

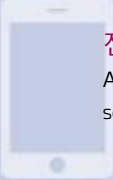


BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원(상향)

주가(11/14): 111,100원

시가총액: 81,558억원



전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/14)		4,011.57pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	119,600원	20,520원	
최고/최저가 대비 등락률	-7.1%	441.4%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	49.5%	32.8%
	6M	155.4%	68.1%
	1Y	410.0%	207.3%

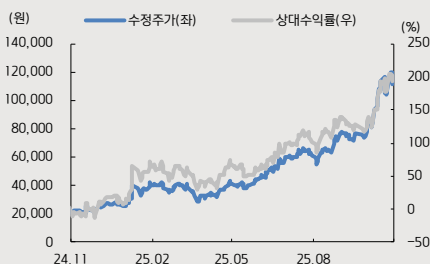
Company Data

발행주식수	73,409	전주
일평균 거래량(3M)	1,789	전주
외국인 지분율	31.3%	
배당수익률(25E)	0.2%	
BPS(25E)	9,807	원
주요 주주	이수 외 5인	26.2%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	675.3	836.9	1,102.8	1,447.8
영업이익	62.2	101.9	209.3	299.3
EBITDA	77.5	126.2	240.2	342.5
세전이익	54.7	91.8	208.0	302.9
순이익	47.7	74.0	165.4	242.3
지배주주지분순이익	47.7	74.0	165.4	242.3
EPS(원)	719	1,116	2,263	3,168
증감률(% YoY)	-53.4	55.1	102.7	40.0
PER(배)	39.8	23.8	52.8	37.7
PBR(배)	7.12	5.39	12.17	9.51
EV/EBITDA(배)	26.4	15.0	35.9	25.2
영업이익률(%)	9.2	12.2	19.0	20.7
ROE(%)	19.5	24.9	30.7	28.3
순차입금비율(%)	67.8	51.5	-19.8	-12.5

Price Trend



실적 리뷰

이수페타시스 (007660)

Capa 증설로 추가 성장 사이클 진입



3Q25 영업이익 584억원으로 예상치 상회. Capa 제약에도 G사향 신제품 공급을 통해 양적, 질적 성장 시현. 4Q 영업이익은 611억원으로, G사향 신제품 공급 확대 및 중국 법인의 O사향 서버용 수요 증가에 힘입어 눈높이 상회할 전망. 2026년은 Capa 증설과 ASP 상승이 맞물리며 고성장세 이어갈 전망. 목표주가 14만원으로 상향, 투자 의견 BUY 유지.

>>> 3Q25 영업이익 584억원, 시장 기대치 상회

3Q25 매출액 2,961억원(+23% QoQ, +43% YoY), 영업이익 584억원(+39% QoQ, +126% YoY), opm 19.7%로, 시장 기대치(490억원)와 당사 추정치(525억원)를 상회했다. MLB 공급 부족에 따른 capa 제약에도 불구하고, 고부가 제품 공급 확대를 통해 양적, 질적 성장을 시현했다. 특히 G사향 AI 가속기용 신제품 출하가 본격화되며 P와 Q의 성장을 견인했다. 해당 제품은 초기 단계부터 고객사와 개발한 고사양 제품으로, 전사 수익성 개선에 긍정적이다. 네트워크 스위치용 제품도 성장세를 이어가고 있으며, 400G와 800G 모두 수요 강세가 지속되고 있다.

중국 후난 법인의 영업이익은 105억원(+50% QoQ, +208% YoY)으로 당사 예상치(83억원)를 상회했다. 이는 O사향 서버용 물량이 증가하며 믹스 개선에 긍정적으로 작용한 영향이다.

>>> 4Q25 영업이익 611억원, Capa 확대 본격화

4Q25 매출액 3,128억원(+6% QoQ, +38% YoY), 영업이익 611억원(+5% QoQ, +140% YoY), opm 19.5%로, 시장 기대치(544억원)를 재차 상회할 것으로 전망된다. 4Q에도 G사향 AI 가속기용 제품 공급이 확대되며 믹스 개선이 이어질 것으로 예상된다.

동사는 약 30%의 Capa 증설을 완료했으며, 4Q부터 점진적 양산을 시작으로 1Q26부터는 증설 효과가 온기로 반영될 전망이다. 이는 고다층 MLB 공정의 일부 병목을 완화하며 매출과 수익성 개선을 더욱 강화할 것으로 판단한다. 한편 중국 법인은 O사향 신제품 전환 및 C사향 물량 확대가 맞물리며 호실적을 유지할 전망이다.

>>> 2026년, Capa 증설과 ASP 상승 효과가 맞물린다

2026년에는 증설 효과를 기반으로 고객사 다변화와 고부가 제품 중심의 물량 확대 효과가 나타날 것으로 예상된다. 특히 G사의 AI 가속기 시장 내 점유율 확대는 동시에 추가적인 성장 모멘텀으로 작용할 전망이다. 또한 MLB는 다중적층 등 고사양화 트렌드가 이어지며 ASP 상승이 지속될 것으로 예상된다. Capa 확대와 ASP 상승 효과가 맞물리며 2026년 영업이익은 2,993억원(+43% YoY)으로 고성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

실적 추정치 및 멀티플 상향(Target P/E 42x)을 반영해 목표주가를 14만원으로 상향하고, 투자 의견 BUY를 유지한다.

이수페타시스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	200	205	206	226	252	241	296	313	837	1,103	1,448
%QoQ/%YoY	15%	3%	1%	10%	12%	-4%	23%	6%	24%	32%	31%
페타시스	168	174	182	195	210	210	258	273	719	951	1,277
중국법인	37	37	34	45	54	50	58	59	152	222	249
미국법인	10	9	5	5	5	5	6	5	28	22	23
매출원가	162	162	170	186	186	185	219	232	680	823	1,074
매출원가율	81%	79%	82%	82%	74%	77%	74%	74%	81%	75%	74%
매출총이익	38	42	37	40	66	56	77	81	157	280	374
판매비와관리비	15	15	11	14	19	14	18	19	55	70	75
영업이익	23	28	26	25	48	42	58	61	102	209	299
%QoQ/%YoY	118%	20%	-6%	-2%	87%	-12%	39%	5%	64%	105%	43%
페타시스	17	24	20	20	33	32	44	48	81	157	239
중국법인	6	5	3	4	11	7	10	11	18	40	47
미국법인	1	-1	2	3	3	3	4	3	5	13	14
영업이익률	12%	13%	13%	11%	19%	17%	20%	20%	12%	19%	21%
페타시스	10%	14%	11%	10%	16%	15%	17%	17%	11%	16%	19%
중국법인	16%	14%	10%	9%	21%	14%	18%	18%	12%	18%	19%
미국법인	6%	-12%	48%	52%	54%	60%	59%	62%	16%	59%	61%
법인세차감전손익	21	27	19	25	47	41	60	61	92	208	303
법인세비용	4	5	4	5	8	9	13	12	18	43	61
당기순이익	18	22	15	20	38	31	47	49	74	165	242
당기순이익률	9%	11%	7%	9%	15%	13%	16%	16%	9%	15%	17%

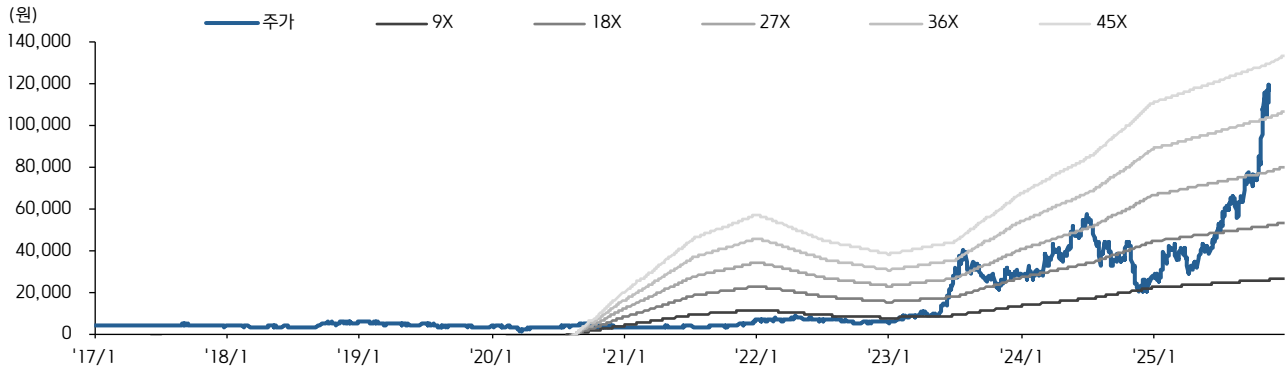
자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q25					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	271	296	9%	261	13%	1,066	1,103	3%
페타시스	231	258	12%			910	951	4%
중국법인	52	58	11%			212	222	5%
미국법인	5	6	11%			21	22	3%
영업이익	52.5	58.4	11%	49.0	19%	198.7	209.3	5%
영업이익률	19%	20%		19%		19%	19%	
당기순이익	40.8	47.2	16%	42.2	12%	155.0	165.4	7%
당기순이익률	15%	16%		16%		15%	15%	

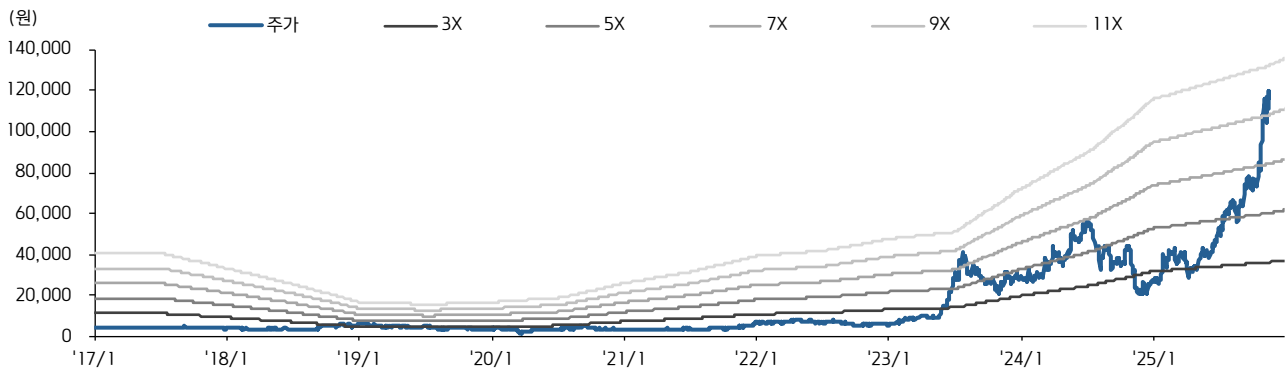
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

이수페타시스 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 목표주가 140,000원 제시

EPS(원)	3,168 원	2026년 EPS
Target PER(배)	42 배	AI 향 실적 성장 기대감이 본격화된 2H23 이후의 고점 12M Forward P/E
목표주가(원)	133,043 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	642.9	675.3	836.9	1,102.8	1,447.8
매출원가	479.0	558.9	680.3	823.2	1,073.8
매출총이익	163.9	116.4	156.6	279.6	374.0
판관비	47.3	54.3	54.7	70.3	74.7
영업이익	116.6	62.2	101.9	209.3	299.3
EBITDA	129.6	77.5	126.2	240.2	342.5
영업외손익	-8.8	-7.5	-10.1	-1.3	3.5
이자수익	0.1	2.7	3.0	15.4	11.5
이자비용	8.5	11.5	11.7	11.7	9.2
외환관련이익	28.5	24.8	33.6	11.9	13.9
외환관련손실	24.4	22.2	21.2	14.6	14.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-4.5	-1.3	-13.7	-2.2	2.0
법인세차감전이익	107.8	54.7	91.8	208.0	302.9
법인세비용	7.5	6.9	17.8	42.6	60.6
계속사업순손익	100.3	47.7	74.0	165.4	242.3
당기순이익	102.5	47.7	74.0	165.4	242.3
지배주주순이익	102.5	47.7	74.0	165.4	242.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	36.9	5.0	23.9	31.8	31.3
영업이익 증감율	148.7	-46.7	63.8	105.4	43.0
EBITDA 증감율	101.4	-40.2	62.8	90.3	42.6
지배주주순이익 증감율	흑전	-53.5	55.1	123.5	46.5
EPS 증감율	흑전	-53.4	55.1	102.7	40.0
매출총이익율(%)	25.5	17.2	18.7	25.4	25.8
영업이익율(%)	18.1	9.2	12.2	19.0	20.7
EBITDA Margin(%)	20.2	11.5	15.1	21.8	23.7
지배주주순이익률(%)	15.9	7.1	8.8	15.0	16.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	373.9	383.6	522.7	883.0	939.4
현금 및 현금성자산	45.6	48.0	80.4	439.4	380.6
단기금융자산	6.2	0.7	1.0	1.3	1.8
매출채권 및 기타채권	147.2	151.6	228.9	208.1	249.6
재고자산	167.5	176.1	186.9	200.5	263.2
기타유동자산	7.4	7.2	25.5	33.7	44.2
비유동자산	172.2	242.8	267.4	391.9	534.6
투자자산	24.2	28.5	27.4	23.1	25.7
유형자산	131.6	192.4	201.5	330.2	470.2
무형자산	3.0	4.4	7.2	7.3	7.4
기타비유동자산	13.4	17.5	31.3	31.3	31.3
자산총계	546.0	626.4	790.1	1,274.8	1,473.9
유동부채	286.0	290.5	377.4	450.3	449.0
매입채무 및 기타채무	104.8	109.5	170.9	189.8	215.5
단기금융부채	173.0	165.1	173.5	225.5	205.5
기타유동부채	8.2	15.9	33.0	35.0	28.0
비유동부채	37.7	69.1	85.2	74.3	64.3
장기금융부채	33.8	64.5	76.7	66.7	56.7
기타비유동부채	3.9	4.6	8.5	7.6	7.6
부채총계	323.7	359.7	462.6	524.6	513.3
지배지분	222.3	266.8	327.5	750.2	960.6
자본금	63.2	63.2	63.2	73.4	73.4
자본잉여금	81.0	81.0	81.0	353.4	353.4
기타자본	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9
기타포괄손익누계액	6.5	13.1	15.9	9.7	3.5
이익잉여금	76.5	114.4	172.3	318.6	535.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	222.3	266.8	327.5	750.2	960.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	29.8	52.5	84.9	231.1	208.0
당기순이익	102.5	47.7	74.0	165.4	242.3
비현금항목의 가감	37.9	39.4	75.0	95.0	126.7
유형자산감가상각비	12.6	15.0	23.7	29.8	42.0
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.7	1.1	1.1
지분법평가손익	-0.6	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	25.5	24.0	50.7	64.2	83.7
영업활동자산부채증감	-89.6	-23.4	-47.5	9.5	-102.7
매출채권및기타채권의감소	-35.7	-5.3	-67.9	20.8	-41.5
재고자산의감소	-56.1	-8.6	-12.8	-13.6	-62.7
매입채무및기타채무의증가	20.9	3.5	54.7	18.9	25.7
기타	-18.7	-13.0	-21.5	-16.6	-24.2
기타현금흐름	-21.0	-11.2	-16.6	-38.8	-58.3
투자활동 현금흐름	-12.3	-61.4	-63.0	-171.1	-201.7
유형자산의 취득	-39.7	-65.2	-59.9	-162.0	-185.0
유형자산의 처분	8.6	2.5	13.8	3.5	3.0
무형자산의 순취득	-0.2	-1.1	-2.3	-1.2	-1.2
투자자산의감소(증가)	-9.2	-4.4	1.1	4.3	-2.7
단기금융자산의감소(증가)	25.9	5.5	-0.3	-0.3	-0.4
기타	2.3	1.3	-15.4	-15.4	-15.4
재무활동 현금흐름	-17.2	10.3	3.1	313.0	-51.1
차입금의 증가(감소)	-18.2	20.0	11.4	42.0	-30.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	282.5	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-6.3	-6.3	-9.5	-19.1
기타	1.0	-3.4	-2.0	-2.0	-2.0
기타현금흐름	1.1	1.0	7.4	-14.0	-14.0
현금 및 현금성자산의 순증가	1.3	2.3	32.4	359.1	-58.8
기초현금 및 현금성자산	44.4	45.6	48.0	80.4	439.4
기말현금 및 현금성자산	45.6	48.0	80.4	439.4	380.6

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,545	719	1,116	2,263	3,168
BPS	3,352	4,022	4,938	9,807	12,558
CFPS	2,117	1,314	2,247	3,563	4,824
DPS	100	100	150	260	350
주당배수(배)					
PER	3.5	39.8	23.8	52.8	37.7
PER(최고)	5.5	58.5	52.0		
PER(최저)	2.9	7.1	18.3		
PBR	1.63	7.12	5.39	12.17	9.51
PBR(최고)	2.53	10.47	11.76		
PBR(최저)	1.35	1.27	4.14		
PSR	0.56	2.81	2.11	7.91	6.31
PCFR	2.6	21.8	11.8	33.5	24.8
EV/EBITDA	3.9	26.4	15.0	35.9	25.2
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	6.2	13.3	12.8	11.5	10.6
배당수익률(%보통주, 현금)	1.8	0.3	0.5	0.2	0.3
ROA	20.6	8.1	10.5	16.0	17.6
ROE	58.9	19.5	24.9	30.7	28.3
ROIC	34.8	14.3	19.0	32.0	34.6
매출채권회전율	4.8	4.5	4.4	5.0	6.3
재고자산회전율	4.6	3.9	4.6	5.7	6.2
부채비율	145.6	134.8	141.2	69.9	53.4
순차입금비율	69.7	67.8	51.5	-19.8	-12.5
이자보상배율	13.8	5.4	8.7	17.9	32.6
총차입금	206.7	229.6	250.2	292.2	262.2
순차입금	154.9	180.9	168.8	-148.6	-120.2
NOPLAT	129.6	77.5	126.2	240.2	342.5
FCF	-3.2	-17.7	11.9	47.2	-3.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 14일 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.

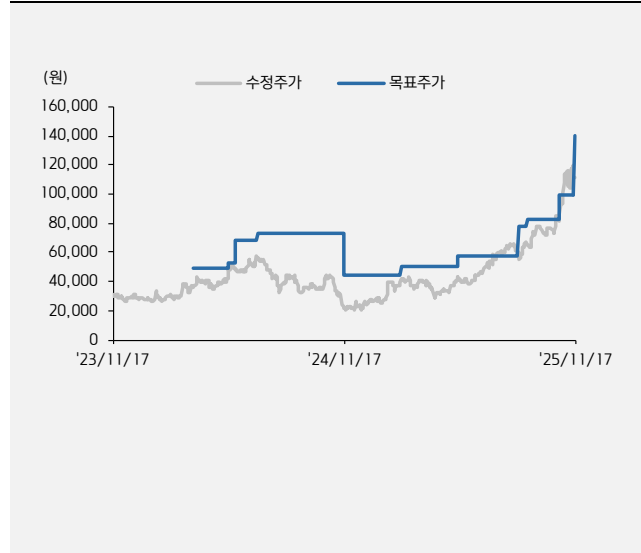
고지사항

- 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
이수페타시스 (007660)						
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	-26.84	-13.98
	2025/05/15	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-29.94	-27.67
	2025/05/29	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-11.06	14.31
	2025/08/18	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-20.80	-14.62
	2025/09/01	BUY(Maintain)	83,000원	6개월	-10.24	2.29
	2025/10/22	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	6.26	19.60
	2025/11/17	BUY(Maintain)	140,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

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 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%