



# BUY(Maintain)

목표주가: 52,000원(상향)

주가(2/12): 40,700원

시가총액: 25,741억원



### 전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (2/12)	2,548.39pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	58,700원	21,100원	
최고/최저가 대비 등락률	-30.7%	92.9%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	49.1%	47.2%
	6M	0.7%	3.5%
	1Y	30.2%	35.4%

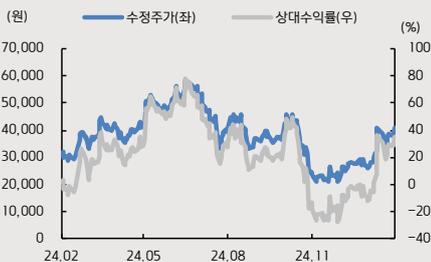
### Company Data

발행주식수	63,246	전주
일평균 거래량(3M)	4,459	전주
외국인 지분율	14.7%	
배당수익률(24E)	0.5%	
BPS(24E)	5,239	원
주요 주주	이수 외 5인	26.6%

### 투자지표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	642.9	675.3	836.9	1,035.1
영업이익	116.6	62.2	104.3	161.4
EBITDA	129.6	77.5	132.5	195.9
세전이익	107.8	54.7	94.2	158.2
순이익	102.5	47.7	76.2	126.6
지배주주지분순이익	102.5	47.7	76.2	126.6
EPS(원)	1,620	755	1,204	1,808
증감률(% YoY)	흑전	-53.4	59.6	50.1
PER(배)	3.5	39.0	22.7	21.5
PBR(배)	1.60	6.98	5.22	4.10
EV/EBITDA(배)	3.9	26.4	14.5	12.4
영업이익률(%)	18.1	9.2	12.5	15.6
ROE(%)	58.9	19.5	25.5	24.7
순차입금비율(%)	69.7	67.8	56.5	-3.6

### Price Trend



## 실적 리뷰

# 이수페타시스 (007660)

## 5공장 증설 가속화. 증장기 실적 눈높이 상향



4Q24 영업이익 278억원, 시장 기대치 하회. 고부가 제품 중심의 믹스 개선이 나타났으나 800G 수출 및 일회성 비용 영향 반영. 2025년 영업이익은 1,614억원으로, 시장 기대치 상회할 전망. 동사는 페타시스 5공장 증설을 앞당기며 올해 Capex 규모를 기존 800억원에서 1,500억원으로 상향 조정. 이는 내년 및 증장기 실적 눈높이를 상향하는 요인으로 판단. 목표주가 52,000원으로 상향, 투자 의견 BUY 유지.

### >>> 4Q24 영업이익 278억원, 시장 컨센서스 하회

4Q24 연결 매출액 2,261억원(+10% QoQ, +30% YoY), 영업이익 278억원(+7% QoQ, +163% YoY), opm 12.3%로, 시장 기대치(298억원) 및 당사 추정치(338억원)를 하회했다. 매출액은 AI 가속기와 네트워크 스위치 등 고부가 제품 비중 확대가 지속됐다. 페타시스의 G사향 매출액은 전 분기와 유사했으나, G사향 매출액 중 스위치 물량 비중이 1Q24 19% → 4Q24 63%까지 확대되며 제품 믹스 개선이 지속됐다. 한편 N사향 매출액은 점유율 확대 및 제품 다변화에 힘입어 +40% QoQ 증가했다. 4Q24 영업이익률은 12.3%로, 고부가 제품 비중 확대에도 불구하고 예상치를 하회했는데, 이는 연말 일회성 성과급 비용과 800G용 신규 제품의 초기 수출이 예상 대비 부진했기 때문이다. 일회성 요인 제외 시 영업이익은 300억원을 상회했을 것으로 추정된다.

### >>> 2025년 영업이익 1,614억원(+55% YoY) 전망

1Q25 연결 매출액 2,382억원(+5% QoQ, +19% YoY), 영업이익 353억원(+27% QoQ, +54% YoY), opm 14.8%로, 시장 기대치(346억원)에 부합할 전망이다. G사향 스위치 및 N사향 신규 물량 중심의 믹스 개선과 800G 신규 제품의 수출 안정화에 힘입어 수익성 개선이 나타날 전망이다. 중국 후난 법인 또한 고부가 제품 중심의 수주 확대가 지속되고 있다.

2025년은 매출액 1조 351억원(+24% YoY), 영업이익 1,614억원(+55% YoY)으로, N사, M사, A사 중심의 성장이 예상된다. 특히 800G 중심의 고부가 네트워크 제품 공급을 확대하며 수익성 확대가 지속될 전망이다. 더불어 동사는 페타시스 5공장 증설을 앞당기며 올해 Capex 규모를 기존 800억원에서 1,500억원으로 대폭 상향 조정했다. 증설 완료 시 2026년 페타시스의 연간 Capa는 약 1.1조원으로, 기존 계획(9,000억원)을 20% 상회할 전망이다.

### >>> 2025년 증설 가속화로 증장기 실적 눈높이 상향

AI발 MLB 수요가 공급을 크게 상회하는 가운데 다중적층 공정의 적용 확대가 Capa loss를 유발하며 공급 부족을 심화시키고 있다. 동사의 5공장 증설 가속화는 내년 및 증장기 실적 눈높이를 상향하는 요인으로 판단한다. 더불어 동사는 지난달 제이오 인수를 철회했으며, 유상증자 규모도 기존 6,500억원에서 2,500억원으로 축소하였다. 이를 반영하여 목표주가를 52,000원으로 상향하고, 투자 의견 BUY를 유지한다.

이수페타시스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
<b>매출액</b>	200	205	206	226	238	251	261	285	675	837	1,035
%QoQ/%YoY	15%	3%	1%	10%	5%	6%	4%	9%	5%	24%	24%
페타시스	168	174	182	195	206	219	231	245	579	719	901
중국법인	37	37	34	45	43	44	43	53	122	152	184
미국법인	10	9	5	5	5	5	5	5	36	28	20
<b>매출원가</b>	162	162	170	184	187	195	200	226	559	678	808
매출원가율	81%	79%	82%	81%	78%	78%	77%	79%	83%	81%	78%
<b>매출총이익</b>	38	42	37	42	51	57	61	59	116	159	228
판매비와관리비	15	15	11	14	16	17	16	17	54	55	66
<b>영업이익</b>	23	28	26	28	35	40	45	41	62	104	161
%QoQ/%YoY	118%	20%	-6%	7%	27%	13%	13%	-8%	-47%	68%	55%
페타시스	17	24	20	20	27	34	39	35	50	81	135
중국법인	6	5	3	4	7	6	7	7	15	18	26
미국법인	1	-1	2	3	2	2	2	3	-4	5	10
<b>영업이익률</b>	12%	13%	13%	12%	15%	16%	17%	15%	9%	12%	16%
페타시스	10%	14%	11%	10%	13%	15%	17%	14%	9%	11%	15%
중국법인	16%	14%	10%	9%	15%	13%	15%	14%	12%	12%	14%
미국법인	6%	-12%	48%	52%	49%	49%	50%	51%	-11%	16%	50%
<b>법인세차감전손익</b>	21	27	19	27	35	39	43	41	55	94	158
법인세비용	4	5	4	5	7	8	9	8	7	18	32
<b>당기순이익</b>	18	22	15	22	28	32	35	32	48	76	127
당기순이익률	9%	11%	7%	10%	12%	13%	13%	11%	7%	9%	12%

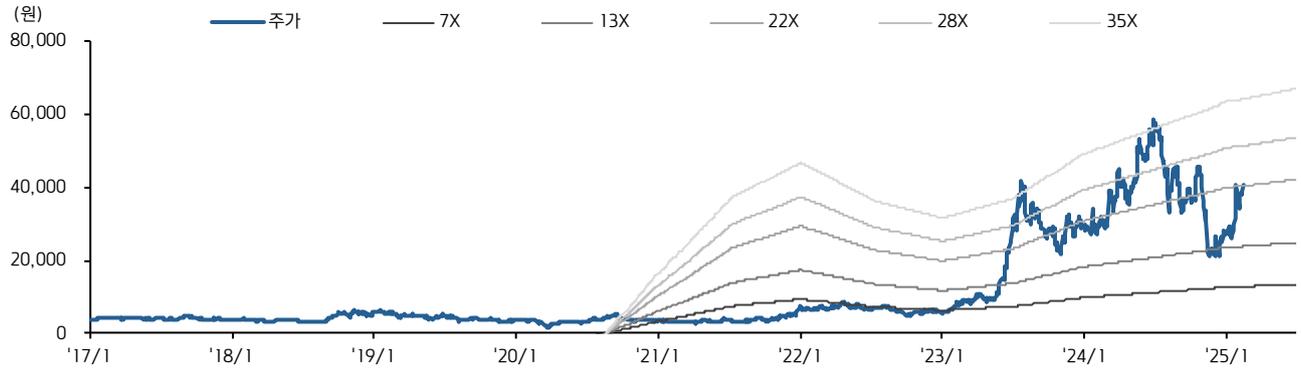
자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q24P					2024P		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
<b>매출액</b>	230	226	-2%	221	2%	841	837	-1%
페타시스	201	195	-3%			725	719	-1%
중국법인	40	45	11%			148	152	3%
미국법인	5	5	12%			28	28	2%
<b>영업이익</b>	33.8	27.8	-18%	30.4	-8%	110.2	104.2	-5%
영업이익률	15%	12%		14%		13%	12%	
<b>당기순이익</b>	26.0	22.0	-15%	26.6	-17%	80.1	76.1	-5%
당기순이익률	11%	10%		12%		10%	9%	

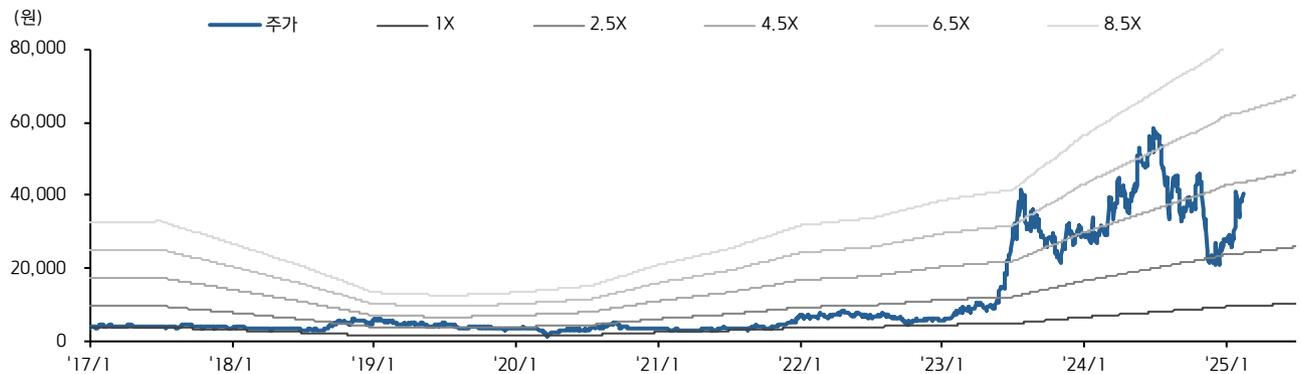
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

이수페타시스 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 목표주가 52,000원 제시

EPS(원)	2,030 원	2026년 EPS
Target PER(배)	25.4 배	AI 향 실적 성장 기대감이 본격화된 2H23 ~ 유상증자 전까지의 평균 12개월 Forward P/E
목표주가(원)	51,556 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	642.9	675.3	836.9	1,035.1	1,197.7
매출원가	479.0	558.9	677.9	807.6	930.6
매출총이익	163.9	116.4	159.0	227.6	267.1
판관비	47.3	54.3	54.7	66.2	75.5
<b>영업이익</b>	116.6	62.2	104.3	161.4	191.7
<b>EBITDA</b>	129.6	77.5	132.5	195.9	256.0
영업외손익	-8.8	-7.5	-10.1	-3.2	-5.4
이자수익	0.1	2.7	3.1	12.7	15.0
이자비용	8.5	11.5	11.2	12.3	11.0
외환관련이익	28.5	24.8	27.1	19.1	11.1
외환관련손실	24.4	22.2	19.1	19.1	19.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-4.5	-1.3	-10.0	-3.6	-1.4
<b>법인세차감전이익</b>	107.8	54.7	94.2	158.2	186.3
법인세비용	7.5	6.9	18.0	31.6	37.3
계속사업순손익	100.3	47.7	76.2	126.6	149.0
<b>당기순이익</b>	102.5	47.7	76.2	126.6	149.0
<b>지배주주순이익</b>	102.5	47.7	76.2	126.6	149.0
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	36.9	5.0	23.9	23.7	15.7
영업이익 증감율	148.7	-46.7	67.7	54.7	18.8
EBITDA 증감율	101.4	-40.2	71.0	47.8	30.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-53.5	59.7	66.1	17.7
EPS 증감율	흑전	-53.4	59.6	50.1	12.3
매출총이익율(%)	25.5	17.2	19.0	22.0	22.3
영업이익율(%)	18.1	9.2	12.5	15.6	16.0
EBITDA Margin(%)	20.2	11.5	15.8	18.9	21.4
지배주주순이익률(%)	15.9	7.1	9.1	12.2	12.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	373.9	383.6	441.6	726.0	827.2
현금 및 현금성자산	45.6	48.0	61.6	315.5	373.0
단기금융자산	6.2	0.7	0.9	1.1	1.3
매출채권 및 기타채권	147.2	151.6	186.0	195.3	206.5
재고자산	167.5	176.1	186.0	207.0	239.5
기타유동자산	7.4	7.2	7.1	7.1	6.9
<b>비유동자산</b>	172.2	242.8	268.5	389.4	385.9
투자자산	24.2	28.5	29.2	24.9	25.6
유형자산	131.6	192.4	217.7	342.2	337.4
무형자산	3.0	4.4	4.0	4.7	5.3
기타비유동자산	13.4	17.5	17.6	17.6	17.6
<b>자산총계</b>	546.0	626.4	710.1	1,115.4	1,213.2
<b>유동부채</b>	286.0	290.5	299.6	352.4	324.2
매입채무 및 기타채무	104.8	109.5	108.2	107.0	105.9
단기금융부채	173.0	165.1	175.4	227.4	207.4
기타유동부채	8.2	15.9	16.0	18.0	10.9
<b>비유동부채</b>	37.7	69.1	79.1	68.2	58.2
장기금융부채	33.8	64.5	74.5	64.5	54.5
기타비유동부채	3.9	4.6	4.6	3.7	3.7
<b>부채총계</b>	323.7	359.7	378.7	420.6	382.4
<b>지배지분</b>	222.3	266.8	331.4	694.8	830.7
자본금	63.2	63.2	63.2	73.4	73.4
자본잉여금	81.0	81.0	81.0	320.9	320.9
기타자본	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9
기타포괄손익누계액	6.5	13.1	11.0	8.9	6.8
이익잉여금	76.5	114.4	181.0	296.6	434.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	222.3	266.8	331.4	694.8	830.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	29.8	52.5	58.3	131.6	164.1
당기순이익	102.5	47.7	76.2	126.6	149.0
비현금항목의 가감	37.9	39.4	56.8	68.2	100.1
유형자산감가상각비	12.6	15.0	27.7	34.0	63.8
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
지분법평가손익	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	25.5	24.0	28.6	33.7	35.7
영업활동자산부채증감	-89.6	-23.4	-48.6	-31.9	-51.8
매출채권및기타채권의감소	-35.7	-5.3	-34.4	-9.3	-11.2
재고자산의감소	-56.1	-8.6	-9.9	-21.1	-32.5
매입채무및기타채무의증가	20.9	3.5	-1.2	-1.2	-1.2
기타	-18.7	-13.0	-3.1	-0.3	-6.9
기타현금흐름	-21.0	-11.2	-26.1	-31.3	-33.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-12.3	-61.4	-52.8	-154.3	-59.8
유형자산의 취득	-39.7	-65.2	-55.0	-162.0	-62.0
유형자산의 처분	8.6	2.5	2.0	3.5	3.0
무형자산의 순취득	-0.2	-1.1	-0.2	-1.2	-1.2
투자자산의감소(증가)	-9.2	-4.4	-0.7	4.3	-0.7
단기금융자산의감소(증가)	25.9	5.5	-0.2	-0.2	-0.2
기타	2.3	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	-17.2	10.3	10.6	279.1	-44.4
차입금의 증가(감소)	-18.2	20.0	20.3	42.0	-30.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	250.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-6.3	-6.3	-9.5	-11.0
기타	1.0	-3.4	-3.4	-3.4	-3.4
기타현금흐름	1.1	1.0	-2.5	-2.5	-2.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	1.3	2.3	13.6	254.0	57.4
기초현금 및 현금성자산	44.4	45.6	48.0	61.6	315.5
기말현금 및 현금성자산	45.6	48.0	61.6	315.5	373.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,620	755	1,204	1,808	2,030
BPS	3,515	4,218	5,239	9,465	11,316
CFPS	2,220	1,378	2,103	2,782	3,394
DPS	100	100	150	150	150
<b>주당배수(배)</b>					
PER	3.5	39.0	22.7	21.5	19.1
PER(최고)	5.4	57.4	49.6		
PER(최저)	2.9	7.0	17.4		
PBR	1.60	6.98	5.22	4.10	3.43
PBR(최고)	2.48	10.27	11.39		
PBR(최저)	1.32	1.25	4.01		
PSR	0.55	2.76	2.07	2.62	2.38
PCFR	2.5	21.4	13.0	13.9	11.4
EV/EBITDA	3.9	26.4	14.5	12.4	9.1
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%보통주, 현금)	6.2	13.3	12.5	8.7	7.4
배당수익률(%보통주, 현금)	1.8	0.3	0.5	0.4	0.4
ROA	20.6	8.1	11.4	13.9	12.8
ROE	58.9	19.5	25.5	24.7	19.5
ROIC	34.8	14.3	18.8	23.0	23.2
매출채권회전율	4.8	4.5	5.0	5.4	6.0
재고자산회전율	4.6	3.9	4.6	5.3	5.4
부채비율	145.6	134.8	114.3	60.5	46.0
순차입금비율	69.7	67.8	56.5	-3.6	-13.5
이자보상배율	13.8	5.4	9.3	13.2	17.4
<b>총차입금</b>	206.7	229.6	249.9	291.9	261.9
<b>순차입금</b>	154.9	180.9	187.4	-24.7	-112.4
<b>NOPLAT</b>	129.6	77.5	132.5	195.9	256.0
<b>FCF</b>	-3.2	-17.7	10.7	-28.0	105.7

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 12일 현재 '이수페타시스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
<b>이수페타시스 (007660)</b>						
담당자 변경	2024/03/21	BUY(Reinitiate)	50,000원	6개월	-20.23	-10.20
	2024/05/16	BUY(Maintain)	54,000원	6개월	-6.06	-1.85
	2024/05/28	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-26.91	-16.14
	2024/07/01	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-37.30	-23.20
	2024/08/16	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-45.09	-23.20
	2024/11/15	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-50.69	-50.00
	2024/11/20	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-36.75	-9.11
	2025/02/13	BUY(Maintain)	52,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%