



BUY(Maintain)

목표주가: 58,000원(상향)

주가(5/14): 43,500원

시가총액: 31,933억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/14)		2,640.57pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	57,087원	20,520원	
최고/최저가 대비 등락률	-23.8%	112.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	32.4%	23.2%
	6M	89.9%	74.0%
	1Y	-12.0%	-8.2%

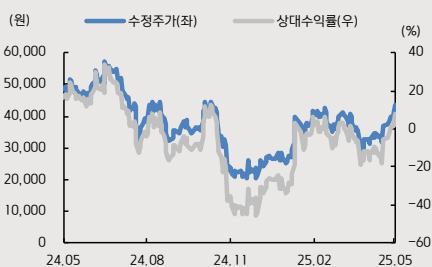
Company Data

발행주식수	73,409 천주
일평균 거래량(3M)	1,332천주
외국인 지분율	13.7%
배당수익률(25E)	0.4%
BPS(25E)	9,793원
주요 주주	이수 외 5인 26.2%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	675.3	836.9	1,076.9	1,251.4
영업이익	62.2	101.9	197.7	240.8
EBITDA	77.5	126.2	228.6	298.1
세전이익	54.7	91.8	193.9	235.1
순이익	47.7	74.0	156.2	189.4
지배주주지분순이익	47.7	74.0	156.2	189.4
EPS(원)	719	1,116	2,137	2,476
증감률(% YoY)	-53.4	55.1	91.5	15.9
PER(배)	39.8	23.8	19.2	16.6
PBR(배)	7.12	5.39	4.20	3.41
EV/EBITDA(배)	26.4	15.0	12.5	9.2
영업이익률(%)	9.2	12.2	18.4	19.2
ROE(%)	19.5	24.9	29.0	22.7
순차입금비율(%)	67.8	51.5	-21.1	-30.7

Price Trend



실적 리뷰

이수페타시스 (007660)

MLB 공급 부족, 단기에 끝날 이슈가 아니다



1Q25 영업이익 477억원으로, 어닝 서프라이즈 기록. G사향 중심의 고부가 제품의 매출 확대가 지속됐고, 후난 법인도 M사향 서버 물량 증가에 힘입어 역대 최대 실적 달성. 네트워크 및 AI 가속기 스펙 상향과 함께 요구되는 MLB 기술력과 진입 장벽이 높아지며, MLB 공급 부족과 가격 상승이 지속될 것으로 판단. 목표주가 상향, 업종 최선호주 유지.

>>> 1Q25 영업이익 477억원, 어닝 서프라이즈 기록

1Q25 연결 매출액 2,525억원(+12% QoQ, +26% YoY), 영업이익 477억원(+87% QoQ, +107% YoY), opm 19%로, 시장 기대치(383억원)를 상회했다. 페타시스는 전 분기에 이어 G사향 중심의 고부가 제품의 매출 확대가 지속됐고, 중국 후난 법인도 M사향 서버 물량 증가에 힘입어 역대 최대 실적을 달성했다. 페타시스의 G사향 매출액은 +34% QoQ 증가했으며, 이 중 스위치 매출은 +10% QoQ 성장했다. 현재 페타시스의 G사향 매출 비중은 55%(+11%p QoQ)로 추가 확대되며 실적 성장을 견인하고 있다.

한편, 800G 제품의 수율이 80%를 상회하고 있고, 일부 생산 공정의 병목 현상도 해소되며 전체 capa 및 수익성 개선이 이어질 것으로 전망된다.

>>> 2Q25 영업이익 488억원, 시장 기대치 상회 예상

2Q25 연결 매출액 2,618억원(+4% QoQ, +28% YoY), 영업이익 488억원(+2% QoQ, +77% YoY), opm 19%로, 시장 기대치(410억원)를 재차 상회할 전망이다. MLB 공급 부족이 지속되는 가운데, 수율 개선과 점진적인 Capa 확대를 통해 생산량을 늘리며 실적 성장을 이어갈 것으로 예상된다. 특히 기존 G사향뿐만 아니라 A사를 비롯한 기타 네트워크 고객사향 실적도 증가할 것으로 기대된다. 또한 중국 후난 법인 역시 글로벌 고객사향 서버 물량 중심으로 견조한 실적을 이어갈 전망이다.

이를 반영한 2025년은 매출액 1조 769억원(+29% YoY), 영업이익 1,977억원(+94% YoY)으로 고성장을 지속하며, 시장 기대치(1,687억원)를 큰 폭으로 상회할 것으로 판단된다.

>>> MLB 공급 부족 지속. 목표주가 상향, 업종 최선호주 유지

AI 수요 확대에 따른 MLB 공급 부족이 지속되는 가운데, 가격 상승 및 제품 믹스 개선을 기반으로 동사의 실적 눈높이가 상향 조정되고 있다. 네트워크 및 AI 가속기 기술 스펙이 고도화되며, 이에 요구되는 MLB의 기술력과 진입 장벽 역시 높아지고 있어 MLB 수급 타이트 현상은 장기화될 것으로 판단한다. 더불어 지난 분기부터 가속화되고 있는 제5공장 증설과 기존 공장의 수율 개선, 중국 후난 법인의 고부가 제품 확대까지 더해지며 실적 전망치가 추가로 상향될 가능성에 주목할 필요가 있다. 목표주가를 58,000원으로 상향하고, 전기전자 업종 최선호주로 유지한다.

이수페타시스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	200	205	206	226	252	262	273	289	675	837	1,077
%QoQ/%YoY	15%	3%	1%	10%	12%	4%	4%	6%	5%	24%	29%
페타시스	168	174	182	195	210	218	233	247	579	719	908
중국법인	37	37	34	45	54	55	53	56	122	152	218
미국법인	10	9	5	5	5	5	5	5	36	28	21
매출원가	162	162	170	186	186	195	204	219	559	680	803
매출원가율	81%	79%	82%	82%	74%	74%	74%	76%	83%	81%	75%
매출총이익	38	42	37	40	66	67	70	70	116	157	274
판매비와관리비	15	15	11	14	19	18	18	21	54	55	76
영업이익	23	28	26	25	48	49	52	50	62	102	198
%QoQ/%YoY	118%	20%	-6%	-2%	87%	2%	6%	-4%	-47%	64%	94%
페타시스	17	24	20	20	33	35	39	40	50	81	147
중국법인	6	5	3	4	11	11	9	8	15	18	40
미국법인	1	-1	2	3	3	3	3	3	-4	5	12
영업이익률	12%	13%	13%	11%	19%	19%	19%	17%	9%	12%	18%
페타시스	10%	14%	11%	10%	16%	16%	17%	16%	9%	11%	16%
중국법인	16%	14%	10%	9%	21%	21%	17%	14%	12%	12%	18%
미국법인	6%	-12%	48%	52%	54%	53%	61%	52%	-11%	16%	55%
법인세차감전손익	21	27	19	25	47	48	50	49	55	92	194
법인세비용	4	5	4	5	8	10	10	10	7	18	38
당기순이익	18	22	15	20	38	39	40	39	48	74	156
당기순이익률	9%	11%	7%	9%	15%	15%	15%	14%	7%	9%	15%

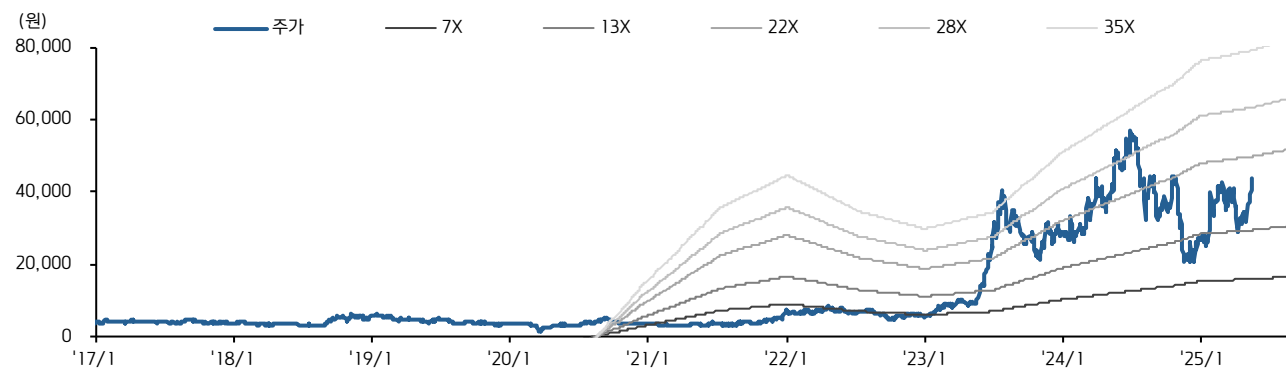
자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q25					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	238	252	6%	240	5%	1,035	1,077	4%
페타시스	206	210	2%			901	908	1%
중국법인	43	54	24%			184	218	18%
미국법인	5	5	13%			20	21	7%
영업이익	35.3	47.7	35%	37.8	26%	161.4	197.7	22%
영업이익률	15%	19%		16%		16%	18%	
당기순이익	27.8	38.3	38%	29.1	32%	126.6	156.2	23%
당기순이익률	12%	15%		12%		12%	15%	

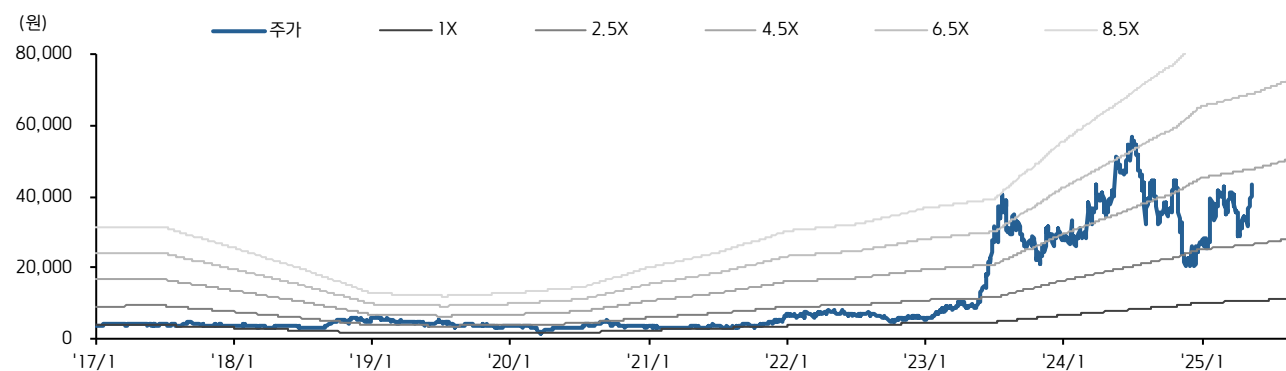
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

이수페타시스 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이수페타시스 목표주가 58,000원 제시

EPS(원)	2,476 원	2026 년 EPS
Target PER(배)	23.4 배	AI 향 실적 성장 기대감이 본격화된 2H23 ~ 유상증자 전까지의 평균 12개월 Forward P/E
목표주가(원)	57,945 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	642.9	675.3	836.9	1,076.9	1,251.4
매출원가	479.0	558.9	680.3	803.1	929.2
매출총이익	163.9	116.4	156.6	273.8	322.2
판매비	47.3	54.3	54.7	76.1	81.3
영업이익	116.6	62.2	101.9	197.7	240.8
EBITDA	129.6	77.5	126.2	228.6	298.1
영업외손익	-8.8	-7.5	-10.1	-3.7	-5.7
이자수익	0.1	2.7	3.0	15.8	16.3
이자비용	8.5	11.5	11.7	11.7	9.2
외환관련이익	28.5	24.8	33.6	11.9	13.9
외환관련손실	24.4	22.2	21.2	14.6	14.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-4.5	-1.3	-13.7	-5.0	-12.0
법인세차감전이익	107.8	54.7	91.8	193.9	235.1
법인세비용	7.5	6.9	17.8	37.7	45.7
계속사업순이익	100.3	47.7	74.0	156.2	189.4
당기순이익	102.5	47.7	74.0	156.2	189.4
지배주주순이익	102.5	47.7	74.0	156.2	189.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	36.9	5.0	23.9	28.7	16.2
영업이익 증감율	148.7	-46.7	63.8	94.0	21.8
EBITDA 증감율	101.4	-40.2	62.8	81.1	30.4
지배주주순이익 증감율	흑전	-53.5	55.1	111.1	21.3
EPS 증감율	흑전	-53.4	55.1	91.5	15.9
매출총이익률(%)	25.5	17.2	18.7	25.4	25.7
영업이익률(%)	18.1	9.2	12.2	18.4	19.2
EBITDA Margin(%)	20.2	11.5	15.1	21.2	23.8
지배주주순이익률(%)	15.9	7.1	8.8	14.5	15.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	373.9	383.6	522.7	881.9	1,026.2
현금 및 현금성자산	45.6	48.0	80.4	448.8	543.2
단기금융자산	6.2	0.7	1.0	1.3	1.5
매출채권 및 기타채권	147.2	151.6	228.9	203.2	215.8
재고자산	167.5	176.1	186.9	195.8	227.5
기타유동자산	7.4	7.2	25.5	32.8	38.2
비유동자산	172.2	242.8	267.4	391.9	408.5
투자자산	24.2	28.5	27.4	23.1	23.7
유형자산	131.6	192.4	201.5	330.2	346.1
무형자산	3.0	4.4	7.2	7.3	7.4
기타비유동자산	13.4	17.5	31.3	31.3	31.3
자산총계	546.0	626.4	790.1	1,273.7	1,434.6
유동부채	286.0	290.5	377.4	450.3	449.0
매입채무 및 기타채무	104.8	109.5	170.9	189.8	215.5
단기금융부채	173.0	165.1	173.5	225.5	205.5
기타유동부채	8.2	15.9	33.0	35.0	28.0
비유동부채	37.7	69.1	85.2	74.3	64.3
장기금융부채	33.8	64.5	76.7	66.7	56.7
기타비유동부채	3.9	4.6	8.5	7.6	7.6
부채총계	323.7	359.7	462.6	524.6	513.3
지배지분	222.3	266.8	327.5	749.1	921.3
자본금	63.2	63.2	63.2	73.4	73.4
자본잉여금	81.0	81.0	81.0	353.4	353.4
기타자본	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9
기타포괄손익누계액	6.5	13.1	15.9	9.7	3.5
이익잉여금	76.5	114.4	172.3	317.5	495.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	222.3	266.8	327.5	749.1	921.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	29.8	52.5	84.9	240.4	241.0
당기순이익	102.5	47.7	74.0	156.2	189.4
비현금항목의 가감	37.9	39.4	75.0	89.8	121.0
유형자산감가상각비	12.6	15.0	23.7	29.8	56.1
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.7	1.1	1.1
지분법평가손익	-0.6	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	25.5	24.0	50.7	59.0	63.9
영업활동자산부채증감	-89.6	-23.4	-47.5	28.0	-30.9
매출채권및기타채권의감소	-35.7	-5.3	-67.9	25.7	-12.6
재고자산의감소	-56.1	-8.6	-12.8	-8.9	-31.7
매입채무및기타채무의증가	20.9	3.5	54.7	18.9	25.7
기타	-18.7	-13.0	-21.5	-7.7	-12.3
기타현금흐름	-21.0	-11.2	-16.6	-33.6	-38.5
투자활동 현금흐름	-12.3	-61.4	-63.0	-171.0	-89.4
유형자산의 취득	-39.7	-65.2	-59.9	-162.0	-75.0
유형자산의 처분	8.6	2.5	13.8	3.5	3.0
무형자산의 순취득	-0.2	-1.1	-2.3	-1.2	-1.2
투자자산의감소(증가)	-9.2	-4.4	1.1	4.3	-0.7
단기금융자산의감소(증가)	25.9	5.5	-0.3	-0.3	-0.2
기타	2.3	1.3	-15.4	-15.3	-15.3
재무활동 현금흐름	-17.2	10.3	3.1	313.0	-43.1
차입금의 증가(감소)	-18.2	20.0	11.4	42.0	-30.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	282.5	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-6.3	-6.3	-9.5	-11.0
기타	1.0	-3.4	-2.0	-2.0	-2.1
기타현금흐름	1.1	1.0	7.4	-14.0	-14.0
현금 및 현금성자산의 순증가	1.3	2.3	32.4	368.4	94.5
기초현금 및 현금성자산	44.4	45.6	48.0	80.4	448.8
기말현금 및 현금성자산	45.6	48.0	80.4	448.8	543.2

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,545	719	1,116	2,137	2,476
BPS	3,352	4,022	4,938	9,793	12,045
CFPS	2,117	1,314	2,247	3,366	4,059
DPS	100	100	150	150	150
주가배수(배)					
PER	3.5	39.8	23.8	19.2	16.6
PER(최고)	5.5	58.5	52.0		
PER(최저)	2.9	7.1	18.3		
PBR	1.63	7.12	5.39	4.20	3.41
PBR(최고)	2.53	10.47	11.76		
PBR(최저)	1.35	1.27	4.14		
PSR	0.56	2.81	2.11	2.79	2.51
PCFR	2.6	21.8	11.8	12.2	10.1
EV/EBITDA	3.9	26.4	15.0	12.5	9.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.2	13.3	12.8	7.0	5.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	0.3	0.5	0.4	0.4
ROA	20.6	8.1	10.5	15.1	14.0
ROE	58.9	19.5	24.9	29.0	22.7
ROIC	34.8	14.3	19.0	31.0	33.0
매출채권회전율	4.8	4.5	4.4	5.0	6.0
재고자산회전율	4.6	3.9	4.6	5.6	5.9
부채비율	145.6	134.8	141.2	70.0	55.7
순차입금비용	69.7	67.8	51.5	-21.1	-30.7
이자보상배율	13.8	5.4	8.7	16.9	26.2
총차입금	206.7	229.6	250.2	292.2	262.2
순차입금	154.9	180.9	168.8	-157.9	-282.6
NOPLAT	129.6	77.5	126.2	228.6	298.1
FCF	-3.2	-17.7	11.9	58.5	147.1

Compliance Notice

- 당사는 5월 14일 현재 '이수페타시스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

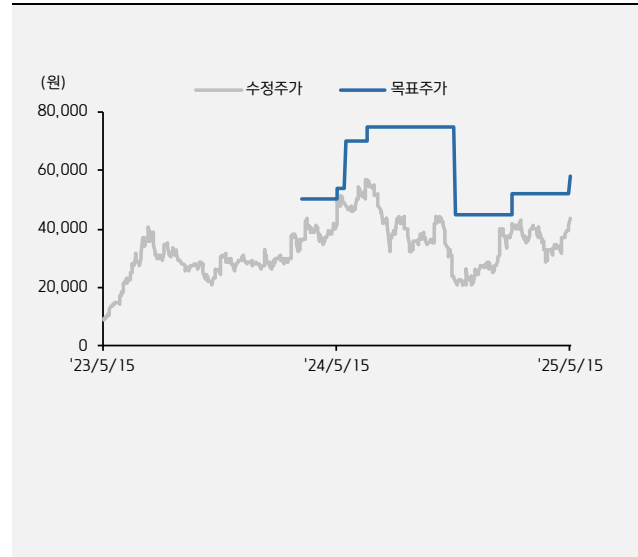
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
이수페타시스 (007660)						
담당자 변경	2024/03/21	BUY(Reinitiate)	50,000원	6개월	-22.42	-12.67
	2024/05/16	BUY(Maintain)	54,000원	6개월	-8.65	-4.55
	2024/05/28	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-28.92	-18.45
	2024/07/01	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-39.02	-25.31
	2024/08/16	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-46.60	-25.31
	2024/11/15	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-52.04	-51.37
	2024/11/20	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-38.49	-11.61
	2025/02/13	BUY(Maintain)	52,000원	6개월	-28.85	-16.35
	2025/05/15	BUY(Maintain)	58,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%