이수페타시스 (007660)

단기 우려 해소, 비중 확대 시점 도래

BUY (유지)

목표주가(12M)	160,000원(상향)
현재주가(2.03)	118,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,288.08
52주 최고/최저(원)	148,200/28,650
시가총액(십억원)	8,691.7
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	73,409.2
60일 평균 거래량(천주)	1,757.1
60일 평균 거래대금(십억원)	220.9
외국인지분율(%)	28.25
주요주주 지분율(%)	
이수 외 5 인	26.13
국민연금공단	9.84

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,102.9	1,469.0
영업이익(십억원)	209.2	309.9
순이익(십억원)	168.1	254.8
EPS(원)	2,363	3,470
BPS(원)	9,200	12,490

Stock Price

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	675.3	836.9	1,088.7	1,623.3
영업이익	62.2	101.9	204.7	354.7
세전이익	54.7	91.8	210.6	364.7
순이익	47.7	74.0	168.4	286.3
EPS	719	1,116	2,364	3,900
증감율	(53.46)	55.22	111.83	64.97
PER	39.83	23.83	50.42	30.36
PBR	7.12	5.39	11.42	8.34
EV/EBITDA	26.36	15.10	37.01	21.48
ROE	19.51	24.91	30.80	31.66
BPS	4,022	4,938	10,440	14,197
DPS	95	143	143	143

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review: 주요 고객사 물량 회복으로 분기 최대 실적 기록

25년 4분기 매출액 2,987억원(YoY +32.1%, QoQ +0.9%), 영업이익 565억원(YoY +122%, QoQ -3.2%, OPM 18.9%)을 기록했다. 하나증권 추정치 대비 매출액과 영업이익 모두 하회했는데 12월부터 주요 고객사향 매출 인식 기준이 출하 시점 인식에서 고객사 수령 시점으로 변경된 영향이다. 매출 인식 기준 변경에 따른 매출 영향은 약 200억원 수준이며 4분기 성과급 지급에 따른 일회성 비용도 일부 반영되었다. 매출 인식 변경에도 불구하고 주요 고객사향 스위치 및 가속기용 MLB 매출은 전분기대비 증가해 견조한 수요가 지속되고 있다. 아울러 1단계 증설이 완료된 5공장은 점진적인 램프업이 이루어지고 있어 다중적층 MLB 채용이 본격화되는 26년 하반기 가파른 실적 성장세가 이루어질 전망이다.

26년 실적 전망치 재차 상향 조정

26년 매출액 1조 6,233억원(YoY +49.1%), 영업이익 3,547억원(YoY +73.3%, OPM 21.9%)을 기록할 전망이다. 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익을 각각 5%, 11% 상향조정했다. 주요 고객사의 차세대 가속기 및 스위치에 Sequential MLB 적용이 확정되며 고객사 내 메인 벤더로서의 지위가 유지되고 네트워크 고객사의 800G 수주 본격화로 하반기 가파른 실적 개선세가 예상된다. 다중적층 공법이 적용된 800G용 MLB는 400G 제품 대비 ASP가 2~3배 수준으로 전사 수익성에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 이수페타시스는 3단계에 걸쳐 Capa 확대를 진행중에 있는데 1단계 대구 5공장 증설작업은 마무리되었으며 추가 증설 작업 또한 계획대비 빠르게 진행되고 있는 것으로 파악된다.

목표주가 16만원으로 상향

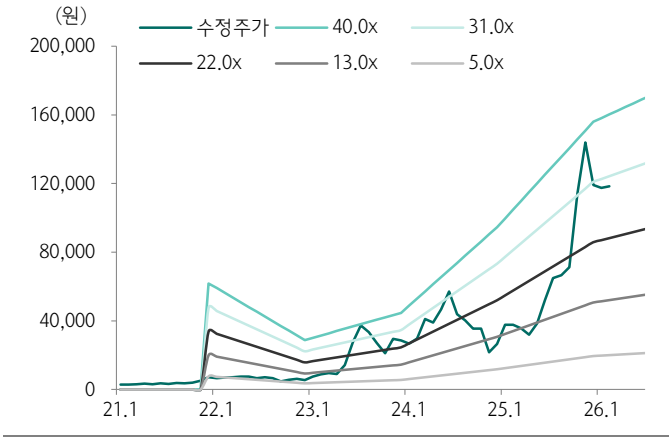
이수페타시스에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 16만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS 3,900원에 Target PER 40.0배를 적용했으며 Target PER은 12MF PER Band의 최상단 값이다. 최근 고객사 내 점유율 축소 우려 등으로 고점대비 주가 조정이 있었으나 고객사 내 점유율은 견조하게 유지되고 있으며 하반기 Sequential MLB 양산 본격화로 ASP 상승 효과가 본격화 될 것으로 예상된다. 다중적층 공법이 적용된 MLB는 VIPPO 방식 대비 공정부하가 2.5배 수준으로 하반기 MLB 공급 부족 현상은 심화될 전망이다. 우호적인 영업환경 하에서 예상대비 증설 작업이 빠르게 진행되며 추가적인 실적 상향 여력도 상존한다.

도표 1. 이수페타시스 Valuation

		비고
EPS (원)	3,900	26F EPS
Target P/E (x)	40.00	12MF PER Band 최상단
목표주가 (원)	**160,000**	
현재주가 (원)	118,400	2026.2.3 종가 기준
상승여력	35%	

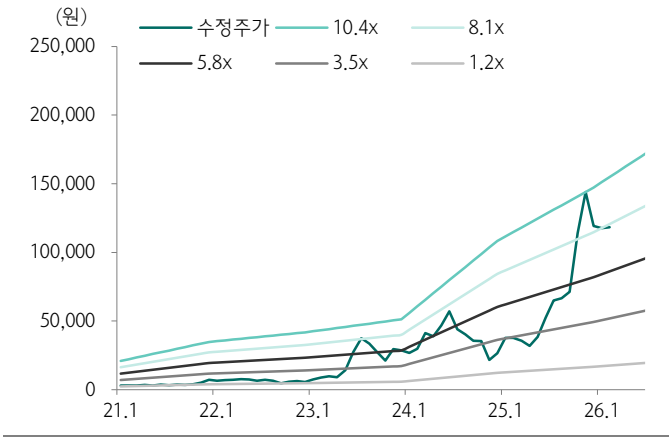
자료: 하나증권

도표 2. 이수페타시스 12MF P/E Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 3. 이수페타시스 12MF P/B Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 이수페타시스 분기별 실적 전망(수정 후)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
Sales	**252.5**	**241.4**	**296.1**	**298.7**	**354.3**	**371.5**	**417.5**	**479.9**	**836.9**	**1,088.7**	**1,623.3**
YoY	*26.5%*	*17.9%*	*43.47%*	*32.11%*	*40.33%*	*53.88%*	*40.99%*	*60.68%*	*23.92%*	*30.10%*	*49.10%*
QoQ	*11.7%*	*-4.4%*	*22.67%*	*0.87%*	*18.62%*	*4.84%*	*12.40%*	*14.95%*			
페타시스	209.6	209.7	258.3	260.9	315.6	331.4	375.8	434.1	718.7	938.4	1,457.0
미주	5.4	5.3	5.9	5.5	5.6	6.0	5.7	6.2	28.3	22.2	23.4
후난	53.8	50.0	58.4	54.4	57.1	58.3	59.4	63.6	152.4	216.6	238.5
영업이익	**47.7**	**42.1**	**58.4**	**56.5**	**73.3**	**76.2**	**94.4**	**110.9**	**101.9**	**204.7**	**354.7**
YoY	*107.4%*	*52.9%*	*125.51%*	*121.96%*	*53.68%*	*81.12%*	*61.49%*	*96.22%*	*63.86%*	*100.94%*	*73.30%*
QoQ	*87.2%*	*-11.8%*	*38.95%*	*-3.25%*	*29.62%*	*3.94%*	*23.89%*	*17.56%*			
페타시스	33.4	31.8	44.1	44.5	58.3	59.3	76.6	91.6	78.5	153.7	285.8
미주	2.9	2.7	3.8	3.0	3.3	4.2	4.3	4.3	4.5	13.0	16.1
후난	11.3	7.6	10.5	9.1	11.7	12.7	13.4	15.1	18.4	37.9	52.8
OPM	***18.9%***	***17.4%***	***19.7%***	***18.9%***	***20.7%***	***20.5%***	***22.6%***	***23.1%***	***18.8%***	***21.9%***	***22.7%***

자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 5. 이수페타시스 분기별 실적 전망(수정 전)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
Sales	**252.5**	**241.4**	**296.1**	**335.6**	**351.9**	**364.0**	**388.8**	**435.8**	**836.9**	**1,125.6**	**1,540.5**
YoY	*26.5%*	*17.9%*	*43.47%*	*48.44%*	*39.36%*	*50.79%*	*31.30%*	*29.85%*	*23.92%*	*34.51%*	*36.86%*
QoQ	*11.7%*	*-4.4%*	*22.67%*	*13.33%*	*4.85%*	*3.45%*	*6.81%*	*12.09%*			
페타시스	209.6	209.7	258.3	292.6	310.2	325.7	348.9	391.8	718.7	970.2	1,376.6
미주	5.4	5.3	5.9	5.5	5.6	6.0	5.7	6.2	28.3	22.2	23.4
후난	53.8	50.0	58.4	59.6	60.2	56.6	57.7	61.7	152.4	221.7	236.1
영업이익	**47.7**	**42.1**	**58.4**	**67.2**	**72.8**	**72.1**	**81.8**	**93.5**	**101.9**	**215.4**	**320.2**
YoY	*107.4%*	*52.9%*	*125.51%*	*164.02%*	*52.62%*	*71.50%*	*40.05%*	*39.06%*	*63.86%*	*111.45%*	*48.66%*
QoQ	*87.2%*	*-11.8%*	*38.95%*	*15.09%*	*8.21%*	*-0.89%*	*13.47%*	*14.28%*			
페타시스	33.4	31.8	44.1	53.2	58.0	56.3	66.7	77.4	78.5	162.4	258.4
미주	2.9	2.7	3.8	3.6	3.3	3.9	3.8	3.6	4.5	13.5	14.6
후난	11.3	7.6	10.5	10.5	11.5	11.8	11.4	12.5	18.4	39.3	47.2
OPM	***18.9%***	***17.4%***	***19.7%***	***20.0%***	***20.7%***	***19.8%***	***21.0%***	***21.5%***	***19.1%***	***20.8%***	***21.7%***

자료: 이수페타시스, 하나증권

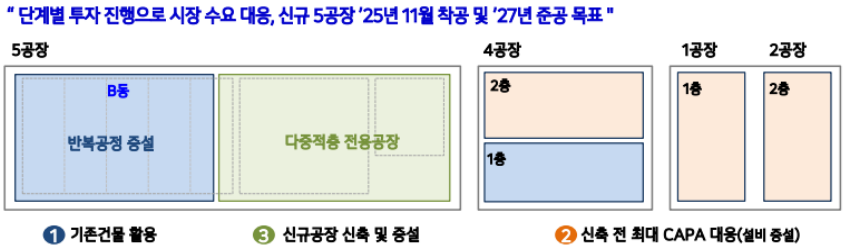
도표 6. 이수페타시스 단계별 투자 계획

	1단계 (완료)	2단계	3단계
투자방향	5공장 기존건물 활용(B동) 데이터센터향 대량 모델 중심 Capa 대응 5공장(B동) + 4공장 활용	5공장 신축 전 최대 Capa 대응 1~4공장 여유공간 활용	신규공장 신축 및 증설 다중적층 중심 고부가 생산체제 구축 신축공장 통합 재배치 및 최대 자동화 구현
최대 매출액(Capa)	월 850억원	월 950억원	월 1,250억원
주요 투자공정	적층/드릴/도금/외층	드릴/도금/외층/메꿈	전체공정
양산 목표	25년 4분기	26년 하반기	27년 3분기 준공 후 28년 설비 이설 완료

자료: 이수페타시스, 하나증권

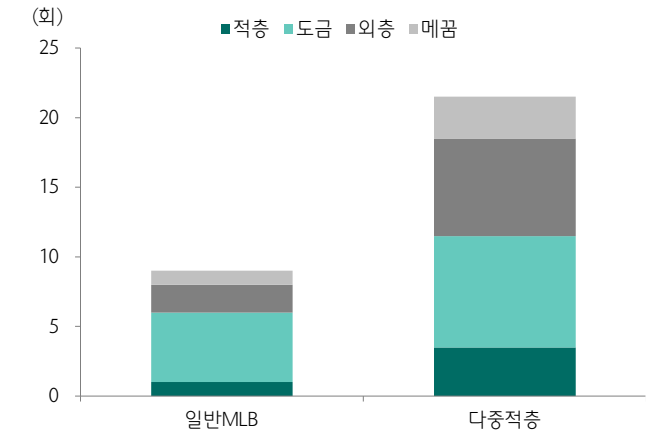
MLB 공급부족 감안 시
추가 투자 가능성 상존

도표 7. 이수페타시스 투자 계획



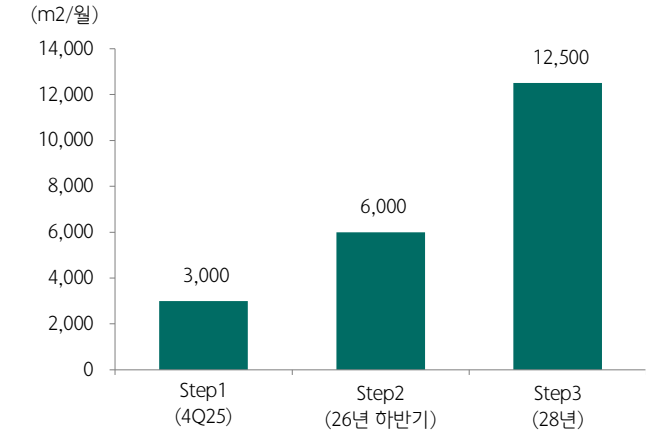
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 8. PCB 공정 프로세스 비교



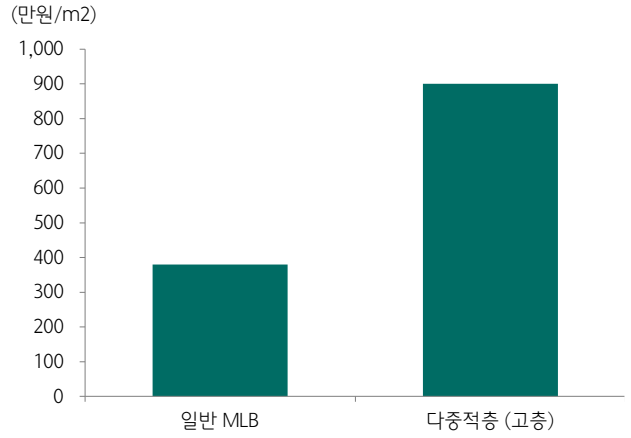
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 9. 증설 단계별 다중적층 Capa 전망



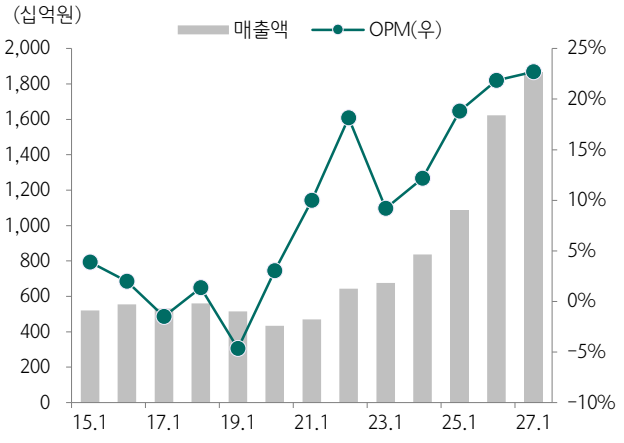
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 10. 일반 MLB vs 다중적층 ASP 차이



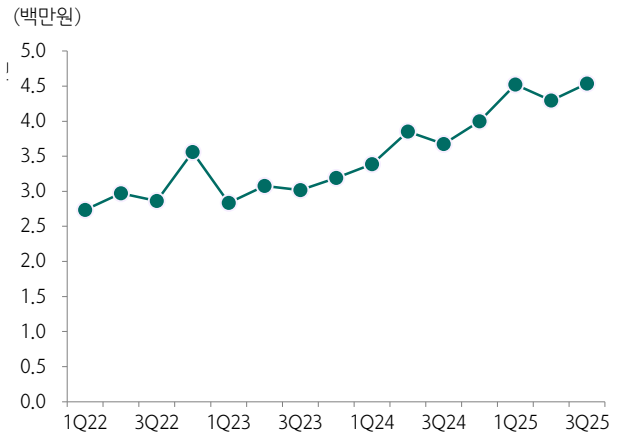
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 11. 연간 실적 추이 및 전망



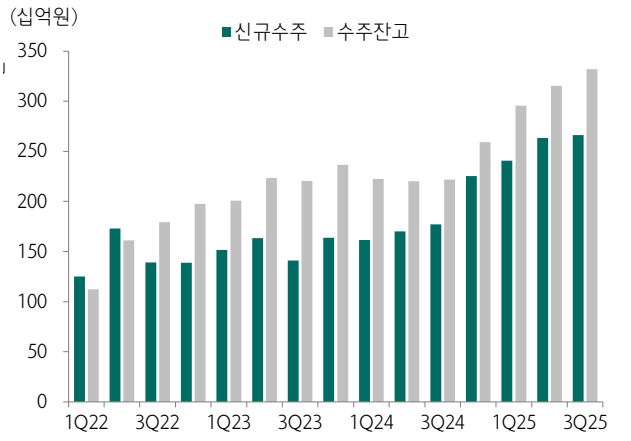
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 12. Blended ASP 추이



자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 13. 분기별 신규 수주 및 수주잔고 추이(금액기준)



자료: 이수페타시스, 하나증권
주: 별도기준

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**675.3**	**836.9**	**1,088.7**	**1,623.3**	**1,864.2**
매출원가	558.9	680.3	811.9	1,177.1	1,338.8
매출총이익	116.4	156.6	276.8	446.2	525.4
판관비	54.3	54.7	72.1	91.5	102.4
영업이익	**62.2**	**101.9**	**204.7**	**354.7**	**423.0**
금융손익	(8.3)	(8.8)	1.2	4.7	(1.2)
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	(0.7)	(1.1)	(0.4)
기타영업외손익	0.8	(1.2)	5.4	6.4	3.6
세전이익	**54.7**	**91.8**	**210.6**	**364.7**	**425.0**
법인세	6.9	17.8	42.2	78.4	91.4
계속사업이익	47.7	74.0	168.4	286.3	333.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**47.7**	**74.0**	**168.4**	**286.3**	**333.6**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**47.7**	**74.0**	**168.4**	**286.3**	**333.6**
지배주주지분포괄이익	50.8	67.1	167.5	286.3	333.6
NOPAT	54.3	82.2	163.7	278.5	332.1
EBITDA	77.5	126.2	234.5	400.9	477.1
성장성(%)					
매출액증가율	5.04	23.93	30.09	49.10	14.84
NOPAT증가율	(49.95)	51.38	99.15	70.13	19.25
EBITDA증가율	(40.20)	62.84	85.82	70.96	19.01
영업이익증가율	(46.66)	63.83	100.88	73.28	19.26
(지배주주)순익증가율	(53.46)	55.14	127.57	70.01	16.52
EPS증가율	(53.46)	55.22	111.83	64.97	16.51
수익성(%)					
매출총이익률	17.24	18.71	25.42	27.49	28.18
EBITDA이익률	11.48	15.08	21.54	24.70	25.59
영업이익률	9.21	12.18	18.80	21.85	22.69
계속사업이익률	7.06	8.84	15.47	17.64	17.90

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**383.6**	**522.7**	**850.0**	**1,168.4**	**1,470.3**
금융자산	49.8	81.4	294.5	311.7	496.0
현금성자산	48.0	80.4	293.2	309.6	493.5
매출채권	146.7	213.3	260.4	392.4	450.7
재고자산	176.1	186.9	246.9	396.7	455.6
기타유동자산	11.0	41.1	48.2	67.6	68.0
비유동자산	**242.8**	**267.4**	**413.4**	**529.3**	**582.4**
투자자산	28.5	27.4	37.0	53.0	59.2
금융자산	27.5	25.7	34.8	49.4	55.1
유형자산	192.4	201.5	305.7	405.5	452.4
무형자산	**4.4**	**7.2**	**9.0**	**9.2**	**9.2**
기타비유동자산	**17.5**	**31.3**	**61.7**	**61.6**	**61.6**
자산총계	**626.4**	**790.1**	**1,263.4**	**1,697.7**	**2,052.7**
유동부채	**290.5**	**377.4**	**415.8**	**567.5**	**596.7**
금융부채	165.3	180.4	154.9	160.5	132.3
매입채무	70.4	117.8	155.7	250.1	287.3
기타유동부채	54.8	79.2	105.2	156.9	177.1
비유동부채	**69.1**	**85.2**	**80.5**	**87.4**	**90.1**
금융부채	**64.5**	**76.7**	**69.2**	**69.2**	**69.2**
기타비유동부채	4.6	8.5	11.3	18.2	20.9
부채총계	**359.7**	**462.6**	**496.3**	**654.9**	**686.8**
지배주주지분	**266.8**	**327.5**	**766.3**	**1,042.1**	**1,365.2**
자본금	**63.2**	**63.2**	**73.4**	**73.4**	**73.4**
자본잉여금	81.0	81.0	351.7	351.7	351.7
자본조정	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
기타포괄이익누계액	13.1	15.9	13.9	13.9	13.9
이익잉여금	114.4	172.3	332.3	608.1	931.2
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.7**	**0.7**	**0.7**
자본총계	**266.8**	**327.5**	**767.0**	**1,042.8**	**1,365.9**
순금융부채	180.0	175.8	(70.4)	(82.0)	(294.4)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	719	1,116	2,364	3,900	4,544
BPS	4,022	4,938	10,440	14,197	18,598
CFPS	1,314	2,247	3,624	5,598	6,526
EBITDAPS	1,168	1,903	3,291	5,462	6,499
SPS	10,182	12,617	15,278	22,112	25,395
DPS	95	143	143	143	143
주가지표(배)					
PER	39.83	23.83	50.42	30.36	26.06
PBR	7.12	5.39	11.42	8.34	6.37
PCFR	21.80	11.84	32.89	21.15	18.14
EV/EBITDA	26.36	15.10	37.01	21.48	17.60
PSR	2.81	2.11	7.80	5.35	4.66
재무비율(%)					
ROE	19.51	24.91	30.80	31.66	27.71
ROA	8.14	10.45	16.41	19.34	17.79
ROIC	17.51	22.44	37.43	46.10	43.66
부채비율	134.82	141.24	64.71	62.80	50.28
순부채비율	67.46	53.66	(9.18)	(7.86)	(21.56)
이자보상배율(배)	5.40	8.68	30.87	0.00	0.00

현금흐름표

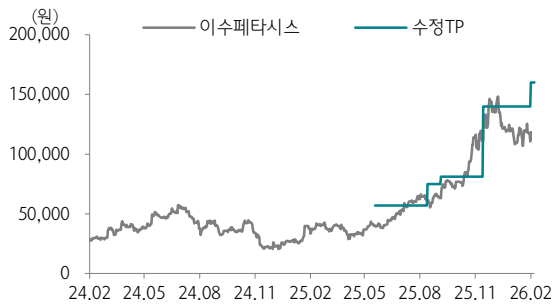
(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**52.5**	**84.9**	**145.0**	**221.8**	**351.3**
당기순이익	47.7	74.0	168.4	286.3	333.6
조정	28.2	58.4	47.9	46.2	54.1
감가상각비	15.3	24.3	29.8	46.2	54.1
외환거래손익	0.4	(7.1)	(0.7)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.5	0.0	0.0
기타	12.5	41.1	18.3	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(23.4)	(47.5)	(71.3)	(110.7)	(36.4)
투자활동 현금흐름	**(61.4)**	**(63.0)**	**(180.6)**	**(163.0)**	**(107.5)**
투자자산감소(증가)	(4.3)	1.2	(9.2)	(16.0)	(6.3)
자본증가(감소)	(65.2)	(59.9)	(132.3)	(145.0)	(100.0)
기타	8.1	(4.3)	(39.1)	(2.0)	(1.2)
재무활동 현금흐름	**16.7**	**21.0**	**245.9**	**(4.9)**	**(38.7)**
금융부채증가(감소)	23.1	27.3	(33.0)	5.6	(28.2)
자본증가(감소)	0.0	0.0	280.8	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.0)	7.6	0.0	(0.0)
배당지급	(6.3)	(6.3)	(9.5)	(10.5)	(10.5)
현금의 증감	**7.8**	**42.9**	**193.6**	**16.3**	**184.0**
Unlevered CFO	87.2	149.0	258.2	410.9	479.0
Free Cash Flow	(12.7)	25.0	12.4	76.8	251.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이수페타시스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.4	BUY	160,000		
25.11.16	BUY	140,000	-10.66%	5.86%
25.9.7	BUY	81,000	9.09%	47.65%
25.8.16	BUY	75,000	-16.92%	-11.20%
25.5.21	BUY	57,000	-7.27%	16.32%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2026년 2월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.33%	3.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 31일