

이수페타시스 (007660)

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

추가 증설이 열고, 숫자가 증명하는 성장

이수페타시스 투자 의견 Buy 유지, 적정주가 17만원으로 상향

동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고 적정주가를 기존 16만원에서 17만원으로 6.3% 상향한다. 동사의 다중적층 Capa 조기 확보를 고려해 2027년 영업이익 추정치를 기존 대비 13.3% 상향 조정한 점을 반영하였다. 올해 동사 주가는 TPU 밸류체인 내 경쟁 심화 우려와 작년부터 이어진 상대적으로 높은 밸류에이션 부담으로 인해 2026년 코스피 지수를 크게 하회하고 있다. 그러나 TPU 8세대가 HDI가 아닌 MultiLam(Sequential) 구조로 확정되어 동사의 TPU 내 기술적 경쟁력은 견조하게 유지될 전망이다. 또한 최근 경쟁사 주가 상승을 감안하면 동사의 주가 상승의 발목을 잡아온 밸류에이션 부담 역시 제한적인 수준으로 축소되었다고 판단된다.

다중적층 추가 증설로 새로운 성장 구간 진입

데이터 전송량 증가와 신호 속도 고도화에 대응하기 위해 주요 고객사들의 다중적층 MLB 수요가 빠르게 확대되고 있다. 이에 따라 동사는 기존 소통해왔던 증설 일정을 일부 앞당겨 진행하는 신규 증설 계획을 발표했다. 기존 다중적층 Capa 확보 계획은 1H26 3km² → 2H26 6km² → 2028년 12.5km²였으나, 변경안은 1H26 3km² → 2H26 8km² → 1H27 10.5km² → 1H28 12.5km²+α로, 약 1년 이상 가속화된 로드맵이다. Capa 조기 확보를 위해 현재 건설 중인 5공장 부지 외에도 지난해 매입한 대구 구지공장을 활용한 추가 증설이 병행될 전망이다. 특히 구지 공장은 확보한 10,000평 중 이번 계획에 약 2,000평만 반영된 것으로 파악되어, 향후 유휴 부지 8,000평을 활용한 추가 투자 가능성도 열려 있다. 또한 본사인 대구 외에도 중국법인과 Apex와의 태국 합작 법인에도 각각 상·하반기 추가 투자가 예상되며, 지역별 제품 재분배를 통한 생산 효율 최적화 및 고객 대응력 강화가 병행될 전망이다.

이번 증설에도 불구하고 고객사의 다중적층 수요가 확보 예정 Capa를 상회하는 공급자 우위 국면은 지속될 전망이다. 또한 올해 하반기부터 최대 고객인 G사향 AI 가속기뿐 아니라 스위치 제품에도 다중적층이 적용되며 예상을 상회하는 ASP 상승 효과가 기대된다. 당사는 동사의 다중적층 제품 공급 확대에 따른 ASP 상승 효과가 여전히 과소평가되어 있다고 판단하며, 현 주가는 이익 추정치 상향과 추가 고객사 확보에 따른 멀티플 확장을 동시에 기대할 수 있는 구간이라는 기존 시각을 유지한다.

Meritz Research 2026. 3. 2

Buy

(20거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	170,000원
현재주가 (2.27)	127,600원
상승여력	33.2%

KOSPI	6,244.13pt
시가총액	93,670억원
발행주식수	7,341만주
유동주식비율	73.45%
외국인비중	25.95%
52주 최고/최저가	148,200원/28,650원
평균거래대금	1,924.3억원

주요주주(%)

이수 외 5인	26.13
국민연금공단	9.98
BlackRock Fund Advisors 외 9인	5.00

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.3	95.4	211.6
상대주가	-12.6	-0.3	30.8

주가그래프



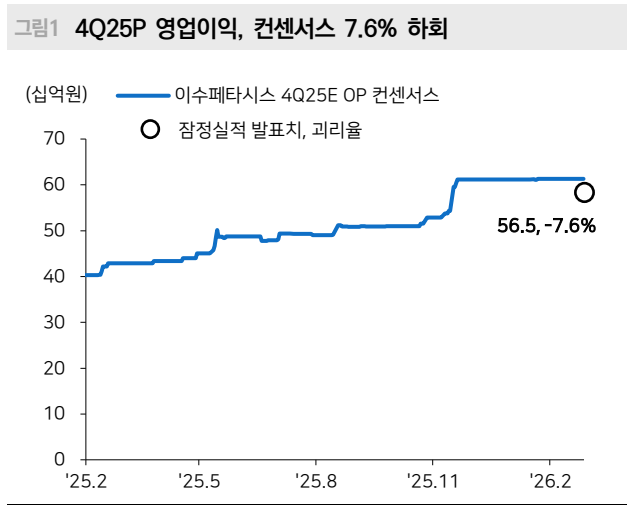
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	675.3	62.2	47.7	720	-53.4	4,022	39.8	7.1	26.4	19.5	134.8
2024	836.9	101.9	74.0	1,116	55.1	4,938	23.8	5.4	15.1	24.9	141.2
2025P	1,088.8	199.3	154.5	2,173	94.7	6,424	54.9	18.6	40.8	38.7	106.9
2026E	1,588.5	336.1	269.5	3,671	68.9	9,952	34.8	12.8	26.6	44.8	86.4
2027E	2,132.7	464.3	369.3	5,031	37.0	14,840	25.4	8.6	19.1	40.6	70.6

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	당사 추정치	(% diff)
매출액	298.7	226.1	32.1%	296.1	0.9%	315.2	-5.2%	323.4	-7.6%
영업이익	56.5	27.8	103.4%	58.4	-3.2%	61.3	-7.8%	61.1	-7.5%
세전이익	63.3	27.2	132.9%	60.1	5.2%	59.0	7.3%	57.2	10.6%
순이익	51.6	22.0	134.8%	47.2	9.3%	50.0	3.2%	47.6	8.5%
영업이익률(%)	18.9%	12.3%		19.7%		19.5%		18.9%	
세전이익률(%)	21.2%	12.0%		20.3%		18.7%		17.7%	
순이익률(%)	17.3%	9.7%		15.9%		15.9%		14.7%	

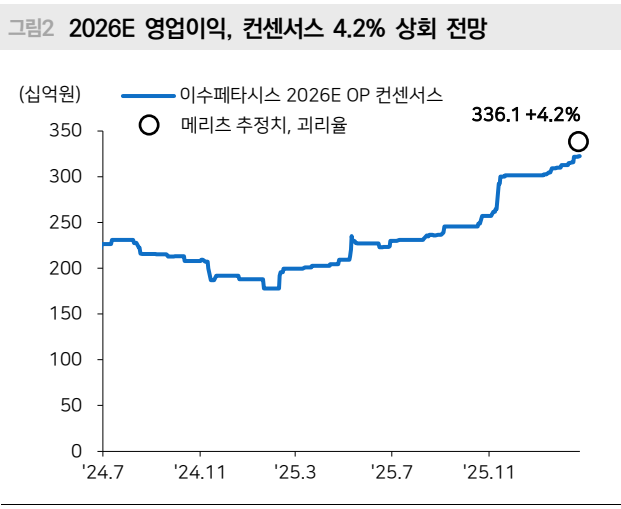
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액	1,588.5	1,572.8	1.0%	2,132.7	1,898.9	12.3%
영업이익	336.1	334.8	0.4%	464.3	409.8	13.3%
세전이익	331.2	329.6	0.5%	458.9	404.4	13.5%
지배주주 순이익	271.6	270.3	0.5%	371.7	327.6	13.5%
영업이익률(%)	21.2%	21.3%		21.8%	21.6%	
세전이익률(%)	20.8%	21.0%		21.5%	21.3%	
순이익률(%)	17.1%	17.2%		17.4%	17.3%	

자료: 메리츠증권 리서치센터



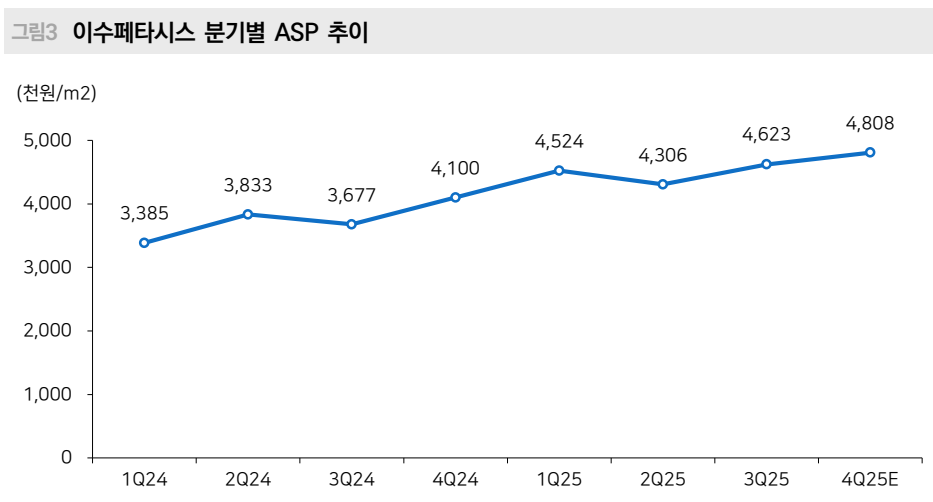
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터



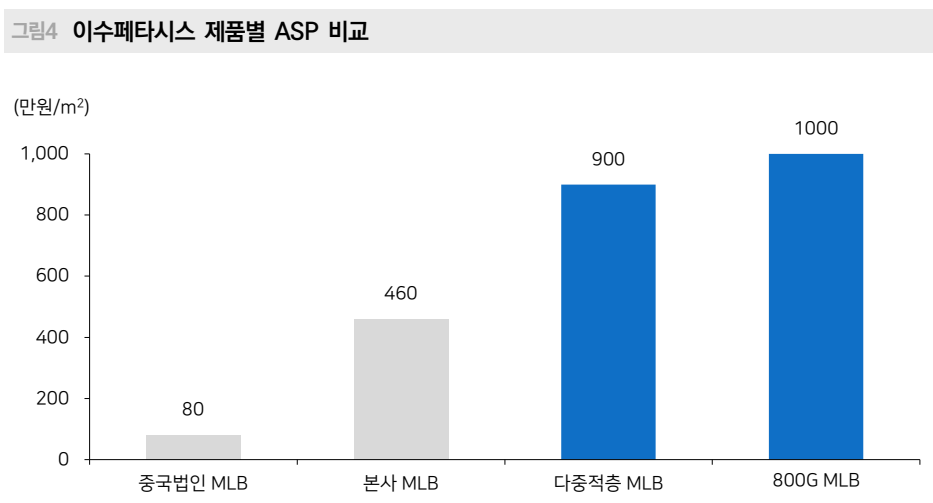
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
환율(원)	1,453	1,390	1,390	1,440	1,438	1,390	1,420	1,425	1,412	1,423	1,415
매출액	252.5	241.4	296.1	298.7	329.6	363.7	425.9	469.3	1,088.8	1,588.5	2,132.7
(%, QoQ)	11.6%	-4.4%	22.7%	0.9%	10.3%	10.3%	17.1%	10.2%			
(%, YoY)	26.5%	17.9%	43.5%	32.1%	30.6%	50.6%	43.8%	57.1%	30.1%	45.9%	0.0%
페타시스	209.6	209.7	258.3	252.1	275.4	306.2	365.6	403.6	929.7	1,350.8	1,844.3
중국후난	53.8	50.0	58.4	65.7	70.7	76.3	80.2	85.0	227.9	312.2	359.1
미국법인	5.4	5.3	5.9	6.3	6.5	5.8	5.0	5.1	22.9	22.3	21.1
영업이익	47.7	42.1	58.4	56.5	65.3	76.1	94.0	100.7	204.7	336.1	464.3
(%, QoQ)	71.5%	-11.8%	38.9%	-3.2%	15.5%	16.5%	23.6%	7.1%			
(%, YoY)	107.4%	53.0%	125.5%	103.4%	36.9%	80.8%	60.9%	78.1%	96.5%	64.2%	38.2%
페타시스	33.4	31.8	44.1	42.8	49.6	59.7	75.0	82.7	152.1	267.0	378.1
중국후난	11.3	7.0	10.5	11.0	13.4	15.3	16.4	17.4	39.8	62.6	75.4
미국법인	2.4	3.2	3.8	4.5	3.6	3.2	2.7	2.8	13.9	12.2	11.6
영업이익률	18.9%	17.4%	19.7%	18.9%	19.8%	20.9%	22.1%	21.5%	18.8%	21.2%	21.8%

자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터



자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터



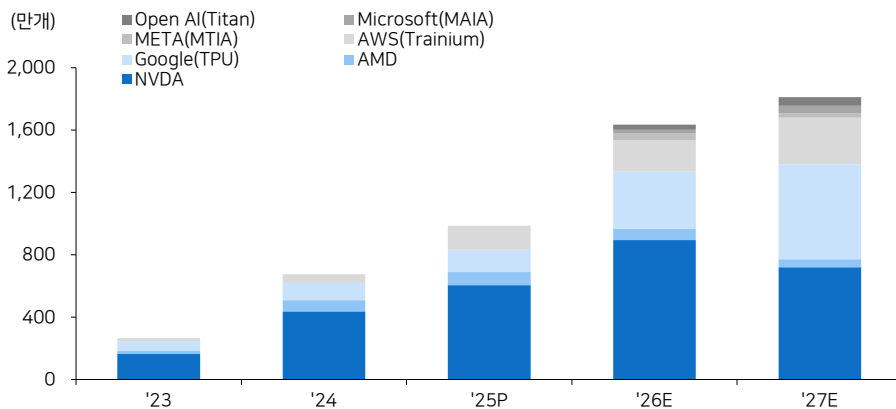
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표4 CoWoS 생산능력 추이 및 전망

구분	업체	'23	'24	'25E	'26E	'27E	비고
GPU	Total	80.0	237.0	452.0	885.0	1125.0	
	Nvidia	70.0	192.0	400.0	800.0	1000.0	
	(YoY)		174.3%	108.3%	100.0%	25.0%	
	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	900.0	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	Total	49.0	97.0	167.0	365.0	580.0	
	(YoY)		98.0%	72.2%	118.6%	63.4%	
	Broadcom	40.0	70.0	90.0	230.0	340.0	
	CoWoS-S (TPU)	40.0	70.0	90.0	200.0	320.0	TPU (미디어텍 이원화)
	CoWoS-L (MITA2)	0.0	0.0	0.0	30.0	20.0	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	60.0	TPUv8AX부터 진입	
Others		5.0	16.0	24.0	30.0	35.0	
Overall Total CoWoS Consumption		134.0	350.0	643.0	1,280.0	1,740.0	
YoY			161.2%	83.7%	99.1%	37.0%	
Total TSMC		134.0	285.0	628.0	1,180.0	1,630.0	
YoY			112.7%	120.4%	87.9%	39.3%	
Total Others			65.0	15.0	100.0	110.0	

자료: 메리츠증권 리서치센터

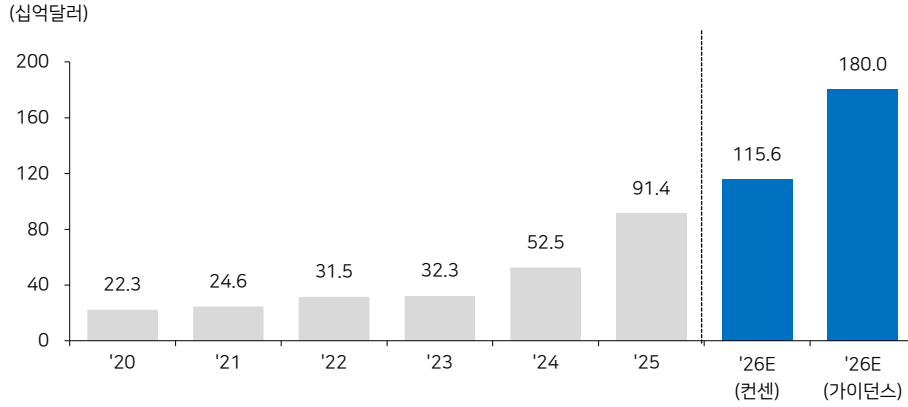
그림5 고객사별 AI 가속기 출하량 추이 및 전망



주: AI칩당 Die 크기 증가를 반영

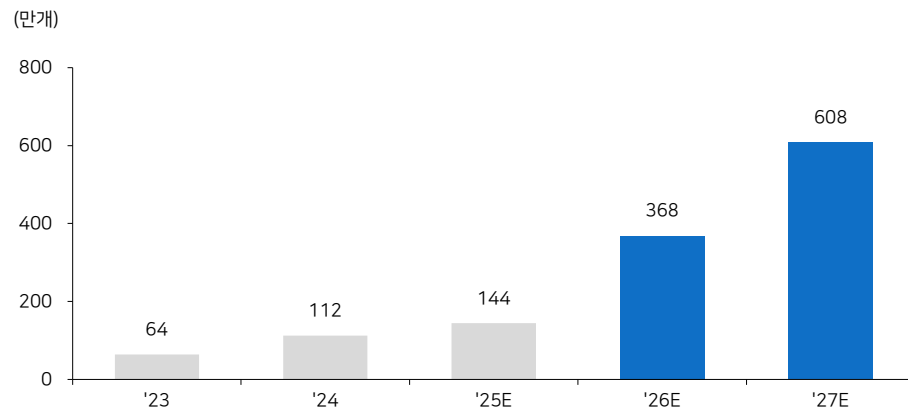
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 구글 Capex 추이



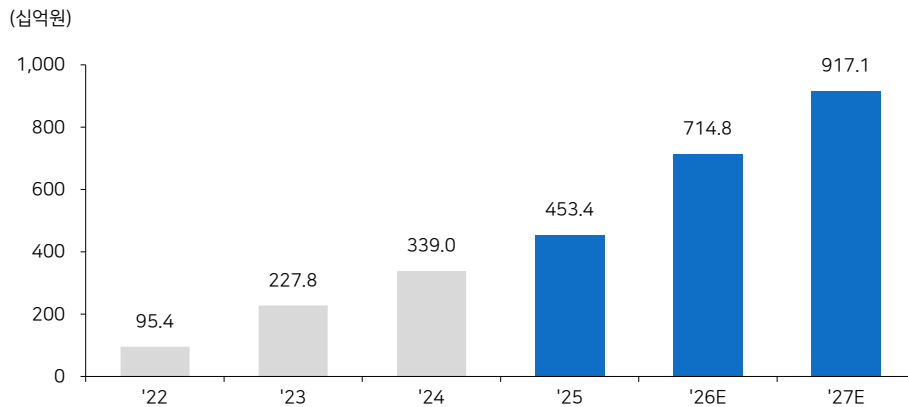
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 TPU 예상 출하량



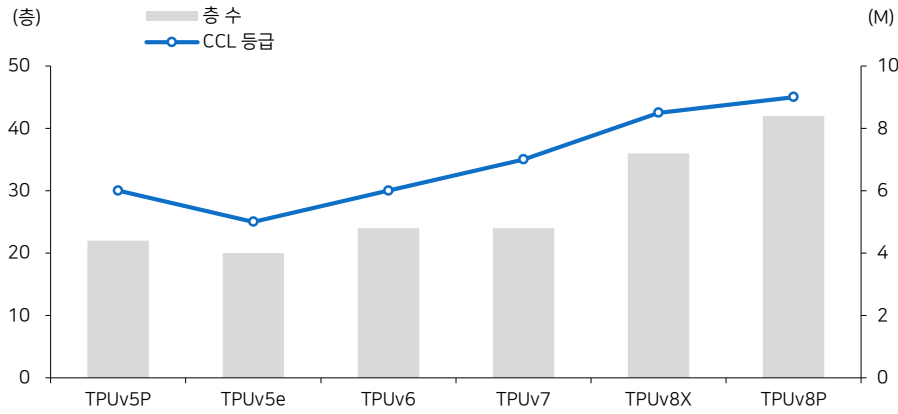
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 이수페타시스 주요 고객사(G사)향 연도별 매출액 추이 및 전망



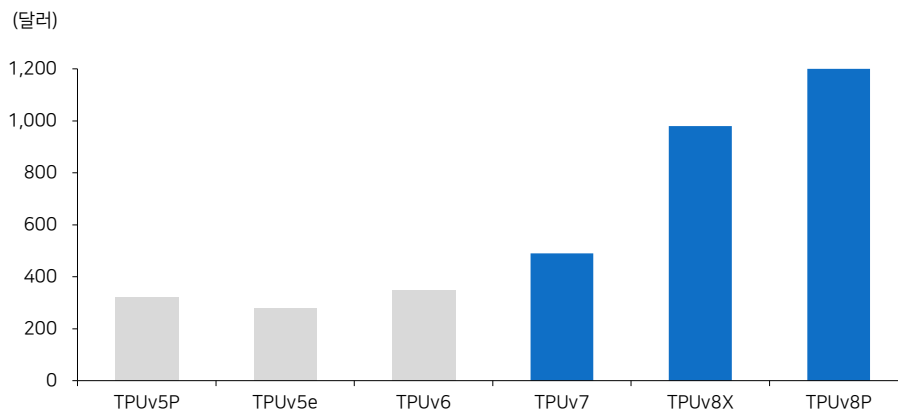
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 TPU향 MLB 총수 및 CCL Grade 비교



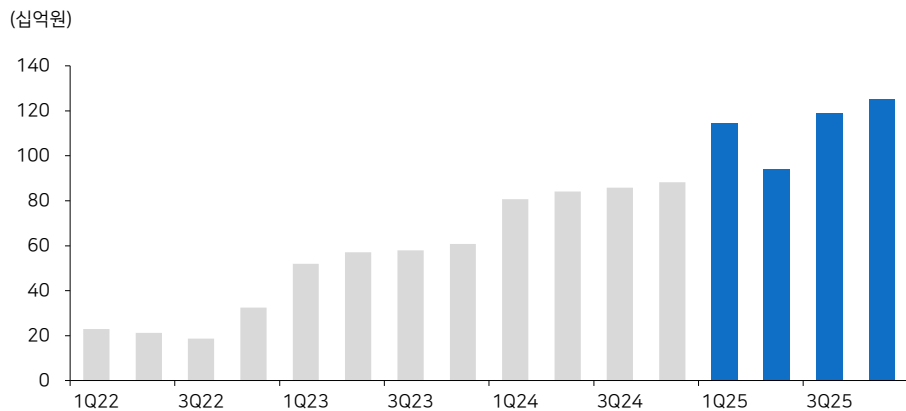
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 TPU향 MLB 가격 비교 (추정)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 이수페타시스 주요 고객사(G사)향 분기별 매출액 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

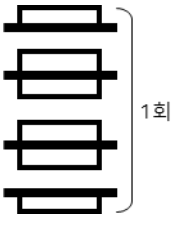
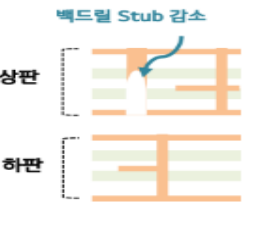
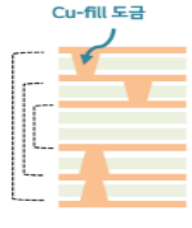
CSP	ASIC	양산시점
Google	TPU v8AX (Sunfish)	3Q26
	TPU v8X (Zebrafish)	4Q26
	TPU v8e (Humufish)	2Q27
	TPU V8P (Pumafish)	3Q27
Meta	MTIA 2 (Athena)	4Q25
	MTIA 3 (Iris)	3Q26
	MITA 4 (Arke)	2Q27
	MITA 5 (Olympus)	2Q28
	MITA 6 (Etna)	2029
Open AI	Titan 1 (추론)	2Q26
	Titan 2 (훈련)	2Q27
MSFT	MAIA 2	4Q26
	MAIA 3	4Q27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

자료: 메리츠증권 리서치센터

고객사	칩셋	PCB 사양	PCB 공급사	CCL 공급사
NVIDIA	B200	24층 PTH (M8)	TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	두산(한국)
	GB200	22층 HDI (M8+M4), 22층 PTH (M8)	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	두산(한국) EMC(대만) Shengyi(중)
	GB300	22층 HDI (M8+M4), 22층 PTH (M8)		
	VR200	26층 HDI (M8.5+M4), 32층 PTH(M8.5)	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국) GCE(대만), Kingwong(중)	두산(한국) EMC(대만) Shengyi(중)
	Midplane - VR200	22+22 PTH		
	CPX - VR200	22층 HDI (M8.5+M4)		
Google	TPUv5p	24층 PTH (M6)	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), Lincstech (일)	파나소닉 (일) EMC (대만)
	TPUv5e	22층 PTH (M6)		
	TPUv6e	24층 HLC (M6)		
	TPUv7	26층 HLC (M7)		
	TPUv8	36층 HLC (M8.5)	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), Lincstech (일), VGT(중), GCE(대만), Dynamic Holdings (대만)	파나소닉 (일) EMC (대만)
AWS	T2	20층 HDI(M6) 26층 HLC (M8)	Shengyi (중), GCE (대만) WUS (중), First Hi Tech(대만) TTM(미), ISU(한), ZDT(대만)	EMC (대만) TUC (대만) 파나소닉 (일) 두산(한국) SYTECH(중)
	T2.5	22층 HDI(M6) 26층 HLC(M8)		
	T3	22층 HDI(M7) 32층 HLC (M8.5)		
Meta	MTIA2	36층 HLC (M8+M4)	ISU (한국), Tripod(대만), Delton(중), GCE(대만)	EMC (대만), ITEQ(대만), 두산(한국)
	MTIA3	40층 HLC (M8+M4)		
Microsoft	MAIA 300	32층 PTH+HDI (M8+M2)	ISU (한국), Unimicron(대만), Wus(중), Lincstech(일), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만), ITEQ(대만), 두산(한국)

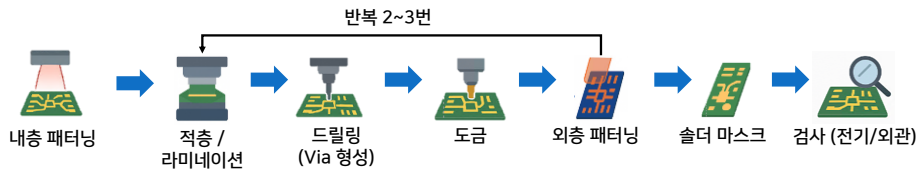
자료: Prismark, 메리츠증권 리서치센터

표7 일반 MLB vs 다중적층 MLB 비교

구분	일반 MLB	다중적층	
		Multilam (Sequential)	HDI
PCB 구조	 1회	 백드렐 Stub 감소 상판 하판	 Cu-fill 도금 순차 적층
APP	일반 서버	스위치/라우터 중심	가속기 중심
특성	기계식 드릴 활용	신호 손실 최소화 대면적에 강점	신호 경로 단축, 전력 효율에 장점
전략목표	다중적층으로 전환	기술 우위 유지	신규 진입을 위한 기술 개발 대응

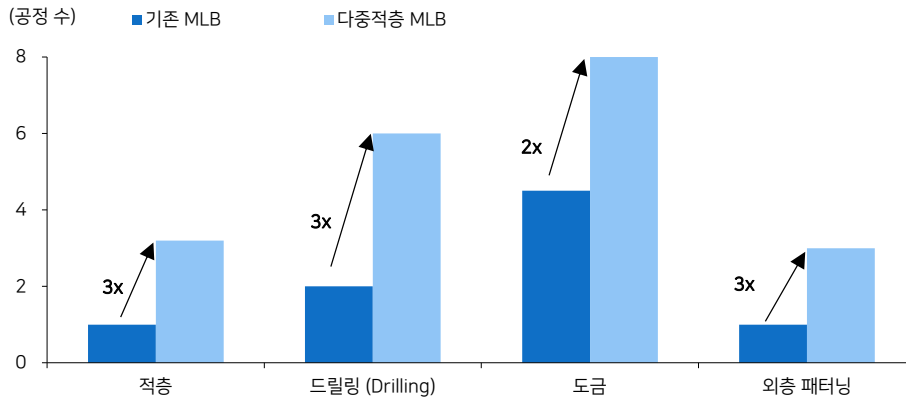
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림12 다중적층 MLB 제조 공정



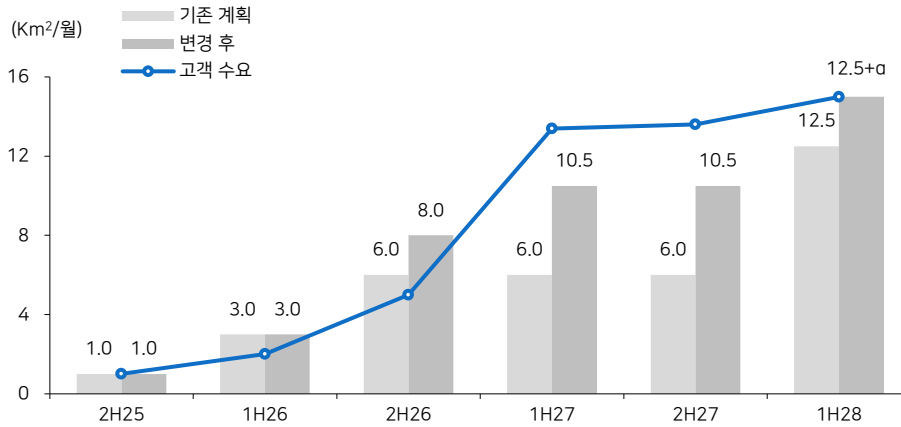
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 다중적층 적용 시 기존 MLB 공정 대비 2~3배 공정 단계 수 증가



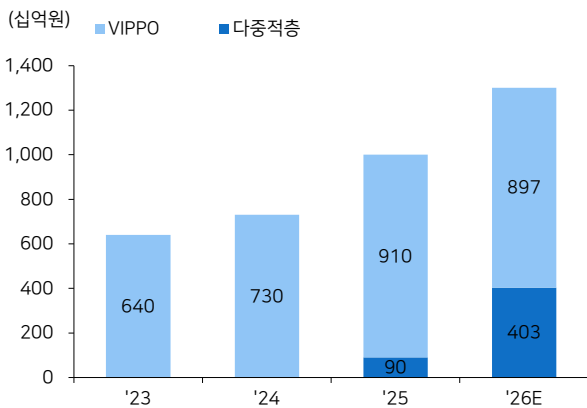
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림14 이수페타시스 다중적층 CAPA 조기 확보 변경 계획



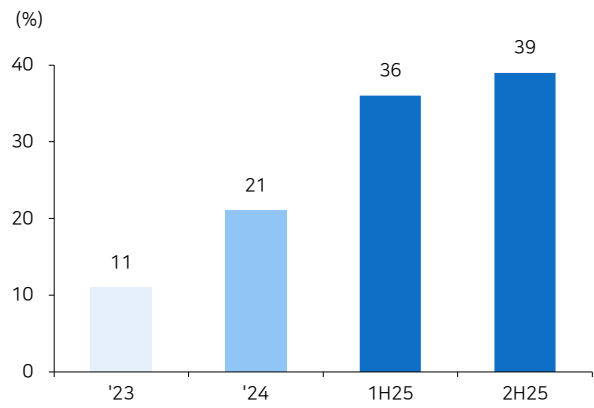
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림15 이수페타시스 수주 내 다중적층 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림16 이수페타시스 다중적층 샘플 비중 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림17 이수페타시스 생산 Site 배분 계획

구분	페타시스	중국법인	ISU-APEX (태국)법인				
이미지							
전략 목표	고난이도/고부가 제품 대응 미래 전략 아이템 개발	VIPPO 중심 생산체제 구축	빠른 기술력 향상을 통한 시장 선점				
제품군	다중적층 (MultiLam, HDI) 고다층 VIPPO (18층 이상)	중고다층 VIPPO	중저층 VIPPO 일반 MLB				
투자계획	<ul style="list-style-type: none"> 1-3단계에 걸친 단계적 투자 3단계 CAPA (~28.2Q) <table border="1"> <tr> <td>다중적층</td> <td>12.5K+a (m²)</td> </tr> <tr> <td>VIPPO</td> <td>9K(m²)</td> </tr> </table>	다중적층	12.5K+a (m²)	VIPPO	9K(m²)	<ul style="list-style-type: none"> 26년 설비투자 진행 예정 	<ul style="list-style-type: none"> 26년 상·하반기 분산 투자 예정 - 26.1H : APEX 자체 투자 (최종 CAPA의 30~40% 수준) - 26.2H : ISU 추가 투자 진행 검토
다중적층	12.5K+a (m²)						
VIPPO	9K(m²)						
Application	가속기	네트워크	서버				
			DRAM, PC				

자료: 이수페타시스,

표8 이수페타시스 적정주가 산정

	Fair Value(원)	비고
12MF EPS (원)	3,962	
적정배수 (배)	41.8	2023년 이후 12MF PER 고점
적정가치	165,608	
적정주가	170,000	
현재주가	127,600	
상승여력 (%)	33.2%	

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

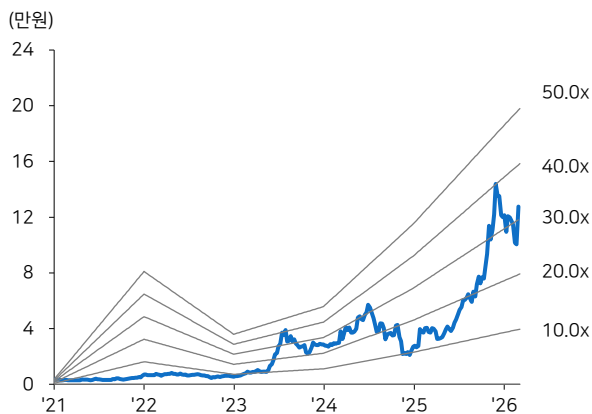
표9 이수페타시스 밸류에이션 테이블

(배)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주가 (원)											
High	5,490	7,050	7,270	5,960	7,490	8,720	43,300	59,700	148,200		
Low	4,030	3,380	3,565	1,670	3,185	4,655	5,270	21,000	25,950		
Average	4,575	4,530	4,927	3,927	4,015	6,693	20,486	37,993	63,716		
확정치 기준 PER											
High	nm	nm	nm	nm	nm	5.6	60.2	53.5	68.2		
Low	nm	nm	nm	nm	nm	3.0	7.3	18.8	11.9		
Average	nm	nm	nm	nm	nm	4.3	28.5	34.0	29.3		
확정치 EPS (원)											
High	-285	-137	-1,847	-274	-70	1,545	719	1,116	2,173	3,671	5,031
Low											
Average											
EPS Growth (%)											
High	적전	적축	적확	적축	적축	흑전	-53.4	55.1	94.7	68.9	37.0
Low											
Average											
컨센서스 기준 PER											
High	nm	117.5	nm	nm	152.9	5.4	53.4	47.6	62.7		
Low	nm	56.3	nm	nm	65.0	2.9	6.5	16.8	11.0		
Average	nm	75.5	nm	nm	81.9	4.1	25.3	30.3	27.0		
컨센서스 EPS (원)											
High		60			49	1,613	811	1,253	2,363	3,556	4,156
Low											
Average											
EPS growth (%)											
High	nm	흑전	nm	nm	흑전	흑전	-47.5	74.2	111.7	63.6	13.2
Low											
Average											

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

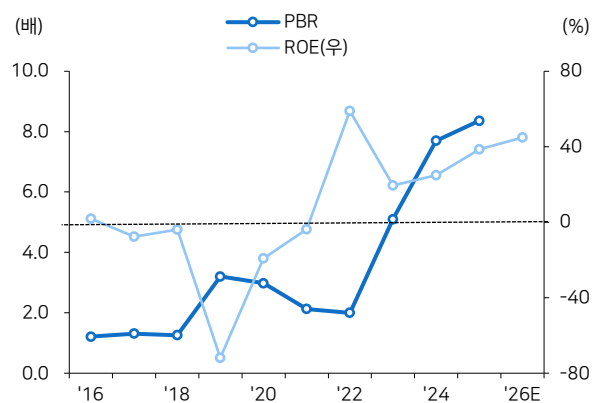
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림18 이수페타시스 PER 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림19 이수페타시스 ROE vs PBR



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표10 TPU 핵심 밸류체인 밸류에이션 비교

	시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
		이수페타시스	6,378	34.8	25.4	12.8	8.6	68.9	37.0	44.8	40.6	1,589	2,133	336.1	464.3
Broadcom	1,515,074	31.2	22.4	13.8	9.6	431.4	51.5	48.6	48.8	98,091	135,075	63,164	85,907	24.2	18.0
Lumentum	50,045	91.0	49.0	38.5	19.5	-124.3	290.2	54.2	66.9	2,907	4,722	784	1,596	57.1	29.9
Celestica	31,899	31.2	22.0	10.1	7.0	n/a	n/a	33.6	31.0	17,319	24,063	1,370	1,932	20.0	13.9
Amphenol	179,539	33.3	28.4	10.5	8.2	n/a	n/a	36.1	32.6	31,458	35,153	8,318	9,523	19.5	17.0

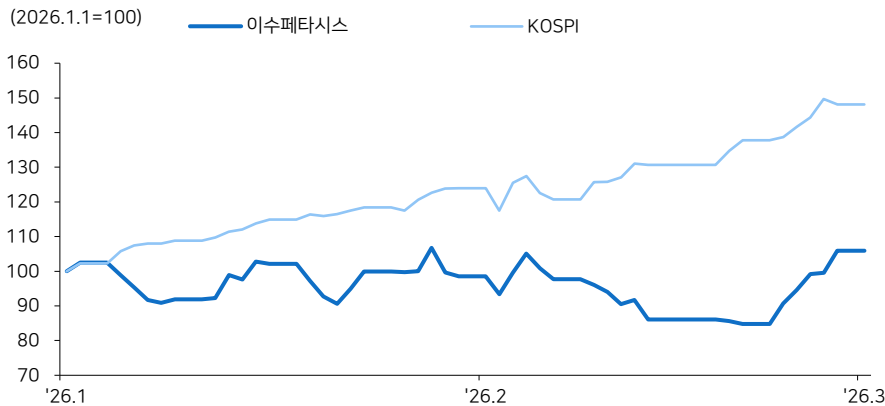
주: 이수페타시스는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표11 Si하드웨어 PCB/CCL 밸류체인 밸류에이션 비교

	시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)		
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	
		이수페타시스	6,378	34.8	25.4	12.8	8.6	68.9	37.0	44.8	40.6	1,589	2,133	336.1	464.3	26.6
대덕전자	2,130	22.1	18.0	3.1	2.7	88.7	206.3	14.7	15.7	1,399	1,569	166	206	11.0	9.5	
Unimicron	24,601	44.2	24.3	6.7	5.5	6.6	222.7	15.7	24.7	5,336	6,686	663	1,233	18.9	12.7	
Victory Giant	38,742	29.5	17.9	11.4	7.5	327.1	89.3	40.0	42.1	4,774	7,618	1,478	2,458	22.3	12.9	
WUS(Kunshan)	22,886	29.2	21.4	8.5	6.6	51.3	43.3	30.1	31.1	3,688	4,865	937	1,295	21.7	15.8	
Shennan Circuits	27,837	38.7	28.8	8.0	6.5	92.3	40.0	24.8	27.0	4,359	5,373	772	1,041	29.0	23.4	
Gold Circuit	12,924	24.9	17.7	10.4	7.2	66.7	69.8	49.2	47.8	2,717	3,566	747	1,050	16.3	11.7	
Dynamic Holding	1,398	19.1	n/a	4.8	n/a	-9.8	141.5	23.2	n/a	800	n/a	102	n/a	11.0	n/a	
TTM Tech	10,779	32.9	23.8	6.1	5.4	343.3	30.1	16.3	18.8	3,379	3,951	434	480	21.0	16.3	
CCL	EMC	27,348	37.1	25.4	15.0	11.6	54.8	54.0	41.2	43.0	4,092	5,518	933	1,384	27.8	19.5
TUC	4,967	23.2	16.4	7.9	7.1	32.0	89.6	34.6	39.6	1,380	1,768	271	387	17.0	12.3	
ITEQ	1,554	21.2	16.5	2.3	2.1	83.3	56.6	10.7	12.7	1,171	1,299	114	141	9.7	8.2	
Shengyi Tech	24,238	31.5	22.7	8.2	6.8	99.4	52.7	26.9	31.2	5,443	7,132	951	1,329	22.2	17.0	
소재/부품	Nitto Boseki	6,185	47.7	39.7	5.2	4.8	190.1	-48.8	12.2	13.7	862	949	172	213	24.1	19.9
Union Tool	2,031	30.8	26.1	3.0	2.8	14.1	28.5	n/a	n/a	336	368	80	94	14.9	13.0	
Topoint	1,179	48.5	46.2	7.2	n/a	87.3	98.8	n/a	n/a	193	215	38	34	n/a	n/a	
Mitsui Mining	14,262	33.5	27.6	5.2	4.6	-16.1	18.8	16.0	16.4	4,816	4,661	579	693	18.0	15.7	
Co-Tech	2,293	23.9	13.6	7.4	5.3	17.9	182.1	33.0	37.0	339	498	119	189	14.7	n/a	

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

그림20 올해 YTD 코스피 지수 vs 이수페타시스



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

이수페타시스 (007660)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	675.3	836.9	1,088.8	1,588.5	2,132.7
매출액증가율(%)	5.0	23.9	30.1	45.9	34.3
매출원가	558.9	680.3	818.5	1,160.6	1,545.9
매출총이익	116.5	156.6	270.3	427.9	586.8
판매관리비	54.3	54.7	71.0	91.8	122.5
영업이익	62.2	101.9	199.3	336.1	464.3
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.3	21.2	21.8
금융손익	-8.3	-8.8	-7.5	-7.5	-8.4
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	193.2	328.7	456.0
법인세비용	6.9	17.8	38.6	59.2	86.6
당기순이익	47.7	74.0	154.5	269.5	369.3
지배주주지분 손이익	47.7	74.0	154.5	269.5	369.3

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	383.6	522.7	586.6	903.6	1,343.6
현금및현금성자산	48.0	80.4	11.1	64.0	216.3
매출채권	146.7	213.3	277.5	404.9	543.6
재고자산	176.1	186.9	243.2	354.8	476.3
비유동자산	242.8	267.4	389.0	457.8	514.8
유형자산	192.4	201.6	318.2	376.1	420.9
무형자산	4.4	7.2	6.1	5.2	4.4
투자자산	28.5	27.4	33.4	45.3	58.2
자산총계	626.4	790.1	975.6	1,361.4	1,858.4
유동부채	290.5	377.4	416.2	537.9	670.5
매입채무	70.4	117.8	153.3	223.7	300.3
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	87.8	92.9	98.5
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	504.0	630.9	769.0
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	316.3	575.3	934.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	266.8	327.5	471.6	730.6	1,089.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	52.5	84.9	100.5	147.8	255.3
당기순이익(손실)	47.7	74.0	154.5	269.5	369.3
유형자산상각비	15.0	23.7	33.3	42.2	55.2
무형자산상각비	0.4	0.7	1.1	0.9	0.8
운전자본의 증감	-23.4	-47.5	-72.0	-140.8	-153.4
투자활동 현금흐름	-61.4	-63.0	-139.9	-88.5	-97.0
유형자산의증가(CAPEX)	-65.2	-60.0	-150.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	-4.4	1.1	-6.0	-11.9	-12.9
재무활동 현금흐름	10.3	3.1	-29.9	-6.4	-6.0
차입금의 증감	23.1	27.3	-20.5	4.1	4.5
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.3	32.4	-69.3	52.9	152.3
기초현금	45.7	48.0	80.4	11.1	64.0
기말현금	48.0	80.4	11.1	64.0	216.3

Key Financial Data

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	10,182	12,617	15,309	21,639	29,052
EPS(지배주주)	720	1,116	2,173	3,671	5,031
CFPS	1,314	2,247	3,249	5,126	7,088
EBITDAPS	1,168	1,903	3,286	5,165	7,087
BPS	4,022	4,938	6,424	9,952	14,840
DPS	95	143	143	143	143
배당수익률(%)	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	39.8	23.8	54.9	34.8	25.4
PCR	21.8	11.8	36.7	24.9	18.0
PSR	2.8	2.1	7.8	5.9	4.4
PBR	7.1	5.4	18.6	12.8	8.6
EBITDA(십억원)	77.5	126.2	233.7	379.2	520.2
EV/EBITDA	26.4	15.1	40.8	26.6	19.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.5	24.9	38.7	44.8	40.6
EBITDA 이익률	11.5	15.1	21.5	23.9	24.4
부채비율	134.8	141.2	106.9	86.4	70.6
금융비용부담률	1.7	1.4	1.0	0.6	0.5
이자보상배율(x)	5.4	8.7	18.7	32.6	44.2
매출채권회전율(x)	4.7	4.6	4.4	4.7	4.5
재고자산회전율(x)	3.9	4.6	5.1	5.3	5.1

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 증가대비 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)

투자의견 비율

투자의견	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	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.02.26	기업브리프	Buy	35,983	양승수	1.1	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	-23.9	-7.4	
2026.03.02	기업브리프	Buy	170,000	양승수	-	-	