

# 이수페타시스 (007660/KS)

## 숨고르기 끝. 가격 사이클 재점화

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

- Signal:** 1분기 부합. 2분기도 ASP 상승으로 실적 개선  
**Key:** 데이터센터 투자 + 네트워크 투자 > MLB 쇼티지  
**Step:** 2분기 원가 전가 & 하반기 신제품 효과 = ASP 향상

**매수(유지)**

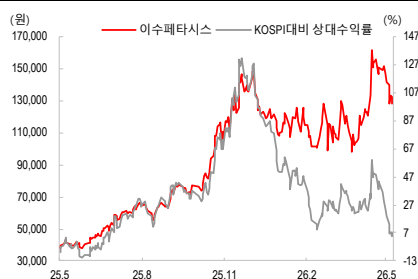
목표주가: 180,000 원(상향)  
 현재주가: 128,000 원  
 상승여력: 40.6%

**STOCK DATA**

주가(26/05/15)	128,000 원
KOSPI	7,493.18 pt
52주 최고가	161,400 원
60일 평균 거래대금	174 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	7,341 만주
시가총액	9,396 십억원
주요주주	
이수(외 5)	26.13%
국민연금공단	10.38%
외국인 지분율	25.68%

**주가 및 상대수익률**

**1분기 리뷰 & 2분기 전망: 우려와 달리 컨센서스 부합**

1분기 영업이익은 672 억원(+41%, 이하 YoY)으로 컨센서스(730 억원) 및 당사 추정치에 부합했다. 2분기는 공급단가 인상에 따라 추가적인 실적 개선이 기대된다.

**2026년의 화두: AI + 네트워크 + 쇼티지, 삼박자**

단기 및 중장기 쇼티지가 동시에 진행된다. 이 흐름이 가격 상승 사이클로 이어진다.

① **단기 쇼티지 심화** : 대응이 어려운 수주 물량이 누적되며 수주잔고가 크게 증가하는 흐름이다. 다중적층 캐파는 26년 상반기 3K에서 27년 상반기 13K, 28년 상반기 15K까지 확보 계획이지만, 고객사들의 수요가 증설 속도를 상회한다.

② **중장기 쇼티지 유력** : MLB+MLB(이중접합) 대응만으로도 현재 캐파가 부족한 상황에서, MLB+HDI 대응 여력은 사실상 없다. 26년 하반기 다중적층 본격 양산을 기점으로 제품 믹스 개선에 따른 블렌디드 ASP 상승이 이어진다.

③ **CPO, 오픈랜 등 네트워크 투자 사이클 수혜주** : AI 인프라 투자가 데이터센터 내부에서 외부 통신망으로 확장된다. 주가가 상대적으로 덜 올랐다.

④ **가격 상승 효과** : 멀티램 제품의 판가는 기존 대비 2~3 배 수준으로 소통되고 있어, 26년 하반기 본격 양산부터 마진 업사이드가 구체화된다.

**목표주가 180,000 원으로 상향, 매수 의견 유지**

27&28F EPS 평균에 23년 PER 38 배를 반영했다. (추정치 상향, 멀티플 유지)

① 쇼티지가 지속된다. AI 인프라 투자가 수요 베이스다. 가속기·스위치 등 수익성 좋은 메인 모델 비중을 늘려가는 전략이 진행 중이다. ② 고객사가 늘어난다. 미주향 고객들 샘플이 진행 중으로, 연말·연초 양산이 예정돼 있다. ③ 실적 우상향과 가격 사이클의 본격화가 동반된다. 최근 주가 흐름이 부진했던 것이 오히려 매수 기회로 작용한다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	340	325	4.6	332	2.4	1,448	1,376	5.2	1,524	-5.0
영업이익(십억원)	67	67	0.0	67	0.0	304	292	4.1	322	-5.6
지배주주순이익(십억원)	54	54	0.0	54	0.0	246	238	3.4	264	-6.8
영업이익률(%)	20	21	-	20	-	21	21	-	21	-
지배주주순이익률(%)	20	21	-	20	-	21	21	-	21	-

자료: SK 증권

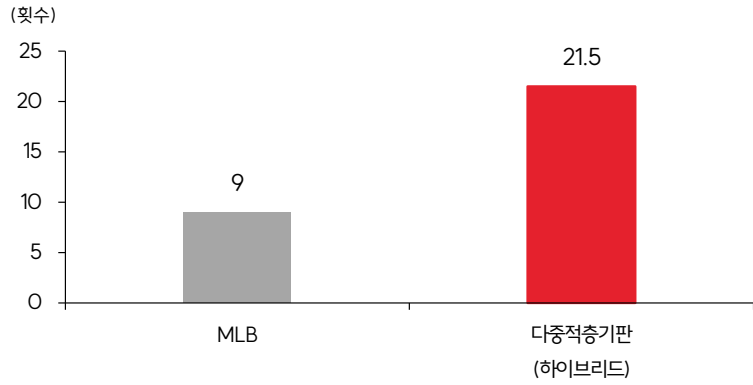
## 1분기 리뷰 & 2분기 전망: 우려와 달리 컨센서스 부합

1분기 영업이익은 672억원(+41%, 이하 YoY)으로 컨센서스(730억원) 및 당사 추정치에 부합했다. 페타시스(본사) 매출/영업이익은 2,763억원/459억원, 중국 후난은 788억원/171억원(OPM 27%), 미국법인은 65억원/42억원을 기록했다. 후난의 수익성은 북미 핵심 네트워크 고객사 매출 비중이 25년 4분기 32%에서 26년 1분기 41%로 확대된 영향이 컸다. 1분기 페타시스 본사 마진율이 직전 분기 대비 소폭 하락한 것은 원자재 가격 상승 영향이며, 2분기 내 단가 정상화로 마진 방어 가 예정돼 있다. 1분기말 수주잔고는 5,800억원 수준으로 25년말(3,700억원) 대비 57% 급증했다. 월평균 매출도 25년 4분기 840억원에서 26년 1분기 912억원으로 늘었으며, 2분기에는 1,000억원 수준으로 추가 확대될 전망이다.

이수페타시스 부문별 실적 전망												
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	
<b>매출액</b>	<b>252</b>	<b>241</b>	<b>296</b>	<b>298</b>	<b>340</b>	<b>353</b>	<b>372</b>	<b>383</b>	<b>1,088</b>	<b>1,448</b>	<b>1,599</b>	
YoY (%)	26	18	43	32	35	46	25	29	30	33	10	
페타시스	210	210	258	252	276	290	309	320	930	1,196	1,348	
미주법인	5	5	6	6	7	6	6	6	23	24	23	
후난	54	50	58	66	79	80	80	81	228	320	330	
본사 내 제품별 매출												
유선 통신장비	63	70	76	84	85	89	91	92	293	357	382	
데이터센터	131	132	134	135	136	138	139	142	532	555	584	
서버	33	33	33	34	34	34	35	35	133	139	175	
AI	98	99	100	101	102	103	104	106	399	416	409	
기타	3	3	3	3	3	3	3	3	11	12	12	
<b>영업이익</b>	<b>48</b>	<b>42</b>	<b>58</b>	<b>57</b>	<b>67</b>	<b>74</b>	<b>83</b>	<b>80</b>	<b>205</b>	<b>304</b>	<b>391</b>	
페타시스	33	32	44	43	46	54	62	62	152	224	304	
미주법인	3	3	4	4	4	4	4	4	14	17	18	
후난	11	7	11	11	17	17	17	13	40	64	69	
<b>OPM, 전사 (%)</b>	<b>19</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	
페타시스	16	15	17	17	17	19	20	20	16	19	23	
미주법인	54	60	64	64	65	70	72	75	61	70	77	
후난	21	14	18	17	22	21	21	16	17	20	21	

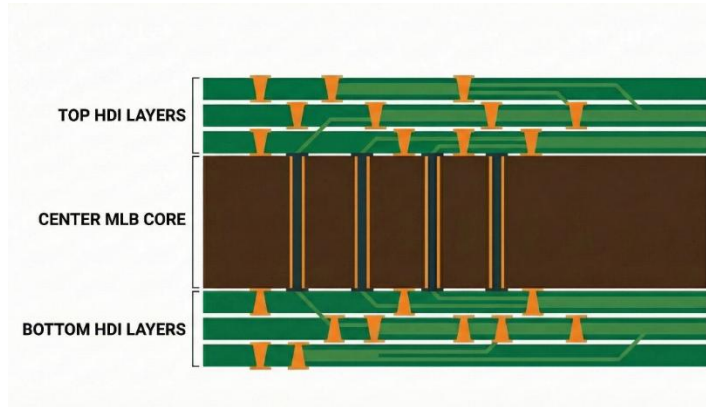
자료: Dart, SK 증권

이수페타시스 기판별 공정수 차이



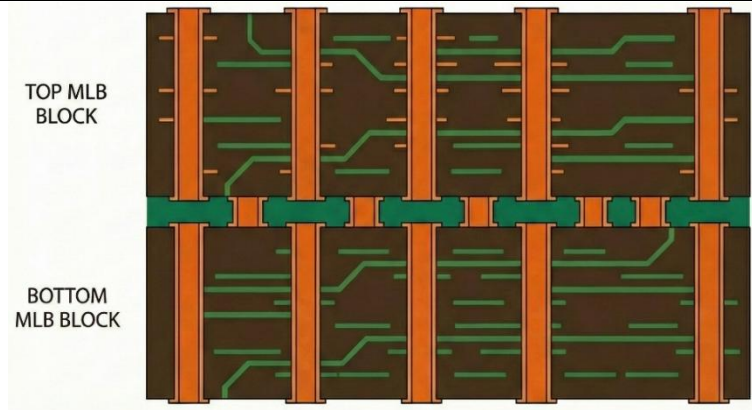
자료: SK 증권 / 주: 적층, 도금, 외층, VIA 공정 기준

하이브리드기판: MLB + HDI



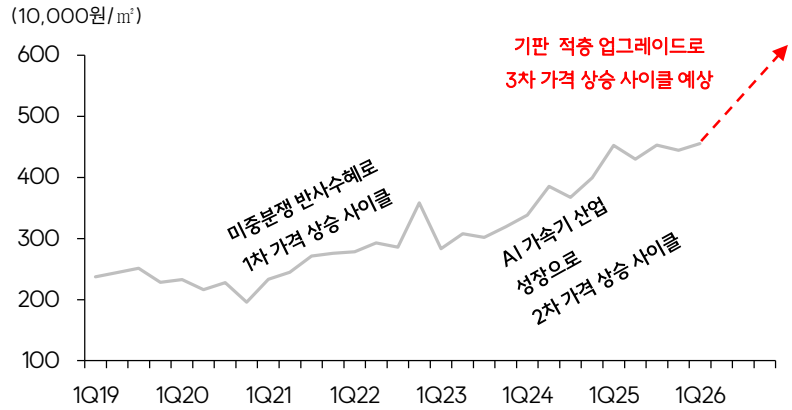
자료: SK 증권

하이브리드기판: MLB1 + MLB2 (이중접합)



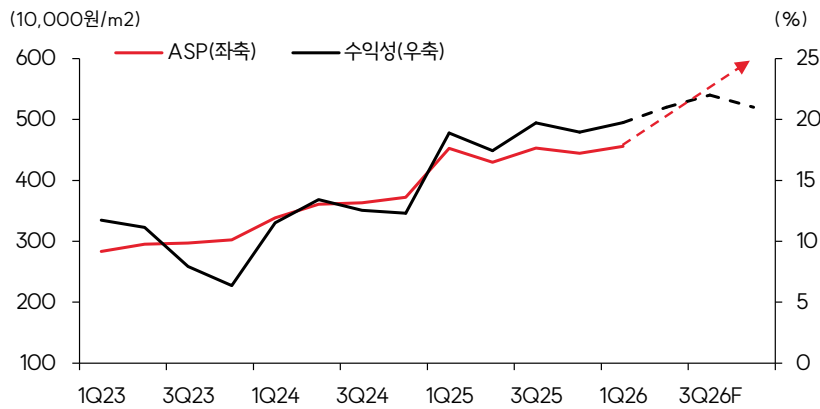
자료: SK 증권

이수페타시스 ASP(평균판매가격) 추이



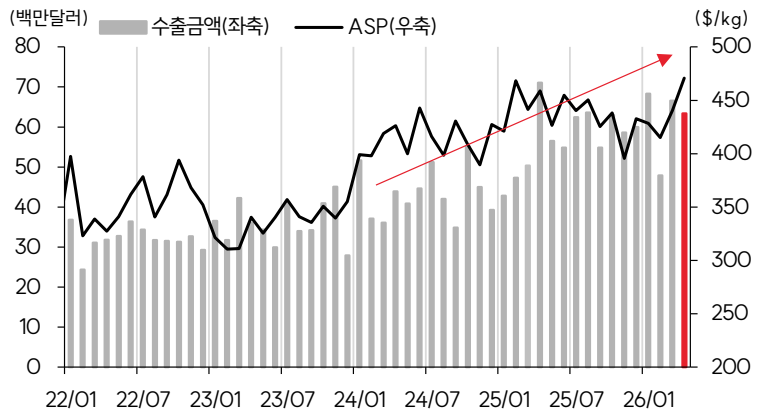
자료: Dart, SK 증권 추정

이수페타시스 판가 vs 수익성 추이 및 전망



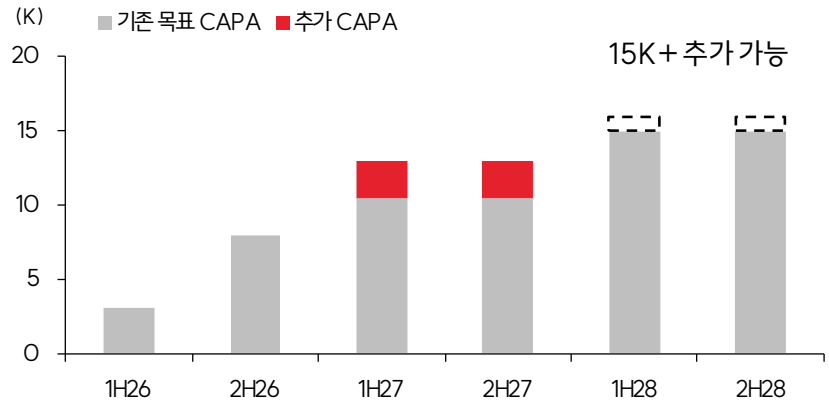
자료: Dart, SK 증권 추정 / 주: 미래 수치는 전망치

MLB 및 기타 수출금액 추이 (대구 달성군)



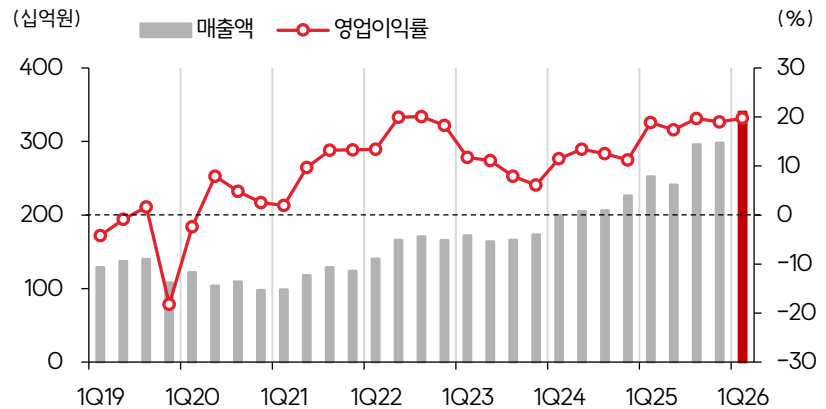
자료: 산업자료, SK 증권

이수페타시스 다중적층 목표 CAPA



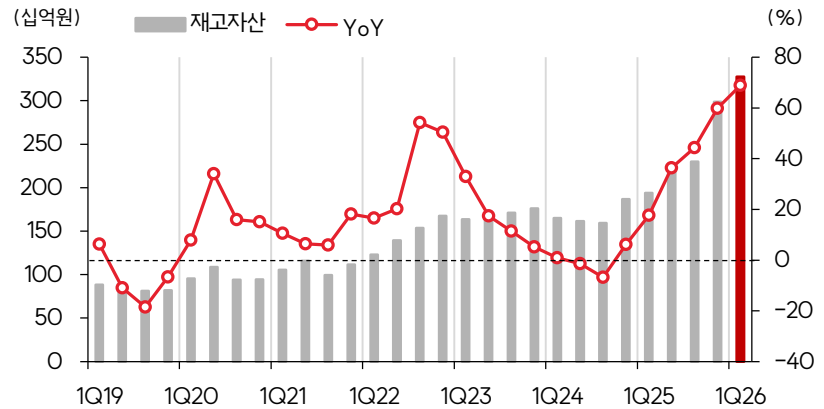
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 매출액 및 영업이익률 추이



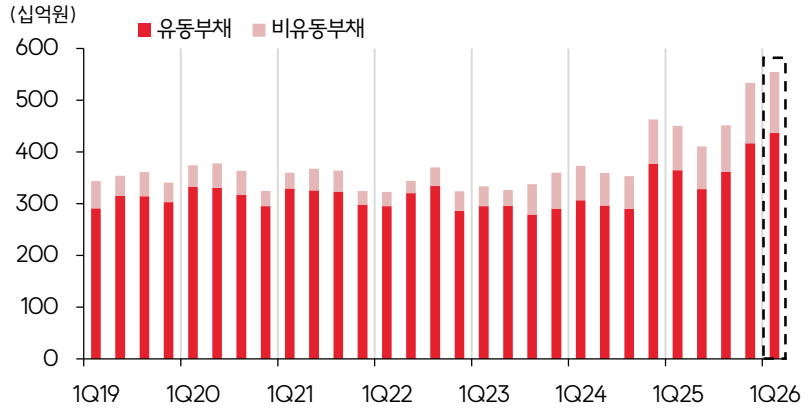
자료: Quantiwise, SK 증권

이수페타시스 재고자산 추이



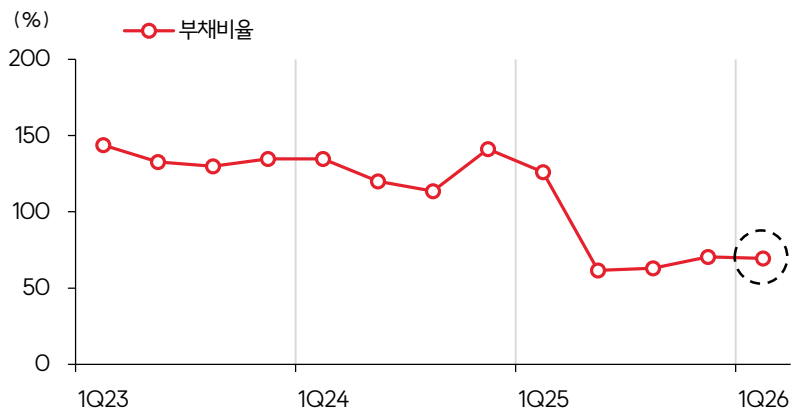
자료: Quantiwise, SK 증권

이수페타시스 부채규모 추이



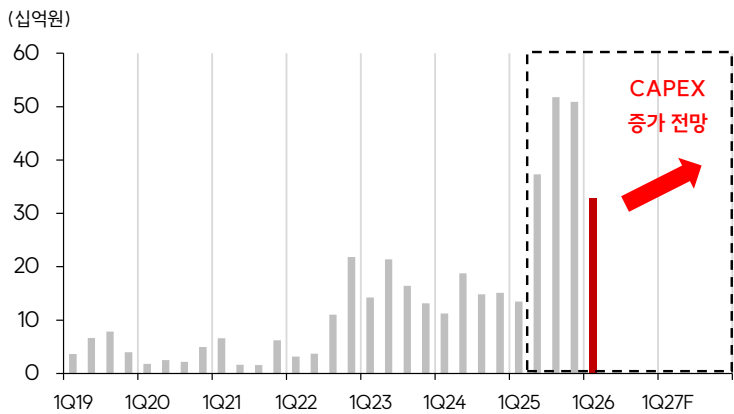
자료: Quantiwise, SK 증권

이수페타시스 부채비율 추이



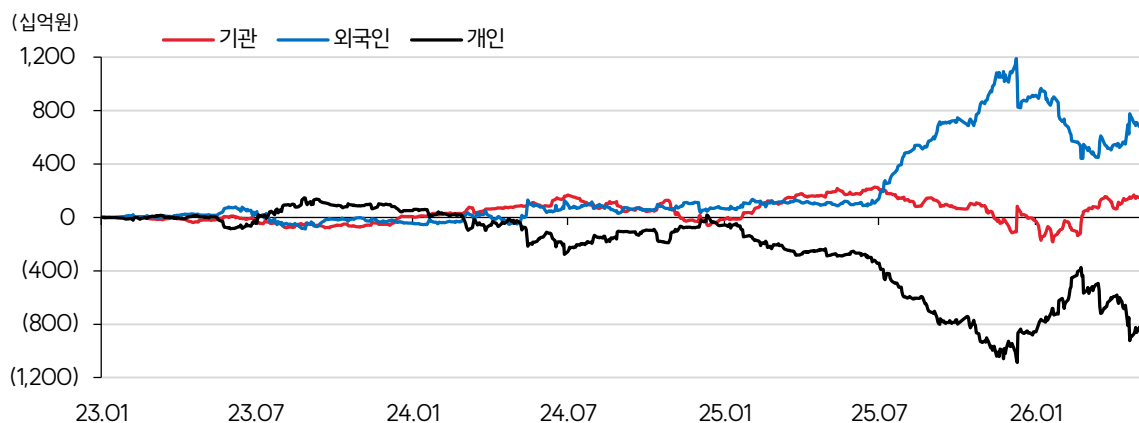
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 CAPEX 추이



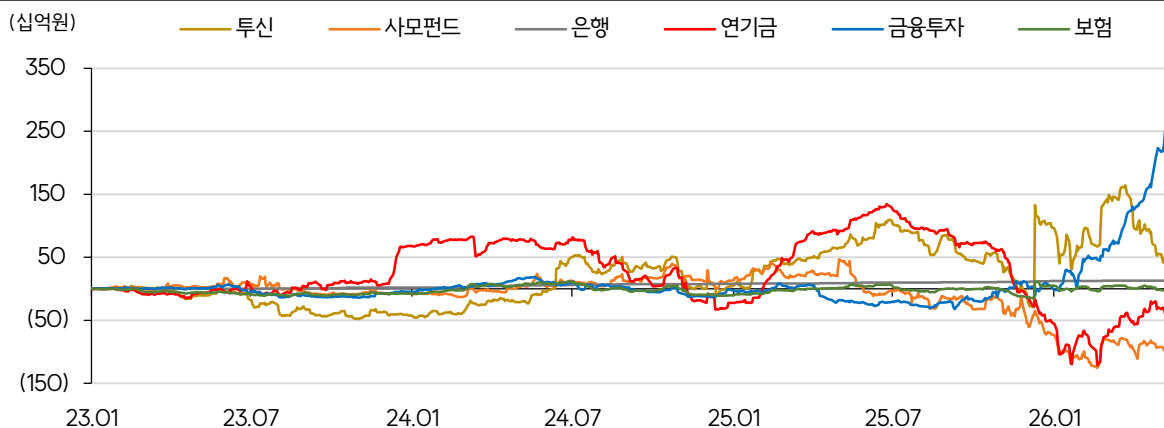
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 투자자별 누적순매수 추이 (23.01.02~)



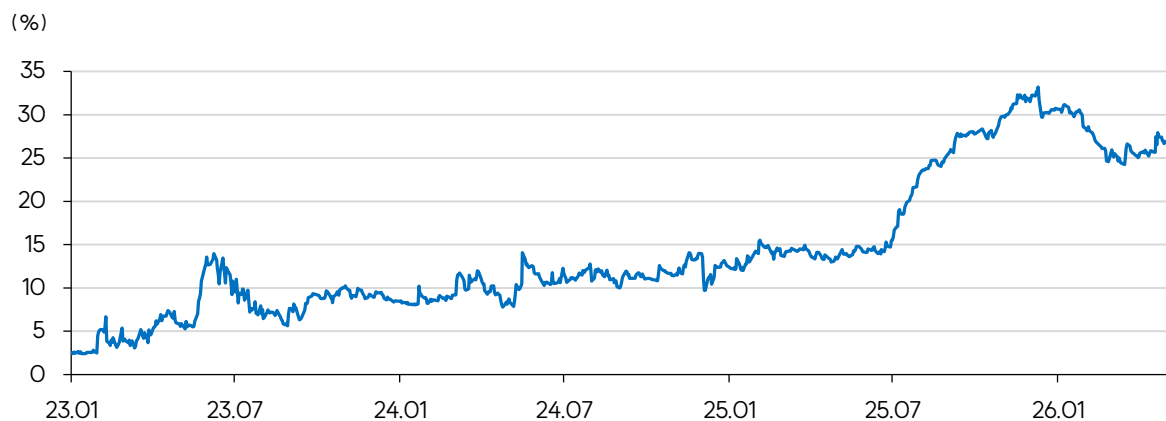
자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 기관투자자 누적순매수 추이 (23.01.02~)



자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 외국인 지분율 (23.01.02~)



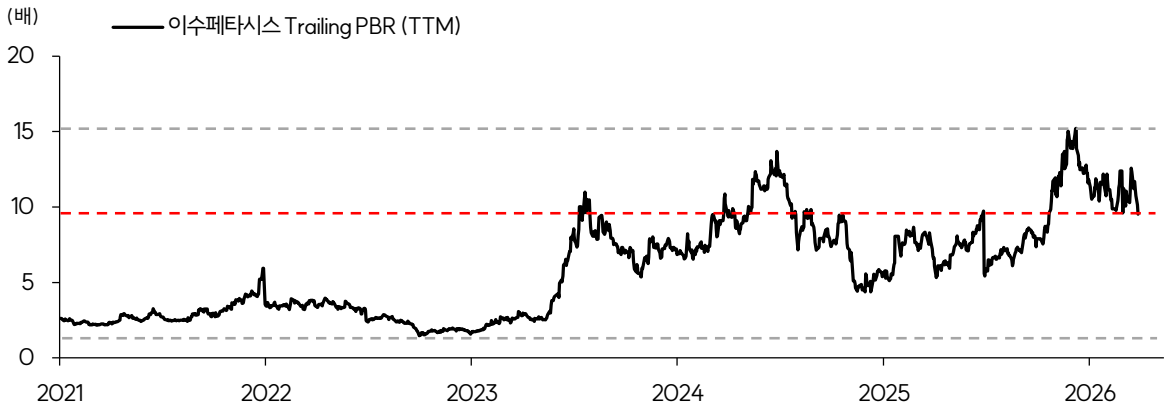
자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 PER (12MF)



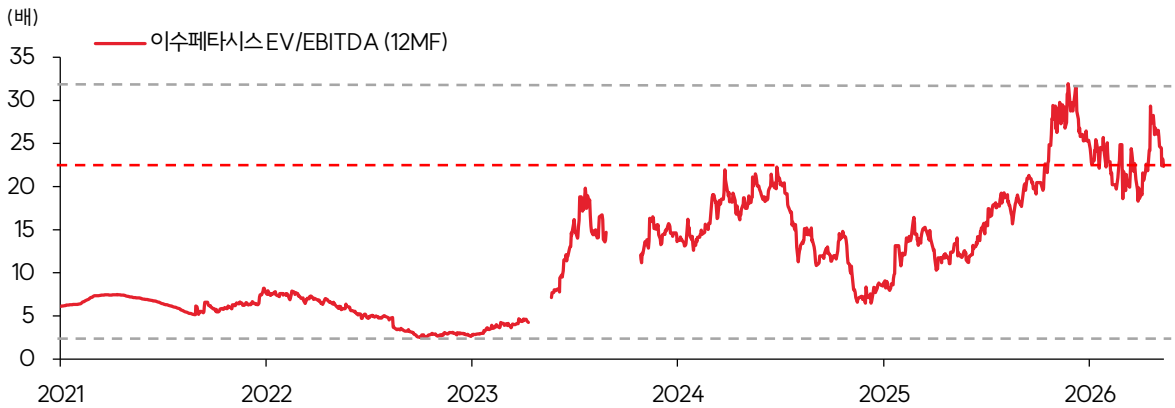
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 Trailing PBR(TTM)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

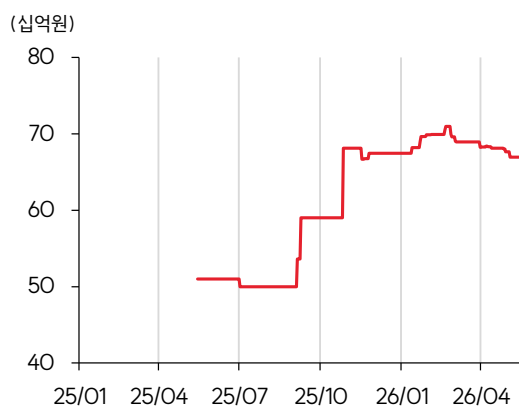
## 이수페타시스 분기 실적 리뷰 테이블

(단위: 십억원)

구분	1Q25	4Q25	1Q26P			2Q26 (F)		2025	2026 (F) 컨센	2027 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	252	298		332	340	353	353	1,088	1,524	1,971
영업이익	48	57		67	67	73	83	205	322	428
순이익	38	44		54	54	59		160	264	353

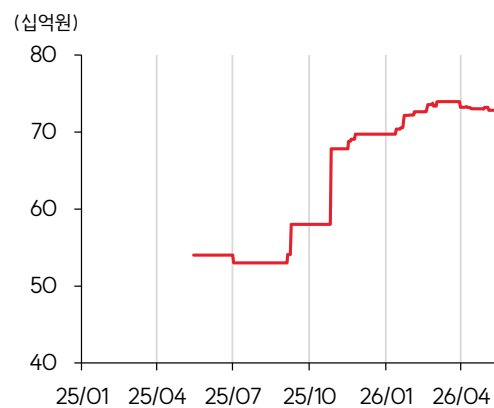
자료: QuantiWise, 이수페타시스, SK 증권

## 이수페타시스 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



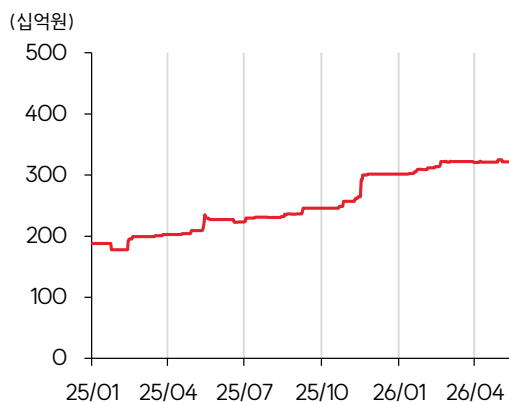
자료: QuantiWise, SK 증권

## 이수페타시스 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이



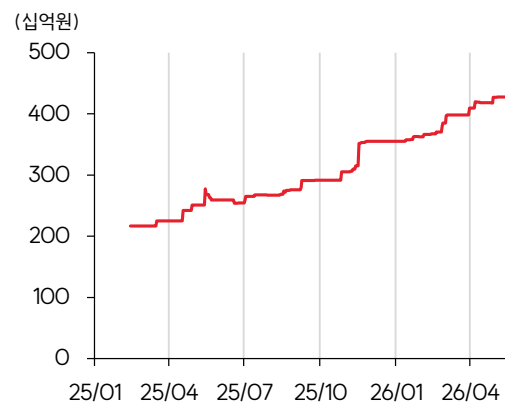
자료: QuantiWise, SK 증권

## 이수페타시스 2026F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

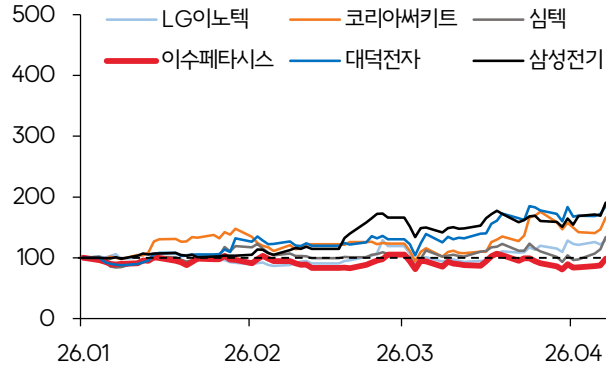
## 이수페타시스 2027F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

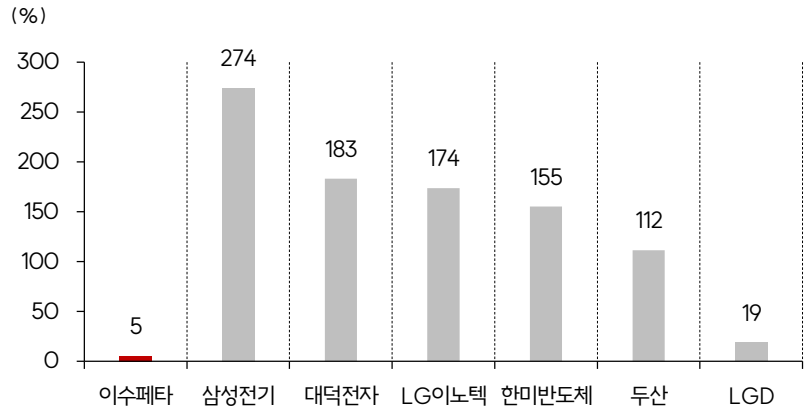
국내 기관기업 상대주가 추이 (26.01.02~)

(26.01.02=100)



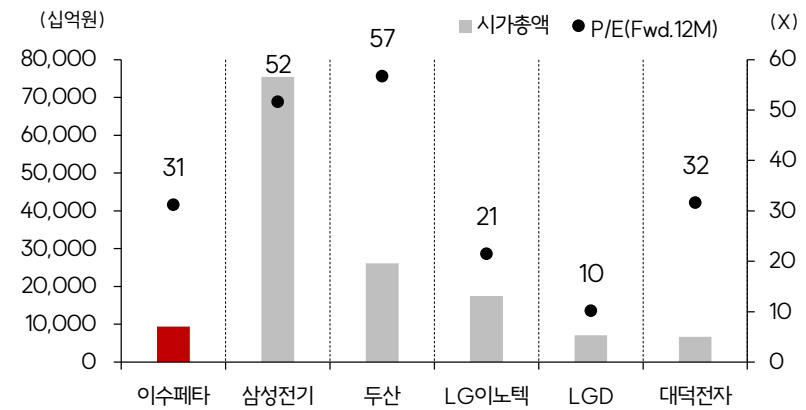
자료 : QuantiWise, SK 증권

IT 중대형주 수익률 (YTD)



자료 : QuantiWise, SK 증권

IT 중대형주 시가총액 vs 12MF P/E



자료 : QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 목표주가 밸류에이션 분석			
구분			비고
목표주가	180,000	원	
27&28F 평균 EPS	4,778	원	*추정치 상향 (27년과 28년 평균 EPS 반영)
목표 PER	38	배	*멀티플 유지 (23년 연말 PER 38배 적용)
적정주가	181,370	원	

자료: SK 증권 추정

이수페타시스 실적추정 변경표							(단위: 십억원)
구분	변경전		변경후		변경율 (%)		
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	
매출액	1,376	1,480	1,448	1,599	5	8	
영업이익	292	333	304	391	4	17	
순이익	238	277	233	312	-2	13	
OPM (%)	21	23	21	24	-	-	
NPM (%)	17	19	16	20	-	-	

자료: SK 증권 추정

기판/소재 서플라이체인 Peer Valuation													
(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F			
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	
기판	Unimicron	41,004	273	5	247	12	14	58	11	22	29	8	
	Ibiden	27,794	133	14	128	8	17	58	7	19	42	7	
	삼성전기	51,649	305	8	108	8	12	62	7	16	40	6	
	Nanya	16,100	226	5	260	11	17	63	10	27	28	8	
	Kinsus	8,118	216	7	141	7	13	52	6	18	26	5	
	LG 이노텍	11,832	178	3	38	3	4	24	3	5	21	2	
	Tripod	7,956	50	18	25	5	19	19	4	21	14	4	
	AT&S	4,541	212	18	30	6	9	47	4	12	40	3	
	대덕전자	4,479	190	5	144	7	15	37	7	18	26	5	
	심텍	2,523	103	1	N/A	6	9	37	5	12	19	4	
	코리아씨키트	1,569	103	4	50	5	8	22	5	9	16	4	
	해상디에스	1,025	62	7	50	3	13	19	2	14	15	2	
	티엘비	665	69	10	52	8	14	29	6	17	21	5	
	Zhen ding	13,609	182	8	60	3	10	33	3	13	22	3	
	Flexium	585	-3	-15	N/A	1	-6	N/A	1	-1	N/A	1	
	비에이치	757	109	3	28	1	6	14	1	6	12	1	
	인터플렉스	188	14	6	8	1	5	13	1	7	6	1	
	뉴플렉스	94	16	6	16	1	8	9	1	9	8	1	
	Victory	48,361	19	27	68	18	31	34	10	32	20	7	
Shennan	32,320	39	16	65	13	19	42	10	20	30	8		
Shengyi	32,072	26	15	68	13	18	39	11	19	28	9		
GCE	20,877	88	23	68	19	29	36	15	33	23	11		
TTM	17,379	143	9	102	10	13	47	9	15	34	7		
아수페타스	6,286	8	19	57	12	21	35	10	24	23	7		
소재	Panasonic	50,922	64	3	31	2	6	19	1	9	14	1	
	Resonac	20,036	164	3	39	4	9	37	4	13	27	4	
	두산	17,672	110	5	243	14	8	52	15	10	33	11	
	MGC	9,231	13	3	23	1	2	N/A	1	7	15	1	
	Mitsui	16,871	166	12	35	7	21	22	6	19	25	5	
	롯데에너지	2,139	100	-21	N/A	2	-4	N/A	2	4	79	2	
	Nittobo	5,680	135	17	60	5	20	33	5	24	34	4	
	코오롱인더	1,607	81	2	46	1	4	15	1	5	12	1	
	국도화학	235	21	4	21	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
	파미셀	681	17	30	25	8	N/A	18	6	N/A	14	4	

자료: Bloomberg, SK 증권 / 주: Ibiden 27F PER 은 조정치

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	523	863	1,057	1,332	1,706
현금및현금성자산	80	163	154	344	643
매출채권 및 기타채권	229	214	275	301	324
재고자산	187	299	384	420	452
<b>비유동자산</b>	267	427	478	497	505
장기금융자산	29	19	21	22	22
유형자산	202	307	349	366	370
무형자산	7	9	8	7	6
<b>자산총계</b>	790	1,290	1,535	1,830	2,211
<b>유동부채</b>	377	416	437	435	455
단기금융부채	180	139	91	60	54
매입채무 및 기타채무	157	193	272	298	320
단기충당부채	9	23	30	33	35
<b>비유동부채</b>	85	117	113	108	104
장기금융부채	77	106	100	95	91
장기매입채무 및 기타채무	4	8	8	8	8
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	463	533	550	543	558
<b>지배주주지분</b>	328	755	984	1,286	1,652
자본금	63	73	73	73	73
자본잉여금	81	352	352	352	352
기타자본구성요소	-5	-5	-5	-5	-5
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	172	326	555	856	1,222
비지배주주지분	0	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	328	756	985	1,287	1,653
<b>부채외자본총계</b>	790	1,290	1,535	1,830	2,211

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	85	169	208	331	400
당기순이익(손실)	74	160	246	319	383
비현금성항목등	75	114	99	119	129
유형자산감가상각비	24	29	38	44	45
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	51	85	60	74	83
운전자본감소(증가)	-48	-77	-77	-33	-29
매출채권및기타채권의감소(증가)	-68	13	-61	-26	-23
재고자산의감소(증가)	-13	-116	-85	-36	-32
매입채무및기타채무의증가(감소)	55	36	60	26	23
기타	-25	-56	-124	-158	-183
법인세납부	-8	-26	-64	-83	-100
<b>투자활동현금흐름</b>	-63	-347	-140	-86	-72
금융자산의감소(증가)	-0	-166	-50	-21	-19
유형자산의감소(증가)	-46	-153	-80	-60	-50
무형자산의감소(증가)	-2	-2	0	0	0
기타	-14	-26	-10	-4	-4
<b>재무활동현금흐름</b>	3	262	-70	-53	-28
단기금융부채의증가(감소)	-5	-57	-48	-31	-6
장기금융부채의증가(감소)	14	47	-5	-5	-5
자본의증가(감소)	0	281	0	0	0
배당금지급	-6	-9	-17	-17	-17
기타	0	1	-0	-0	-0
<b>현금의 증가(감소)</b>	32	82	-9	190	299
기초현금	48	80	163	154	344
기말현금	80	163	154	344	643
FCF	39	15	128	271	350

자료 : 이수페타시스, SK증권 추정

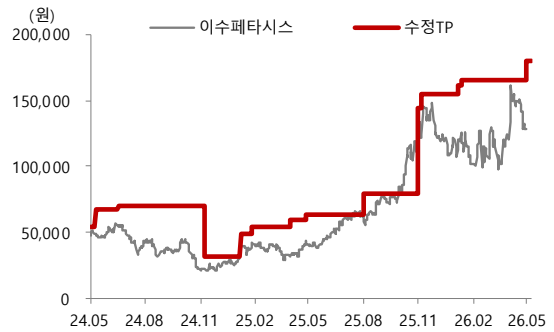
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	837	1,088	1,448	1,599	1,720
<b>매출원가</b>	680	806	1,061	1,119	1,160
<b>매출총이익</b>	157	282	387	480	559
매출총이익률(%)	18.7	25.9	26.7	30.0	32.5
<b>판매비와 관리비</b>	55	78	83	89	96
<b>영업이익</b>	102	205	304	391	463
영업이익률(%)	12.2	18.8	21.0	24.4	26.9
<b>비영업손익</b>	-10	-3	5	11	20
순금융손익	-9	-2	3	8	16
외환관련손익	12	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-4	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	92	202	310	402	483
세전계속사업이익률(%)	11.0	18.5	21.4	25.1	28.1
<b>계속사업법인세</b>	18	41	64	83	100
<b>계속사업이익</b>	74	160	246	319	383
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	74	160	246	319	383
순이익률(%)	8.8	14.7	17.0	19.9	22.3
<b>지배주주</b>	74	160	246	319	383
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	14.7	17.0	19.9	22.3
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
총포괄이익	67	157	246	319	383
지배주주	67	157	245	318	383
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	126	234	344	435	509

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	239	300	33.1	10.4	7.5
영업이익	63.9	100.9	48.7	28.4	18.5
세전계속사업이익	68.0	119.7	53.6	29.7	20.2
EBITDA	62.8	85.7	46.6	26.7	16.9
EPS	55.1	95.9	53.0	29.7	20.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	10.5	15.4	17.4	18.9	19.0
ROE	24.9	29.6	28.2	28.1	26.1
EBITDA마진	15.1	21.5	23.7	27.2	29.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	138.5	207.2	241.8	306.3	375.2
부채비율	141.2	70.5	55.8	42.2	33.8
순차입금/자기자본	53.7	-12.5	-19.2	-34.0	-46.3
EBITDA/이자비용(배)	10.8	28.1	61.9	84.8	112.3
배당성향	12.8	10.5	6.9	5.3	4.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,116	2,186	3,346	4,341	5,216
BPS	4,938	10,292	13,407	17,518	22,504
CFPS	1,483	2,590	3,879	4,947	5,843
주당 현금배당금	143	230	230	230	230
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	23.8	54.5	38.3	29.5	24.5
PBR	5.4	11.6	9.5	7.3	5.7
PCR	17.9	46.0	33.0	25.9	21.9
EV/EBITDA	15.1	36.9	26.8	20.6	17.0
배당수익률	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.18	매수	180,000원	6개월		
2026.01.29	매수	165,000원	6개월	-26.60%	-2.18%
2026.01.23	매수	161,000원	6개월	-24.82%	-22.11%
2025.11.24	매수	155,000원	6개월	-18.76%	-4.39%
2025.11.17	매수	144,000원	6개월	-12.03%	-7.43%
2025.08.18	매수	79,000원	6개월	4.08%	51.39%
2025.05.15	매수	63,000원	6개월	-17.35%	5.24%
2025.04.18	매수	59,000원	6개월	-38.42%	-26.27%
2025.02.13	매수	53,975원	6개월	-31.01%	-20.70%
2025.01.24	매수	48,626원	6개월	-24.23%	-18.60%
2024.11.25	매수	31,121원	6개월	-18.74%	-0.16%
2024.07.04	매수	70,021원	6개월	-44.99%	-21.25%
2024.05.27	매수	68,076원	6개월	-26.09%	-16.14%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 18일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------