

Issue Comment

2024. 11. 15

이수페타시스 007660

3Q24 Review: 본업 성장은 지속되나..

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

- 3Q24 실적은 매출액 2,064억원(+0.8% QoQ, +24.2% YoY), 영업이익 259억원(-5.8% QoQ, +96.8% YoY)으로 시장 컨센서스를 각각 -3.7%, -17.6% 하회.

- 매출액은 북미 AI가속기 고객사향 견조한 실적이 QoQ 상승을 견인. 다만 영업이익은 800G 신규 모델의 초기 수율 악화, 저가형 모델 일부 국내 생산, 설비 재배치, 성과급 등 일회성 비용 영향으로 부진

- 3Q24 실적에서 주목할 점은 1) 북미 AI 가속기 고객사향 매출액 2Q24 174억원 → 3Q24 225억원으로 상승. 고객사 내 점유율 상승 효과로 추정

- 또한 시장에 관심이 높은 고객사 신제품 수주에 성공, 1Q24 양산 예정. 점진적인 고객사 신제품 출하 확대에 따른 견조한 매출액 유지 기대

- 2) 800G 고객사향 수주금액이 2Q24 52억원 → 3Q24 152억원 → 10월 119억원으로 확대

- GPU 증가와 동행하는 네트워크 장비의 수요 증가 Cycle 진입. 다수의 고객사들과 샘플을 진행 중인 동사의 수혜 기대

- 4Q24 매출액과 영업이익은 각각 2,193억원(+6.2% QoQ, +26.5% YoY), 323억원(+24.6% QoQ, +192.6% YoY) 전망

- 3분기에 이어 4분기에도 일부 일회성 비용 발생이 예상되나 주요 AI 고객사향 수익성 개선 효과 지속, 800G 제품 수율 정상화, 중국 법인 실적 회복 등이 실적 개선에 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단

- 본업의 성장성은 의심 없으나 지난 11.11일자 당사 이수페타시스 리포트에서 언급한 동사의 투자 리스크가 지속됨에 따라 보수적인 시각 유지

표1 이수페타시스 3Q24 실적 Review

(십억원)	3Q24	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	메리츠	(% diff)
매출액	206.4	166.2	24.2%	204.7	0.8%	214.4	-3.7%	208.9	-1.2%
영업이익	25.9	13.2	96.8%	27.5	-5.8%	31.4	-17.6%	29.8	-12.9%
세전이익	18.6	10.3	80.9%	26.9	-30.7%	31.3	-40.5%	29.1	-36.0%
순이익	14.5	8.2	76.6%	22.0	-34.2%	25.4	-43.0%	23.2	-37.6%
영업이익률(%)	12.6%	7.9%		13.4%		14.7%		14.2%	
순이익률(%)	7.0%	4.9%		10.8%		11.9%		11.1%	

자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표2 이수페타시스 추정치 변경 내역

(십억원)	New			Old			차이(%)		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24E	2024E	2025E	2Q24E	2024E	2025E
매출액	219.3	830.0	986.9	233.8	847.0	1,008.1	-6.2%	-2.0%	-2.1%
영업이익	32.3	108.7	163.4	34.6	114.8	173.9	-6.7%	-5.4%	-6.0%
영업이익률 (%)	14.7%	13.1%	16.6%	14.8%	13.6%	17.3%			
세전이익	32.8	99.7	157.1	34.0	111.4	173.4	-3.6%	-10.5%	-9.4%
순이익	29.0	83.1	128.8	28.5	91.3	142.2	1.9%	-9.0%	-9.4%

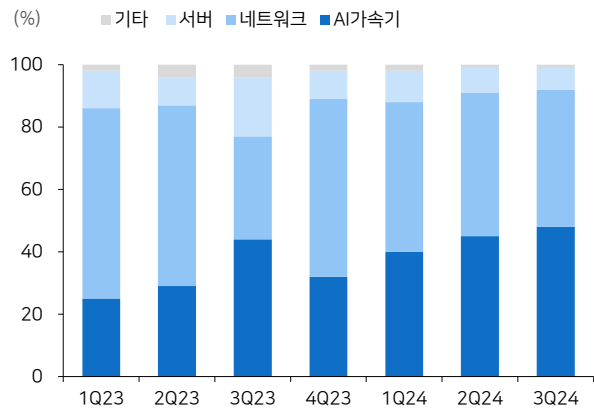
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 이수페타시스 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
환율(원/달러)	1,276	1,315	1,311	1,321	1,320	1,370	1,360	1,368	1,306	1,355	1,345
매출액	172.0	163.8	166.2	173.3	199.6	204.7	206.4	219.3	675.3	830.0	986.9
(%, QoQ)	3.8%	-4.7%	1.5%	4.3%	15.2%	2.6%	0.8%	6.2%			
(%, YoY)	22.4%	-1.4%	-2.6%	4.6%	16.1%	25.0%	24.2%	26.5%	5.0%	22.9%	18.9%
페타시스	141.9	143.6	145.5	148.1	168.4	174.2	181.6	196.3	579.0	720.5	862.7
중국후난	28.1	28.0	32.0	33.8	36.8	37.2	33.8	35.2	121.9	143.0	150.2
미국법인	10.3	8.6	8.8	7.9	9.9	8.6	4.6	5.0	35.6	28.1	27.4
영업이익	20.2	18.3	13.2	11.0	23.0	27.5	25.9	32.3	62.6	108.7	163.4
(%, QoQ)	-33.4%	-9.4%	-27.9%	-16.2%	108.3%	19.6%	-5.8%	24.6%			
(%, YoY)	6.9%	-44.9%	-61.6%	-63.5%	14.0%	50.5%	96.8%	192.6%	-46.3%	73.5%	50.4%
영업이익률	11.7%	11.2%	7.9%	6.4%	11.5%	13.4%	12.6%	14.7%	9.3%	13.1%	16.6%
세전이익	19.3	16.7	10.3	8.3	21.4	26.9	18.6	32.8	54.7	99.7	157.1
지배주주순이익	15.7	15.6	8.2	8.2	17.5	22.0	14.5	29.0	47.7	83.1	128.8
지배주주순이익률	9.1%	9.5%	4.9%	4.7%	8.8%	10.8%	7.0%	13.2%	7.1%	10.0%	13.1%

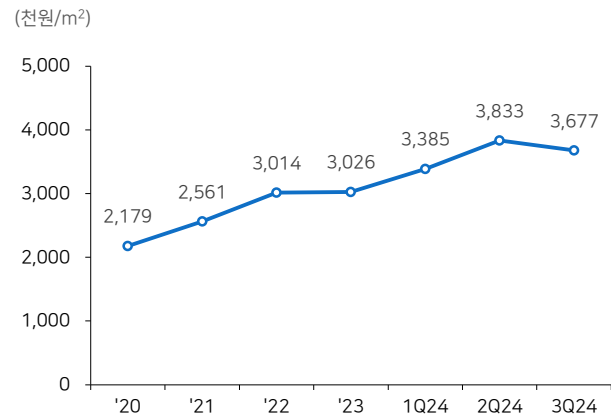
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 이수페타시스 제품별 매출액 비중 추이



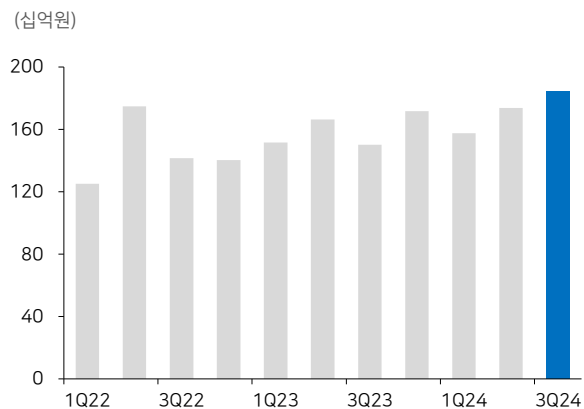
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 이수페타시스 ASP 추이



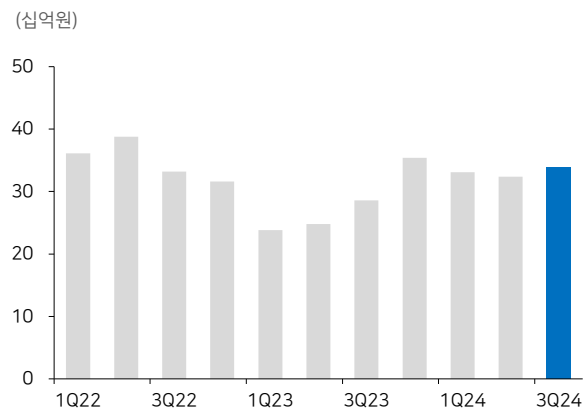
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이수페타시스 3개년 수주 추이



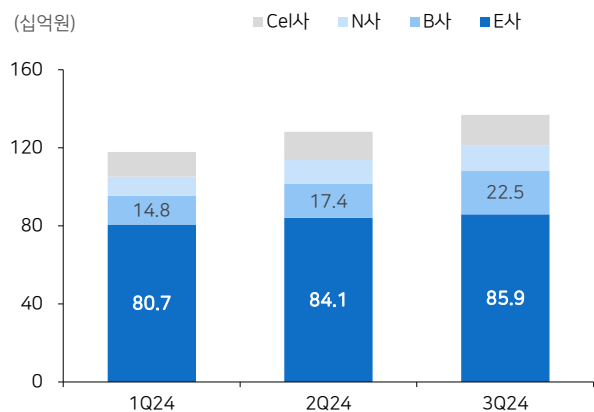
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국법인 수주 추이



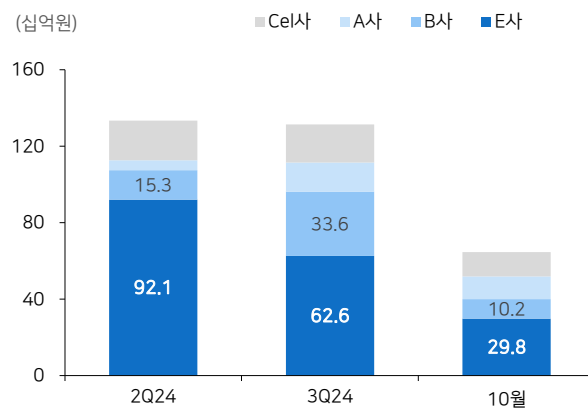
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주요 고객 매출 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 주요 고객 최근 수주 추이



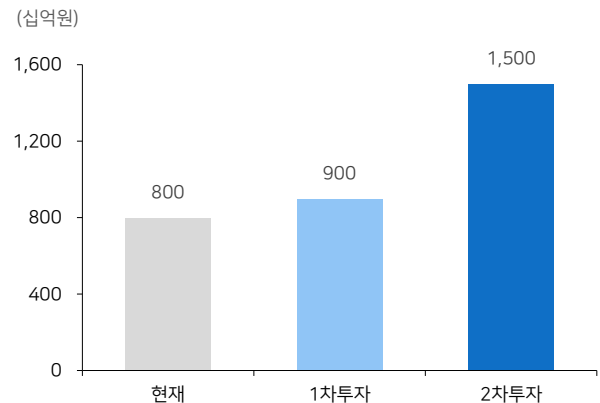
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표4 이수페타시스 CAPA 확대 계획

구분	현재	단계별 투자계획		
		1단계	2단계	합계
투자시기	~'24.9월말	'25년 (12개월)"	'26~'8년 (36개월)	
해당부지	-	1~4공장	5공장	
투자금액 (억원)	1,240	800	3,200	4,000

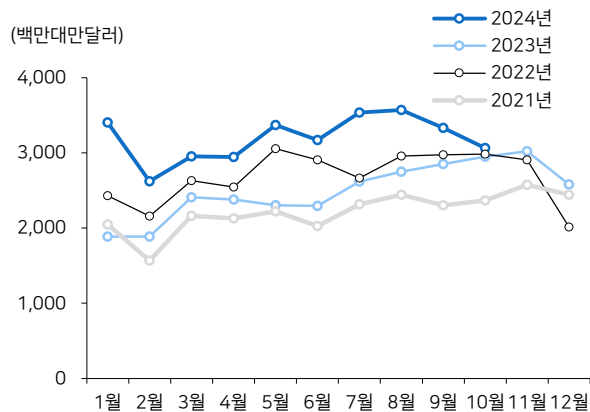
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 단계별 본사 생산 Capa 전망



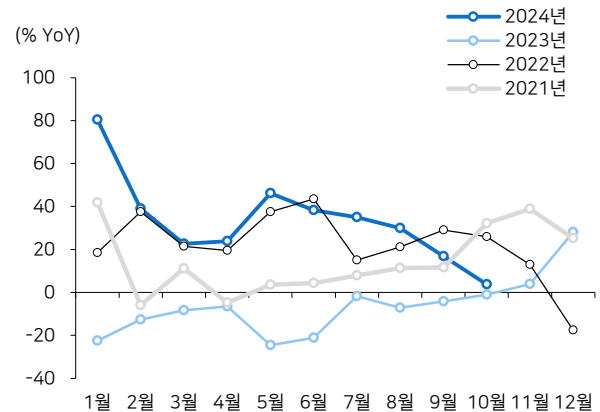
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림8 대만 Gold Circuit (AI항 MLB) 월별 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림9 GCE YoY 성장률 비교



자료: Mops, 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 기재된 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.