

이수페타시스 (007660)

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

MLB 업황, 여전히 뜨겁다

1Q26 Preview: 수요는 여전히 공급을 상회

1Q26 연결 실적은 매출액 3,254억원(+28.9% YoY), 영업이익 646억원(+35.5% YoY)로 시장 컨센서스(683억원)을 소폭 하회할 전망이다. 주요 고객사인 G사를 중심으로 한 AI 서버 및 네트워크형 고다층 기판 수요는 여전히 공급을 상회하는 견조한 흐름이 지속되고 있는 것으로 파악된다. 다만 연초 원자재 수급 이슈로 인해 수요 대비 출하가 일부 제한되었고, 2월에는 근무일수 감소 영향까지 더해지며 단기적인 공급 차질이 발생한 것으로 판단된다. 3월부터는 관련 이슈가 해소되며 출하가 빠르게 정상화되고 있으며, 원자재 가격 상승분에 대한 평가 전가도 본격화되고 있어 2분기부터는 시장 기대치를 상회하는 가파른 실적 개선세가 재개될 것으로 전망한다.

MLB, 변함없는 AI 인터커넥트 고도화의 중심 축

AI 하드웨어의 단위가 시스템 중심으로 재편되면서 인터커넥트 설계의 고도화 요구가 빠르게 확대되고 있다. 이 과정에서 MLB 기판은 수요 증가와 스펙 상황이 동시에 나타나는 구조적 성장 국면이 지속될 것으로 판단된다. 특히 북미 N사는 Pod 구조 기반의 시스템 도입 과정에서 Tray → Rack으로 이어지는 계층화 구조를 본격 확장하고 있으며, 이는 동사를 포함한 고다층 MLB 업체들에게 구조적인 수요 확대 요인으로 작용할 전망이다. 실제로 동사는 북미 N사가 추론 시장 대응을 위해 신규 출시한 LPU Computing Tray용 52층 MLB(MultiLam) 적용 샘플을 이미 납품, 향후 공급망 합류가 기대된다. 또한 Scale-Out 네트워크 시장에서는 구리에서 광 기반 인터커넥트로의 전환이 가속화되는 가운데, 올해를 기점으로 400G에서 800G로의 세대 전환이 본격화되고 있다. 동사는 북미 네트워크 업체를 포함한 다수의 White Box 고객사향 800G 제품을 대응 중이며, 향후 1.6T로의 추가 세대 전환에 대비한 선제적 샘플 대응도 병행하고 있는 것으로 파악된다.

투자 의견 Buy, 적정주가 170,000원 유지

주력 고객사 G사가 TPU 8세대부터 AI 가속기·스위치를 모두 다중적층 제품으로 전환함에 따라 발생하는 ASP 상승 효과는 여전히 과소평가되어 있는 것으로 판단된다. G사향 8세대 공급이 본격화되는 시점(3Q26~4Q26)에 실적 추정치 상향을 기반으로 한 주가 리레이팅을 예상하며, 투자 의견 Buy와 적정주가 170,000원을 유지한다.

Meritz Research 2026. 4. 9

Buy

(20거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	170,000원
현재주가 (4.8)	120,100원
상승여력	41.5%

KOSPI	5,872.34pt
시가총액	88,164억원
발행주식수	7,341만주
유동주식비율	73.45%
외국인비중	25.58%
52주 최고/최저가	148,200원/29,100원
평균거래대금	1,537.9억원

주요주주(%)

이수 외 5인	26.13
국민연금공단	10.38

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.8	56.4	297.0
상대주가	-0.3	-5.5	57.8

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	836.9	101.9	74.0	1,116	55.1	4,938	23.8	5.4	15.1	24.9	141.2
2025	1,088.0	204.7	160.5	2,257	102.2	10,292	52.8	11.6	36.9	29.6	70.5
2026E	1,534.3	320.4	258.8	3,525	56.2	13,586	34.1	8.8	25.5	29.5	62.1
2027E	2,131.0	461.6	367.9	5,011	42.2	18,368	24.0	6.5	17.5	31.4	57.7
2028E	2,566.6	562.8	449.2	6,119	22.1	24,257	19.6	5.0	13.9	28.7	50.3

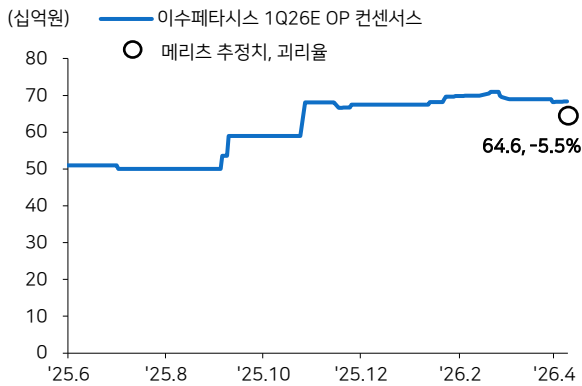
(십억원)	1Q26E	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	기존 추정치	(% diff)
매출액	325.4	252.5	28.9%	298.7	8.9%	338.2	-3.8%	329.6	-1.3%
영업이익	64.6	47.7	35.5%	56.5	14.3%	68.3	-5.4%	65.3	-1.0%
세전이익	64.4	46.5	38.3%	63.3	1.7%	69.8	-7.7%	63.4	1.5%
순이익	49.2	38.3	28.4%	51.6	-4.7%	52.3	-5.8%	48.6	1.1%
영업이익률(%)	19.8%	18.9%		18.9%		20.2%		19.8%	
세전이익률(%)	19.8%	18.4%		21.2%		20.6%		19.2%	
순이익률(%)	15.1%	15.2%		17.3%		15.5%		14.8%	

자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액	1,534.3	1,588.5	-3.4%	2,131.0	2,132.7	-0.1%
영업이익	320.4	336.1	-4.7%	461.6	464.3	-0.6%
세전이익	319.4	328.7	-2.8%	454.2	456.0	-0.4%
지배주주 순이익	258.7	269.5	-4.0%	367.9	369.3	-0.4%
영업이익률(%)	20.9%	21.2%		21.7%	21.8%	
세전이익률(%)	20.8%	20.7%		21.3%	21.4%	
순이익률(%)	16.9%	17.0%		17.3%	17.3%	

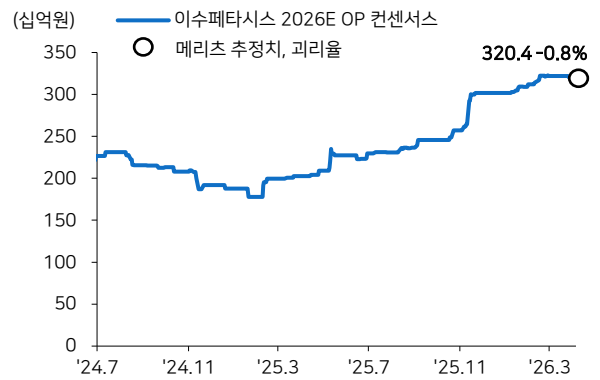
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26E 영업이익, 컨센서스 5.5% 하회 전망



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 부합 전망

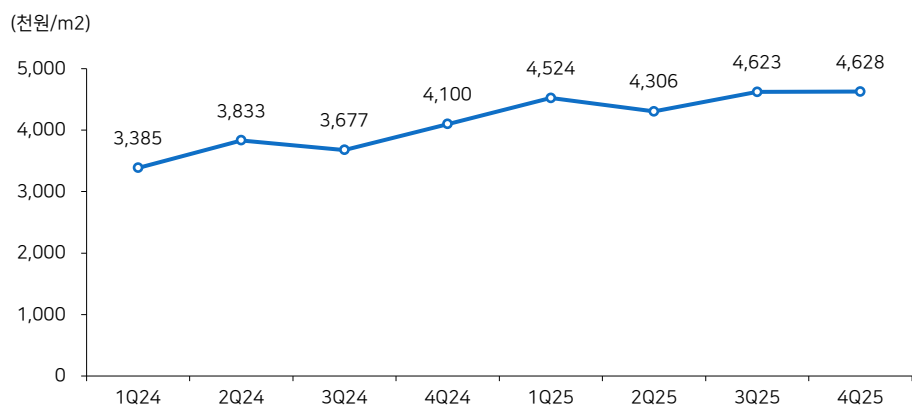


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율(원)	1,453	1,390	1,390	1,440	1,465	1,390	1,420	1,425	1,412	1,430	1,415
매출액	252.5	241.4	296.1	298.7	325.4	356.6	397.5	454.8	1,088.8	1,534.3	2,131.0
(%, QoQ)	11.6%	-4.4%	22.7%	0.9%	8.9%	9.6%	11.5%	14.4%			
(%, YoY)	26.5%	17.9%	43.5%	32.1%	28.9%	47.7%	34.2%	52.2%	30.1%	40.9%	38.9%
페타시스	209.6	209.7	258.3	252.1	269.2	298.6	336.5	388.4	929.7	1,292.7	1,839.3
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	64.6	74.7	85.3	95.7	204.7	320.4	461.6
(%, QoQ)	87.2%	-11.8%	38.9%	-3.2%	14.3%	15.6%	14.3%	12.1%			
(%, YoY)	107.4%	53.0%	125.5%	121.9%	35.5%	77.6%	46.1%	69.3%	96.5%	56.5%	44.1%
페타시스	33.4	31.8	44.1	42.8	49.8	58.2	67.3	75.7	152.1	251.1	380.7
중국후난	11.3	7.0	10.5	11.0	13.1	14.5	15.2	16.2	39.8	59.0	70.0
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%	21.5%	21.0%	18.8%	20.9%	21.7%

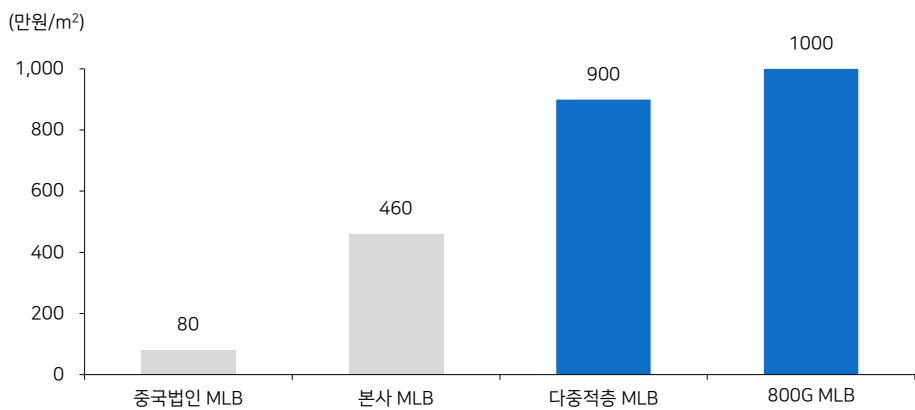
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이수페타시스 분기별 ASP 추이



자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터

그림4 이수페타시스 제품별 ASP 비교

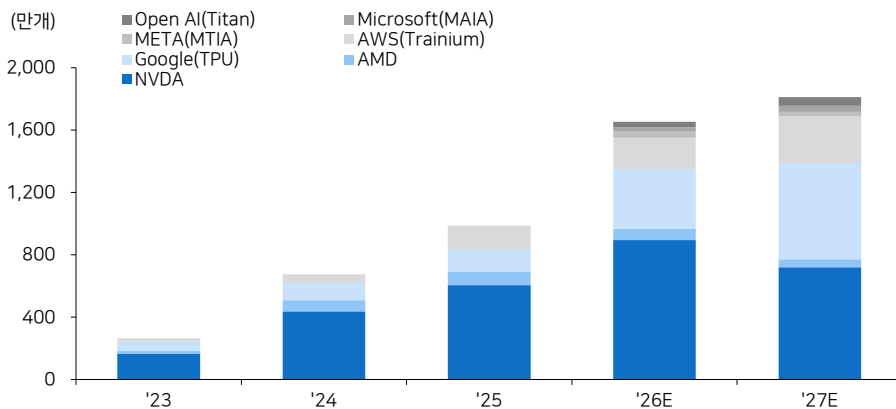


자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

구분	업체	'23	'24	'25E	'26E	'27E	비고
GPU	Total	80.0	237.0	452.0	885.0	1,120.0	
	Nvidia	70.0	192.0	400.0	800.0	1,000.0	
	(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	120.0	
	(YoY)		350.0%	15.6%	63.5%	33.3%	
	CoWoS-S	10.0	45.0	52.0	55.0	80.0	MI350 + MI400
CoWoS-L	0.0	0.0	0.0	10.0	10.0	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%	58.9%	
	Broadcom	40.0	70.0	90.0	230.0	350.0	
	CoWoS-S (TPU)	40.0	70.0	90.0	200.0	330.0	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	25.0	Microsoft MAIA2 할당
Mediatek				20.0	55.0	TPUv8AX부터 진입	
Others	5.0	16.0	24.0	30.0	30.0		
Overall Total CoWoS Consumption			134.0	350.0	643.0	1,280.0	1,730.0
YoY			161.2%	83.7%	99.1%	35.2%	
Total TSMC		134.0	285.0	628.0	1,180.0	1,620.0	
YoY			112.7%	120.4%	87.9%	37.3%	
Total Others			65.0	15.0	100.0	110.0	

자료: 메리츠증권 리서치센터

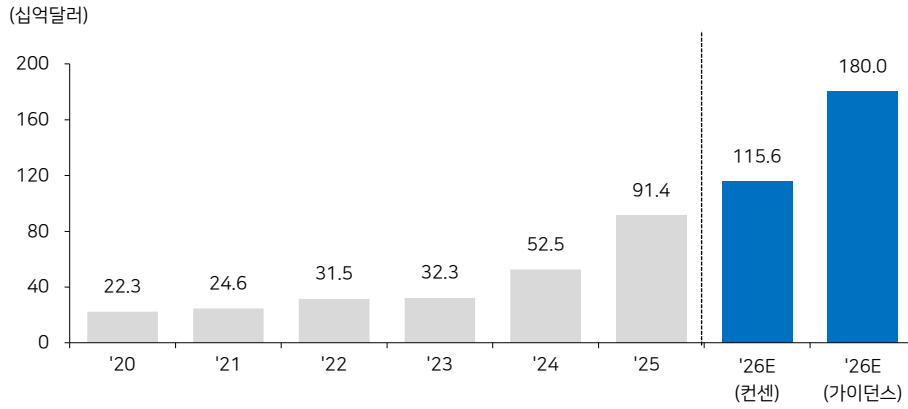
그림5 고객사별 AI 가속기 출하량 추이 및 전망



주: AI칩당 Die 크기 증가를 반영

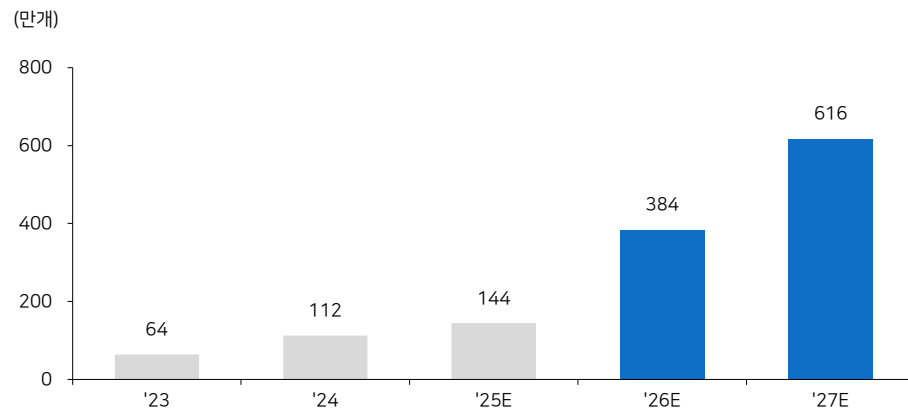
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 구글 Capex 추이



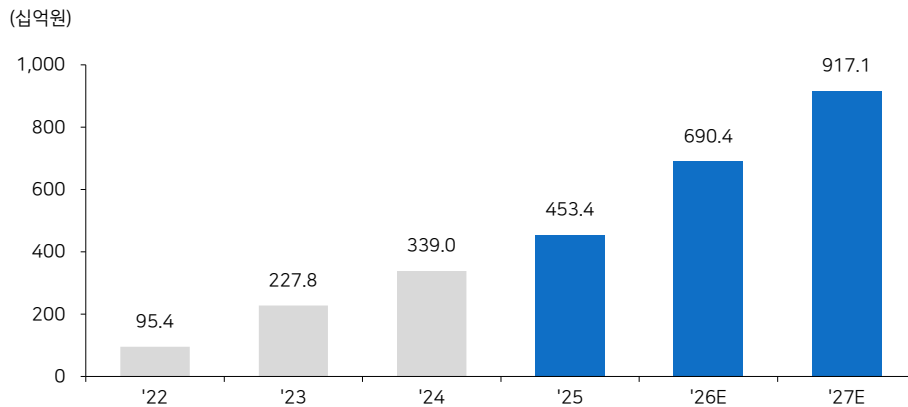
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 TPU 예상 출하량



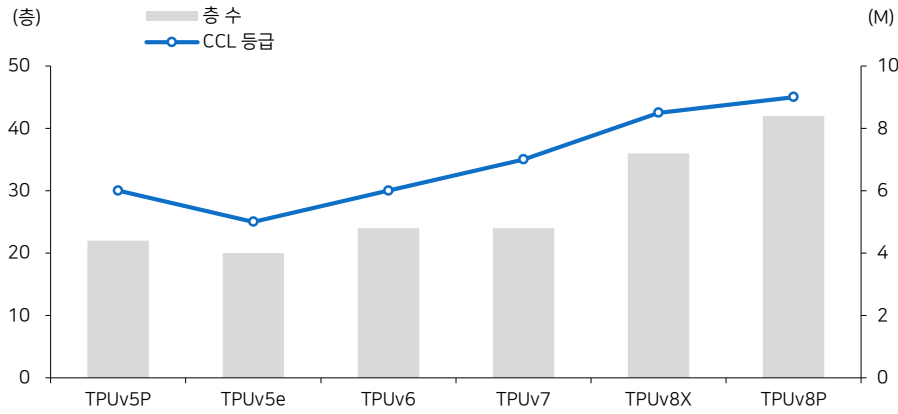
자료: 메리츠증권 리서치센터

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



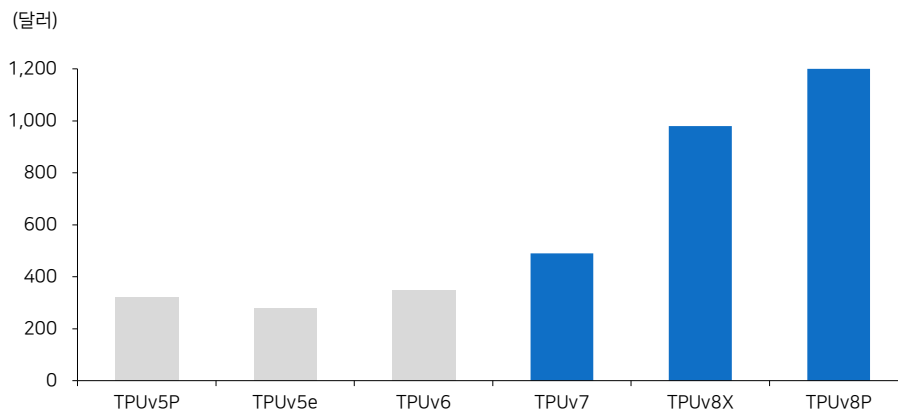
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 TPU향 MLB 총수 및 CCL Grade 비교



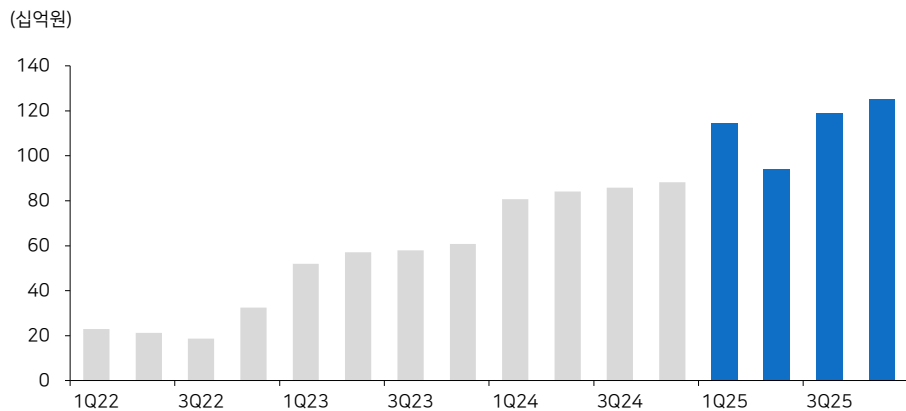
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 TPU향 MLB 가격 비교 (추정)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 이수페타시스 주요 고객사(G사)향 분기별 매출액 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

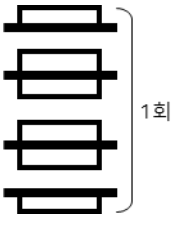
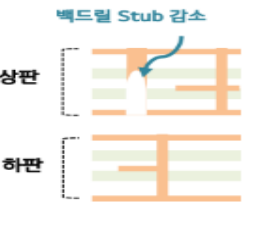
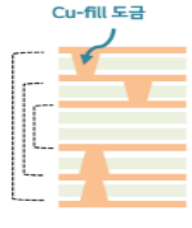
CSP	ASIC	양산시점
Google	TPU v8AX (Sunfish)	3Q26
	TPU v8X (Zebrafish)	4Q26
	TPU v8e (Humufish)	2Q27
	TPU V8P (Pumafish)	3Q27
Meta	MTIA 2 (Athena)	4Q25
	MTIA 3 (Iris)	3Q26
	MITA 4 (Arke)	2Q27
	MITA 5 (Olympus)	2Q28
	MITA 6 (Etna)	2Q29
Open AI	Titan 1 (추론)	2Q26
	Titan 2 (훈련)	2Q27
MSFT	MAIA 2	4Q26
	MAIA 3	4Q27
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)

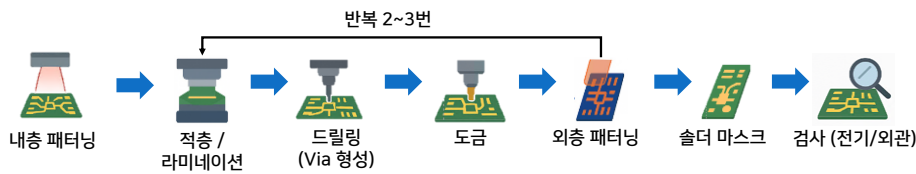
자료: Prismark, 메리츠증권 리서치센터

표7 일반 MLB vs 다중적층 MLB 비교

구분	일반 MLB	다중적층	
		MultLam (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

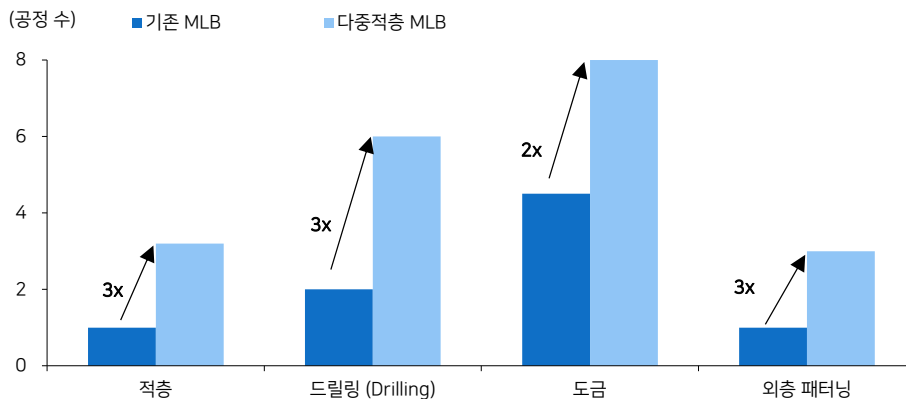
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림12 다중적층 MLB 제조 공정



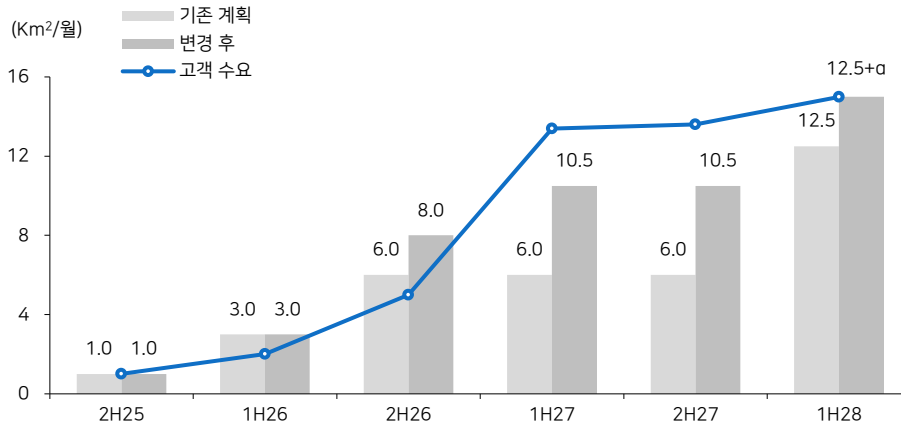
자료: 메리츠증권 리서치센터

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



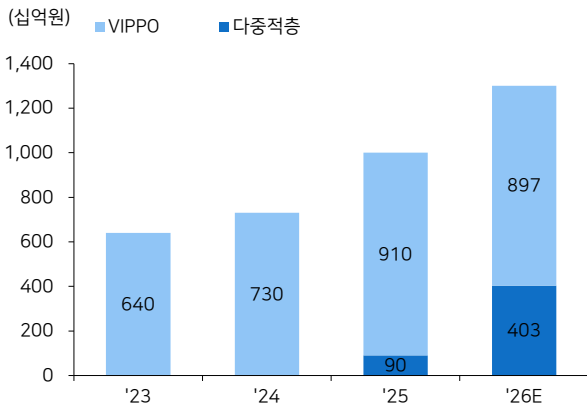
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림14 이수페타시스 다중적층 CAPA 조기 확보 변경 계획



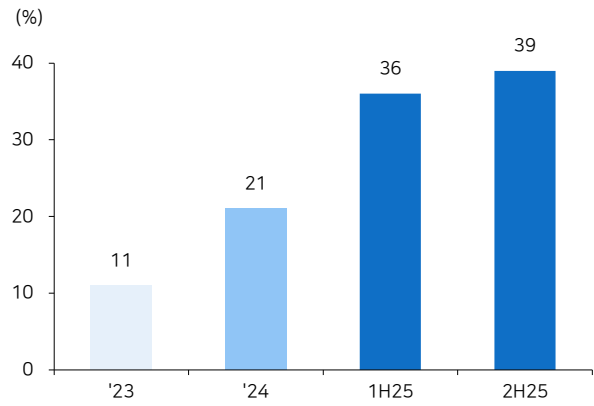
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

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)	3,954	
적정배수 (배)	41.8	2023년 이후 12MF PER 고점
적정가치	165,277	
적정주가	170,000	
현재주가	120,100	
상승여력 (%)	41.5%	

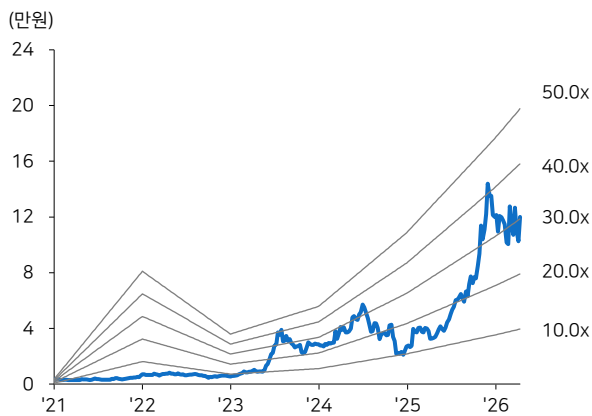
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표9 이수페타시스 밸류에이션 테이블

(배)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
주가 (원)											
High	5,490	7,050	7,270	5,960	7,490	8,720	43,300	59,700	156,600		
Low	4,030	3,380	3,565	1,670	3,185	4,655	5,270	21,000	25,050		
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	69.4		
Low	nm	nm	nm	nm	nm	3.0	7.3	18.8	11.1		
Average	nm	nm	nm	nm	nm	4.3	28.5	34.0	28.2		
확정치 EPS (원)											
High	-285	-137	-1,847	-274	-70	1,545	719	1,116	2,257	3,525	5,011
Low											
Average											
EPS Growth (%)											
High	적전	적축	적확	적축	적축	흑전	-53.4	55.1	102.2	56.2	42.2
Low											
Average											
컨센서스 기준 PER											
High	nm	117.5	nm	nm	152.9	5.4	53.4	47.6	66.3		
Low	nm	56.3	nm	nm	65.0	2.9	6.5	16.8	10.6		
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	3,609	4,661
Low											
Average											
EPS growth (%)											
High	nm	흑전	nm	nm	흑전	흑전	-47.5	74.2	111.7	59.9	32.2
Low											
Average											

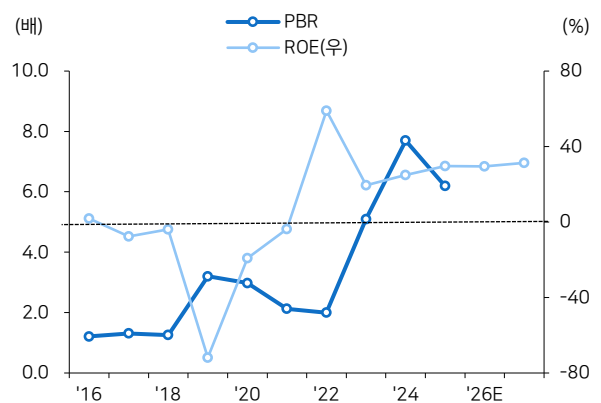
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림18 이수페타시스 PER 밴드



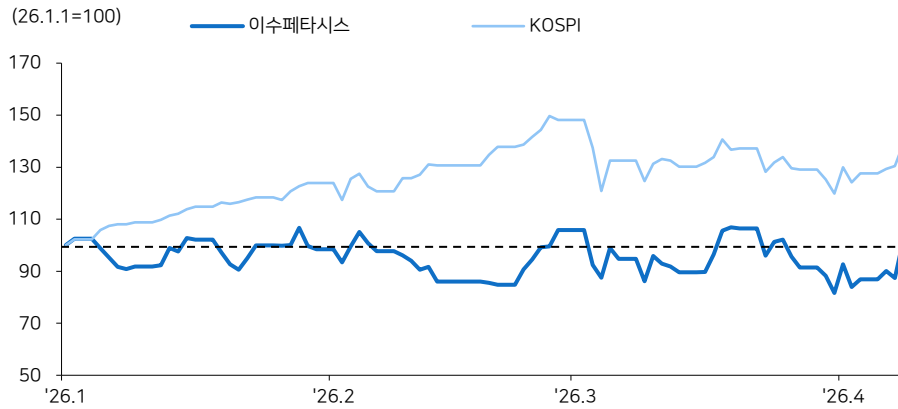
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림19 이수페타시스 ROE vs PBR



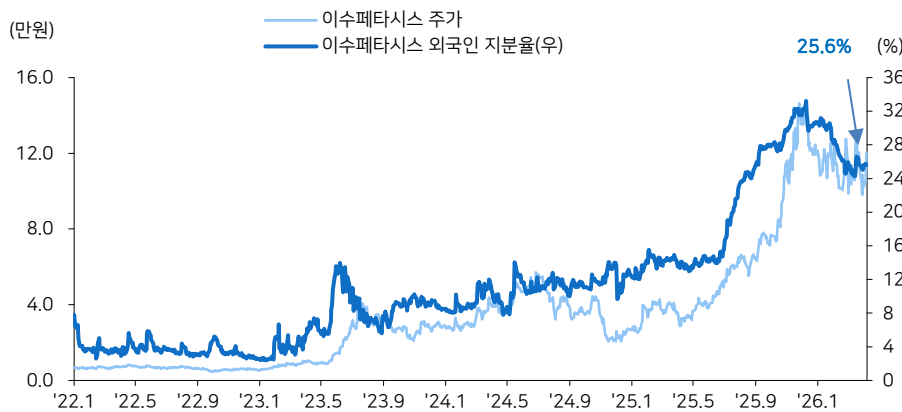
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림20 올해 YTD 코스피 지수 vs 이수페타시스



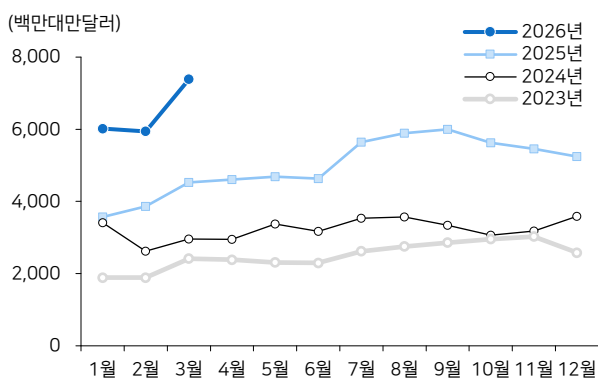
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림21 이수페타시스 외국인 지분을 추이



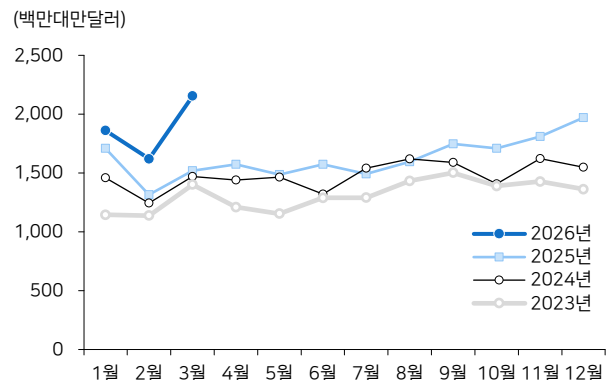
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림22 대만 Gold Circuits 월별 매출액 추이 (MLB)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림23 대만 Dynamic Holdings 월별 매출액 추이 (MLB)



자료: 메리츠증권 리서치센터

	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	
ABF Substrate	Ibiden	17,433	45.5	33.4	4.6	4.1	30.4	36.3	10.4	12.7	3,124	3,688	556	754	16.0	12.2
	Kinsus	6,534	44.4	26.8	4.7	4.3	153.7	65.7	11.0	15.7	1,556	1,951	195	297	18.3	13.3
	Nanya PCB	12,955	60.9	33.7	8.3	7.4	236.6	81.6	13.8	19.0	1,692	2,142	244	442	28.4	21.5
	Unimicron	30,745	51.8	28.8	8.4	7.0	166.1	79.7	16.6	25.6	5,312	6,747	704	1,292	23.5	15.5
	삼성전기	26,094	35.1	25.3	3.8	3.4	49.1	38.8	11.4	14.0	8,640	9,967	947	1,331	15.7	12.6
	대덕전자	2,959	29.6	22.0	4.4	3.7	206.6	34.6	15.3	17.9	934	1,109	118	161	14.9	12.1
	Toppan	8,711	17.0	14.2	1.0	1.0	15.8	19.9	5.9	6.7	11,585	11,978	552	650	8.7	7.8
MLB	이수페타시스	5,967	34.1	24.0	8.8	6.5	56.2	42.2	29.5	31.4	1,534.3	2,131.0	320.4	461.6	25.5	17.5
	대덕전자	2,959	29.6	22.0	4.37	3.71	206.6	34.6	15.3	17.9	934	1,109	118	161	14.9	12.1
	Unimicron	30,745	51.8	28.8	8.4	7.0	166.1	79.7	16.6	25.6	5,312	6,747	704	1,292	23.5	15.5
	Victory Giant	36,540	27.5	16.8	10.62	7.21	116.4	63.8	40.6	42.8	4,771	7,644	1,502	2,473	20.9	12.4
	WUS(Kunshan)	23,698	30.1	21.4	8.64	6.61	46.8	40.6	30.1	31.8	3,650	4,907	938	1,328	22.3	16.2
	Shennan Circuits	23,699	31.8	22.9	7.1	5.7	58.6	38.9	25.7	28.0	4,447	5,578	804	1,100	23.5	18.2
	Gold Circuit	16,036	30.4	20.6	12.8	8.7	63.6	47.7	49.9	54.6	2,782	3,776	778	1,144	18.5	12.9
TTM Tech	10,311	31.3	22.6	5.8	5.1	83.4	38.2	16.3	18.8	3,379	3,951	434	480	20.2	15.7	
PCB	코리아써킷	1,288	20.2	14.1	4.24	3.29	123.7	43.2	21.6	24.9	1,201	1,392	94	128	10.6	8.4
	심텍	1,703	23.7	15.2	4.05	3.16	-153.5	55.7	19.1	22.9	1,110	1,274	99	146	12.9	9.8
	티엘비	488	20.3	14.7	4.52	3.47	75.4	38.8	24.6	27.0	232	281	30	44	14.3	10.3
	대덕전자	2,959	29.6	22.0	4.37	3.71	206.6	34.6	15.3	17.9	934	1,109	118	161	14.9	12.1
	해성디에스	642	11.7	9.6	1.49	1.31	225.6	22.2	13.5	14.4	533	585	68	82	6.6	5.7
	Tripod Tech	6,121	14.4	11.8	3.3	2.7	28.6	21.2	22.4	24.1	2,606	2,974	509	634	8.2	7.0
AI CCL	EMC	35,751	42.4	25.4	17.5	13.3	74.3	66.8	43.4	50.9	4,501	6,619	1,066	1,758	31.1	19.4
	TUC	6,590	32.0	21.3	9.8	8.2	81.2	50.5	32.4	40.1	1,398	1,943	263	415	22.5	14.6
	ITEQ	2,253	29.6	21.3	3.2	3.1	55.4	38.9	11.3	14.3	1,234	1,432	119	161	13.3	11.3
	Shengyi Tech	20,987	26.3	19.4	7.0	5.8	55.2	35.3	27.0	31.4	5,640	7,248	996	1,346	19.0	14.4
소재/부품	Ajinomoto	29,504	32.9	28.0	6.6	6.5	10.6	17.0	19.8	22.8	10,598	11,183	1,316	1,488	17.0	15.4
	Nitto Boseki	5,923	44.7	35.4	5.0	4.6	-46.9	26.2	12.5	14.8	855	958	177	226	23.2	18.6
	MEC	947	25.0	21.3	3.8	3.3	16.5	17.3	16.7	17.4	162	178	49	57	15.5	11.7
	Union Tool	1,906	29.3	24.8	2.9	2.7	12.4	20.5	n/a	n/a	329	368	79	94	14.1	12.3
	Topoint	1,338	56.0	35.4	7.9	n/a	87.7	58.2	15.6	n/a	185	265	37	34	n/a	n/a
	Dtech	12,673	110.6	63.2	26.1	19.3	0.0	74.7	26.9	34.6	545	834	142	242	75.9	45.4
	네오티스	202	24.3	13.3	4.7	3.6	164.8	82.3	21.1	30.7	69	105	13	22	14.1	9.0
	Mitsui mining	12,697	27.0	22.6	4.4	3.8	13.8	19.4	18.5	18.4	4,827	5,165	647	773	14.6	12.7

주: 이수페타시스는 당사 추정치 기준, 국내 기업은 십억원, 해외 기업은 백만달러 단위
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

이수페타시스 (007660)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	836.9	1,088.0	1,534.3	2,131.0	2,566.6
매출액증가율(%)	23.9	30.0	41.0	38.9	20.4
매출원가	680.3	805.7	1,125.0	1,540.0	1,848.0
매출총이익	156.6	282.3	409.3	591.0	718.6
판매관리비	54.7	77.6	89.0	129.4	155.9
영업이익	101.9	204.7	320.4	461.6	562.8
영업이익률(%)	12.2	18.8	20.9	21.7	21.9
금융손익	-8.8	-2.9	-0.9	-7.4	-4.8
중속/관계기업손익	-0.1	-3.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.2	3.4	-0.1	-0.1	-0.1
세전계속사업이익	91.8	201.7	319.4	454.2	557.9
법인세비용	17.8	41.2	60.7	86.3	108.7
당기순이익	74.0	160.5	258.8	367.9	449.2
지배주주지분 순이익	74.0	160.5	258.8	367.9	449.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	522.7	862.8	1,116.3	1,544.5	2,048.0
현금및현금성자산	80.4	162.8	129.2	173.5	396.7
매출채권	213.3	200.8	283.2	393.3	473.7
재고자산	186.9	298.8	421.4	585.2	704.9
비유동자산	267.4	426.7	501.2	583.6	628.9
유형자산	201.6	307.5	368.7	432.9	465.1
무형자산	7.2	8.9	7.8	6.9	6.1
투자자산	27.4	48.0	62.4	81.5	95.5
자산총계	790.1	1,289.5	1,617.5	2,128.1	2,676.9
유동부채	377.4	416.5	498.0	651.4	763.4
매입채무	117.8	146.7	206.9	287.4	346.2
단기차입금	150.9	103.4	103.4	103.4	103.4
유동성장기부채	22.6	33.3	0.0	0.0	0.0
비유동부채	85.3	116.8	121.5	127.7	132.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	72.6	100.1	100.1	100.1	100.1
부채총계	462.6	533.3	619.4	779.0	895.6
자본금	63.3	73.4	73.4	73.4	73.4
자본잉여금	81.0	351.7	351.7	351.7	351.7
기타포괄이익누계액	15.9	9.6	9.6	9.6	9.6
이익잉여금	172.3	325.8	567.6	918.6	1,351.0
비지배주주지분	0.0	0.7	0.7	0.7	0.7
자본총계	327.5	756.2	998.1	1,349.1	1,781.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	84.9	168.8	196.4	290.1	421.1
당기순이익(손실)	74.0	160.5	258.8	367.9	449.2
유형자산상각비	23.7	28.8	38.8	55.8	67.8
무형자산상각비	0.7	0.9	1.1	1.0	0.8
운전자본의 증감	-47.5	-76.8	-96.4	-128.9	-94.1
투자활동 현금흐름	-63.0	-346.7	-180.9	-230.3	-182.1
유형자산의증가(CAPEX)	-60.0	-153.5	-100.0	-120.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	1.1	-24.2	-14.3	-19.2	-14.0
재무활동 현금흐름	3.1	262.2	-49.1	-15.4	-15.8
차입금의 증감	27.3	-12.2	-32.2	1.4	1.1
자본의 증가	0.0	280.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	32.4	82.4	-33.6	44.3	223.2
기초현금	48.0	80.4	162.8	129.2	173.5
기말현금	80.4	162.8	129.2	173.5	396.7

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	12,617	15,299	20,901	29,029	34,963
EPS(지배주주)	1,116	2,257	3,525	5,011	6,119
CFPS	2,247	3,864	4,879	7,006	8,546
EBITDAPS	1,903	3,296	4,907	7,061	8,601
BPS	4,938	10,292	13,586	18,368	24,257
DPS	143	230	230	230	230
배당수익률(%)	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
Valuation(Multiple)					
PER	23.8	52.8	34.1	24.0	19.6
PCR	11.8	30.9	24.6	17.1	14.1
PSR	2.1	7.8	5.7	4.1	3.4
PBR	5.4	11.6	8.8	6.5	5.0
EBITDA(십억원)	126.2	234.4	360.3	518.3	631.4
EV/EBITDA	15.1	36.9	25.5	17.5	13.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	24.9	29.6	29.5	31.4	28.7
EBITDA 이익률	15.1	21.5	23.5	24.3	24.6
부채비율	141.2	70.5	62.1	57.7	50.3
금융비용부담률	1.4	0.8	0.5	0.3	0.3
이자보상배율(x)	8.7	24.6	42.2	65.2	79.0
매출채권회전율(x)	4.6	5.3	6.3	6.3	5.9
재고자산회전율(x)	4.6	4.5	4.3	4.2	4.0

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	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 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)	
2024.04.05	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	-	-	