2026-01-23

COMPANY ANALYSIS

이수페타시스 (007660/KS)

오해와 진실

IT 하드웨어/배터리. 박형우 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 2026 년 1 분기 실적 개선 재개
Key: 상반기 수주 성장률 상승 & 하반기 제품 포트폴리오 개선
Step: 저점에 대한 고민 필요. 저점 매수 전략 제안

매수(유지)

목표주가: 161,000 원(상향)
현재주가: 113,100 원
상승여력: 42.4%

STOCK DATA

주가(26/01/22)	113,100 원
KOSPI	4,952.53 pt
52 주 최고가	148,200 원
60 일 평균 거래대금	222 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,341 만주
시가총액	8,303 십억원
주요주주	
이수(외 5)	26.13%
국민연금공단	9.84%
외국인 지분율	30.32%

주가 및 상대수익률

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,096	1,383	1,489
영업이익	십억원	207	291	333
순이익(지배주주)	십억원	166	238	277
EPS	원	2,255	3,236	3,768
PER	배	52.9	34.9	30.0
PBR	배	11.5	8.4	6.6
EV/EBITDA	배	37.0	25.2	21.6
ROE	%	30.3	27.1	24.6
배당성향	%	6.3	4.4	3.8

세 가지 우려에 대한 정정

2026 년에도 실적 도약이 예상된다. 주요 고객사들로부터의 수주 증가가 확인되고, 기판의 적층 기술 업그레이드로 쇼티지가 지속되기 때문이다. 동사는 몇 가지 오해로 12 월과 1 월의 상승장에서 소외됐었다. 그러나 현재의 우려는 정정이 필요하다.

① 2026~2027 년, 북미 G 고객사 향 매출 감소?

매출/점유율 감소를 우려하는 의견이 있다. 동사는 MLB 에 강점을 가지고 있는데, HDI 공정 기술이 부각되기 때문이다. 그러나 **주요고객사는 올해 하반기 부품 생산이 본격화되는 신규 모델에서도 동사의 이종접합 기판을 채택하기로 결정했다. 또한 해당 고객사로부터의 수주 성장율은 26 년 1 월 들어 전년보다도 월등히 높아졌다.**

② 이수페타시스는 HDI 기판의 양산이 어렵다?

데이터센터/네트워크 고객사들은 현재의 MLB 메인보드를 향후 HDI와 MLB를 접합한 하이브리드기판 형태로 바꾸어 나간다. 동사 역시 2 년 전부터 HDI 증설과 MLB 를 접목시키는 공정 투자를 병행해왔다. 지난해에는 북미 전략고객사의 품질인증(Quality Test)도 통과했다. **HDI+MLB 양산 캐파를 준비 중이다.**

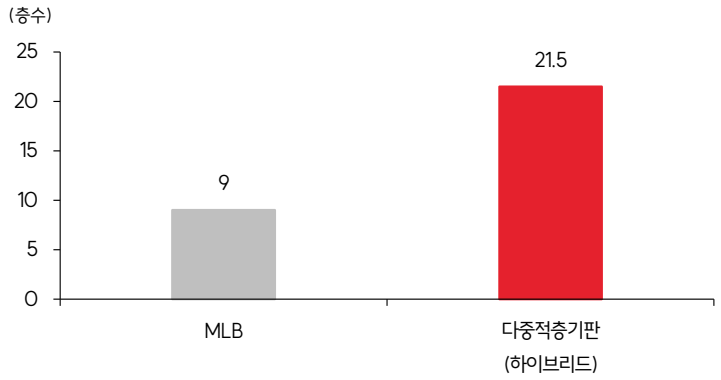
③ 25 년 4 분기 영업이익 쇼크?

연말 일회성 비용이 일부 예상된다. 이를 고려해도 지난 3 분기 수준의 견조한 실적으로 추정한다. 오히려 26 년 1 분기와 하반기 실적 흐름을 주목해야 한다. **상반기에는 수주 증가가 성장을 견인한다. 하반기에는 기판 업그레이드에 따른 캐파축소 및 ASP 상승세로 제품 포트폴리오 개선이 본격화된다.**

목표주가 161,000 원, 매수 의견 유지

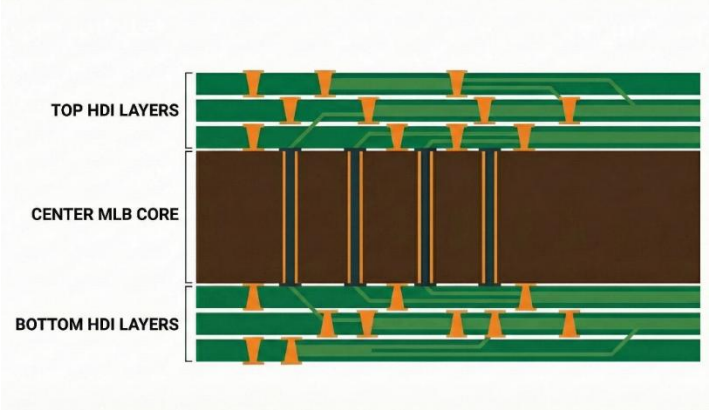
목표주가는 27 년과 28 년 EPS 평균치에 23 년 연말 PER 38 배를 적용해 산출했다. (추정치 상향 & 멀티플 유지) ① IT 하드웨어 산업은 인플레이션 국면에 진입했다. 각 서플라이체인에서 병목을 일으키고 있는 제품군/기업군에 수익이 편중될 것이다. 서버/네트워크 메인보드 (MLB)는 AI 장비의 업그레이드와 이에 따른 기판의 고다층화로 쇼티지가 심화될 전망이다. ② 26 년 1 분기부터 실적 모멘텀이 재개되다. 고객사의 주문 증가 영향이다. 실적 전망치의 상향 조정이 예상된다. ③ 향후 발생 가능한 모멘텀은 동일제품에서의 가격 인상이다. 22 년 호황과 같은 공급단가 인상이 재현된다면 수익성은 또 한 차례 도약할 수 있다. IT 하드웨어 섹터 내 최선호주 의견을 유지한다.

이수페타시스 기판별 공정수 차이



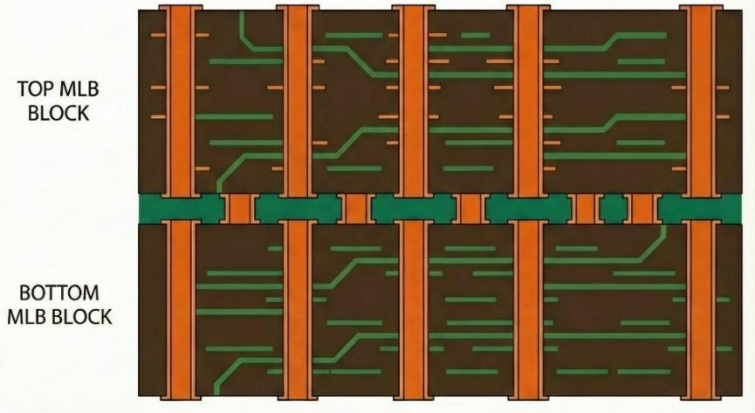
자료: SK 증권 / 주: 적층, 도금, 외층, VIA 공정 기준

하이브리드기판: MLB + HDI



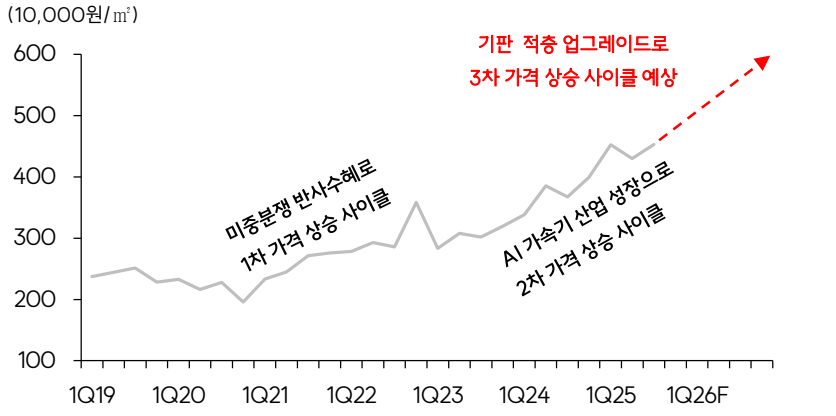
자료: SK 증권

하이브리드기판: MLB1 + MLB2 (이종접합)



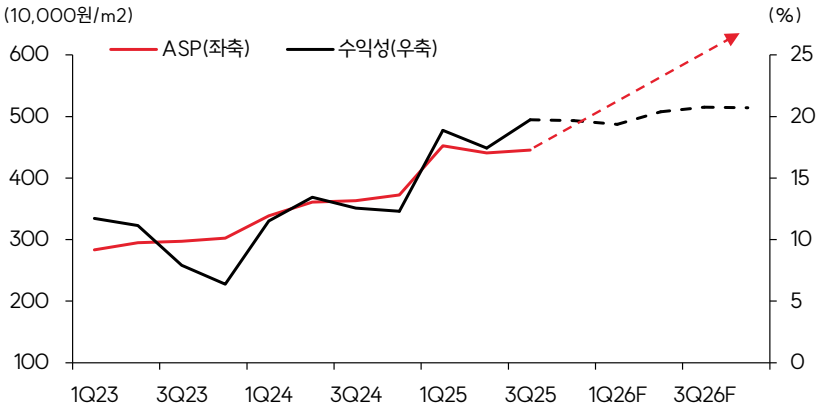
자료: SK 증권

이수페타시스 ASP(평균판매가격) 추이



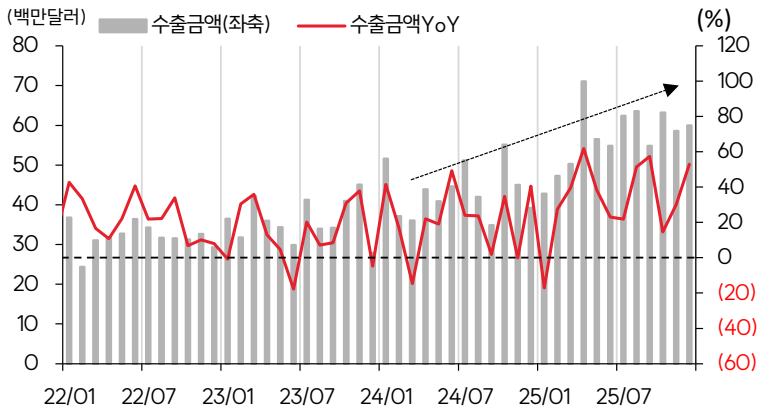
자료: Dart, SK 증권 추정

이수페타시스 판가 vs 수익성 추이 및 전망



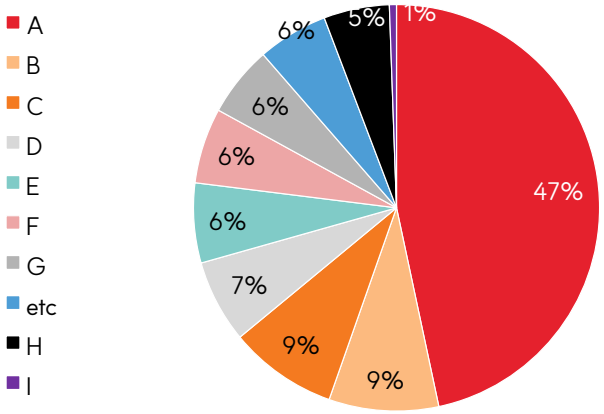
자료: Dart, SK 증권 추정 / 미래 수치는 전망치

MLB 기판 수출 실적 추이 (대구 달성군)



자료: Trass, SK 증권

이수페타시스 본사 내 고객사별 비중



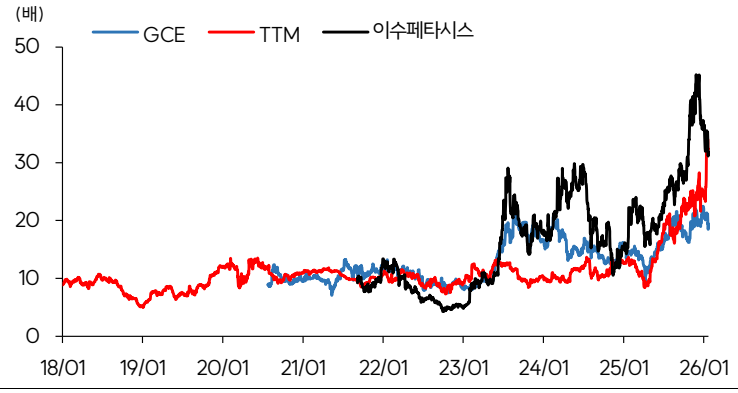
자료: SK 증권 추정

이수페타시스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**252.5**	**241.4**	**296.1**	**305.5**	**326.8**	**336.4**	**354.6**	**365.6**	**836.9**	**1095.6**	**1383.4**
YoY (%)	26.5	17.9	43.5	35.1	29.4	39.3	19.7	19.7	23.9	30.9	26.3
페타시스	209.6	209.7	258.3	260.8	282.9	292.5	311.3	322.6	718.7	938.4	1209.3
미주법인	5.4	5.3	5.9	5.2	5.2	5.1	5.1	4.9	28.3	21.8	20.3
후난	53.8	50.0	58.5	59.0	59.6	60.2	60.8	61.4	152.4	221.3	242.2
본사 내 제품별 매출	197.1	204.5	213.0	222.3	224.3	229.9	233.2	236.9	718.7	836.9	924.2
유선 통신장비	63.2	69.5	76.5	84.1	85.0	89.2	91.0	91.9	239.0	293.4	357.1
데이터센터	131.1	132.4	133.7	135.1	136.4	137.8	139.2	141.9	468.9	532.3	555.3
서버	32.8	33.1	33.4	33.8	34.1	34.4	34.8	35.5	142.6	133.1	138.8
AI	98.3	99.3	100.3	101.3	102.3	103.3	104.4	106.5	326.3	399.2	416.5
기타	2.8	2.6	2.8	3.1	2.9	2.9	3.0	3.0	10.8	11.3	11.8
Operating Income	**47.7**	**42.1**	**58.4**	**58.5**	**67.4**	**71.4**	**76.6**	**75.7**	**104.2**	**206.7**	**291.1**
페타시스	33.4	31.8	44.1	45.6	52.3	55.6	60.7	62.9	80.8	154.9	231.5
미주법인	2.9	3.2	3.8	2.5	3.1	3.2	3.1	3.0	4.5	12.4	12.4
후난	11.3	7.0	10.5	10.3	11.9	12.6	12.8	9.8	18.4	39.1	47.2
OPM, 전사 (%)	*19*	*17*	*20*	*19*	*21*	*21*	*22*	*21*	*12*	*19*	*21*
페타시스	*16*	*15*	*17*	*18*	*19*	*19*	*20*	*20*	*11*	*17*	*19*
미주법인	*54*	*60*	*64*	*48*	*60*	*61*	*62*	*61*	*16*	*57*	*61*
후난	*21*	*14*	*18*	*18*	*20*	*21*	*21*	*16*	*12*	*18*	*19*

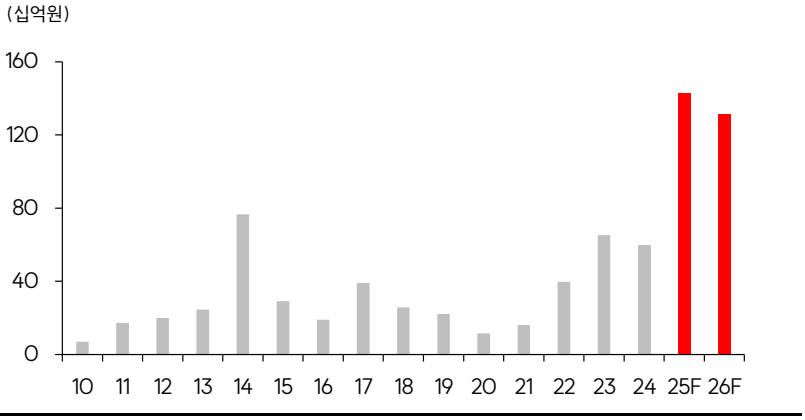
자료: Dart, SK 증권

이수페타시스 주요 경쟁사 12MF PER 추이



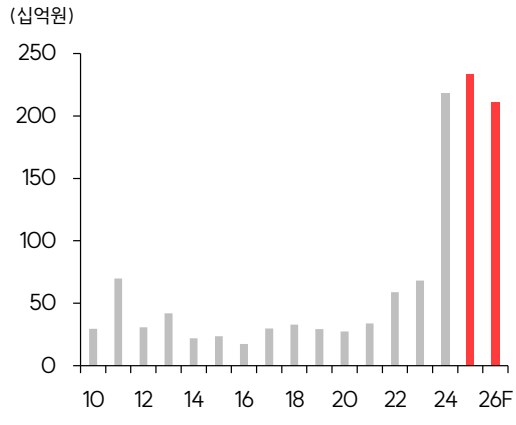
자료: Bloomberg, SK 증권

이수페타시스, 연간 CAPEX 추이



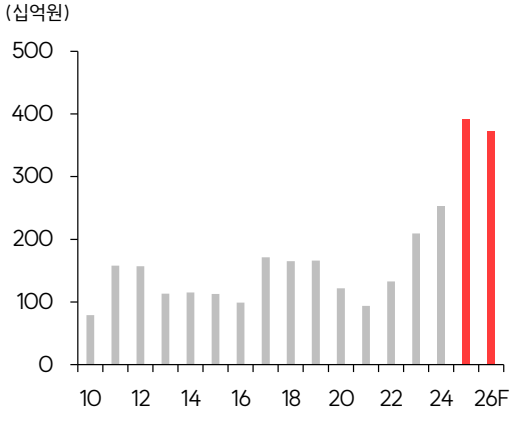
자료: QuantiWise, SK 증권 / 주: 25 년, 26 년은 컨센서스

Gold Circuit Electronics, 연간 CAPEX 추이



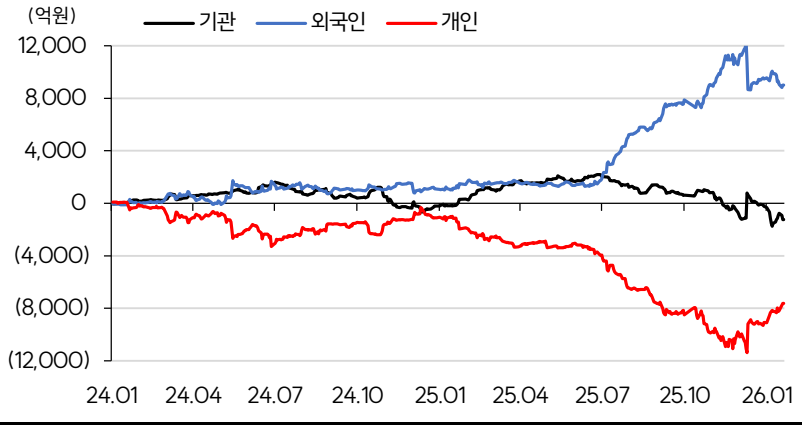
자료: Bloomberg, SK 증권 / 주:25, 26 년은 컨센서스

TTM Technologies, 연간 CAPEX 추이



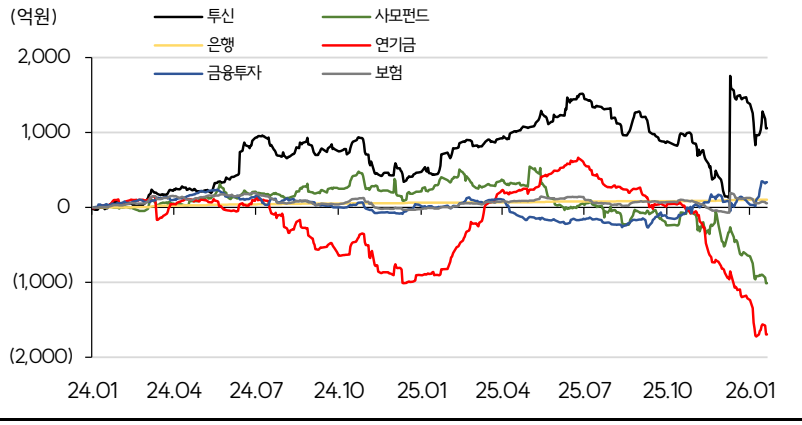
자료: Bloomberg, SK 증권 / 주:25, 26 년은 컨센서스

이수페타시스 투자자별 누적순매수 추이(2024~)



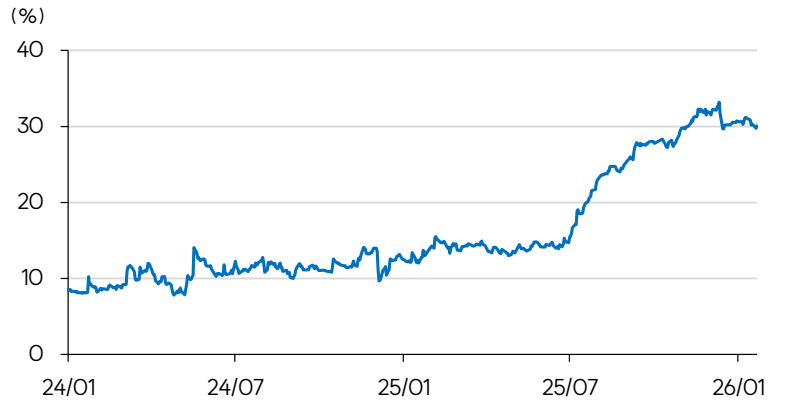
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 기관투자자 누적순매수 추이(2024~)



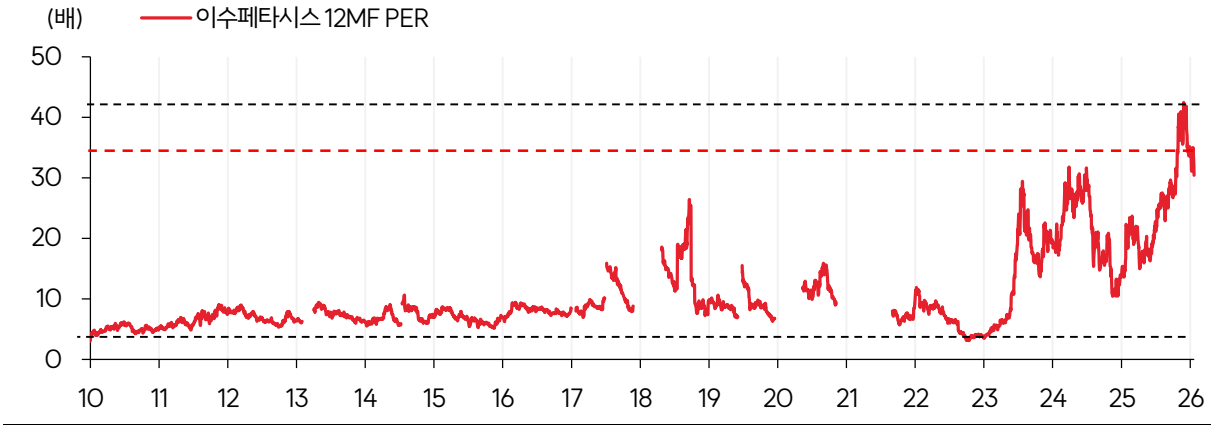
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 외국인지분율 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 PER (12MF)

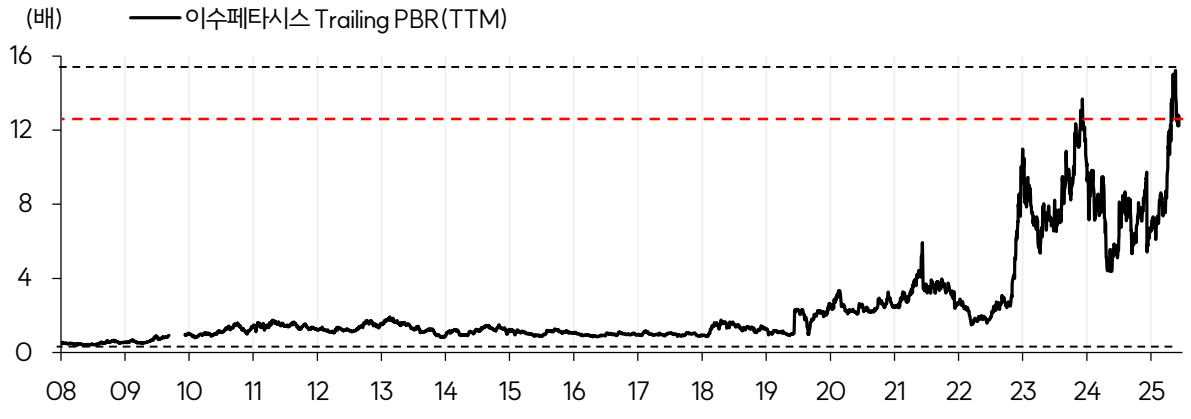


자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 EV/EBITDA (12MF)

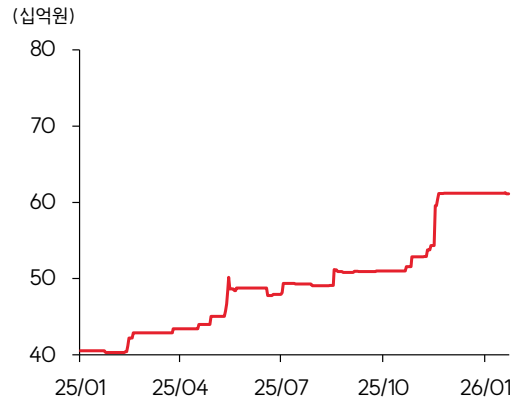
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 Trailing PBR (TTM)



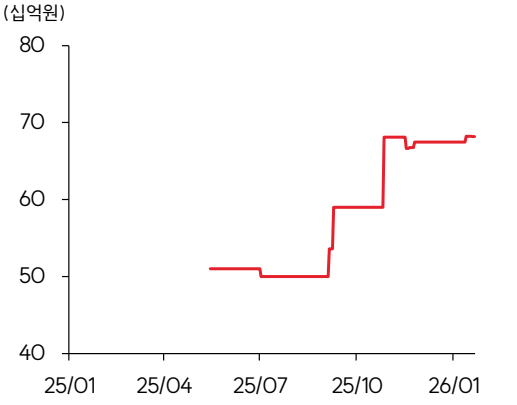
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

이수페타시스 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이



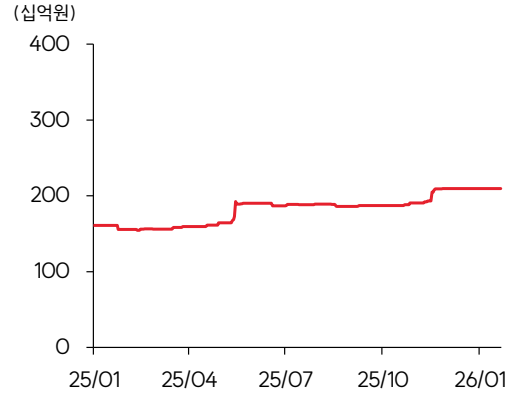
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



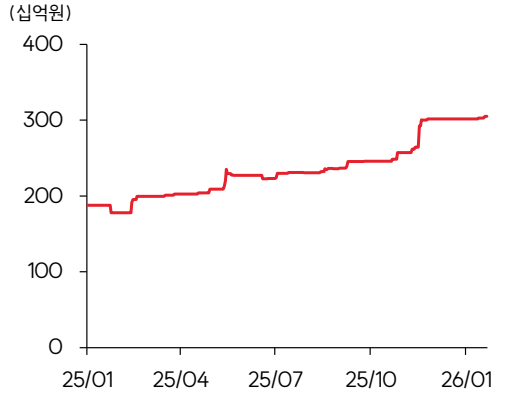
자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 2025F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 2026F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

이수페타시스 목표주가 밸류에이션 분석

구분			비고
목표주가	161,000	원	
27&28F 평균 EPS	4,239	원	*추정치 상향 (2027 년과 2028 년의 평균 EPS)
목표 PER	38	배	*멀티플 유지 (23 년 연말 PER 38 배 적용)
적정주가	160,901	원	

자료: SK 증권 추정

이수페타시스 실적추정 변경표 (단위: 십억원)

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,096	1,339	1096	1383	0.0	3.3
영업이익	207	272	207	291	-0.1	7.0
순이익	166	222	168	257	1.0	15.5
OPM (%)	18.9	20.3	18.9	21.0	-	-
NPM (%)	15.1	16.6	15.3	18.5	-	-

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	384	523	859	1,069	1,311
현금및현금성자산	48	80	259	354	556
매출채권 및 기타채권	152	229	309	370	391
재고자산	176	187	253	302	319
비유동자산	243	267	394	410	419
장기금융자산	34	29	40	45	47
유형자산	192	202	282	292	300
무형자산	4	7	9	8	7
자산총계	626	790	1,254	1,479	1,730
유동부채	291	377	406	407	392
단기금융부채	165	180	140	92	60
매입채무 및 기타채무	98	157	231	276	292
단기충당부채	5	9	12	14	15
비유동부채	69	85	83	81	81
장기금융부채	64	77	73	69	69
장기매입채무 및 기타채무	3	4	4	4	4
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	360	463	489	487	473
지배주주지분	267	328	763	991	1,257
자본금	63	63	73	73	73
자본잉여금	81	81	352	352	352
기타자본구성요소	-5	-5	-5	-5	-5
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	114	172	329	556	823
비지배주주지분	0	0	1	1	1
자본총계	267	328	764	991	1,257
부채와자본총계	626	790	1,254	1,479	1,730

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	675	837	1,096	1,383	1,489
매출원가	559	680	817	1,008	1,072
매출총이익	116	157	278	375	417
매출총이익률(%)	17.2	18.7	25.4	27.1	28.0
판매비와 관리비	54	55	72	84	84
영업이익	62	102	207	291	333
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.9	21.0	22.4
비영업손익	-8	-10	0	6	13
순금융손익	-9	-9	-2	4	10
외환관련손익	3	12	-5	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	55	92	207	297	346
세전계속사업이익률(%)	8.1	11.0	18.9	21.5	23.2
계속사업법인세	7	18	41	60	69
계속사업이익	48	74	166	238	277
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	48	74	166	238	277
순이익률(%)	7.1	8.8	15.1	17.2	18.6
지배주주	48	74	166	238	277
지배주주귀속 순이익률(%)	7.1	8.8	15.1	17.2	18.6
비지배주주	0	0	0	-0	-0
총포괄이익	51	67	165	238	277
지배주주	51	67	165	238	277
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	78	126	235	322	366

현금흐름표

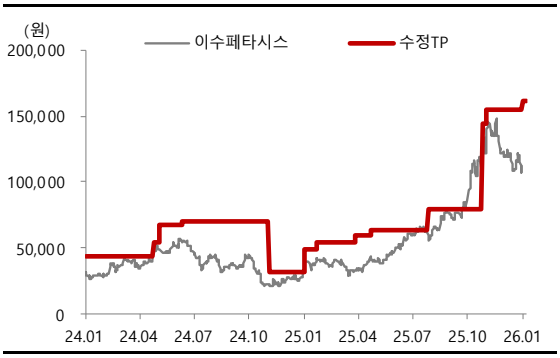
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	52	85	113	208	288
당기순이익(손실)	48	74	166	238	277
비현금성항목등	39	75	87	86	91
유형자산감가상각비	15	24	28	30	32
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	24	51	59	55	59
운전자본감소(증가)	-23	-48	-99	-61	-21
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	-68	-78	-61	-21
재고자산의감소(증가)	-9	-13	-70	-50	-17
매입채무및기타채무의증가(감소)	3	55	37	45	16
기타	-14	-25	-78	-115	-128
법인세납부	-3	-8	-37	-60	-69
투자활동현금흐름	-61	-63	-160	-46	-42
금융자산의감소(증가)	4	-0	10	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-63	-46	-107	-40	-40
무형자산의감소(증가)	-1	-2	-2	0	0
기타	-2	-14	-60	-6	-2
재무활동현금흐름	10	3	235	-62	-42
단기금융부채의증가(감소)	-23	-5	-40	-48	-32
장기금융부채의증가(감소)	41	14	3	-4	0
자본의증가(감소)	0	0	281	0	0
배당금지급	-6	-6	-9	-10	-10
기타	-2	0	1	-0	-0
현금의 증가(감소)	2	32	179	95	202
기초현금	46	48	80	259	354
기말현금	48	80	259	354	556
FCF	-10	39	6	168	248

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	5.0	23.9	30.9	26.3	7.6
영업이익	-46.7	63.9	102.9	40.9	14.5
세전계속사업이익	-49.3	68.0	125.1	43.8	16.4
EBITDA	-40.2	62.8	86.4	36.8	13.6
EPS	-52.4	55.1	102.0	43.5	16.4
수익성 (%)					
ROA	8.1	10.5	16.2	17.4	17.2
ROE	19.5	24.9	30.3	27.1	24.6
EBITDA마진	11.5	15.1	21.5	23.3	24.6
안정성 (%)					
유동비율	132.1	138.5	211.4	262.8	334.5
부채비율	134.8	141.2	64.1	49.2	37.6
순차입금/자기자본	67.5	53.7	-6.2	-19.6	-34.0
EBITDA/이자비용(배)	6.7	10.8	28.3	56.5	80.7
배당성향	13.3	12.8	6.3	4.4	3.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	719	1,116	2,255	3,236	3,768
BPS	4,022	4,938	10,400	13,493	17,118
CFPS	951	1,483	2,645	3,655	4,210
주당 현금배당금	95	143	143	143	143
Valuation지표 (배)					
PER	39.8	23.8	52.9	34.9	30.0
PBR	7.1	5.4	11.5	8.4	6.6
PCR	30.1	17.9	45.1	30.9	26.9
EV/EBITDA	26.4	15.1	37.0	25.2	21.6
배당수익률	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1

자료 : 이수페타시스, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.01.23	매수	161,000원	6개월		
2025.11.24	매수	155,000원	6개월	-18.76%	-4.39%
2025.11.17	매수	144,000원	6개월	-12.03%	-7.43%
2025.08.18	매수	79,000원	6개월	4.08%	51.39%
2025.05.15	매수	63,000원	6개월	-17.35%	5.24%
2025.04.18	매수	59,000원	6개월	-38.42%	-26.27%
2025.02.13	매수	53,975원	6개월	-31.01%	-20.70%
2025.01.24	매수	48,626원	6개월	-24.23%	-18.60%
2024.11.25	매수	31,121원	6개월	-18.74%	-0.16%
2024.07.04	매수	70,021원	6개월	-44.99%	-21.25%
2024.05.27	매수	68,076원	6개월	-26.09%	-16.14%
2024.05.16	매수	53,975원	6개월	-7.42%	-4.50%
2024.02.16	매수	43,763원	6개월	-16.27%	-0.22%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 01 월 23 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%