

2025. 9. 25



▲ 전기전자/IT부품

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

RA 우서현
seohyun.woo@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **89,000 원**
현재주가 (9.24) **75,600 원**
상승여력 **17.7%**

KOSPI	3,472.14pt
시가총액	55,497억원
발행주식수	7,341만주
유통주식비율	73.34%
외국인비중	27.90%
52주 최고/최저가	78,100원/20,520원
평균거래대금	995.9억원

주요주주(%)	
이수 외 5 인	26.24
국민연금공단	12.87

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	27.9	99.2	96.8
상대주가	16.7	51.0	49.2

주가그래프



이수페타시스 007660

Scale Out 을 넘어 Scale Up 의 주연으로

- ✓ 3Q25E 영업이익 503억원(+94.1% YoY)으로 컨센서스(463억원) 8.6% 상회 전망
- ✓ 주요 AI고객사 신제품향 공급 물량 확대와 중국 법인의 실적 개선 예상
- ✓ Scale Out 외 Scale Up 분야에서도 MLB 기판의 부가가치 상승 전망
- ✓ 북미 NV사향 Switch Board 공급을 계기로 Scale Up 핵심 플레이어로 도약 기대
- ✓ 투자 의견 Buy 유지, 적정주가 89,000원으로 상향 제시

3Q25E Preview: 분기 영업이익 500억원대로 진입

3Q25E 연결 실적은 매출액 2,610원(+26.5% YoY), 영업이익 503억원(+94.1% YoY)으로 시장 컨센서스(463억원)를 8.6% 상회할 전망이다. 2분기 제품 세대 전환 과정에서 일시적으로 부진했던 주요 AI 고객사향 물량 반등과 800G향 수율 개선에 힘입은 마진 개선 영향이다. 특히 AI고객사향 신규 MLB 제품의 경우 다중적층이 적용되지 않았음에도 주요 원자재 사양 고도화에 따른 가공 난이도 증가로 판가가 크게 개선된 것으로 파악된다. 중국 법인 역시 데이터센터 고객사향 중다층 기판 물량 증가로 2분기 대비 개선된 실적이 기대된다.

Scale Out을 넘어 Scale Up의 주연으로

올해 내로 동사의 북미 NV사향 NVL72용 Switch Board 공급망 합류가 예상된다. 현재 AI 가속기 시장은 Scale Up 전략의 일환으로 랙 스케일 아키텍처로의 전환과 동시에 랙당 칩 밀도를 높이는 방향으로 전개되고 있다. 실제로 NV사는 올해 서버 랙 한 대에 72개의 GPU를 연결했으며, 내년에는 144개, 내후년에는 576개까지 확대할 계획이다. GPU 연결이 늘어날수록 Switch Board는 초고속·대용량 신호를 안정적으로 처리하기 위해 초저유전율·저손실 소재 적용과 고다층·고밀도 설계가 요구된다. 또한 중장기적으로는 기존 구리 케이블 카트리지로의 연결을 일부 대체하면서, 데이터 전송·전력 분배·열 관리·신호 무결성 등을 책임지는 핵심 플랫폼으로서의 부가가치가 상승이 예상된다. 동사는 이미 Scale Out 시장에서 800G향 기판 공급을 통해 주요 플레이어로 자리매김했으며, 이번 북미 NV사향 Switch Board 공급을 계기로 Scale Up 시장에서도 핵심 플레이어로 도약할 것으로 기대된다.

또한 올해 하반기부터 내년까지는 세대전환·물량 증가가 동시에 이뤄진다는 측면에서 TPU 밸류체인이 본격적으로 부각될 것으로 예상되며, 동사는 국내 유일한 TPU 밸류체인으로서 그 입지가 더욱 강조될 전망이다. 투자 의견 Buy를 유지하며, Peer 업체들의 평균 멀티플 상승을 반영해 적정주가를 89,000원으로 상향 제시한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	675.3	62.2	47.7	720	-53.4	4,022	39.8	7.1	26.4	19.5	134.8
2024	836.9	101.9	74.0	1,116	55.1	4,938	23.8	5.4	15.1	24.9	141.2
2025E	1,032.1	194.3	151.1	2,124	90.3	6,377	35.6	11.9	27.4	38.0	104.6
2026E	1,248.3	259.5	199.0	2,711	27.6	8,945	27.9	8.5	20.4	35.4	82.9
2027E	1,444.0	305.4	234.3	3,192	17.7	11,993	23.7	6.3	16.9	30.5	67.5

표1 이수페타시스 3Q25 실적 Preview

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	기존 추정치	(% diff)
매출액	261.0	206.4	26.5%	241.4	8.1%	257.5	1.4%	260.8	0.1%
영업이익	50.3	25.9	94.1%	42.1	19.5%	46.3	8.6%	48.9	2.8%
세전이익	49.6	18.7	164.9%	40.7	22.0%	46.7	6.3%	52.2	-4.9%
순이익	40.1	14.5	175.5%	31.4	27.8%	38.7	3.6%	42.4	-5.4%
영업이익률(%)	19.3%	12.6%		17.4%		18.0%		18.8%	
세전이익률(%)	19.0%	9.1%		16.8%		18.1%		20.0%	
순이익률(%)	15.4%	7.0%		13.0%		15.0%		16.2%	

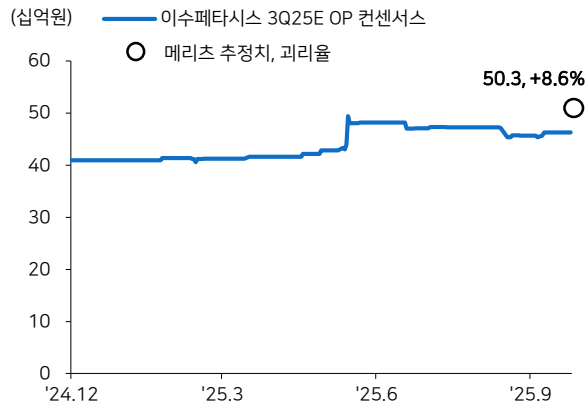
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표2 이수페타시스 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	1,032.1	836.9	23.3%	1,023.3	0.9%	1,027.8	0.4%
영업이익	194.3	104.2	86.5%	190.4	2.0%	187.0	3.9%
세전이익	187.7	94.2	99.3%	185.6	1.1%	184.7	1.6%
지배주주 순이익	151.1	76.1	98.5%	148.5	1.7%	149.4	1.1%
영업이익률(%)	18.8%	12.5%		18.6%		18.2%	
세전이익률(%)	18.2%	11.3%		18.1%		18.0%	
순이익률(%)	14.6%	9.1%		14.5%		14.5%	

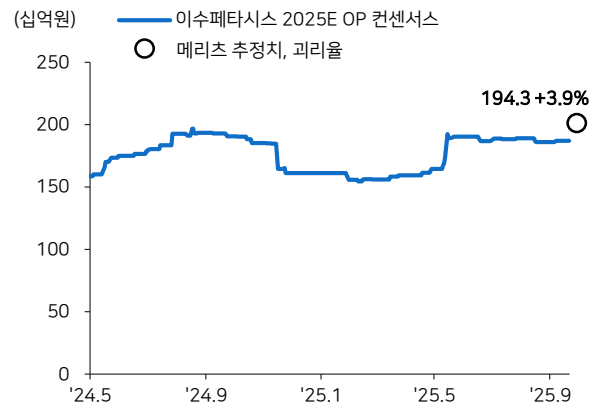
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 영업이익, 컨센서스 8.6% 상회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 3.9% 상회 전망



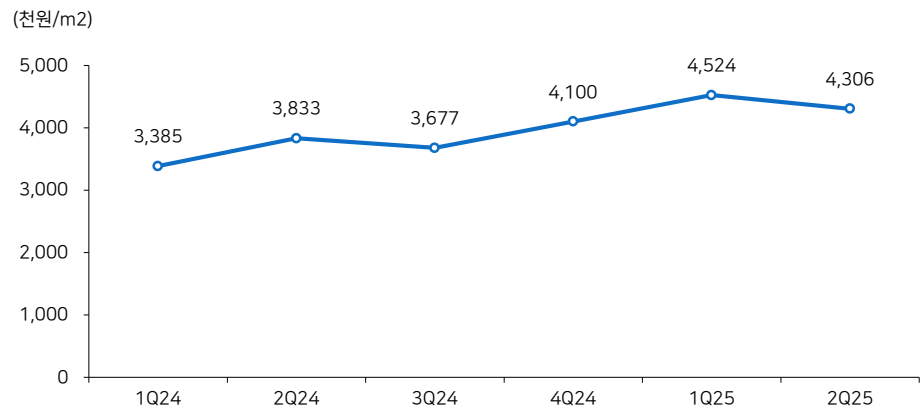
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 이수페타시스 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율(원)	1,320	1,370	1,360	1,397	1,453	1,390	1,380	1,350	1,362	1,412	1,360
매출액	199.6	204.7	206.4	226.1	252.5	241.4	261.0	277.2	836.9	1,032.1	1,248.2
(%, QoQ)	15.2%	2.6%	0.8%	9.6%	11.6%	-4.4%	8.1%	6.2%			
(%, YoY)	16.1%	25.0%	24.2%	30.5%	26.5%	17.9%	26.5%	22.6%	23.9%	23.3%	20.9%
페타시스	168.4	174.2	181.6	194.5	209.6	209.7	219.6	235.1	718.7	874.1	1,071.0
중국후난	36.8	37.2	33.8	44.6	53.8	50.0	51.9	53.0	152.4	208.8	225.1
미국법인	9.9	8.6	4.6	5.2	5.4	5.3	5.4	6.0	28.3	22.1	21.5
영업이익	23.0	27.5	25.9	27.8	47.7	42.1	50.3	54.3	104.2	194.3	259.5
(%, QoQ)	117.5%	19.6%	-5.8%	7.3%	71.5%	-11.8%	19.5%	7.9%			
(%, YoY)	14.0%	50.5%	96.8%	163.1%	107.4%	53.0%	94.1%	95.2%	66.3%	86.5%	33.6%
페타시스	16.5	23.2	20.2	20.4	33.4	31.8	37.3	41.2	80.8	143.7	205.6
중국후난	5.8	5.1	3.4	4.1	11.3	7.0	9.3	9.5	18.4	37.2	42.8
미국법인	0.6	-1.0	2.2	2.7	2.4	3.2	3.2	3.3	4.5	12.1	11.8
영업이익률	11.5%	13.4%	12.6%	12.3%	18.9%	17.4%	19.3%	19.6%	12.5%	18.8%	20.8%

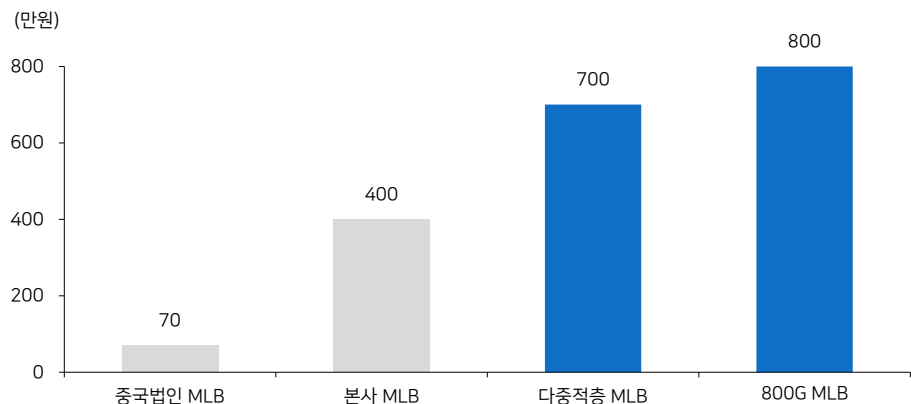
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이수페타시스 분기별 ASP 추이



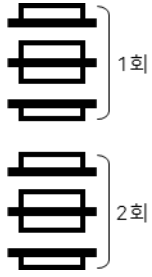
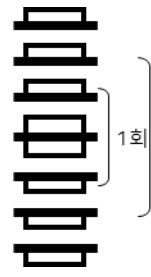
자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터

그림4 이수페타시스 제품별 ASP 비교



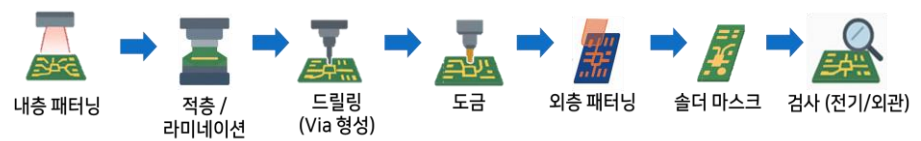
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표4 일반 MLB vs 다중적층 MLB 비교

구분	일반 MLB	다중적층	
		Sequential	HDI
PCB 구조	 1회	 1회 2회 3회	 1회 2회 3회
APP	Server	Server / Data center	

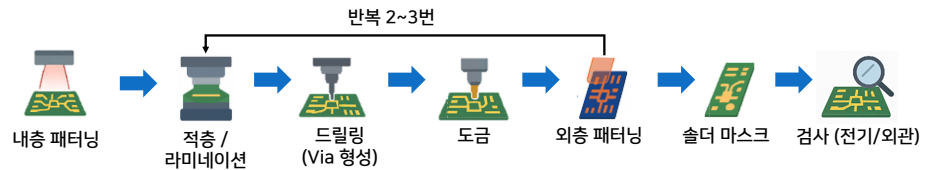
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 일반 MLB 제조 공정



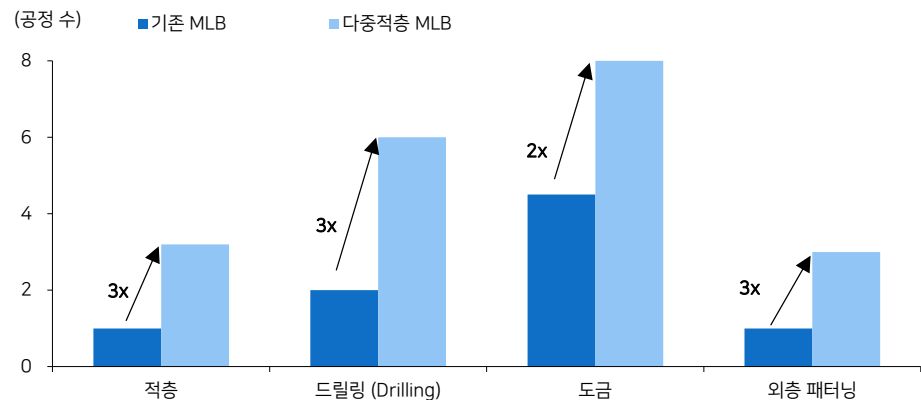
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 다중적층 MLB 제조 공정



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 다중적층 적용 시 기존 MLB 공정대비 2~3배 공정 단계 수 증가



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림8 이수페타시스 증설 계획

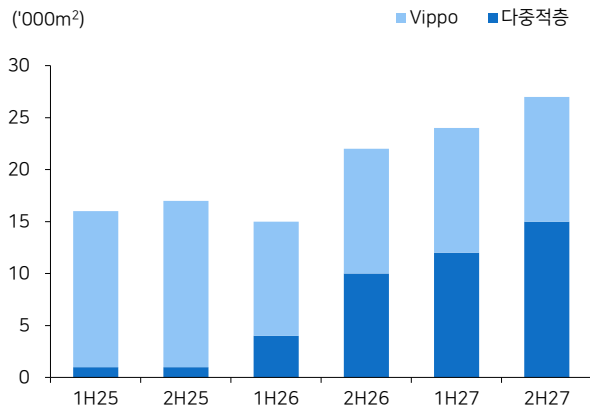
“ 단계별 투자 진행으로 시장 수요 대응, 신규 5공장 '25년 11월 착공 및 '27년 준공 목표 ”



구 분	[1단계] 5공장 기존건물 활용	[2단계] 신축 전 최대 CAPA 대응	[3단계] 신규공장 신축 및 증설
투자 방향	- 데이터센터향 대량모델 중심의 CAPA 대응 집중 5공장(B동) + 4공장 활용 - 신축공장(2~3년 소요) 전 고객 우선대응	1~4공장 여유공간 활용	- 다중적층 중심 고부가 생산체제 구축 - 신축공장 통합 재배치 - 최대 자동화 구현
최대 매출액 (CAPA)	850억/월 (연간 1조원)	950억/월 (연간 1.1조원)	1,250억/월 (연간 1.5조원)
주요 투자공정	적층/드릴/도금/외층	드릴/도금/외층/메콤	전체공정
양산 목표	'25년 4분기	'26년 하반기	'27년 3분기(준공) '28년 설비 이설완료

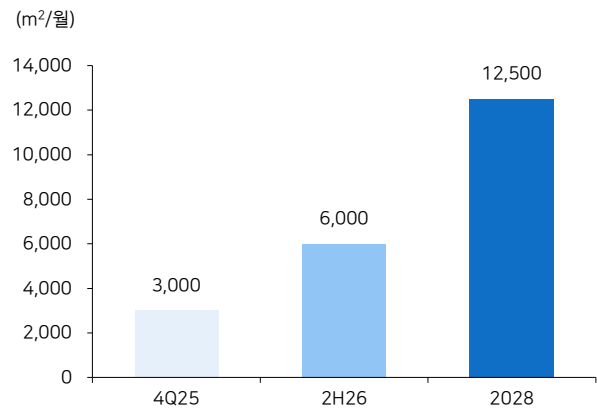
자료: 이수페타시스

그림9 이수페타시스 Vippo/ 다중적층 수요 전망



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림10 이수페타시스 다중적층 생산능력 전망



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림11 CSP 업체 연도별 Capex 추이 (추가 상향 가능성 상존)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 Nvidia PCB/CCL 스펙 추정

Board	Size (mm²)	PCB Type	Layer Count	CCL Grade
H100				
OAM	0.02	HDI	5+8+5	M7
UBB	0.6	PTH	24	M7
B200				
OAM	0.04	HDI	5+10+5	M8+M4
UBB	0.7	PTH	24	M7
B300				
OAM	0.04	HDI	5+10+5	M8+M4
UBB	0.7	PTH	24	M7
Bianca				
GB200/300	0.06	HDI	5+12+5	M8+M4 (HVLP3 + NE Glass)
VR200	0.08	HDI	6+14+6	M8+M4 (HVLP4 + Low Dk2 / NER Glass_
NVSwitch				
GB200/300	0.07	PTH	22	M8 HVLP2
VR200	0.08	PTH	32	M9 HVLP4 + Q Glass
Midplane - VR200	0.02	PTH	22+22	M9 HVLP4 + Q Glass
CPX - VR200	0.05	HDI	5+12+5	M9+M4 HVLP4 + Q Glass

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 Nvidia & ASIC PCB/CCL 공급망 추정

고객사	칩셋	PCB 사양	PCB 공급사	CCL 공급사
NVIDIA	B200	24 층 PTH (M8)	TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	두산(한국)
	GB200	22 층 HDI (M8+M4), 22 층 PTH (M8)	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국)	두산(한국) EMC(대만) Shengyi(중)
	GB300	22 층 HDI (M8+M4), 22 층 PTH (M8)		
	VR200	22 층 HDI (M8+M4), 32 층 PTH(M9)	Unimicron(대만), Victory Giant(중) TTM(미), Wus(중), ISU(한국) GCE(대만), Kingwong(중)	두산(한국) EMC(대만) Shengyi(중)
	Midplane - VR200	22+22 PTH		
	CPX - VR200	22 층 HDI (M9+M4)		
Google	TPUv5p	24 층 PTH (M6)		
	TPUv5e	22 층 PTH (M6)	ISU (한국), WUS(중), TTM (미), Lincstec (일)	파나소닉 (일) EMC (대만)
	TPUv6e	24 층 HLC (M7)		
	TPUv6P	26 층 HLC (M7)		
	TPUv7	34 층 HLC (M8)		파나소닉 (일) EMC (대만) 두산(한국)
	TPUv7p	40 층 HLC (M9)	미정	미정
AWS	T2	20 층 HDI(M6) 26 층 HLC (M8)		EMC (대만) TUC (대만)
	T2.5	22 층 HDI(M7) 26 층 HLC(M8)	Shengyi (중), GCE (대만) WUS (중), First Hi Tech(대만) TTM(미), ISU(한), ZDT(대만)	파나소닉 (일) 두산(한국)
	T3	22 층 HDI(M7) 32 층 HLC (M9)		
Meta	MTIA2	32 층 HLC (M8+M2)	ISU (한국), Wus(중), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만)
	MTIA3	40 층 HLC (M8+M2)		
Microsoft	MAIA 300	32층 PTH+HDI (M8+M2)	ISU (한국), Wus(중), TTM(미), GCE(대만)	EMC (대만)

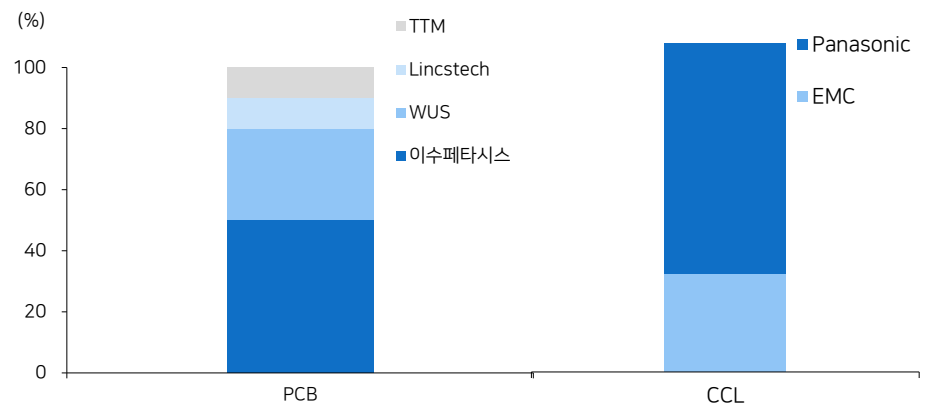
자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 주요 CSP ASIC 양산시점

CSP	ASIC	양산시점
Google	TPU v7	3Q25
	TPU v7p	1Q26
	TPU v7e	3Q26
Meta	MTIA 2	4Q25
	MTIA 3	3Q26
Open AI	Titan 1	2Q26
MSFT	MAIA 2	3Q26
AWS	Tranium 2.5	4Q25
	Tranium 3	2Q26

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 구글 PCB, CCL 점유율 추정



자료: 메리츠증권 리서치센터

표8 스위치 스펙 기준 MLB 기판 층수, CCL 등급 비교

	100G	200G	400G	800G	1.6T
Material loss	Very low loss	Very low loss	Ultra low loss	Extreme Ultra low loss	Extreme Ultra low loss
Df	~0.005	~0.004	~0.003	~0.002	~0.002
Frequency	13Ghz (NRZ)	13Ghz (NRZ)	13Ghz (PAM4)	28Ghz (PAM4)	28Ghz (PAM4)
Design	PPO	PPO	PPO+LowK Glass	PPO+LowK/LowK2 Glass	PPO+LowK/LowK2 Glass
PCB	14L-16L	20L	26-28L	32-36L	40L+
ASP/unit (US\$)	~300	~350	~600	~1,800	~2,700
CCL Grade	M6	M6	M7	M8	M8+/M9

자료: 메리츠증권 리서치센터

표9 이수페타시스 적정주가 산정

	Fair Value(원)	비고
'26E EPS (원)	2,711	
적정배수 (배)	32.9	중국 MLB 제조업체 Victory Giant, Wus, Shennan 평균
적정가치	89,189	
적정주가	89,000	
현재주가	75,600	
상승여력 (%)	17.7%	

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

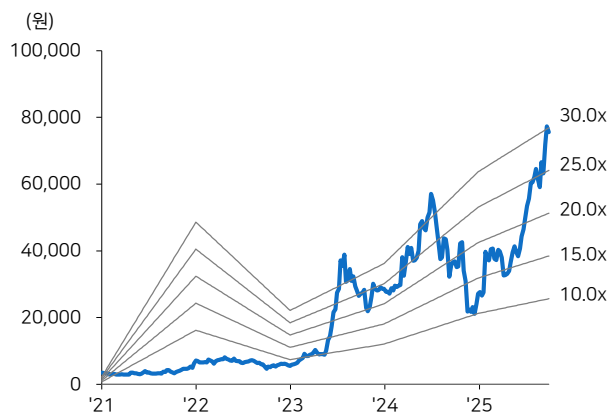
표10 이수페타시스 밸류에이션 테이블

(배)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
주가 (원)											
High	6,160	5,490	7,050	7,270	5,960	7,490	8,720	43,300	59,700		
Low	3,930	4,030	3,380	3,565	1,670	3,185	4,655	5,270	21,000		
Average	4,850	4,575	4,530	4,927	3,927	4,015	6,693	20,486	37,993		
확정치 기준 PER											
High	81.7	nm	nm	nm	nm	nm	5.6	60.2	53.5		
Low	52.1	nm	nm	nm	nm	nm	3.0	7.3	18.8		
Average	64.3	nm	nm	nm	nm	nm	4.3	28.5	34.0		
확정치 EPS (원)	75.4	-285	-137	-1,847	-274	-70	1,545	719	1,116	2,124	2,711
EPS Growth (%)	-76.2	적전	적축	적확	적축	적축	흑전	-53.4	55.1	90.3	27.6
컨센서스 기준 PER											
High	29.6	nm	117.5	nm	nm	152.9	5.4	53.4	47.6		
Low	18.9	nm	56.3	nm	nm	65.0	2.9	6.5	16.8		
Average	23.3	nm	75.5	nm	nm	81.9	4.1	25.3	30.3		
컨센서스 EPS (원)	208		60			49	1,613	811	1,253	2,100	2,722
EPS growth (%)	-34.3	nm	흑전	nm	nm	흑전	흑전	-47.5	74.2	88.1	28.1

주: 2025년, 2026년 확정치 EPS는 당사 추정치 기준

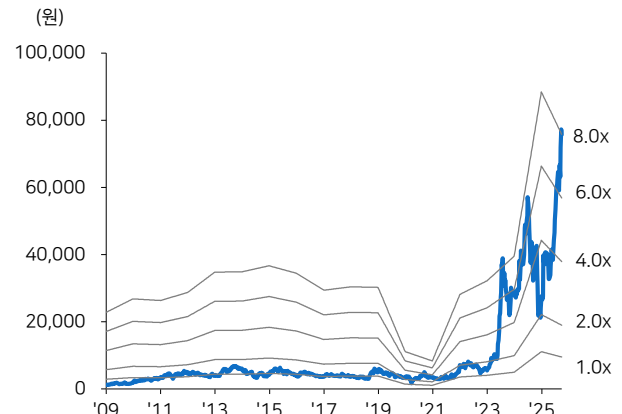
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림13 이수페타시스 PER 밴드



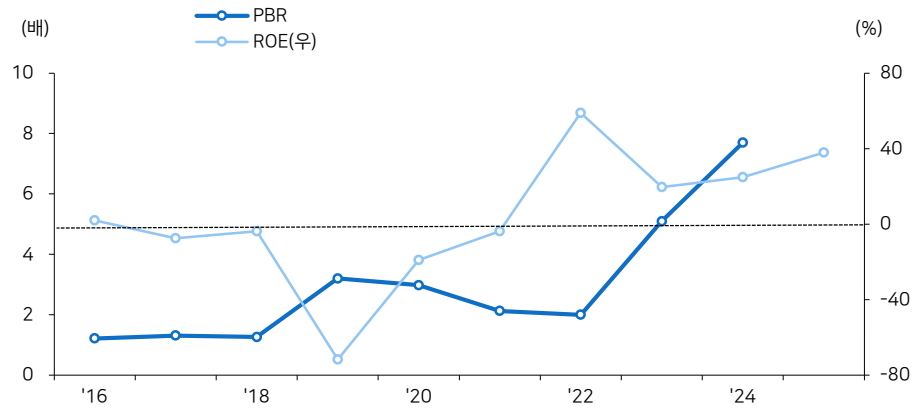
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림14 이수페타시스 PBR 밴드



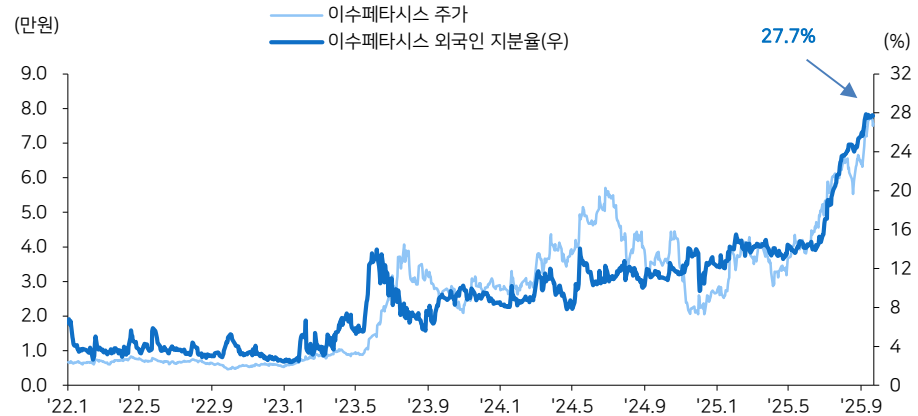
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림15 이수페타시스 ROE vs PBR



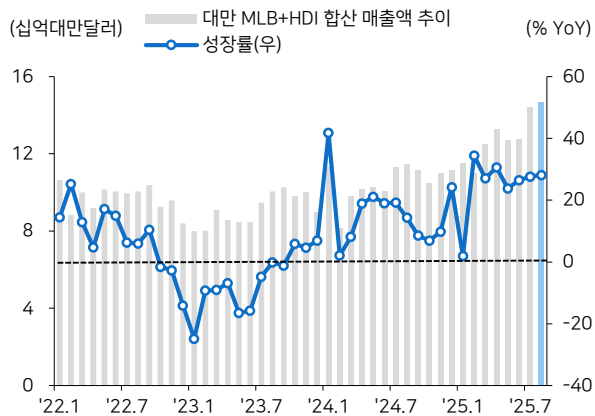
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림16 이수페타시스 외국인지분율 추이



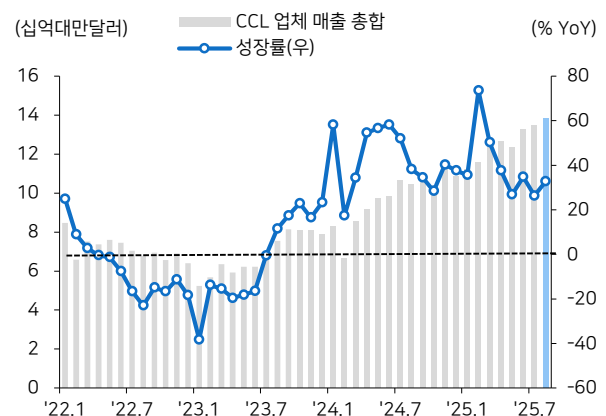
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림17 대만 MLB+ HDI 업체 합산 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림18 대만 CCL 업체 합산 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

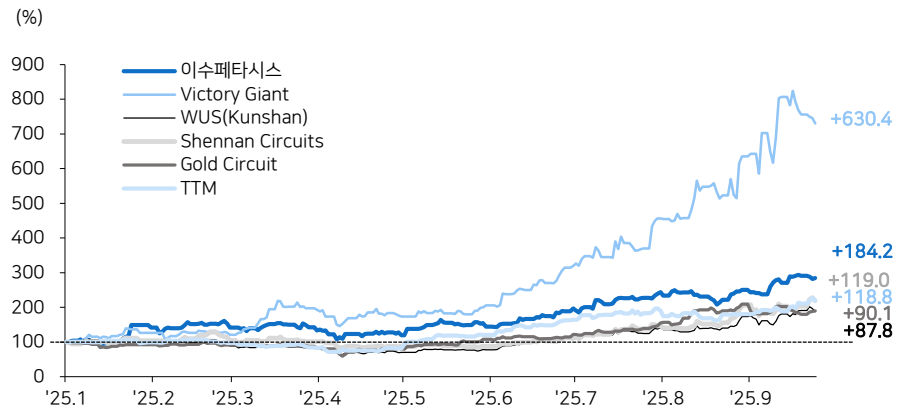
표11 AI하드웨어 밸류체인 밸류에이션 비교

		시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
		(백만달러)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
ABF Substrate	Ibiden	8,350	32.9	24.8	2.4	2.2	14.5	32.8	7.6	9.4	2,806	3,166	384	500	9.4	7.7
	Kinsus	1,663	31.5	18.8	1.4	1.3	3,287.3	67.2	4.3	6.5	1,271	1,423	96	147	7.1	6.0
	Nanya PCB	4,696	91.0	29.9	3.1	3.0	703.0	205.0	3.5	10.1	1,309	1,592	66	169	17.1	11.6
	Toppan	7,741	14.7	11.5	0.8	0.7	-6.9	27.6	5.9	6.8	12,634	13,430	662	838	7.0	6.1
MLB	이수페타시스	3,951	35.6	27.9	11.9	8.5	90.3	27.6	38.0	35.4	1,032	1,248	194	260	27.4	20.4
	Unimicron	7,916	44.8	18.6	2.5	2.3	11.6	140.5	5.3	12.8	4,386	5,091	266	538	9.8	7.3
	Victory Giant	37,186	50.3	31.0	19.3	12.7	361.5	62.2	39.8	40.9	2,839	4,125	835	1,352	39.2	25.1
	WUS(Kunshan)	20,081	38.8	29.1	9.9	7.9	43.8	33.3	26.2	27.8	2,505	3,202	595	793	30.2	22.7
	Shennan Circuits	19,687	48.0	38.0	7.5	6.4	57.5	26.3	17.3	19.2	3,065	3,676	412	543	33.3	27.4
	Gold Circuit	7,441	25.5	17.6	8.5	6.9	65.1	45.5	37.0	40.2	1,972	2,512	444	623	15.4	11.2
	TTM Tech	5,594	23.5	20.8	3.4	3.2	319.6	12.6	na	na	2,819	2,974	316	358	14.3	13.3
	First-Hi Tech	962	26.3	17.1	8.7	11.3	260.6	53.8	44.2	42.8	307	399	47	70	19.9	14.7
CCL	EMC	14,802	29.3	21.4	10.9	8.9	68.7	36.5	39.0	41.9	3,120	3,882	665	895	20.2	15.5
	TUC	2,909	26.4	17.2	6.1	5.6	34.7	53.6	22.5	30.9	967	1,200	149	227	17.8	11.8
	ITEQ	1,292	21.9	15.2	1.9	1.8	131.7	44.2	8.6	11.6	1,131	1,288	97	134	9.0	7.2
	Shengyi Tech	19,177	44.2	33.3	8.2	7.2	74.2	32.4	19.2	22.4	3,707	4,535	522	697	30.2	25.0
	Kingboard	4,697	15.8	11.6	2.2	2.1	74.4	36.8	13.9	16.7	2,755	3,171	396	539	9.9	7.9
소재/부품	Nitto Boseki	1,729	18.3	15.6	1.8	1.7	9.3	17.4	10.4	11.5	819	891	125	149	10.3	8.4
	Union Tool	1,190	22.9	17.7	1.8	1.7	16.9	20.3	na	na	258	293	54	65	12.4	10.5
	Topoint	381	36.5	na	2.6	2.7	79.4	80.2	6.4	13.2	137	179	17	29	11.8	8.4
	Mitsui Mining	4,117	33.1	16.2	1.9	1.7	-69.7	104.5	5.7	11.1	4,472	4,354	329	400	9.4	8.1
	Co-Tech	1,880	56.2	24.3	8.0	6.4	21.4	174.6	14.5	30.7	260	322	46	119	na	na

주: 이수페타시스는 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림19 글로벌 MLB 업체들 YTD 주가 추이



주: 2025.1.1 = 100

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

이수페타시스 (007660)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	675.3	836.9	1,032.1	1,248.3	1,444.0
매출액증가율(%)	5.0	23.9	23.3	20.9	15.7
매출원가	558.9	680.3	769.4	917.6	1,052.9
매출총이익	116.5	156.6	262.8	330.7	391.2
판매관리비	54.3	54.7	68.5	71.2	85.8
영업이익	62.2	101.9	194.3	259.5	305.4
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.8	20.8	21.2
금융손익	-8.3	-8.8	-8.0	-12.4	-12.8
종속/관계기업손익	-0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	-1.2	1.4	0.1	0.1
세전계속사업이익	54.7	91.8	187.7	247.2	292.7
법인세비용	6.9	17.8	36.6	48.2	58.4
당기순이익	47.7	74.0	151.1	199.0	234.3
지배주주지분 순이익	47.7	74.0	151.1	199.0	234.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	52.5	84.9	115.3	165.3	223.9
당기순이익(손실)	47.7	74.0	151.1	199.0	234.3
유형자산상각비	15.0	23.7	34.1	43.4	54.4
무형자산상각비	0.4	0.7	1.1	0.9	0.8
운전자본의 증감	-23.4	-47.5	-56.0	-60.9	-55.2
투자활동 현금흐름	-61.4	-63.0	-109.9	-88.3	-94.5
유형자산의증가(CAPEX)	-65.2	-60.0	-120.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	-4.4	1.1	-4.6	-5.1	-4.7
재무활동 현금흐름	10.3	3.1	-30.4	-8.7	-8.9
차입금의 증감	23.1	27.3	-20.9	1.8	1.6
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.3	32.4	-25.0	68.4	120.5
기초현금	45.7	48.0	80.4	55.3	123.7
기말현금	48.0	80.4	55.3	123.7	244.2

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	383.6	522.7	600.9	783.5	1,007.5
현금및현금성자산	48.0	80.4	55.3	123.7	244.3
매출채권	146.7	213.3	263.1	318.2	368.1
재고자산	176.1	186.9	230.5	278.8	322.5
비유동자산	242.8	267.4	356.8	417.6	467.1
유형자산	192.4	201.6	287.4	344.0	389.6
무형자산	4.4	7.2	6.1	5.2	4.4
투자자산	28.5	27.4	32.1	37.2	41.8
자산총계	626.4	790.1	957.7	1,201.1	1,474.6
유동부채	290.5	377.4	402.4	455.0	502.7
매입채무	70.4	117.8	145.3	175.8	203.3
단기차입금	143.4	150.9	150.9	150.9	150.9
유동성장기부채	21.7	22.6	0.0	0.0	0.0
비유동부채	69.1	85.3	87.2	89.5	91.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	60.3	72.6	72.6	72.6	72.6
부채총계	359.7	462.6	489.6	544.5	594.2
자본금	63.3	63.3	63.3	63.3	63.3
자본잉여금	81.0	81.0	81.0	81.0	81.0
기타포괄이익누계액	13.1	15.9	15.9	15.9	15.9
이익잉여금	114.4	172.3	312.9	501.4	725.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	266.8	327.5	468.1	656.6	880.4

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	10,182	12,617	14,513	17,004	19,671
EPS(지배주주)	720	1,116	2,124	2,711	3,192
CFPS	1,314	2,247	3,190	4,100	4,914
EBITDAPS	1,168	1,903	3,228	4,140	4,912
BPS	4,022	4,938	6,377	8,945	11,993
DPS	95	143	143	143	143
배당수익률(%)	0.3	0.5	0.2	0.2	0.2
Valuation(Multiple)					
PER	39.8	23.8	35.6	27.9	23.7
PCR	21.8	11.8	23.7	18.4	15.4
PSR	2.8	2.1	5.2	4.4	3.8
PBR	7.1	5.4	11.9	8.5	6.3
EBITDA(십억원)	77.5	126.2	229.5	303.9	360.6
EV/EBITDA	26.4	15.1	27.4	20.4	16.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.5	24.9	38.0	35.4	30.5
EBITDA 이익률	11.5	15.1	22.2	24.3	25.0
부채비율	134.8	141.2	104.6	82.9	67.5
금융비용부담률	1.7	1.4	1.0	0.8	0.7
이자보상배율(x)	5.4	8.7	18.2	25.3	29.6
매출채권회전율(x)	4.7	4.6	4.3	4.3	4.2
재고자산회전율(x)	3.9	4.6	4.9	4.9	4.8

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 양승수는 이수페타시스 기업설명회에 해당 기업의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

이수페타시스 (007660) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.01.22	기업브리프	Buy	35,983	양승수	-7.9	21.4	
2024.04.05	기업브리프	Buy	52,516	양승수	-26.8	-20.1	
2024.05.16	기업브리프	Buy	55,434	양승수	-11.3	-7.0	
2024.05.31	산업분석	Buy	60,296	양승수	-19.8	-9.5	
2024.06.19	기업브리프	Buy	64,186	양승수	-29.8	-11.1	
2024.09.10	산업분석	Buy	52,516	양승수	-28.8	-15.4	
2024.11.11	기업브리프	Hold	31,121	양승수	-20.6	-0.2	
2025.01.24	기업브리프	Buy	37,928	양승수	-2.1	4.9	
2025.02.13	기업브리프	Buy	44,736	양승수	-12.1	-4.3	
2025.03.17	기업브리프	Buy	50,000	양승수	-29.7	-17.7	
2025.04.29	채권분석	Buy	53,000	양승수	-28.2	-17.9	
2025.05.15	기업브리프	Buy	62,000	양승수	-32.1	-24.0	
2025.06.24	기업브리프	Buy	64,000	양승수	-17.4	-8.1	
2025.07.14	기업브리프	Buy	65,000	양승수	-4.6	2.0	
2025.08.14	기업브리프	Buy	75,000	양승수	-17.0	-11.2	
2025.09.08	기업브리프	Buy	81,000	양승수	-10.5	-7.9	
2025.09.12	채권분석	Buy	87,000	양승수	-12.4	-10.2	
2025.09.25	기업브리프	Buy	89,000	양승수	-	-	