

2025. 11. 17



▲ 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) **140,000 원**현재주가 (11.14) **111,100 원**상승여력 **26.0%**

KOSPI 4,011.57pt

시가총액 81,558억원

발행주식수 7,341만주

유동주식비율 73.34%

외국인비중 31.29%

52주 최고/최저가 119,600원/20,520원

평균거래대금 1,471.7억원

주요주주(%)

이수 외 5 인 26.24

국민연금공단 11.50

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	49.5	155.4	385.1
상대주가	32.8	68.1	192.5

주가그래프



이수페타시스 007660

2026년 AI의 또 다른 핵심 축 'TPU' 그 중심에 위치한 '이수페타시스'

- ✓ 3Q25 영업이익 584억원(+125.5% YoY)으로 컨센서스(490억원) 19.3% 상회
- ✓ 주요 AI고객사향 물량 확대로 본사와 중국 법인 모두 역대 최대 실적을 달성
- ✓ P-Q 상승의 관점에서, 2026년 TPU 밸류체인을 핵심 투자 포인트로 제시
- ✓ TPU 핵심 밸류체인으로서 동사의 투자 매력도가 지속적으로 부각될 것으로 예상
- ✓ 투자 의견 Buy 유지, 적정주가 140,000원으로 상향 제시

3Q25 영업이익 584억원(+125.5% YoY) 달성

3Q25 매출액(2,961억원)과 영업이익(584억원)은 각각 시장 컨센서스를 13.3%, 19.3% 상회했다. 본사와 중국 법인 모두 역대 최대 실적을 기록한 영향이다. 본사는 주요 고객사의 7세대 신제품 출시 효과가 본격 반영되었으며 Scale-Out 네트워크 매출도 확대된 것으로 파악된다. 중국 법인은 미주 O사향 물량 증가에 힘입어 역대 최고 실적을 달성했다.

'26년 프리미엄의 이유 1) TPU 밸류체인 + 다중적층 ASP 추가 상승

당사는 '26년 AI 하드웨어 관련 핵심 투자 포인트로 TPU 밸류체인을 제시하고 있다. 물량 측면에서는 구글의 Capex 상향 조정과 더불어 Anthropic을 시작으로 외부 고객 대상 TPU 판매가 본격화되었기 때문에 성장 잠재력이 가장 크다고 판단된다. 당사는 2026년 TPU 출하량을 296만 개(+105.6% YoY)로 전망하며, 동사의 G사 내 점유율을 감안할 때 수혜 폭이 상당할 것으로 전망한다. ASP 측면에서도 7세대 Ironwood 출시를 기점으로 빠른 세대 전환이 예상되며, 이에 따른 스펙 향상으로 추가적인 ASP 상승이 기대된다. 작년 말 증설 발표 이후 당사는 신공장 가동 시점인 4Q25부터 월 850억원 수준의 본사 매출을 가이던스로 제시해왔다. 그러나 이번 분기 당사는 ASP 상승 효과로 본사 기준 이미 월 매출액 850억원을 초과 달성했다. 이번 7세대향 제품이 아직 동사가 강조하는 다중적층이 적용되지 않은 제품임을 감안하면 의미가 매우 크다. 내년 출시될 TPU v7p부터는 다중적층 공법이 본격 도입될 것으로 예상되며, 동사 ASP는 약 2배 전후 추가 상승이 기대된다.

당사 또한 동사의 높은 밸류에이션 부담을 인지하고 있다. 다만 1) 증설 이후 실적 추정치에 대한 시장의 눈높이가 지속 상향될 가능성이 높고 2) '26년 AI 투자 관점에서 동사만큼 확실한 펀더멘털을 확보한 종목이 없기 때문에 높은 밸류에이션 역시 그에 상응하는 질적 우위가 반영된 결과로 판단된다. 투자 의견 Buy를 유지하며, 실적 추정치 및 Target Multiple 상향을 반영해 적정주가는 140,000원으로 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	1,106.1	208.8	163.2	2,295	105.6	6,542	48.4	17.0	37.1	40.4	105.9
2026E	1,426.8	309.8	248.8	3,389	47.7	9,788	32.8	11.4	25.2	41.5	82.1
2027E	1,686.5	368.5	293.4	3,997	17.9	13,642	27.8	8.1	20.6	34.1	65.5

표1 이수페타시스 3Q25 실적 Review

(십억원)	3Q25P	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	기존 추정치	(% diff)
매출액	296.1	206.4	43.5%	241.4	22.7%	261.3	13.3%	267.9	10.5%
영업이익	58.4	25.9	125.5%	42.1	38.9%	49.0	19.3%	53.8	8.7%
세전이익	60.1	18.7	220.9%	40.7	47.8%	51.2	17.5%	53.2	13.1%
순이익	47.2	14.5	224.2%	31.4	50.4%	43.3	9.0%	43.2	9.1%
영업이익률(%)	19.7%	12.6%		17.4%		18.7%		20.1%	
세전이익률(%)	20.3%	9.1%		16.8%		19.6%		19.8%	
순이익률(%)	15.9%	7.0%		13.0%		16.6%		16.1%	

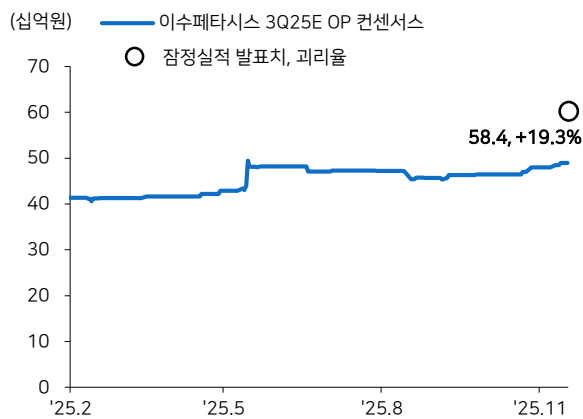
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표2 이수페타시스 2025년, 2026년 실적 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액	1,106.1	1,058.9	4.5%	1,426.8	1,348.5	5.8%
영업이익	208.8	203.3	2.7%	309.8	289.7	6.9%
세전이익	204.0	196.8	3.7%	303.4	281.2	7.9%
지배주주 순이익	163.2	159.4	2.4%	248.8	232.3	7.1%
영업이익률(%)	18.9%	19.2%		21.7%	21.5%	
세전이익률(%)	18.4%	18.6%		21.3%	20.9%	
순이익률(%)	14.8%	15.1%		17.4%	17.2%	

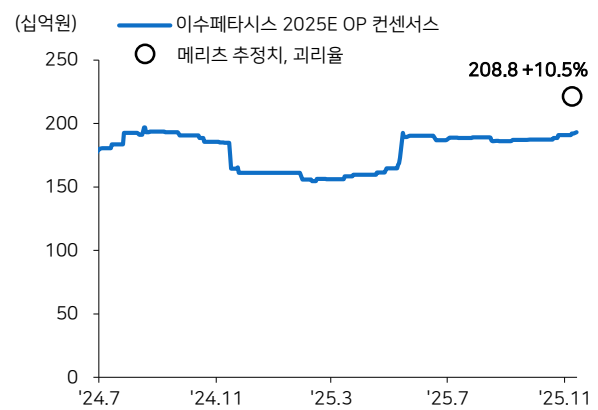
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25P 영업이익, 컨센서스 19.3% 상회



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 10.5% 상회 전망



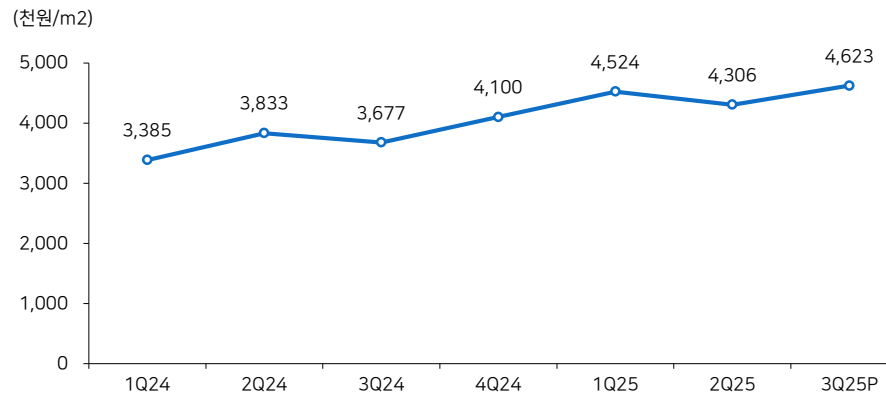
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 이수페타시스 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율(원)	1,320	1,370	1,360	1,397	1,453	1,390	1,390	1,410	1,362	1,412	1,380
매출액	199.6	204.7	206.4	226.1	252.5	241.4	296.1	316.1	836.9	1,106.1	1,426.8
(%, QoQ)	15.2%	2.6%	0.8%	9.6%	11.6%	-4.4%	22.7%	6.7%			
(%, YoY)	16.1%	25.0%	24.2%	30.5%	26.5%	17.9%	43.5%	39.8%	23.9%	32.2%	29.0%
페타시스	168.4	174.2	181.6	194.5	209.6	209.7	258.3	271.5	718.7	949.1	1,252.3
중국후난	36.8	37.2	33.8	44.6	53.8	50.0	58.4	58.8	152.4	221.0	238.7
미국법인	9.9	8.6	4.6	5.2	5.4	5.3	5.9	5.5	28.3	22.1	21.5
영업이익	23.0	27.5	25.9	27.8	47.7	42.1	58.4	60.6	104.2	208.8	309.8
(%, QoQ)	117.5%	19.6%	-5.8%	7.3%	71.5%	-11.8%	38.9%	3.8%			
(%, YoY)	14.0%	50.5%	96.8%	163.1%	107.4%	53.0%	125.5%	118.1%	66.3%	100.4%	48.4%
페타시스	16.5	23.2	20.2	20.4	33.4	31.8	44.1	46.7	80.8	156.0	251.7
중국후난	5.8	5.1	3.4	4.1	11.3	7.0	10.5	10.9	18.4	39.7	46.5
미국법인	0.6	-1.0	2.2	2.7	2.4	3.2	3.8	3.0	4.5	12.4	11.8
영업이익률	11.5%	13.4%	12.6%	12.3%	18.9%	17.4%	19.7%	19.2%	12.5%	18.9%	21.7%

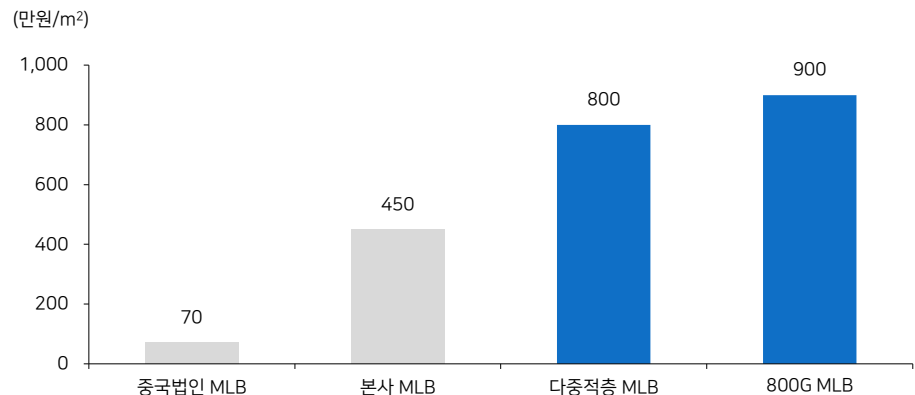
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이수페타시스 분기별 ASP 추이



자료: 이수페타시스 메리츠증권 리서치센터

그림4 이수페타시스 제품별 ASP 비교



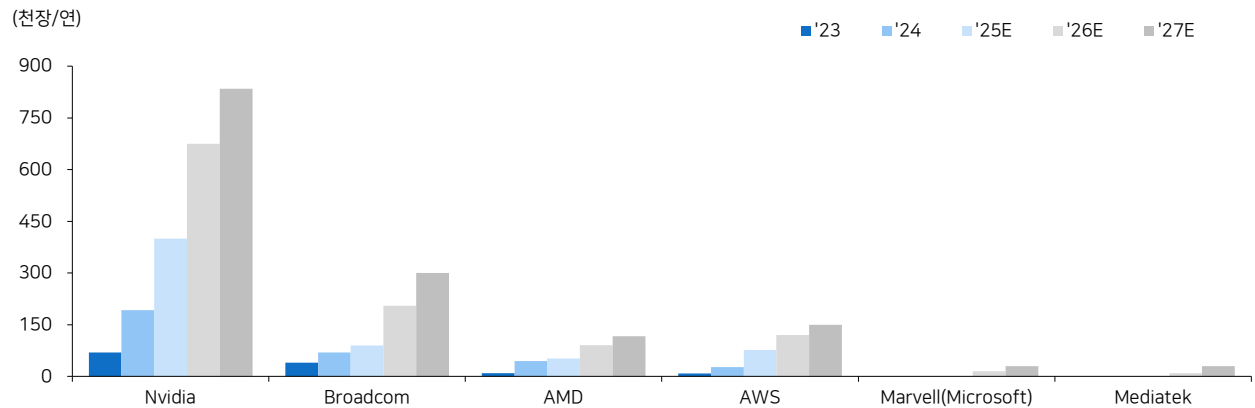
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표4 CoWoS 생산능력 추이 및 전망

구분	업체	'23	'24	'25E	'26E	'27E	비고
GPU	Total	80.0	237.0	452.0	766.0	952.0	
	Nvidia	70.0	192.0	400.0	675.0	835.0	
	(YoY)		174.3%	108.3%	68.8%	23.7%	
	CoWoS-S/R	70.0	97.0	25.0	25.0	25.0	Hopper + Vera CPU용
	CoWoS-L	0.0	30.0	360.0	600.0	750.0	Blackwell + Rubin
	Ouside TSMC (CoWoS-S/R)	0.0	65.0	15.0	50.0	60.0	Vera Cpu용, Amkor
	AMD	10.0	45.0	52.0	91.0	117.0	
	(YoY)		350.0%	15.6%	75.0%	28.6%	
	CoWoS-S	10.0	45.0	52.0	55.0	60.0	MI350 + MI400
	CoWoS-L	0.0	0.0	0.0	6.0	17.0	Venice CPU
	Ouside TSMC (CoWoS-S/R)	0.0	0.0	0.0	30.0	40.0	Venice CPU, ASE
ASIC	Total	49.0	97.0	167.0	350.0	510.0	
	(YoY)		98.0%	72.2%	109.6%	45.7%	
	Broadcom	40.0	70.0	90.0	205.0	300.0	
	CoWoS-S (TPU)	40.0	70.0	90.0	175.0	240.0	TPU (미디어텍 이원화)
	CoWoS-L (MITA2)	0.0	0.0	0.0	30.0	60.0	Meta ASIC 할당
	AWS (Marvell + Alchip)	9.0	27.0	77.0	120.0	150.0	
	Marvell			0.0	15.0	30.0	Microsoft MAIA2 할당
	Mediatek				10.0	30.0	TPUv7E부터 진입(미정)
Others		5.0	16.0	24.0	30.0	35.0	
Overall Total CoWoS Consumption		134.0	350.0	643.0	1,146.0	1,497.0	
YoY			161.2%	83.7%	78.2%	30.6%	
Total TSMC		134.0	285.0	628.0	1,066.0	1,397.0	
YoY			112.7%	120.4%	69.7%	31.1%	
Total Others			65.0	15.0	80.0	100.0	

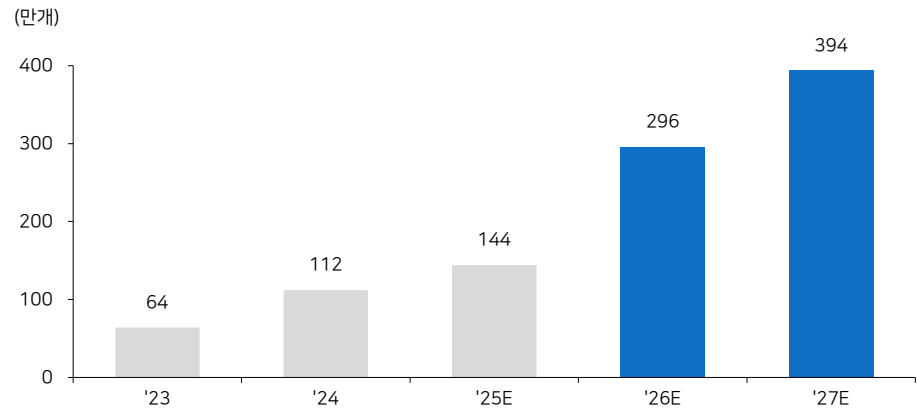
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 CoWoS Capa 고객사 기준 비중 추이



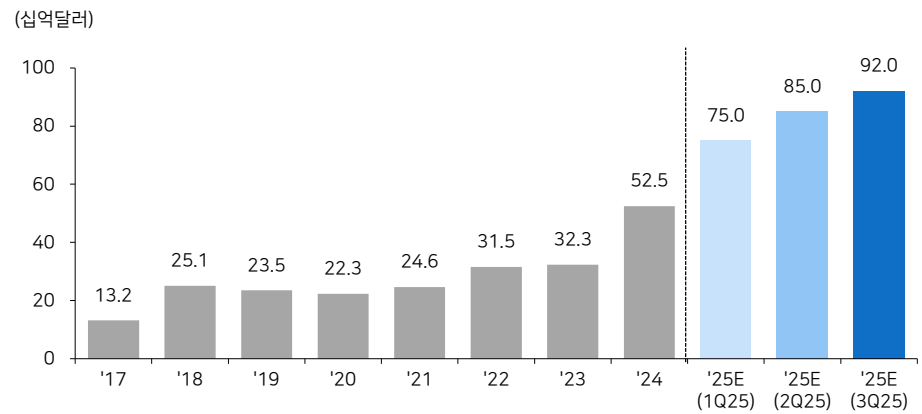
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 TPU 예상 출하량



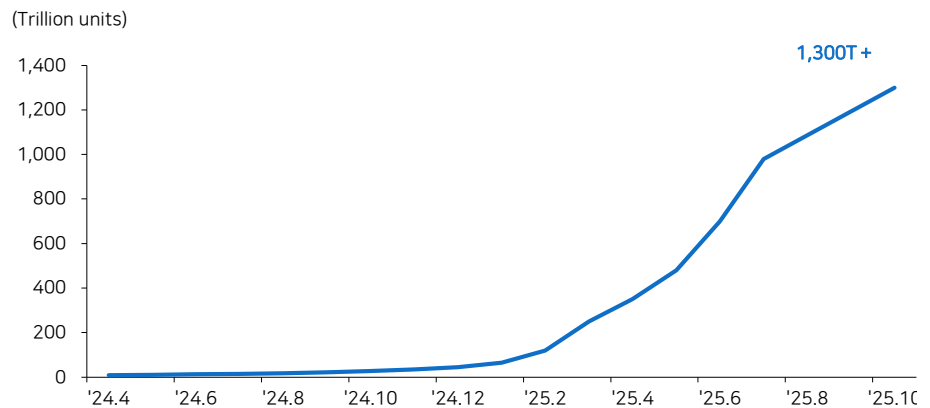
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 구글 Capex 추이



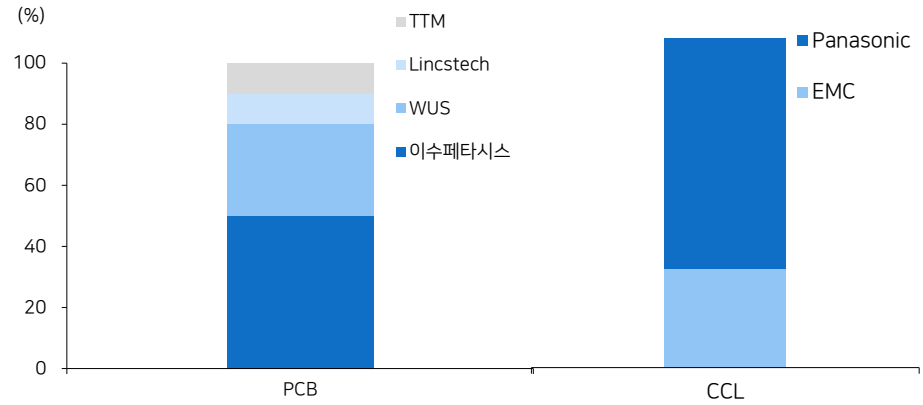
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 구글 토큰 생성 수 추이(5월 480조개 → 10월 1,300조개)



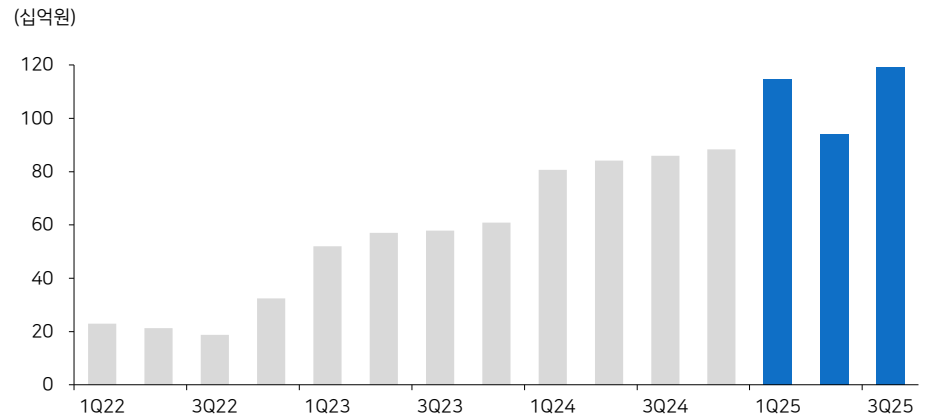
자료: Google, 메리츠증권 리서치센터

그림9 구글 PCB, CCL 점유율 추정



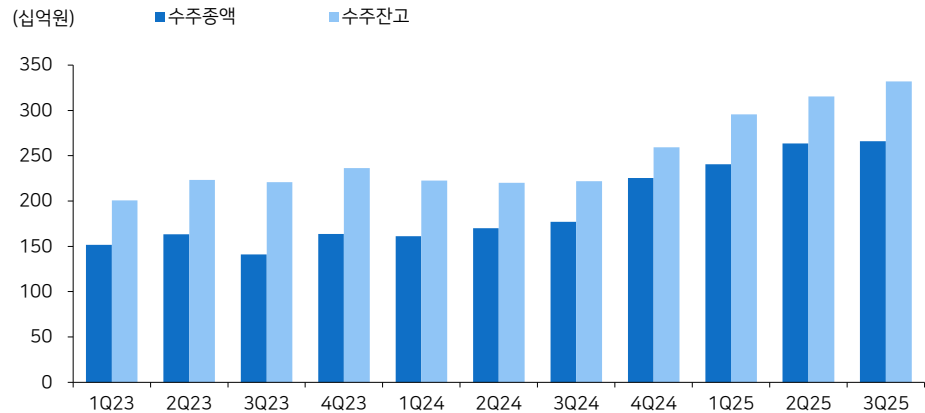
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 이수페타시스 주요 고객사(G사)향 매출액 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림11 이수페타시스 수주잔고 추이



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

표5 주요 CSP ASIC 양산시점

CSP	ASIC	양산시점
Google	TPU v7 (Ironwood)	2H25
	TPU v7p (Hellcat)	2Q26
	TPU v7e (A5921)	4Q26
	TPU v8P	3Q27
	TPU V8e	3Q27
Meta	MTIA 2 (Athena)	4Q25
	MTIA 3 (Iris)	3Q26
	MITA 4 (Arke)	2Q27
	MITA 5 (Olympus)	2Q28
	MITA 6 (Etna)	2Q29
Open AI	Titan 1 (추론)	2Q26
	Titan 2 (훈련)	2Q27
MSFT	MAIA 2	4Q26
AWS	Tranium 2.5	4Q25
	Tranium 3	2Q26
	Tranium 4	4Q27

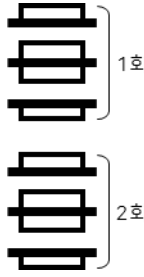
자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 Nvidia & ASIC PCB/CCL 공급망 추정

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

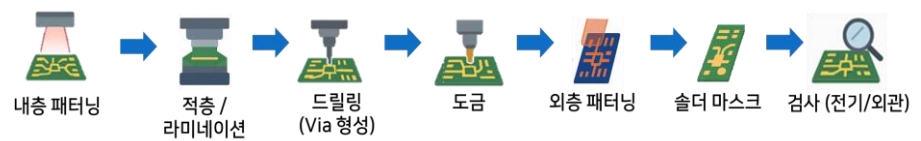
자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 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	

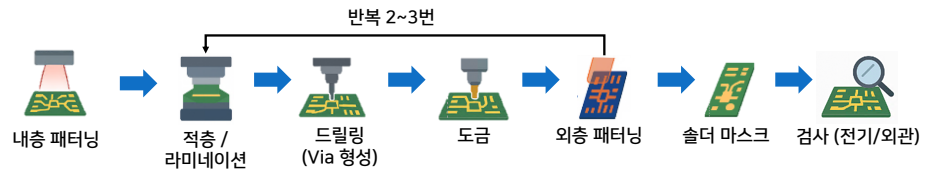
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림12 일반 MLB 제조 공정



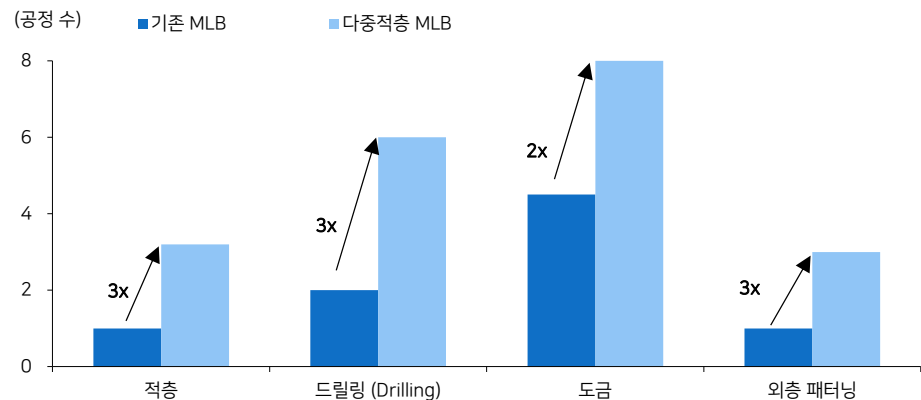
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 다중적층 MLB 제조 공정



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 다중적층 적용 시 기존 MLB 공정대비 2~3배 공정 단계 수 증가



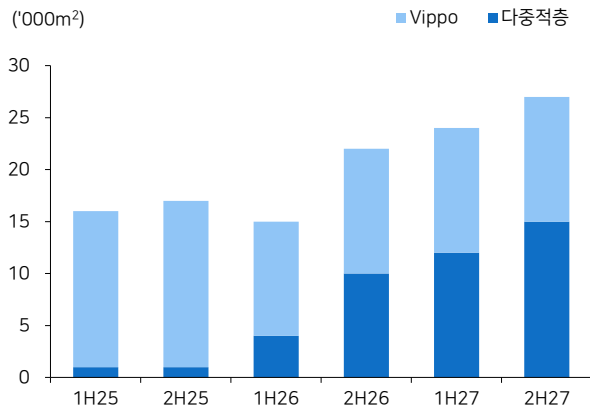
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림15 이수페타시스 증설 계획



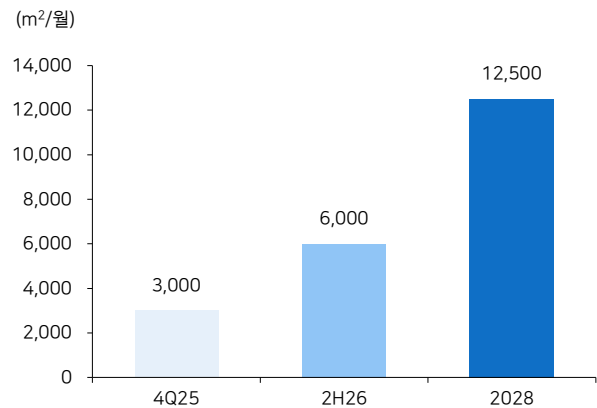
자료: 이수페타시스

그림16 이수페타시스 Vippro/ 다중적층 수요 전망



자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림17 이수페타시스 다중적층 생산능력 전망



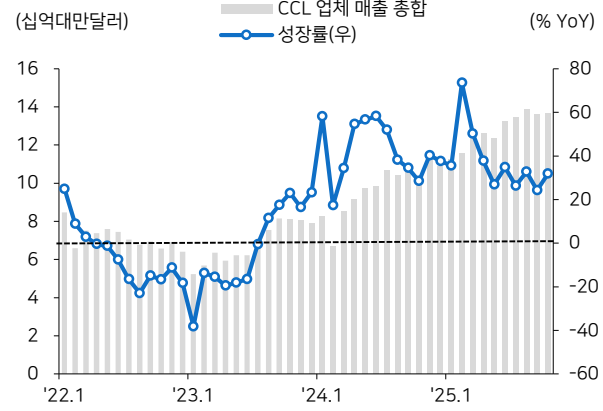
자료: 이수페타시스, 메리츠증권 리서치센터

그림18 대만 MLB+HDI 합산 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림19 대만 CCL 업체 합산 매출액 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

표8 이수페타시스 적정주가 산정

	Fair Value(원)	비고
'26E EPS (원)	3,389	
적정배수 (배)	41.0	12MF P/E 기준 2023년 고점
적정가치	138,953	
적정주가	140,000	
현재주가	111,100	
상승여력 (%)	26.0%	

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

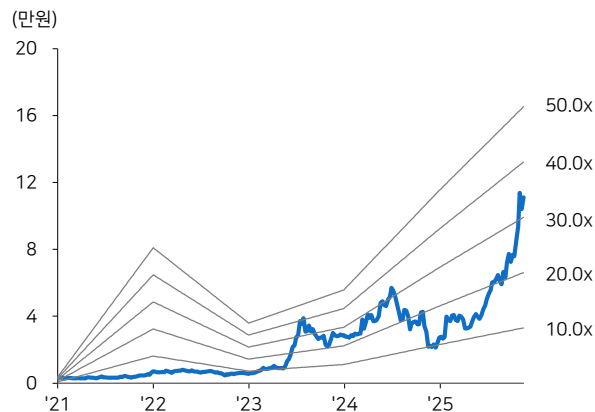
표9 이수페타시스 밸류에이션 테이블

(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	119,600	
Low	3,930	4,030	3,380	3,565	1,670	3,185	4,655	5,270	21,000	25,950	
Average	4,850	4,575	4,530	4,927	3,927	4,015	6,693	20,486	37,993	53,705	
확정치 기준 PER											
High	81.7	nm	nm	nm	nm	nm	5.6	60.2	53.5	52.1	
Low	52.1	nm	nm	nm	nm	nm	3.0	7.3	18.8	11.3	
Average	64.3	nm	nm	nm	nm	nm	4.3	28.5	34.0	23.4	
확정치 EPS (원)	75.4	-285	-137	-1,847	-274	-70	1,545	719	1,116	2,295	3,389
EPS Growth (%)	-76.2	적전	적축	적확	적축	적축	흑전	-53.4	55.1	105.6	47.7
컨센서스 기준 PER											
High	29.6	nm	117.5	nm	nm	152.9	5.4	53.4	47.6	54.7	
Low	18.9	nm	56.3	nm	nm	65.0	2.9	6.5	16.8	11.9	
Average	23.3	nm	75.5	nm	nm	81.9	4.1	25.3	30.3	24.5	
컨센서스 EPS (원)	208		60			49	1,613	811	1,253	2,188	2,966
EPS growth (%)	-34.3	nm	흑전	nm	nm	흑전	흑전	-47.5	74.2	96.0	29.2

주: 2025년 주가는 1월2일 ~ 11월 15일 기준. 2025년, 2026년 확정치 EPS는 당사 추정치 기준

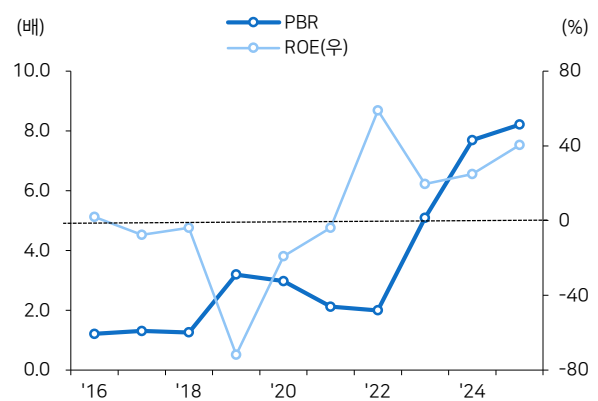
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림20 이수페타시스 PER 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림21 이수페타시스 ROE vs PBR



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

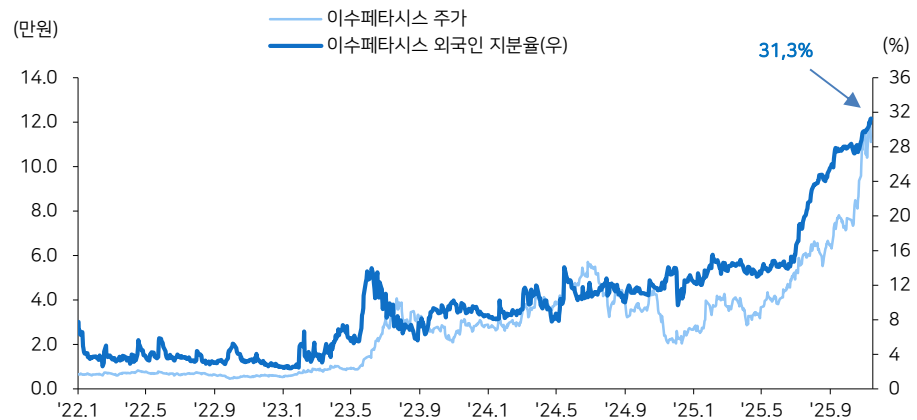
표10 AI하드웨어 밸류체인 밸류에이션 비교

		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	11,354	42.3	30.5	3.4	3.1	20.2	38.9	8.1	10.1	2,701	3,141	395	538	13.1	10.4
	Kinsus	2,009	37.9	19.4	1.9	1.7	3,287.3	95.7	4.5	8.5	1,258	1,481	91	161	8.5	6.9
	Nanya PCB	5,861	113.0	32.6	4.0	3.7	713.1	244.4	3.6	12.0	1,294	1,647	63	202	22.3	13.6
	Toppan	8,088	17.2	12.5	0.8	0.8	-17.9	37.8	5.9	6.8	11,933	12,799	631	799	7.4	6.5
MLB	이수페타시스	5,606	48.4	32.8	17.0	11.4	105.6	47.7	40.4	41.5	1,106	1,427	209	310	37.1	25.2
	Unimicron	8,484	49.6	19.6	2.8	2.5	7.6	154.1	5.3	13.1	4,258	5,054	231	533	11.1	7.9
	Victory Giant	33,722	47.6	26.5	15.9	10.4	337.4	79.5	36.6	40.2	2,840	4,536	801	1,453	36.3	20.3
	WUS(Kunshan)	16,699	31.6	22.7	8.2	6.4	46.0	39.1	26.7	29.8	2,581	3,482	614	884	24.9	17.5
	Shennan Circuits	18,818	40.9	31.0	7.0	5.9	76.5	32.0	19.7	22.6	3,209	3,981	471	664	29.2	23.2
	Gold Circuit	8,591	28.8	19.5	10.1	8.1	69.5	47.8	39.9	46.9	1,950	2,533	453	647	17.3	12.4
	Tripod Tech	5,257	15.7	13.4	3.2	2.9	29.3	16.8	20.7	22.7	2,349	2,572	420	485	8.9	7.9
	Dynamic Holding	1,074	28.6	18.2	4.1	3.9	16.4	56.9	14.4	23.4	616	745	53	90	na	na
	TTM Tech	7,025	27.9	23.8	4.3	4.0	343.3	17.1	na	na	2,886	3,151	334	392	16.6	15.1
	First-Hi Tech	946	25.9	14.5	8.7	11.4	263.3	78.6	na	na	320	479	49	82	na	na
CCL	EMC	15,841	32.6	22.6	11.0	8.9	57.4	44.5	36.6	40.3	3,042	3,885	621	884	23.5	17.0
	TUC	3,525	32.7	20.0	7.3	6.6	31.7	63.3	22.7	31.7	955	1,261	144	236	21.8	13.5
	ITEQ	1,253	25.1	16.6	1.9	1.8	96.1	51.4	7.1	10.7	1,054	1,198	80	120	10.4	7.7
	Shengyi Tech	19,446	40.4	27.5	8.0	6.8	92.6	47.0	20.6	26.0	3,892	5,086	596	877	28.7	21.1
	Kingboard	4,829	16.5	12.4	2.4	2.2	72.6	33.0	13.9	16.5	2,763	3,166	398	541	10.2	8.1
소재/부품	Nitto Boseki	3,264	35.6	29.4	3.5	3.1	6.1	21.0	10.6	11.6	786	859	123	150	18.8	15.1
	Union Tool	947	21.0	16.3	1.7	1.6	17.3	15.6	8.2	na	258	285	54	62	11.3	9.6
	Topoint	577	51.4	na	3.6	3.8	79.4	80.2	6.4	13.2	137	179	17	29	17.1	12.2
	Mitsui Mining	7,240	40.7	24.5	3.2	2.9	-58.3	66.3	7.2	12.3	4,457	4,320	390	443	13.7	11.6
	Co-Tech	1,833	55.1	12.9	7.8	6.3	17.0	182.0	14.4	31.3	253	316	45	118	31.3	9.0

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

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림22 이수페타시스 외국인지분을 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

이수페타시스 (007660)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	675.3	836.9	1,106.1	1,426.8	1,686.5
매출액증가율(%)	5.0	23.9	32.2	29.0	18.2
매출원가	558.9	680.3	825.4	1,035.3	1,218.2
매출총이익	116.5	156.6	280.7	391.5	468.3
판매관리비	54.3	54.7	71.9	81.7	99.7
영업이익	62.2	101.9	208.8	309.8	368.5
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.9	21.7	21.9
금융손익	-8.3	-8.8	-6.1	-6.5	-6.4
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	204.0	303.4	362.2
법인세비용	6.9	17.8	40.8	54.6	68.8
당기순이익	47.7	74.0	163.2	248.8	293.4
지배주주지분 순이익	47.7	74.0	163.2	248.8	293.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	52.5	84.9	99.7	175.3	255.4
당기순이익(손실)	47.7	74.0	163.2	248.8	293.4
유형자산상각비	15.0	23.7	28.6	37.9	49.4
무형자산상각비	0.4	0.7	1.1	0.9	0.8
운전자본의 증감	-23.4	-47.5	-76.9	-90.4	-73.2
투자활동 현금흐름	-61.4	-63.0	-70.4	-86.0	-91.5
유형자산의증가(CAPEX)	-65.2	-60.0	-80.0	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	-4.4	1.1	-6.4	-7.6	-6.2
재무활동 현금흐름	10.3	3.1	-29.8	-7.8	-8.4
차입금의 증감	23.1	27.3	-20.3	2.7	2.2
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.3	32.4	-0.5	81.4	155.6
기초현금	45.7	48.0	80.4	79.9	161.3
기말현금	48.0	80.4	79.9	161.3	316.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	383.6	522.7	664.6	915.5	1,208.3
현금및현금성자산	48.0	80.4	79.9	161.3	316.9
매출채권	146.7	213.3	281.9	363.7	429.8
재고자산	176.1	186.9	247.0	318.7	376.7
비유동자산	242.8	267.4	324.1	392.9	448.8
유형자산	192.4	201.6	252.9	315.0	365.6
무형자산	4.4	7.2	6.1	5.2	4.4
투자자산	28.5	27.4	33.8	41.4	47.6
자산총계	626.4	790.1	988.7	1,308.4	1,657.2
유동부채	290.5	377.4	420.4	498.6	561.8
매입채무	70.4	117.8	155.8	200.9	237.5
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	88.0	91.3	93.9
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	508.4	589.8	655.7
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	325.0	563.3	846.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	266.8	327.5	480.3	718.5	1,001.4

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	10,182	12,617	15,553	19,437	22,974
EPS(지배주주)	720	1,116	2,295	3,389	3,997
CFPS	1,314	2,247	3,317	4,710	5,705
EBITDAPS	1,168	1,903	3,354	4,750	5,704
BPS	4,022	4,938	6,542	9,788	13,642
DPS	95	143	143	143	143
배당수익률(%)	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	39.8	23.8	48.4	32.8	27.8
PCR	21.8	11.8	33.5	23.6	19.5
PSR	2.8	2.1	7.1	5.7	4.8
PBR	7.1	5.4	17.0	11.4	8.1
EBITDA(십억원)	77.5	126.2	238.6	348.7	418.7
EV/EBITDA	26.4	15.1	37.1	25.2	20.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	19.5	24.9	40.4	41.5	34.1
EBITDA 이익률	11.5	15.1	21.6	24.4	24.8
부채비율	134.8	141.2	105.9	82.1	65.5
금융비용부담률	1.7	1.4	1.0	0.7	0.6
이자보상배율(x)	5.4	8.7	19.6	30.1	35.5
매출채권회전율(x)	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3
재고자산회전율(x)	3.9	4.6	5.1	5.0	4.9

Compliance Notice

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 종가대비 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	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 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	-11.5	5.2	
2025.10.27	기업브리프	Buy	105,000	양승수	3.1	10.7	
2025.11.07	주식전략	Buy	120,000	양승수	-4.5	-0.3	
2025.11.17	기업브리프	Buy	140,000	양승수	-	-	