Issue Comment

2024. 8. 23

이수페타시스 007660

기다리던 5 공장 증설 시작

전기전자/IT부품
Analyst 양승수
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

[이수페타시스 5공장 증설]

8월 22일 대구시는 이수페타시스와의 국내 5공장 신설 관련 투자협약(MOU) 체결을 발표. 대구시와의 MOU에 의하면 이수페타시스는 5공장을 위해 2만 1,344㎡ (6,468평)의 부지 포함 약 3,000억원을 투자할 계획(향후 공식적인 투자규모는 변동가능성 존재). 5공장의 투자 규모는 지난번 4공장 증설(부지 1만 24㎡, 투자금액 1,200억원) 대비 약 2.5배 수준. 참고로 지난번 4공장 증설로는 생산기준 월 7,000㎡, 금액기준 약 연 1,500억원의 생산능력을 확보

[시사점]

1) AI향 가파른 수요 증가 지속

최근 AI 피크아웃에 대한 시장의 우려가 있었으나 이번 5공장 증설은 견조한 중장기 AI 수요에 대한 회사의 자신감을 표현. 이는 1) 이번 5공장 증설이 4공장 완공도 전에 이뤄지며 지난 3공장(2015년 10월 준공) → 4공장(2023년 5월 준공) 증설 대비 Timeline이 매우 앞당겨졌기 때문. 2) 4공장 준공 후 완공까지의 소요시간을 고려했을 때, 5공장은 2026년 말 이후 완공 및 풀가동을 예상. 즉 이번 증설은 2026년 이후에도 AI향 수요에 대한 가시성이 높음을 간접적으로 표현

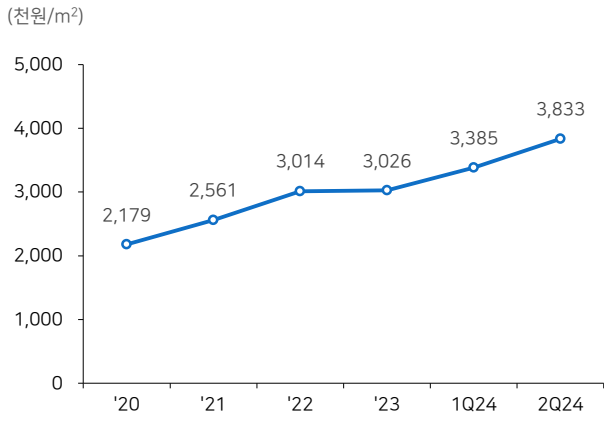
2) 추가 증설에도 MLB 기판 쇼티지 가속화는 현재진행형

AI향 수요 증가로 인해 다수의 MLB 기판 업체들이 증설을 진행 중이나 공급 이상의 수요로 타이트한 수급 상황이 유지 중. 이는 데이터 처리 속도 증가에 대응하기 위해 기존 AI가속기 및 네트워킹 향 기판의 층수가 상승 중이기 때문. 이에 따라 동사 기준 MLB 기판의 ASP는 1Q24 +11.9%, 2Q24 +13.2% 상승을 기록. 이에 더해 다수의 고객사들이 고밀도 회로 기판을 요구를 대응하기 위해 최근 MLB 업체들은 다중적층 기술 적용을 검토 중. 다중적층 기술을 적용할 경우 기존 공정 대비 더 많은 회로를 안정적으로 형성할 수 있다는 장점이 있지만 추가되는 공정으로 인해 캐파 잠식 효과(30~50% 예상)가 발생. 즉 수요의 증가와 동시에 줄어드는 Output으로 인해 추가증설에도 MLB 기판 업황의 쇼티지는 점진적으로 가속화될 것으로 예상

[결론]

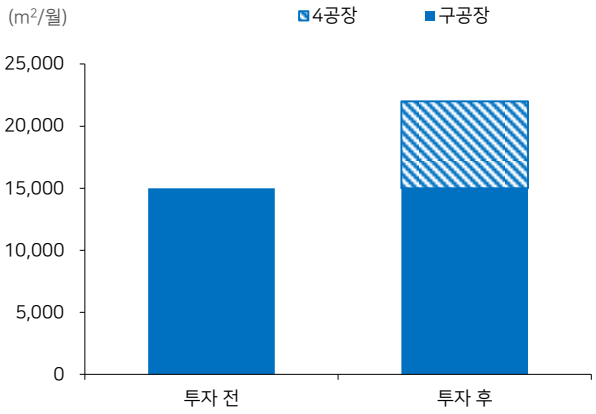
2분기 빅테크 업체들의 실적발표 핵심은 AI Capex 증가. 빅테크 업체들의 AI Capex 상향은 결국 AI 가속기 판매 증가 및 AI네트워킹 하드웨어 제품의 수요 증가를 의미. 당사는 단기·중장기 모두 이수페타시스의 AI 수요 확대 가시성이 매우 높다고 판단하며 기존 투자의견/적정주가로 커버리지 최선호주 의견 유지. 기존 당사 실적 추정에는 5공장 증설에 대한 부분은 미반영되어 있음. 향후 실적 추정에는 이번 5공장 증설, ASP 상승에 따른 업사이드 리스크만 존재

그림1 이수페타시스 ASP 추이



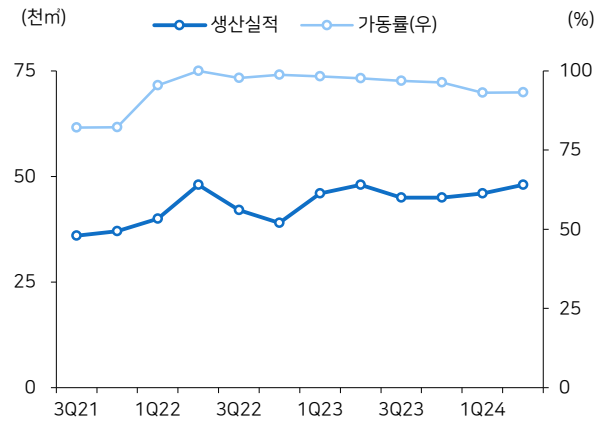
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 이수페타시스 4공장 증설 전후 생산 Capa 비교



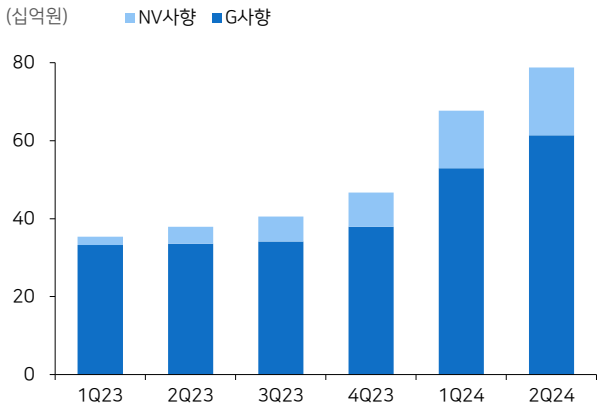
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이수페타시스 생산실적 및 가동률 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 이수페타시스 AI 가속기 매출 증가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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.