이수페타시스

BUY(유지)

007660 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(하향)	135,000원	현재주가(11/18)	79,900원	Up/Downside	+69.0%

2026. 11. 19

NDR 후기: 결국 본질은 수익성과 판가에 있는 법

News

수익성 개선 가속화: 이수페타시스 3Q26 영업이익 949억원(+62.4%YoY, +23.1%QoQ)을 기록함. 법인별 영업이익률은 페타시스 본사 23%, 중국법인 18%. 특히 페타시스 본사는 매출액 +5%QoQ 대비 영업이익 +35%QoQ 증가하며 가파른 수익성 개선을 시현했으며, 이는 단계적 판가 인상 효과에 기인한 것으로 판단됨. USD 기준 매출액은 +12%QoQ 증가하며 견조한 성장세 지속. 분기말 수주잔고는 7,849억원, 수주잔고 내 다중적층 제품 비중은 33%까지 확대됨

Comment

4Q26E 최대 실적 경신, 중장기 생산 확대 기대: 4Q26E 영업이익 1,132억원(+100.2%YoY, +19.3%QoQ)으로 역대 최대 실적 재차 경신 전망. 중국법인 역시 전분기 반영이 지연된 판가 인상 효과가 정상 반영되며 수익성 회복 예상. 기존 고객사향 ASIC 가속기 및 1.6T 스위치와 신규 고객사향 스위치 · 가속기용 다중적층 제품은 1Q27E 초도 양산을 시작으로 3Q27E 이후 본격적인 실적 기여가 예상됨. 현재 본사 기준 월 1,200억원 규모의 생산은 차질 없이 진행 중이나, E-glass 및 동박 공급 부족에 따른 CCL 수급 제약이 추가 생산 확대의 병목으로 작용 중. 다만 신규 소재업체 다변화 및 샘플 승인 진행에 따라 점진적인 수급 개선과 생산능력 확대 기대됨. 동사는 2027E 월평균 1,400억원 규모의 CAPA 및 QoQ 생산 확대 계획을 제시. 한편 HDI 전용 7공장은 대구시와 5,000억원 규모의 투자 MOU를 체결했으며, 그린필드 방식으로 증설 예정. 본격 가동 시점은 TPU 9세대 및 MAIA향 HDI 수요 본격화와 맞물릴 전망

Action

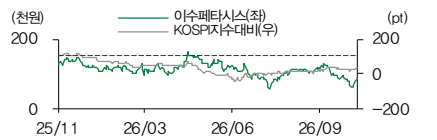
투자의견 BUY 유지: 현 주가와 목표주가 간 괴리율 확대를 감안해 Target P/E 22배로 하향하며 목표주가 135,000원으로 하향 조정함. 다만 뚜렷한 수익성 개선세 지속되는 가운데 다중적층 제품의 본격 매출반영 시점 가시화되고 있으며, HDI 성장동력 또한 유효. 특히 국내 기판주 가운데 ASIC 시장 확대에 따른 수혜가 가장 뚜렷한 업체라는 점도 이점

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	837	1,088	1,545	2,269	2,525
(증가율)	23.9	30.0	42.0	46.8	11.3
영업이익	102	205	352	561	686
(증가율)	63.9	100.9	72.1	59.2	22.2
지배주주순이익	74	160	277	459	562
EPS	1,116	2,257	3,768	6,257	7,662
PER (H/L)	52.0/18.3	69.4/10.8	21.2	12.8	10.4
PBR (H/L)	11.8/4.1	15.2/2.4	5.8	4.0	2.9
EV/EBITDA (H/L)	30.8/12.0	46.0/6.6	14.6	8.9	7.3
영업이익률	12.2	18.8	22.8	24.7	27.2
ROE	24.9	29.6	27.1	31.4	28.0

Stock Data

52주 최저/최고	59,200/161,400원
KOSDAQ /KOSPI	663/5,067pt
시가총액	58,654억원
60日-평균거래량	750,163
외국인지분율	14.2%
60日-외국인지분율변동추이	-2.2%p
주요주주	이수 외 5 인 26.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-19.6	-22.4	-35.4
상대기준	-10.1	5.3	-49.6

Analyst 조현지 | 02 369 3457 | hyunji96@dbsec.co.kr

도표 1. 이수페타시스 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)

	4Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	436	465	-6.2	1,545	1,605	-3.7	2,269	2,281	-0.5
영업이익	113	103	9.9	352	341	3.3	561	504	11.3
영업이익률	26.0	22.3	16.4	22.8	21.2	7.6	24.7	22.1	11.9

자료: DB 증권

도표 2. 이수페타시스 목표주가 Valuation

(단위: 원, 배)

	수치	비고
2027E EPS	6,257	
Target Multiple	21.8	2024년 이후 평균 PER
주당적정가치	136,589	
목표주가	**135,000**	
현재주가 (11/18)	79,900	
상승여력	**69.0%**	

자료: DB 증권

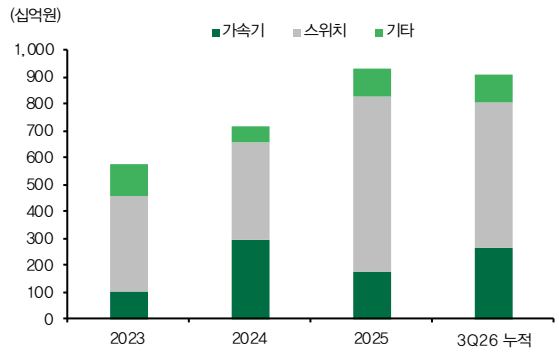
도표 3. 이수페타시스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**340**	**380**	**389**	**436**	**550**	**562**	**573**	**585**	**837**	**1,089**	**1,545**	**2,269**
YoY	34.8	57.4	31.4	46.0	61.5	47.9	47.1	34.1	23.9	30.1	41.9	46.8
QoQ	13.9	11.6	2.5	12.0	26.1	2.2	1.9	2.2				
페타시스	276	308	325	364	480	490	499	509	719	930	1,273	1,978
중국법인	79	87	87	91	90	93	94	95	152	227	343	371
미국법인	7	8	8	6	5	5	5	6	28	22	28	21
조정	-21	-23	-31	-24	-25	-26	-26	-25	-63	-90	-99	-102
영업이익	**67**	**77**	**95**	**113**	**128**	**134**	**142**	**158**	**102**	**205**	**352**	**561**
YoY	41.0	83.2	62.4	100.2	90.1	73.7	49.3	39.4	63.9	100.9	72.1	59.2
QoQ	18.9	14.6	23.1	19.3	12.9	4.7	5.9	11.4				
페타시스	46	55	74	92	104	113	120	135	81	152	267	471
중국법인	17	17	15	18	21	17	18	19	18	40	67	76
미국법인	4	5	5	4	3	3	4	4	5	14	18	14
영업이익률	**19.8**	**20.3**	**24.4**	**26.0**	**23.2**	**23.8**	**24.7**	**27.0**	**12.2**	**18.8**	**22.8**	**24.7**
페타시스	16.6	17.8	22.8	25.2	21.6	23.2	24.0	26.5	11.2	16.4	20.9	23.8
중국법인	21.7	19.5	17.5	19.6	23.5	18.4	19.5	20.1	12.1	17.5	19.5	20.4
미국법인	64.3	66.4	65.9	69.1	65.4	66.1	67.5	67.3	15.9	64.3	66.3	66.6

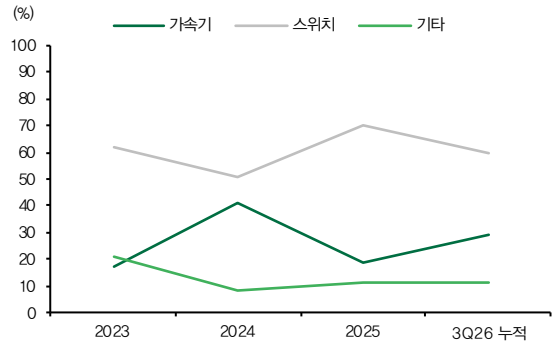
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 4. 이수페타시스 응용처별 매출액 추이



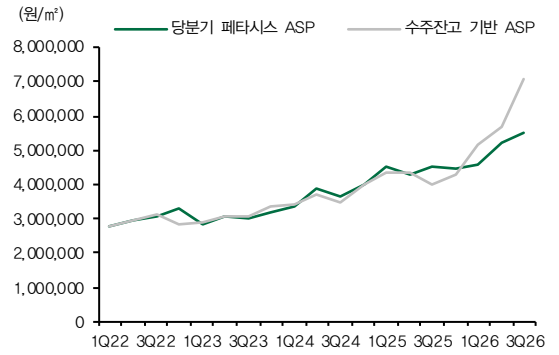
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 5. 이수페타시스 응용처별 매출액 비중 추이



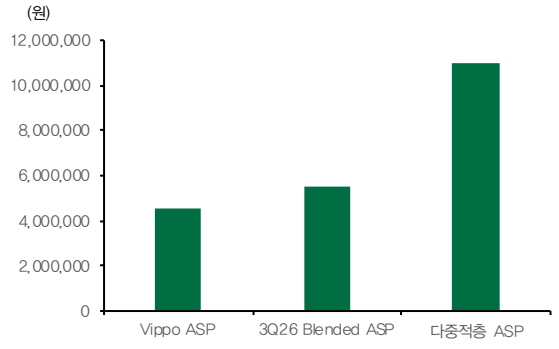
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 6. 이수페타시스 분기별 ASP 추이



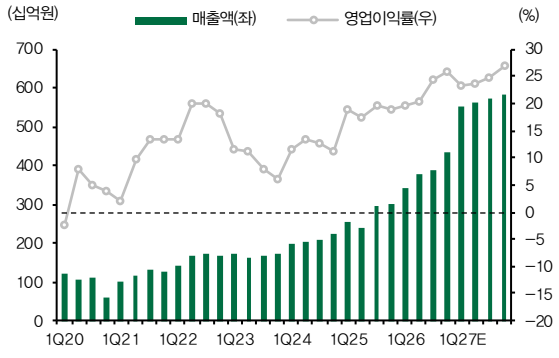
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 7. MLB vs 다중적층 ASP 비교



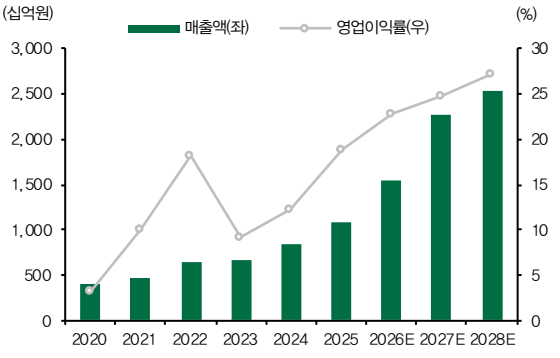
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 8. 이수페타시스 분기 실적 전망



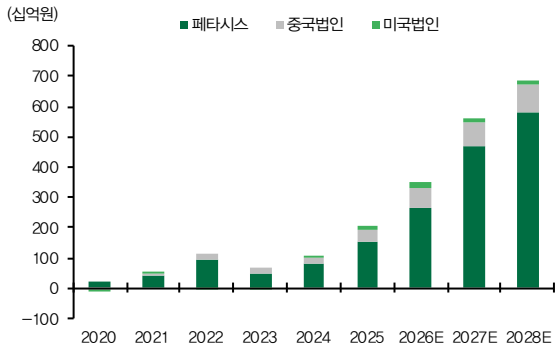
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 9. 이수페타시스 연간 실적 전망



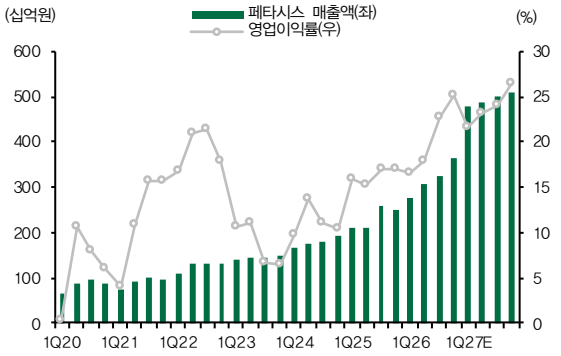
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 10. 법인별 영업이익 기여도 추이



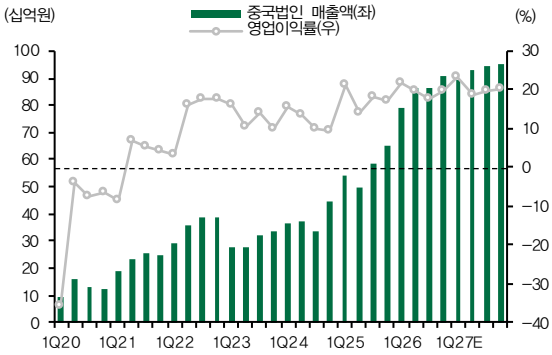
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 11. 페타시스 분기 실적 전망



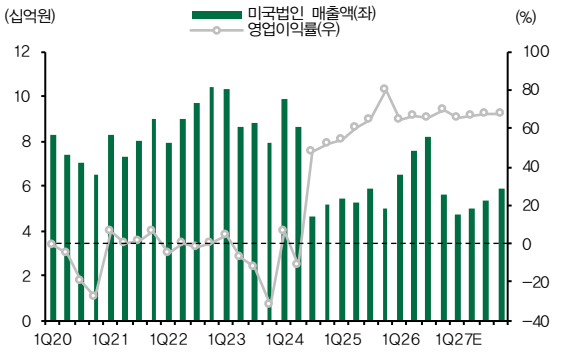
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 12. 중국법인 분기 실적 전망



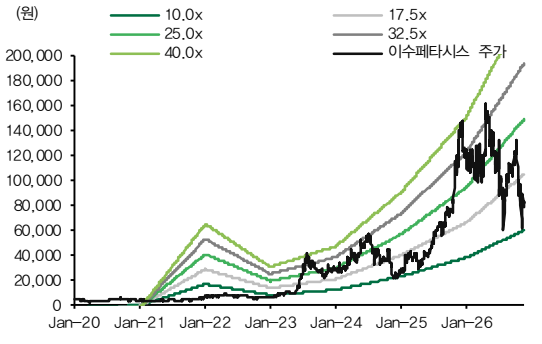
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 13. 미국법인 분기 실적 전망



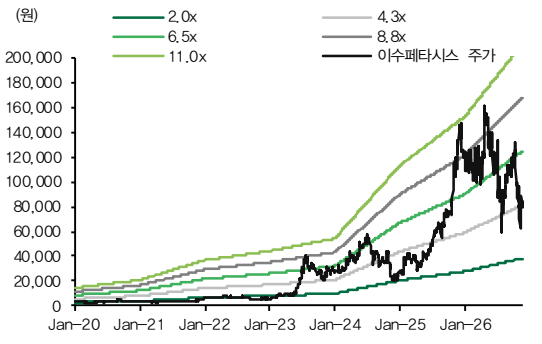
자료: 이수페타시스, DB 증권

도표 14. 이수페타시스 12M Fwd P/E Band



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

도표 15. 이수페타시스 12M Fwd P/B Band



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

도표 16. 이수페타시스 12M Fwd P/E 추이



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

도표 17. 이수페타시스 12M Fwd P/B 추이



자료: 에프앤가이드 Dataguide, DB 증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**523**	**863**	**1,153**	**1,596**	**2,154**
현금및현금성자산	80	163	164	186	234
매출채권및기타채권	229	214	452	722	1,087
재고자산	187	299	416	547	643
비유동자산	**267**	**427**	**534**	**642**	**689**
유형자산	202	307	409	490	526
무형자산	7	9	7	8	8
투자자산	27	48	51	51	51
자산총계	**790**	**1,290**	**1,687**	**2,238**	**2,843**
유동부채	**377**	**416**	**516**	**621**	**679**
매입채무및기타채무	171	212	318	412	466
단기차입금및단기사채	151	103	102	77	62
유동성장기부채	23	33	26	27	29
비유동부채	**85**	**117**	**152**	**155**	**157**
사채및장기차입금	73	100	129	129	129
부채총계	**463**	**533**	**667**	**776**	**837**
자본금	63	73	73	73	73
자본잉여금	81	352	352	352	352
이익잉여금	172	326	586	1,028	1,574
비지배주주지분	0	1	1	1	1
자본총계	**328**	**756**	**1,019**	**1,462**	**2,006**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**85**	**169**	**108**	**353**	**368**
당기순이익	74	160	277	459	562
현금유출이없는비용및수익	**75**	**114**	**253**	**391**	**419**
유형및무형자산상각비	24	30	49	92	100
영업관련자산부채변동	**-48**	**-77**	**-293**	**-343**	**-442**
매출채권및기타채권의감소	-68	13	-227	-270	-364
재고자산의감소	-13	-116	-120	-130	-96
매입채무및기타채무의증가	55	36	77	94	54
투자활동현금흐름	**-63**	**-347**	**-218**	**-346**	**-271**
CAPEX	-60	-153	-155	-172	-135
투자자산의순증	1	-24	-5	0	0
재무활동현금흐름	**3**	**262**	**-13**	**-65**	**-55**
사채및차입금의 증가	27	-12	20	-24	-13
자본금및자본잉여금의증가	0	281	0	0	0
배당금지급	-6	-9	-17	-17	-17
기타현금흐름	7	-2	9	0	0
현금의증가	**32**	**82**	**1**	**22**	**48**
기초현금	**48**	**80**	**163**	**164**	**186**
기말현금	**80**	**163**	**164**	**186**	**234**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**837**	**1,088**	**1,545**	**2,269**	**2,525**
매출원가	680	806	1,199	1,761	1,930
매출총이익	**157**	**282**	**347**	**508**	**595**
판관비	55	78	-6	-53	-90
영업이익	**102**	**205**	**352**	**561**	**686**
EBITDA	**126**	**234**	**401**	**653**	**785**
영업외손익	**-10**	**-4**	**-6**	**-6**	**-5**
금융손익	-9	-3	-1	-1	0
투자손익	0	-4	-4	-4	-4
기타영업외손익	-1	3	-1	-1	-1
세전이익	**92**	**202**	**349**	**558**	**683**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**74**	**160**	**277**	**459**	**562**
지배주주지분순이익	74	160	277	459	562
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**67**	**157**	**280**	**459**	**561**
증감률(%YoY)					
매출액	23.9	30.0	42.0	46.8	11.3
영업이익	63.9	100.9	72.1	59.2	22.2
EPS	55.1	102.2	67.0	66.0	22.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,116	2,257	3,768	6,257	7,662
BPS	4,938	10,292	13,875	19,900	27,318
DPS	143	230	230	230	230
Multiple(배)					
P/E	23.8	52.8	21.2	12.8	10.4
P/B	5.4	11.6	5.8	4.0	2.9
EV/EBITDA	15.1	36.9	14.6	8.9	7.3
수익성(%)					
영업이익률	12.2	18.8	22.8	24.7	27.2
EBITDA마진	15.1	21.5	26.0	28.8	31.1
순이익률	8.8	14.7	17.9	20.2	22.3
ROE	24.9	29.6	27.1	31.4	28.0
ROA	10.5	15.4	16.4	20.5	19.8
ROIC	18.6	31.0	28.6	33.6	30.3
안정성및기타					
부채비율(%)	141.2	70.5	65.5	53.1	41.7
이자보상배율(배)	8.7	24.6	43.6	70.9	85.1
배당성향(%)	12.8	10.5	6.1	3.7	3.0

자료: 이수페타시스, DB 증권 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

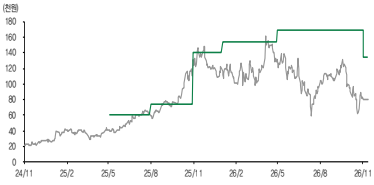
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 자난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2026-10-01 기준) – **매수**(95.3%) **중립**(4.7%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

이수페타시스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
25/05/20	Buy	60,000	-12.3	10.5					
25/08/18	Buy	74,000	11.1	61.6					
25/11/17	Buy	140,000	-9.1	5.9					
26/01/19	Buy	155,000	-22.2	4.1					
26/05/18	Buy	170,000	-39.3	-17.8					
26/11/19	Buy	135,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경