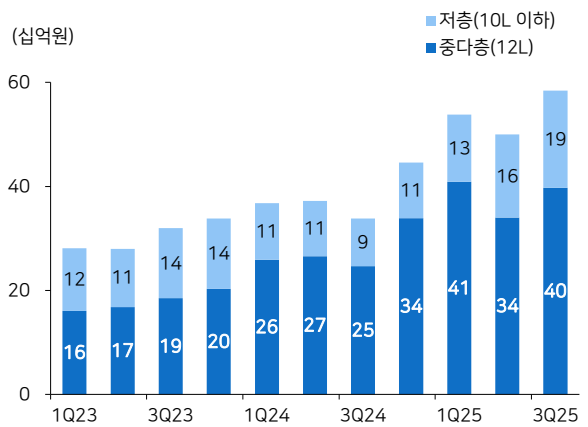
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림19 이수페타시스 본사 월 평균 수주액 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림20 이수페타시스 중국법인 매출액 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표8 이수페타시스 적정주가 산정

	Fair Value(원)	비고
'26E EPS (원)	3,680	
적정배수 (배)	43.8	구글 TPU 핵심 밸류체인 '26E PER 평균
적정가치	161,177	
<b>적정주가</b>	<b>160,000</b>	
현재주가	110,400	
상승여력 (%)	44.9%	

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

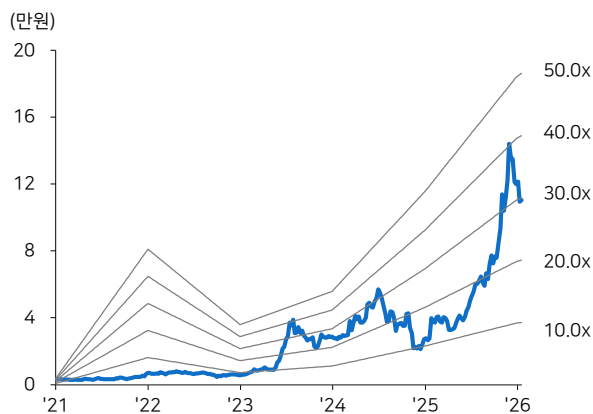
표9 이수페타시스 밸류에이션 테이블

(배)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>주가 (원)</b>											
High	6,160	5,490	7,050	7,270	5,960	7,490	8,720	43,300	59,700	133,300	
Low	3,930	4,030	3,380	3,565	1,670	3,185	4,655	5,270	21,000	25,950	
Average	4,850	4,575	4,530	4,927	3,927	4,015	6,693	20,486	37,993	55,737	
<b>확정치 기준 PER</b>											
High	81.7	nm	nm	nm	nm	nm	5.6	60.2	53.5	58.0	
Low	52.1	nm	nm	nm	nm	nm	3.0	7.3	18.8	11.3	
Average	64.3	nm	nm	nm	nm	nm	4.3	28.5	34.0	24.2	
<b>확정치 EPS (원)</b>											
	<b>75.4</b>	<b>-285</b>	<b>-137</b>	<b>-1,847</b>	<b>-274</b>	<b>-70</b>	<b>1,545</b>	<b>719</b>	<b>1,116</b>	<b>2,300</b>	<b>3,509</b>
EPS Growth (%)	-76.2	적전	적축	적확	적축	적축	흑전	-53.4	55.1	106.1	52.6
<b>컨센서스 기준 PER</b>											
High	29.6	nm	117.5	nm	nm	152.9	5.4	53.4	47.6	55.9	
Low	18.9	nm	56.3	nm	nm	65.0	2.9	6.5	16.8	10.9	
Average	23.3	nm	75.5	nm	nm	81.9	4.1	25.3	30.3	23.4	
<b>컨센서스 EPS (원)</b>											
	<b>208</b>		<b>60</b>			<b>49</b>	<b>1,613</b>	<b>811</b>	<b>1,253</b>	<b>2,384</b>	<b>3,409</b>
EPS growth (%)	-34.3	nm	흑전	nm	nm	흑전	흑전	-47.5	74.2	113.6	48.2

주: 2025년 주가는 1월2일 ~ 11월 15일 기준. 2025년, 2026년 확정치 EPS는 당사 추정치 기준

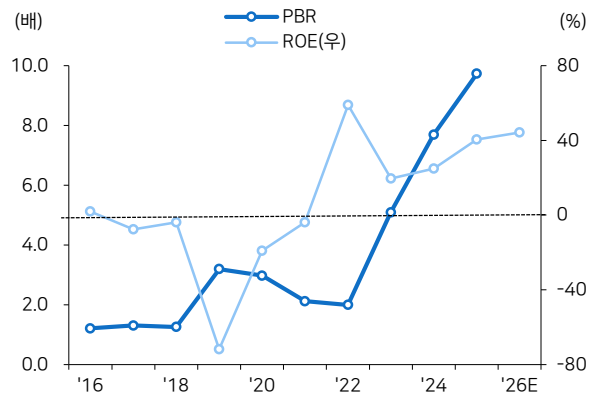
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림21 이수페타시스 PER 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림22 이수페타시스 ROE vs PBR



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표10 TPU 핵심 밸류체인 밸류에이션 비교

	시가총액 (백만달러)	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)		
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
<b>TPU</b>	<b>이수페타시스</b>	<b>5,505</b>	<b>51.8</b>	<b>30.0</b>	<b>18.2</b>	<b>10.9</b>	<b>106.1</b>	<b>60.0</b>	<b>40.5</b>	<b>44.3</b>	<b>1,113.5</b>	<b>1,571.9</b>	<b>209.3</b>	<b>334.6</b>	<b>39.6</b>	<b>23.4</b>
	Broadcom	1,635,597	51.1	34.8	21.5	15.1	431.4	47.0	42.1	48.5	63,378	96,934	41,515	62,083	39.7	26.3
	Lumentum	24,916	178.1	60.6	27.1	21.4	-124.3	194.0	14.9	31.6	1,633	2,612	156	550	100.4	38.9
	Celestica	34,813	51.0	36.0	15.6	11.1	n/a	n/a	31.7	31.0	12,216	16,249	905	1,275	33.8	24.6
	Amphenol	171,564	42.3	33.7	13.1	10.4	n/a	n/a	35.6	33.8	22,849	27,459	5,948	7,466	25.6	20.8

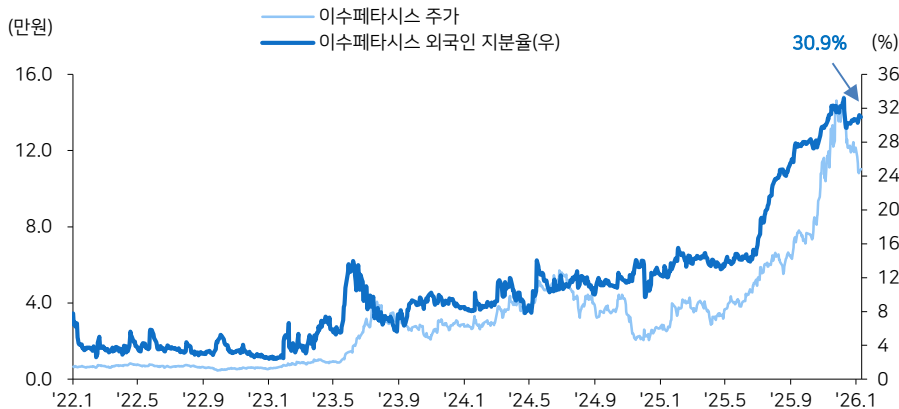
주: 이수페타시스는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준  
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표11 시하드웨어 밸류체인 밸류에이션 비교

	시가총액 (백만달러)	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)		
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
<b>MLB</b>	<b>이수페타시스</b>	<b>5,505</b>	<b>51.8</b>	<b>30.0</b>	<b>18.2</b>	<b>10.9</b>	<b>106.1</b>	<b>60.0</b>	<b>40.5</b>	<b>44.3</b>	<b>1,113.5</b>	<b>1,571.9</b>	<b>209.3</b>	<b>334.6</b>	<b>39.6</b>	<b>23.4</b>
	대덕전자	1,446	44.2	17.0	2.4	2.2	96.7	160.0	5.4	13.2	1,050	1,319	49	146	13.0	8.0
	Unimicron	11,913	72.2	27.0	3.9	3.5	3.7	166.4	5.3	13.5	4,165	5,021	212	542	15.5	10.5
	Victory Giant	35,569	49.3	27.3	16.5	10.8	344.9	80.4	36.0	41.0	2,849	4,571	804	1,466	37.6	20.8
	WUS(Kunshan)	19,073	35.5	25.5	9.2	7.2	48.6	39.1	26.7	29.8	2,598	3,504	618	889	27.9	19.6
	Shennan Circuits	21,756	45.8	33.8	8.0	6.7	81.8	35.4	19.8	23.1	3,275	4,135	488	707	32.5	25.4
	Gold Circuit	10,634	34.8	21.2	11.5	8.8	68.7	63.9	39.0	49.6	1,918	2,661	450	725	21.8	14.1
	Dynamic Holding	1,295	37.1	21.5	4.9	4.6	6.4	72.8	12.7	23.2	606	755	49	89	n/a	n/a
	TTM Tech	7,634	30.3	25.8	4.7	4.4	343.3	17.3	n/a	n/a	2,886	3,153	334	392	18.0	16.5
<b>CCL</b>	<b>EMC</b>	<b>18,236</b>	<b>38.2</b>	<b>25.6</b>	<b>12.5</b>	<b>10.1</b>	<b>54.0</b>	<b>49.0</b>	<b>36.0</b>	<b>40.5</b>	<b>2,987</b>	<b>3,925</b>	<b>609</b>	<b>895</b>	<b>27.5</b>	<b>19.2</b>
	TUC	4,339	38.5	21.1	7.9	6.7	31.7	82.4	22.2	33.3	951	1,321	144	259	26.9	15.3
	ITEQ	1,343	28.7	18.5	2.0	2.0	83.3	55.8	6.9	10.7	1,026	1,172	74	114	11.3	8.5
	Shengyi Tech	23,711	48.2	32.4	9.6	8.1	96.5	48.5	20.7	26.3	3,993	5,272	615	918	32.1	23.1
<b>소재/부품</b>	<b>Nitto Boseki</b>	<b>2,995</b>	<b>15.2</b>	<b>25.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>	<b>127.4</b>	<b>-40.9</b>	<b>18.0</b>	<b>11.5</b>	<b>768</b>	<b>847</b>	<b>124</b>	<b>157</b>	<b>17.4</b>	<b>13.5</b>
	Union Tool	1,131	25.4	19.5	2.0	1.9	13.0	16.2	8.3	n/a	248	274	52	60	14.2	12.0
	Topoint	980	83.8	39.1	5.9	6.1	83.9	90.4	6.4	13.2	135	183	18	34	30.3	21.6
	Mitsui Mining	7,235	26.4	21.6	3.1	2.8	-35.3	22.1	12.8	14.5	4,558	4,482	485	497	11.7	11.0
	Co-Tech	2,044	60.3	12.2	8.8	6.6	18.8	182.2	15.1	33.0	251	339	45	119	39.0	13.1

주: 이수페타시스는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준  
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 이수페타시스 외국인지분율 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

## 이수페타시스 (007660)

### Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>675.3</b>	<b>836.9</b>	<b>1,113.5</b>	<b>1,571.9</b>	<b>1,905.1</b>
매출액증가율(%)	5.0	23.9	33.1	41.2	21.2
매출원가	558.9	680.3	831.8	1,146.7	1,381.0
매출총이익	116.5	156.6	281.7	425.3	524.1
판매관리비	54.3	54.7	72.4	90.6	112.7
<b>영업이익</b>	<b>62.2</b>	<b>101.9</b>	<b>209.3</b>	<b>334.6</b>	<b>411.4</b>
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.8	21.3	21.6
금융손익	-8.3	-8.8	-6.1	-5.3	-5.4
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	204.5	329.4	406.0
법인세비용	6.9	17.8	40.9	59.3	77.1
<b>당기순이익</b>	<b>47.7</b>	<b>74.0</b>	<b>163.6</b>	<b>270.1</b>	<b>328.9</b>
지배주주지분 손이익	47.7	74.0	163.6	270.1	328.9

### Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>383.6</b>	<b>522.7</b>	<b>666.6</b>	<b>970.6</b>	<b>1,315.8</b>
현금및현금성자산	48.0	80.4	78.1	139.8	308.9
매출채권	146.7	213.3	283.8	400.7	485.6
재고자산	176.1	186.9	248.7	351.1	425.5
<b>비유동자산</b>	<b>242.8</b>	<b>267.4</b>	<b>324.3</b>	<b>396.3</b>	<b>454.0</b>
유형자산	192.4	201.6	252.9	315.0	365.6
무형자산	4.4	7.2	6.1	5.2	4.4
투자자산	28.5	27.4	34.0	44.9	52.8
<b>자산총계</b>	<b>626.4</b>	<b>790.1</b>	<b>990.9</b>	<b>1,366.9</b>	<b>1,769.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>290.5</b>	<b>377.4</b>	<b>422.2</b>	<b>533.9</b>	<b>615.1</b>
매입채무	70.4	117.8	156.8	221.3	268.2
단기차입금	143.4	150.9	150.9	150.9	150.9
유동성장기부채	21.7	22.6	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>69.1</b>	<b>85.3</b>	<b>88.1</b>	<b>92.8</b>	<b>96.2</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	60.3	72.6	72.6	72.6	72.6
<b>부채총계</b>	<b>359.7</b>	<b>462.6</b>	<b>510.3</b>	<b>626.7</b>	<b>711.2</b>
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	325.4	585.0	903.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>266.8</b>	<b>327.5</b>	<b>480.6</b>	<b>740.3</b>	<b>1,058.7</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>52.5</b>	<b>84.9</b>	<b>98.0</b>	<b>156.2</b>	<b>268.7</b>
당기순이익(손실)	47.7	74.0	163.6	270.1	328.9
유형자산상각비	15.0	23.7	28.6	37.9	49.4
무형자산상각비	0.4	0.7	1.1	0.9	0.8
운전자본의 증감	-23.4	-47.5	-79.0	-129.2	-93.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-61.4</b>	<b>-63.0</b>	<b>-70.5</b>	<b>-87.8</b>	<b>-91.8</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-65.2	-60.0	-80.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	-4.4	1.1	-6.6	-10.9	-7.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>10.3</b>	<b>3.1</b>	<b>-29.7</b>	<b>-6.7</b>	<b>-7.7</b>
차입금의 증감	23.1	27.3	-20.3	3.8	2.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.3	32.4	-2.3	61.7	169.1
기초현금	45.7	48.0	80.4	78.1	139.8
기말현금	48.0	80.4	78.1	139.8	308.9

### Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	10,182	12,617	15,656	21,413	25,951
EPS(지배주주)	720	1,116	2,301	3,680	4,480
CFPS	1,314	2,247	3,323	5,048	6,289
EBITDAPS	1,168	1,903	3,361	5,088	6,287
BPS	4,022	4,938	6,547	10,084	14,421
DPS	95	143	143	143	143
배당수익률(%)	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	39.8	23.8	51.8	30.0	24.6
PCR	21.8	11.8	35.9	21.9	17.6
PSR	2.8	2.1	7.6	5.2	4.3
PBR	7.1	5.4	18.2	10.9	7.7
EBITDA(십억원)	77.5	126.2	239.0	373.5	461.6
EV/EBITDA	26.4	15.1	39.6	23.4	18.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	19.5	24.9	40.5	44.3	36.6
EBITDA 이익률	11.5	15.1	21.5	23.8	24.2
부채비율	134.8	141.2	106.2	84.7	67.2
금융비용부담률	1.7	1.4	1.0	0.7	0.5
이자보상배율(x)	5.4	8.7	19.6	32.5	39.4
매출채권회전율(x)	4.7	4.6	4.5	4.6	4.3
재고자산회전율(x)	3.9	4.6	5.1	5.2	4.9

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 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 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -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	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 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	-10.5	-7.9	
2025.09.12	채권분석	Buy	87,000	양승수	-12.4	-10.2	
2025.09.25	기업브리프	Buy	89,000	양승수	-11.5	5.2	
2025.10.27	기업브리프	Buy	105,000	양승수	3.1	10.7	
2025.11.07	주식전략	Buy	120,000	양승수	-4.5	-0.3	
2025.11.17	기업브리프	Buy	140,000	양승수	-9.1	-4.8	
2025.11.25	기업브리프	Buy	160,000	양승수	-	-	