

EARNINGS REVIEW

19 Aug. 2026

김연미 전기전자 lym.kim@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	180,000	180,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (8/18)	102,900원
예상 주가상승률	74.9%
시가총액	75,538억원
비중(KOSPI내)	0.13%
발행주식수	73,409천주
52주 최저가 / 최고가	55,300 - 161,400원
3개월 일평균거래대금	1,220억원
외국인 지분율	16.6%
주요주주지분율(%)	
이수 (외 6인)	26.1
국민연금공단 (외 1인)	9.9
신한자산운용 (외 1인)	6.7

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	54.5	28.1	19.1
PBR(배)	11.7	7.5	5.5
EV/EBITDA(배)	36.9	18.9	13.0
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	11.8	1.3	72.4	(13.7)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	11.1	(23.5)	(43.9)	(76.7)

DAOL 다올투자증권

이수페타시스 (007660)

다시 한 번 모이는 P·Q·C의 기준

Issue

2Q26 실적 Review

Pitch

25년 이후 OPM이 10% 후반에서 정체되었으나 하반기부터 이익률 개선이 본격화될 전망. ① 주요 고객사 전반의 평가 인상, ② 멀티램 수율 개선, ③ 고객사 다변화가 동시에 진전되며 페타시스 별도 기준 OPM 20%대 진입 가시화. 투자의견 BUY, 적정주가 18만원 유지

Rationale

- 2Q26 매출액 3,799억원(+57%, 이하 YoY), 영업이익 771억원(+83%), OPM 20.3%로 컨센서스(OP 751억원)를 소폭 상회. 2단계 CAPA 증설 효과가 본격 반영되며 페타시스 별도 월평균 매출액은 1Q26 921억원 → 2Q26 1,027억원으로 상승. 동시에 멀티램 수주 비중도 1Q26 11% → 2Q26 23%로 확대되며 고부가 제품 중심의 Mix 개선 가속
- 7월부터 다수 고객사와 평가 협상 진행. 고객사 2곳과 14~16%대 인상을 확정했으며, 주요 대형 고객사와도 유사한 수준에서 협상 중. ASP 인상 효과는 4Q26부터 본격 반영될 전망. 매 반기 가격 인상 (CR)가 일반적이었던 PCB 업황에서 원가 상승분 이상의 평가 인상이 수용되고 있다는 점이 이례적인 상황
- 기존 1H27 다중적층 13K㎡/월 확보 계획은 유지되는 가운데, 고객 수요 대응을 위해 5공장 설비 일부를 6공장에 선반입. 1Q27 월 매출 CAPA는 1,550억원, 2Q28 1,800억원까지 확대될 전망. 기존 계획 대비 CAPA 확보가 앞당겨지고 있으며, 별도로 HDI 전용 신규 공장(=7공장) 설립도 검토 중. 투자 의사결정은 연말~내년 초 예상
- 3분기 매출액 4,323억원, 영업이익 976억원(OPM 22.6%)으로 추정. 다중적층 수율 개선으로 별도 OPM도 20%대 중반 진입 예상. 다중적층 Mix는 기존 예상(26년 31%)보다 소폭 느릴 수 있으나, 4Q26부터 평가 인상과 수율 개선이 이익률을 끌어올릴 전망. 영업이익 추정치는 26년 3,538억원, 27년 5,149억원으로 각각 +11%, +12% 상향
- 적정주가 18만원 유지. 27E EPS 5,400원에 적정 P/E 33배(최근 주가 박스권 내 12MF P/E 중간값) 적용

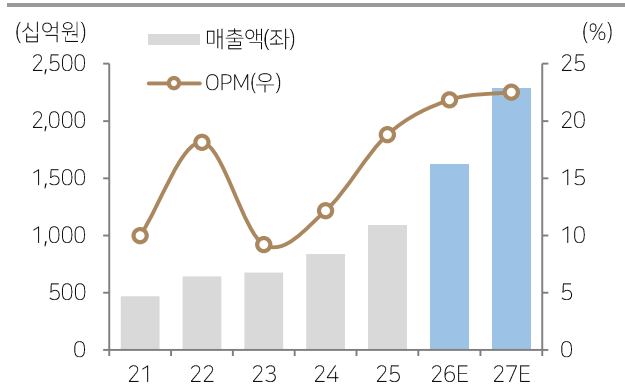
2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 발표	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(A)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	379.9	361.5	5.1	362.3	4.9	241.4	57.4	340.3	11.6
영업이익	77.1	74.7	3.2	75.1	2.7	42.1	83.3	67.2	14.7
지배주주순이익	59.7	57.7	3.5	61.3	(2.6)	31.4	90.3	50.4	18.4
OPM	20.3	20.7	(0.4)	20.7	(0.4)	17.4	2.9	19.8	0.5
NIM	15.7	16.0	(0.2)	16.9	(1.2)	13.0	2.7	14.8	0.9

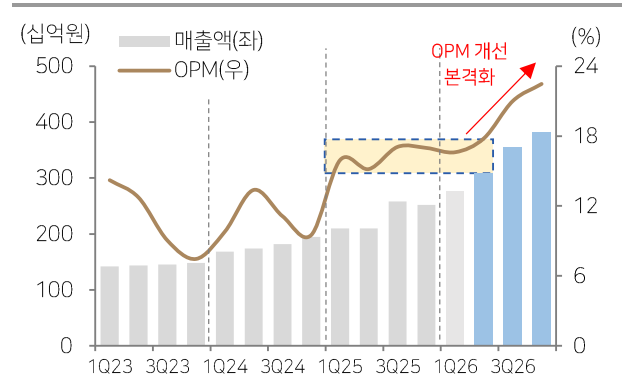
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 연간 실적 추이 및 전망



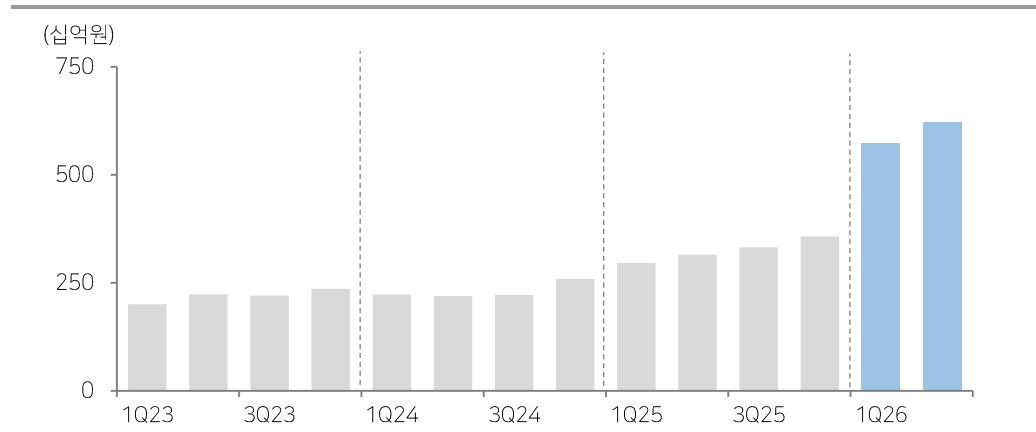
Source: 이수페타시스, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 분기별 실적 추이 및 전망



Source: 이수페타시스, 다올투자증권 추정

Fig. 3: 이수페타시스 연결 수주잔고 추이



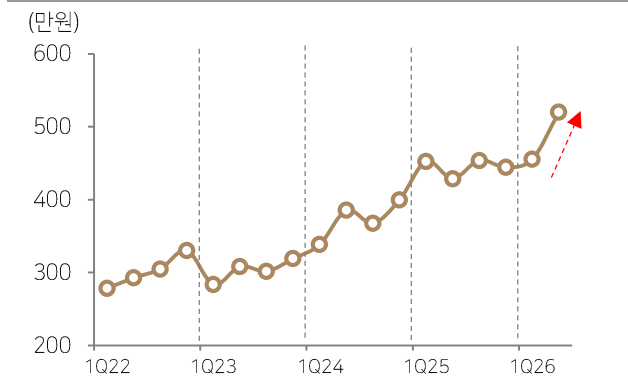
Source: 이수페타시스, 다올투자증권

Fig. 4: 이수페타시스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	252.5	241.4	296.1	298.0	340.3	379.9	432.3	467.8	1,088.0	1,620.3	2,285.6
YoY(%)	26.5	17.9	43.5	31.8	34.8	57.4	46.0	57.0	30.0	48.9	41.1
QoQ(%)	11.7	(4.4)	22.7	0.6	14.2	11.6	13.8	8.2	-	-	-
페타시스(별도)	209.6	209.7	258.3	252.1	276.3	308.2	355.7	381.2	929.7	1,321.5	1,797.3
중국 후난 법인	53.8	50.0	58.5	65.6	78.8	86.7	92.7	102.9	227.9	361.1	455.4
미주 법인	5.4	5.3	5.9	6.3	5.9	7.5	7.7	7.6	22.9	28.8	32.9
영업이익	47.7	42.1	58.4	56.5	67.2	77.1	97.6	111.9	204.7	353.8	514.9
OPM(%)	18.9	17.4	19.7	19.0	19.8	20.3	22.6	23.9	18.8	21.8	22.5
페타시스(별도)	33.4	31.8	44.1	42.8	45.9	54.9	74.7	85.7	152.1	262.8	417.3
중국 후난 법인	11.3	7.0	10.5	11.0	17.1	16.9	18.3	21.6	39.8	73.9	97.6
미주 법인	2.9	3.2	3.8	4.0	2.9	5.0	4.6	4.6	13.9	17.1	0.0

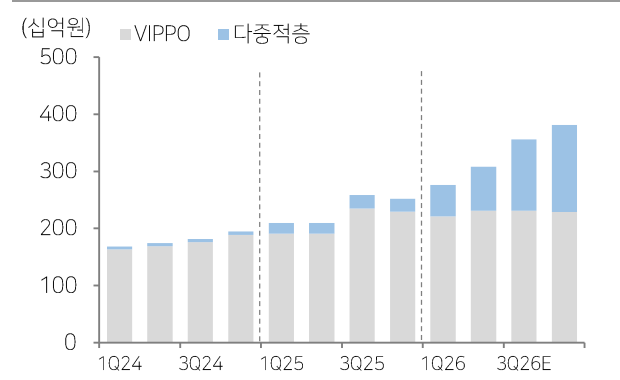
Source: 이수페타시스, 다올투자증권 추정

Fig. 5: 분기별 ASP 추이 및 전망



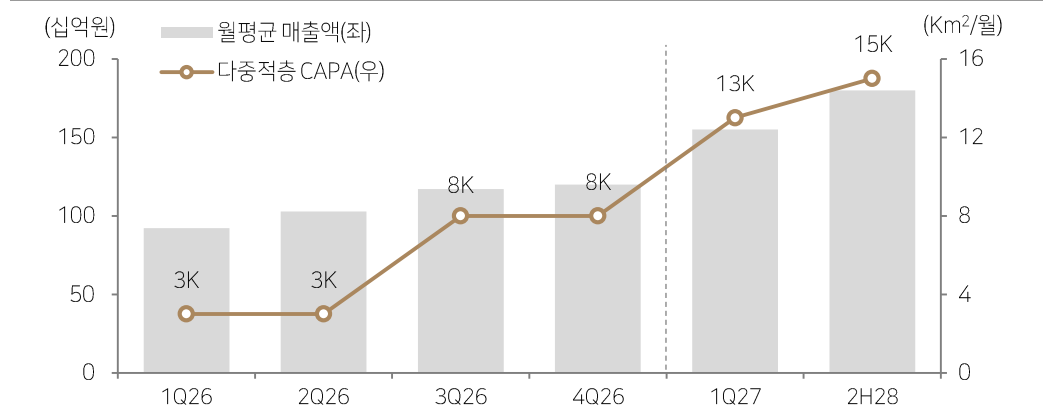
Source: 이수페타시스, 다올투자증권

Fig. 6: 다중적층 물량 비중 추이 및 전망



Source: 이수페타시스, 다올투자증권 추정

Fig. 7: 월평균 매출액 및 다중적층 CAPA 확대 타임라인



Source: 이수페타시스, 다올투자증권

Fig. 8: 이수페타시스 6공장 양산 계획

6공장 준공 및 양산 시점

구분	기존 6공장	(1차) 추가투자	(2차) 추가투자
단순 면적	2,000평	1,700평	1,100평
주요 장비	백드릴	메꿈, 검사, 드릴 등	재단, 드릴 등
양산	양산 中	'27.1Q	'28.2Q (신규 5공장과 동시 양산)

27.1Q

CAPA 조기확보 +
매스램 추가 투자기존대비
매출액 CAPA +25% 수준
(양산시점 조기 단축)

28.2Q

5공장 증설 시 선제 투자분 고려
'HDI 설비 투자 예정'1차 추가투자 대비
매출액 CAPA +20~25% 수준
(연 2조 이상 매출 CAPA 확보)

※ 5공장 설비를 6공장에 선제 투입

6공장 조감도

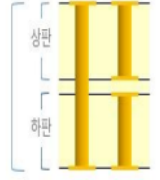
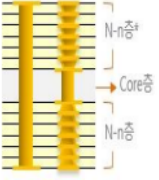


Source: 이수페타시스, 다올투자증권

Fig. 9: PCB 기술 트렌드 변화

다중적층 공법 및 트렌드

“Multi-Lam과 HDI는 각기 다른 기술적 강점을 보유하고 있으며, 제품의 설계 요구사항에 따라 선택적으로 병행 적용되는 구조”

구분	Multi-Lam (Sequential)	HDI
공법		
주요제품	초고다층 스위치 (800G 외)	AI 가속기 등
Layer	30~40L 이상	20L~20L 중반
장점	고층·대면적 PCB 구현 및 전원/신호 분리 최적화	미세 배선 및 고집적 회로 구현 최적화
양산	800G 스위치 중심	3단 Stacked via 가속기 모델 양산 중

인터커넥트 구조 변화 및 PCB 대응 방향

“향후 CPO 전환 시 고난도 Multi-Lam 수요 확대 및 PCB의 기술 난이도 상승으로 진입장벽이 더욱 강화될 전망”

구분	OSFP (Pluggable)	LPO	메자닌 보드	CPO	Optical PCB
상용화 시 점	현재		~2027		향후
PCB 구조	Single-Lam Multi-Lam	Multi-Lam	Multi-Lam	초고다층 Multi-Lam	초고다층 Multi-Lam
SI/PI 중요도	SI★★★★★ PI★★★★	SI★★★★★ PI★	SI★★★★★ PI★	SI★ PI★★★★★	SI★★★★★ PI★★★★
당사 현황	상용화	초도 양산	샘플 초도 양산	샘플 진행 중	연구 단계

Source: 이수페타시스, 다올투자증권

Fig. 10: 이수페타시스 연간 실적 변경

구분	변경전		변경후		차이(%,%P)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,560.5	2,170.8	1,620.3	2,285.6	3.8	5.3
영업이익	317.5	460.2	353.8	514.9	11.4	11.9
영업이익률	20.3	21.2	21.8	22.5	1.5	1.3
EBITDA	366.3	534.1	397.6	573.6	8.6	7.4
EBITDA이익률	23.5	24.6	24.5	25.1	1.1	0.5
지배주주순이익	242.6	355.9	268.6	396.4	10.7	11.4

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 11: 이수페타시스 분기 실적 변경

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	361.5	410.4	448.2	512.6	379.9	432.3	467.8	526.0	5.1	5.3	4.4	2.6
영업이익	74.7	86.9	88.6	99.0	77.1	97.6	111.9	120.3	3.2	12.3	26.2	21.5
영업이익률	20.7	21.2	19.8	19.3	20.3	22.6	23.9	22.9	(0.4)	1.4	4.1	3.6
EBITDA	86.2	99.7	102.9	114.9	87.7	109.1	124.5	133.5	1.8	9.4	21.0	16.2
EBITDA이익률	23.8	24.3	22.9	22.4	23.1	25.2	26.6	25.4	(0.7)	0.9	3.7	3.0
지배주주순이익	57.7	68.2	66.2	76.8	59.7	75.8	83.8	93.0	3.5	11.2	26.6	21.1

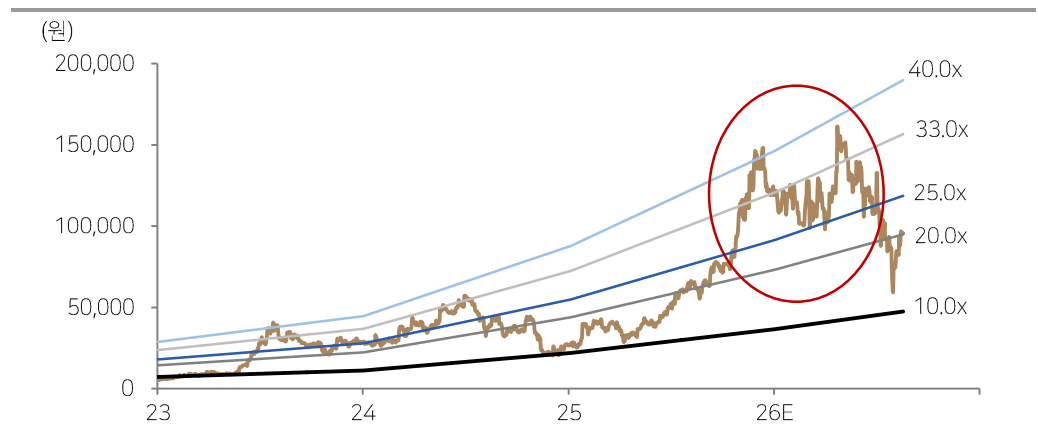
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 12: 적정주가 밸류에이션 분석

(원, 배, %)		비고
적정주가	180,000	
EPS	5,400	27E EPS
적정 P/E	33	25년 하반기 이후 주가 박스권 내 12개월 선행 P/E 중간값
주당가치	178,190	
증가 (8/18 기준)	102.900	
상승여력	74.9%	

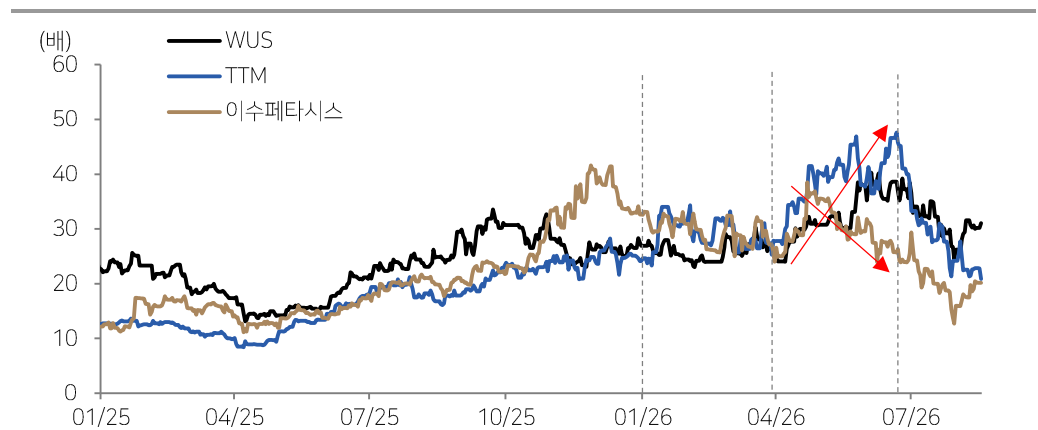
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 13: 이수페타시스 12개월 선행 P/E 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 14: 글로벌 MLB 업체별 12개월 선행 P/E 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권 추정 / 이수페타시스는 다올 추정치 기준

이수페타시스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	522.7	862.8	939.4	1,143.5	1,319.4
현금성자산	81.4	162.8	296.2	349.7	444.3
매출채권	228.9	214.1	292.4	375.9	414.9
재고자산	186.9	298.8	340.2	407.2	449.4
비유동자산	267.4	426.7	677.5	910.9	1,212.8
투자자산	58.7	110.3	243.0	344.8	546.6
유형자산	201.5	307.5	424.0	553.5	651.5
무형자산	7.2	8.9	10.5	12.7	14.7
자산총계	790.1	1,289.5	1,616.9	2,054.4	2,532.2
유동부채	377.4	416.5	483.9	543.0	577.4
매입채무	170.9	211.8	267.3	325.8	359.5
유동성이자부채	180.4	139.3	150.6	150.6	150.6
비유동부채	85.2	116.8	117.8	118.2	118.5
비유동이자부채	76.7	105.6	100.3	100.3	100.3
부채총계	462.6	533.3	601.6	661.1	696.0
자본금	63.2	73.4	73.4	73.4	73.4
자본잉여금	81.0	351.7	351.7	351.7	351.7
이익잉여금	172.3	325.8	577.5	955.5	1,398.5
자본조정	11.0	4.6	12.0	12.0	12.0
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	327.5	756.2	1,015.3	1,393.3	1,836.3
투하자본	493.1	619.7	926.9	1,249.7	1,596.2
순차입금	175.8	(94.5)	(45.3)	(98.8)	(193.5)
ROA	10.5	15.4	18.5	21.6	20.2
ROE	24.9	29.6	30.4	32.9	28.7
ROIC	17.6	29.3	35.7	36.9	33.0

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	836.9	1,088.0	1,620.3	2,285.6	2,612.6
증가율 (Y-Y,%)	23.9	30.0	48.9	41.1	14.3
영업이익	101.9	204.7	353.8	514.9	601.6
증가율 (Y-Y,%)	63.9	100.9	72.8	45.5	16.8
EBITDA	126.2	234.4	397.6	573.6	674.9
영업외손익	(10.1)	(3.0)	(9.1)	(7.0)	(7.9)
순이자수익	(8.2)	(1.1)	0.7	0.6	0.6
외화관련손익	12.4	(0.1)	10.2	11.0	10.5
지분법손익	(0.1)	(3.6)	(4.7)	(4.7)	(4.7)
세전계속사업손익	91.8	201.7	344.7	507.9	593.7
당기순이익	74.0	160.5	268.6	396.4	463.6
지배기업당기순이익	74.0	160.5	268.6	396.4	463.6
증가율 (Y-Y,%)	55.1	116.8	67.4	47.6	16.9
NOPLAT	82.2	162.9	275.7	401.9	469.7
(+) Dep	24.3	29.7	43.8	58.7	73.3
(-) 운전자본투자	35.8	1.9	63.7	91.5	46.9
(-) Capex	59.9	153.5	158.8	187.0	170.0
OpFCF	10.8	37.2	97.0	182.1	326.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	21.2	19.2	33.9	39.8	33.9
영업이익증가율(3Yr)	29.5	20.6	78.5	71.6	43.2
EBITDA증가율(3Yr)	25.2	21.8	72.5	65.6	42.3
순이익증가율(3Yr)	n/a	16.1	77.9	74.9	42.4
영업이익률(%)	12.2	18.8	21.8	22.5	23.0
EBITDA마진(%)	15.1	21.5	24.5	25.1	25.8
순이익률 (%)	8.8	14.7	16.6	17.3	17.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	84.9	168.8	243.3	368.7	495.1
당기순이익	74.0	160.5	268.6	396.4	463.6
자산상각비	24.3	29.7	43.8	58.7	73.3
운전자본증감	(47.5)	(76.8)	(75.2)	(91.5)	(46.9)
매출채권감소(증가)	(67.9)	13.5	(66.3)	(83.5)	(39.0)
재고자산감소(증가)	(12.8)	(116.3)	(40.1)	(67.0)	(42.2)
매입채무증가(감소)	54.7	36.2	25.4	58.4	33.8
투자현금	(63.0)	(346.7)	(250.3)	(302.4)	(385.7)
단기투자자산감소	(2.4)	(176.6)	41.5	(5.5)	(5.8)
장기투자증권감소	1.3	(19.2)	(4.8)	(6.5)	(6.5)
설비투자	(59.9)	(153.5)	(158.8)	(187.0)	(170.0)
유무형자산감소	11.5	(1.4)	(2.5)	(3.4)	(3.4)
재무현금	3.1	262.2	(1.1)	(18.4)	(20.6)
차입금증가	9.4	(9.8)	(1.1)	0.0	0.0
자본증가	(6.3)	271.3	(16.9)	(18.4)	(20.6)
배당금지급	6.3	9.5	16.9	18.4	20.6
현금 증감	32.4	82.4	(3.3)	48.0	88.9
총현금흐름(Gross CF)	149.0	274.8	337.6	460.2	542.0
(-) 운전자본증가(감소)	35.8	1.9	63.7	91.5	46.9
(-) 설비투자	59.9	153.5	158.8	187.0	170.0
(+) 자산매각	11.5	(1.4)	(2.5)	(3.4)	(3.4)
Free Cash Flow	38.5	(148.7)	12.1	66.3	109.4
(-) 기타투자	(1.3)	19.2	4.8	6.5	6.5
잉여현금	39.8	(167.9)	7.4	59.9	102.9

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,116	2,186	3,659	5,400	6,315
BPS	5,064	10,170	13,678	18,797	24,805
DPS	143	230	250	280	300
Multiples(x,%)					
PER	23.8	54.5	28.1	19.1	16.3
PBR	5.3	11.7	7.5	5.5	4.1
EV/ EBITDA	15.1	36.9	18.9	13.0	10.9
배당수익율	0.5	0.2	0.2	0.3	0.3
PCR	11.8	31.8	22.4	16.4	13.9
PSR	2.1	8.0	4.7	3.3	2.9
재무건전성 (%)					
부채비율	141.2	70.5	59.3	47.4	37.9
Net debt/Equity	53.7	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	139.3	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	138.5	207.2	194.1	210.6	228.5
이자보상배율	12.4	179.1	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.4	0.8	0.4	0.3	0.3
자산구조					
투하자본(%)	77.9	57.9	63.2	64.3	61.7
현금+투자자산(%)	22.1	42.1	36.8	35.7	38.3
자본구조					
차입금(%)	44.0	24.5	19.8	15.3	12.0
자기자본(%)	56.0	75.5	80.2	84.7	88.0

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

이수페타시스 (007660)



일자	2026.05.28
투자 의견	커버리지 BUY
적정주가	개시 180,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2026.05.28	180,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 8월 18일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.