

이수페타시스 (007660)

캐파와 믹스, 이제는 P 사이클까지

2Q26 Review: 이미 증명된 성장

2Q26 연결 매출 3,799억원(YoY +57.4%, QoQ +11.6%), 영업이익 771억원(OPM 20.3%)으로 동기 최대 실적을 경신. AI ASIC 및 네트워크 투자 확대에 따른 구조적 수요와 Capa 증설 효과가 맞물린 결과. 페타시스는 저부가 서버 매출 비중이 1Q26 14% → 2Q26 9%로 축소되며 AI 가속기 및 스위치 중심의 믹스 개선에 따른 매출과 영업이익 확대 진행. 수주잔고 증가에서 고객사의 견조한 수요를 재확인. 중국법인인 고객사 다변화가 진행되고 있으며 4Q부터 이전 대비 VIPPO 캐파가 약 15% 확대될 전망이다 만큼 추가 성장이 기대. 미국법인인 연매출 100억원 이상 고객사가 '25년 2개 → 4개사로 늘어나며 저변이 넓어지는 중

캐파, 믹스, 판가 - 동시에 작동하는 세 가지 성장 동력

캐파, 믹스, 판가 등 세 가지 성장 동력이 동시에 작동하는 구조. 1) 동사 매출 Capa는 2H26 월 1,200억원 → 1H27 월 1,500억원 → 2H28 월 1,800억원까지 순차 확대. 더불어 HDI 전용인 7공장 투자까지 검토 단계에 진입해 향후 3년 이상 증설 효과를 반기별로 꾸준히 누릴 수 있는 구조가 형성된 상황. 2) 다중적층(멀티레이프+HDI) 매출 비중이 1Q26 7% → 2Q26 11%, 수주 비중은 1Q26 11% → 2Q26 23%로 급증. ASP가 VIPPO 대비 2~3배가량 높은 만큼 다중적층 비중 확대에 따른 마진 개선 효과 기대할 수 있는 국면. 3) 특히, 주목하고 있는 것은 판가. 드디어 동사 또한 P 사이클에 동참하는 모습. 판가는 8월 협의를 시작해 10월 마무리 예정. 고객사별로 차이는 있으나 평균 15% 내외 인상이 논의 중. 4Q부터는 본격 적용되며 향후 원자재 가격 추가 인상 시 재협상 여지 또한 있는 것으로 파악

투자의견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지

'26년과 '27년 영업이익 추정치를 기존 대비 각각 +4.2%, +11.3% 상향. 견조한 빅테크 수요를 기반으로 동사는 1) 반기별 3년 이상 지속될 Capa 확대 기조, 2) 고부가 다중적층 비중 확대로 믹스 개선, 3) 판가 인상 등 세 가지 성장 동력 동시에 작동. '27년으로 EPS 시점을 변경하며 목표 멀티플(32.4배) 적용하여 투자의견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **180,000원 (M)**

직전 목표주가 **180,000원**

현재주가 (8/24) **100,600원**

상승여력 **79%**

시가총액	73,850억원
총발행주식수	73,409,219주
60일 평균 거래대금	1,119억원
60일 평균 거래량	1,033,071주
52주 고/저	161,400원 / 59,100원
외인지분율	16.36%
배당수익률	0.19%
주요주주	이수 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.6	(20.2)	70.2
상대	15.5	(6.5)	(19.5)
절대 (달러환산)	22.7	(12.4)	71.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	426	43.8	12.1	422	0.9
영업이익	93	59.6	21.0	93	-0.1
세전계속사업이익	88	45.6	23.4	96	-9.1
지배순이익	69	46.3	24.0	76	-9.4
영업이익률 (%)	21.9	+2.2 %pt	+1.6 %pt	22.1	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	16.2	+0.3 %pt	+1.5 %pt	18.1	-1.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	837	1,088	1,632	2,327
영업이익	102	205	345	519
지배순이익	74	160	256	406
PER	33.1	28.2	28.8	18.2
PBR	7.5	6.2	7.2	5.1
EV/EBITDA	20.4	19.1	18.7	12.3
ROE	24.9	29.6	28.8	32.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 이수페타시스 실적 추정치 변경 내역

	3Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	426	407	18.5	1,632	1,521	111.4	2,327	2,092	235.5
페타시스	356	342	14.5	1,352	1,276	76.6	2,005	1,808	196.6
중국후난	86	83	2.8	341	312	28.7	378	354	24.1
미국법인	8	6	1.8	30	24	6.2	36	21	15.7
영업이익	93	89	4.1	345	331	13.9	519	466	52.5
영업이익률	21.9%	21.9%	+0.0%p	21.1%	21.7%	-0.6%p	22.3%	22.3%	+0.0%p

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 2] 이수페타시스 2Q26 실적 Review

	2Q26	YSK	차이(%)	컨센서스	차이(%)	2Q25	YoY(%)	1Q26	QoQ(%)
매출액	380	351	8.3	362	4.9	241	57.4%	340	11.6%
페타시스	308	289	6.6	-	-	210	47.0%	276	11.5%
중국후난	87	80	8.9	-	-	50	73.4%	79	10.0%
미국법인	8	6	35.9	-	-	5	41.5%	7	15.4%
영업이익	77	76	0.8	75	2.7	42	83.1%	67	14.7%
영업이익률	20.3%	21.8%	-1.5%p	20.7%	-0.4%p	17.4%	+2.9%p	19.7%	+0.5%p

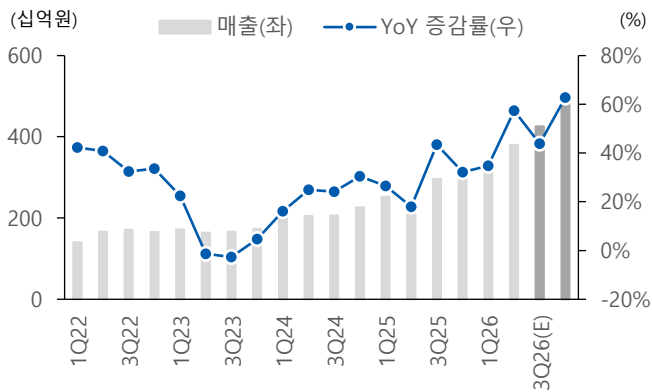
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 3] 이수페타시스 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	5,535	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	32.4	'23년 12MF PER 고점의 10% 할증
목표 주가(원)	180,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	100,600	
상승 여력(%)	79%	

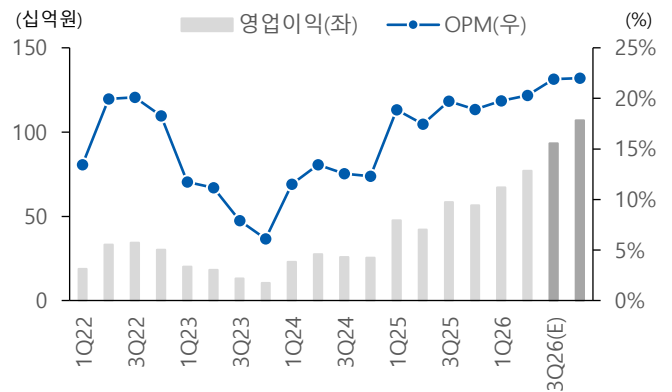
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.08.24 기준

[그림 1] 이수페타시스 연결 기준 매출 및 YoY 증감률



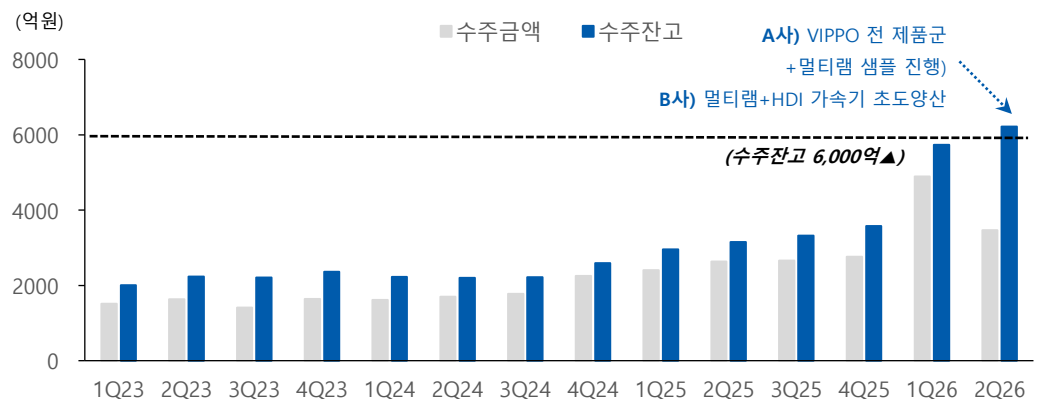
자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 이수페타시스 연결 기준 영업이익 및 OPM



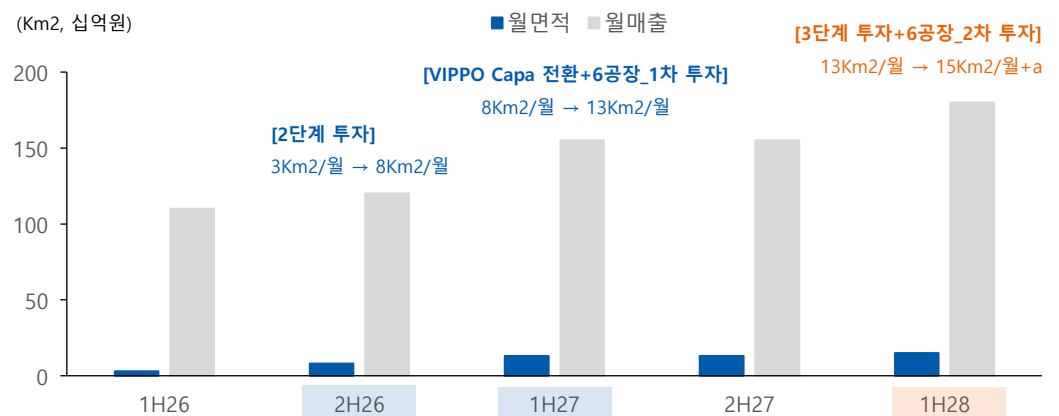
자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 이수페타시스 수주금액 및 수주잔고



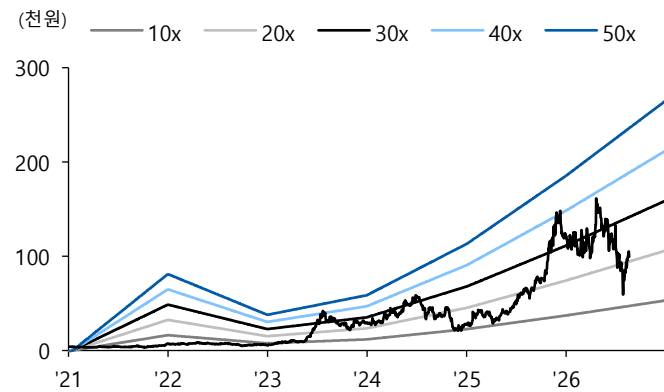
자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 이수페타시스 다중적층 캐파 확장 Timeline - 면적 및 월 매출액 기준



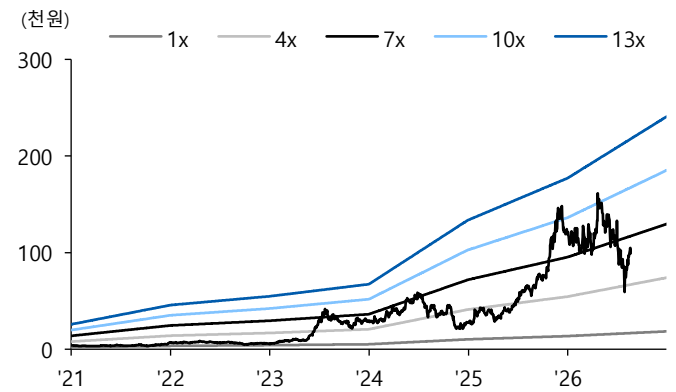
자료: 이수페타시스, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 이수페타시스 12MF P/E Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 이수페타시스 12MF P/B Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 이수페타시스 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	252.5	241.4	296.1	298.8	340.3	379.9	425.7	486.2	1,088.8	1,632.2	2,327.1
Y/Y 증감률(%)	26.5%	17.9%	43.5%	32.1%	34.8%	57.4%	43.8%	62.7%	30.1%	49.9%	42.6%
Q/Q 증감률(%)	11.7%	-4.4%	22.7%	0.9%	13.9%	11.6%	12.1%	14.2%	-	-	-
페타시스	209.6	209.7	258.3	252.1	276.3	308.2	356.2	411.4	929.7	1,352.1	2,004.6
중국후난	53.8	50.0	58.5	65.6	78.8	86.7	85.5	90.0	227.9	341.0	378.3
미국법인	5.4	5.3	5.9	6.3	6.5	7.5	7.9	8.1	22.9	29.9	36.3
영업이익	47.7	42.1	58.4	56.5	67.2	77.1	93.2	107.0	204.7	344.5	518.6
Y/Y 증감률(%)	107.4%	53.1%	125.5%	121.5%	40.9%	83.1%	59.6%	89.4%	100.9%	68.3%	50.5%
Q/Q 증감률(%)	87.0%	-11.7%	38.8%	-3.3%	19.0%	14.7%	20.9%	14.7%	-	-	-
페타시스	33.4	31.8	44.1	42.8	45.9	54.9	68.1	79.2	152.1	248.0	406.7
중국후난	11.3	7.0	10.5	11.0	17.1	16.9	20.5	22.5	39.8	77.0	88.9
미국법인	2.9	3.2	3.8	4.0	4.2	5.0	4.7	5.3	13.9	19.2	22.9
영업이익률(%)	18.9%	17.4%	19.7%	18.9%	19.7%	20.3%	21.9%	22.0%	18.8%	21.1%	22.3%
페타시스	15.9%	15.2%	17.1%	17.0%	16.6%	17.8%	19.1%	19.2%	16.4%	18.3%	20.3%
중국후난	21.0%	14.0%	17.9%	16.8%	21.7%	19.5%	24.0%	25.0%	17.5%	22.6%	23.5%
미국법인	53.7%	60.4%	64.4%	63.5%	64.6%	66.7%	59.2%	66.4%	60.7%	64.2%	63.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

이수페타시스 (007660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	837	1,088	1,632	2,327	2,886
매출원가	680	806	1,202	1,687	2,106
매출총이익	157	282	431	640	779
판매비	55	78	86	121	144
영업이익	102	205	345	519	635
EBITDA	126	234	379	547	658
영업외손익	-10	-3	-19	-15	-7
외환관련손익	12	0	5	0	0
이자손익	-9	-2	1	8	17
관계기업관련손익	0	-4	2	5	5
기타	-14	2	-28	-28	-28
법인세비용차감전순이익	92	202	325	503	628
법인세비용	18	41	69	97	128
계속사업순이익	74	160	256	406	500
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	74	160	256	406	500
지배지분순이익	74	160	256	406	500
포괄순이익	67	157	285	436	530
지배지분포괄이익	67	157	285	436	530

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	85	169	405	614	707
당기순이익	74	160	256	406	500
감가상각비	24	29	33	27	23
외환손익	-7	1	-6	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	4	-2	-5	-5
자산부채의 증감	-48	-77	77	124	129
기타현금흐름	42	52	47	60	60
투자활동 현금흐름	-63	-347	-8	-67	-46
투자자산	-1	-31	-23	-26	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-60	-153	-33	0	0
유형자산 감소	14	0	0	0	0
기타현금흐름	-16	-163	48	-41	-26
재무활동 현금흐름	3	262	-6	-15	-15
단기차입금	14	-52	8	2	1
사채 및 장기차입금	13	40	-7	0	0
자본	0	281	0	0	0
현금배당	-6	-9	0	-17	-17
기타현금흐름	-18	3	-7	0	0
연결범위변동 등 기타	7	-2	-172	-248	-261
현금의 증감	32	82	219	284	385
기초 현금	48	80	163	382	666
기말 현금	80	163	382	666	1,051
NOPLAT	102	205	345	519	635
FCF	25	15	372	614	707

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

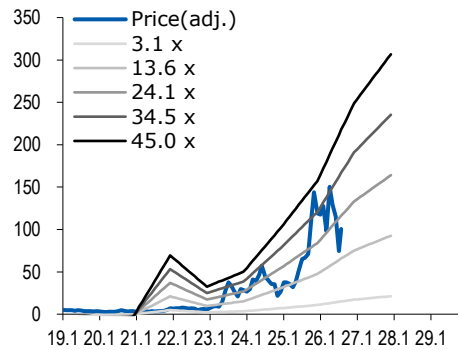
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	523	863	1,292	1,926	2,608
현금및현금성자산	80	163	382	666	1,051
매출채권 및 기타채권	229	214	349	506	621
재고자산	187	299	388	505	626
비유동자산	267	427	451	448	444
유형자산	202	307	308	280	258
관계기업 등 자본관련 자산	2	29	47	68	85
기타투자자산	26	19	24	28	32
자산총계	790	1,290	1,743	2,374	3,052
유동부채	377	416	598	803	961
매입채무 및 기타채무	171	212	346	501	621
단기차입금	151	103	110	110	110
유동성장기부채	23	33	32	32	32
비유동부채	85	117	119	127	133
장기차입금	73	100	95	95	95
사채	0	0	0	0	0
부채총계	463	533	717	930	1,095
지배지분	328	755	1,025	1,444	1,957
자본금	63	73	73	73	73
자본잉여금	81	352	352	352	352
이익잉여금	172	326	565	954	1,438
비지배지분	0	1	1	1	1
자본총계	328	756	1,026	1,445	1,958
순차입금	176	-94	-291	-643	-1,080
총차입금	257	245	246	248	250

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,116	2,257	3,489	5,535	6,818
BPS	4,938	10,292	13,966	19,670	26,657
EBITDAPS	1,903	3,296	5,156	7,449	8,968
SPS	12,617	15,299	22,233	31,700	39,308
DPS	143	230	230	230	230
PER	33.1	28.2	28.8	18.2	14.8
PBR	7.5	6.2	7.2	5.1	3.8
EV/EBITDA	20.4	19.1	18.7	12.3	9.6
PSR	2.9	4.2	4.5	3.2	2.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	23.9	30.0	50.0	42.6	24.0
영업이익 증가율 (%)	63.9	100.9	68.3	50.5	22.4
지배순이익 증가율 (%)	55.1	116.8	59.6	58.6	23.2
매출총이익률 (%)	18.7	25.9	26.4	27.5	27.0
영업이익률 (%)	12.2	18.8	21.1	22.3	22.0
지배순이익률 (%)	8.8	14.7	15.7	17.5	17.3
EBITDA 마진 (%)	15.1	21.5	23.2	23.5	22.8
ROIC	19.1	32.1	45.9	65.3	72.5
ROA	10.5	15.4	16.9	19.7	18.4
ROE	24.9	29.6	28.8	32.9	29.4
부채비율 (%)	141.2	70.5	69.9	64.4	55.9
순차입금/자기자본 (%)	53.7	-12.5	-28.4	-44.5	-55.2
영업이익/금융비용 (배)	8.7	24.6	47.4	70.9	86.2

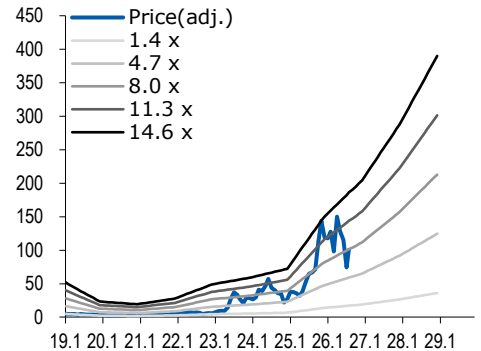
P/E band chart

(천원)



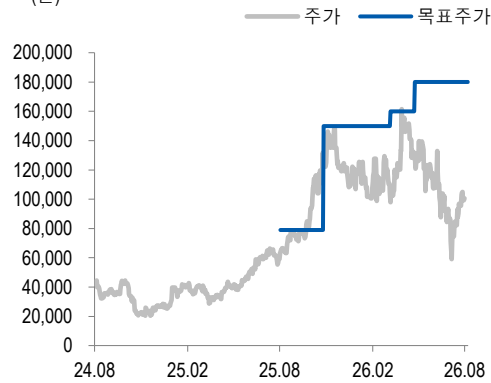
P/B band chart

(천원)



이수페타시스 (007660) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-25	BUY	180,000	1년		
2026-05-18	BUY	180,000	1년		
2026-03-31	BUY	160,000	1년	-17.90	0.88
2025-11-19	BUY	150,000	1년	-19.96	-1.20
2025-08-26	BUY	79,000	1년	9.32	66.46
2024-11-29	담당자변경				
	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 고선영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.