이수페타시스 (007660)

다시 좀 올라갈 때가 됐다

BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원(하향)
현재주가(11.16) 81,500원

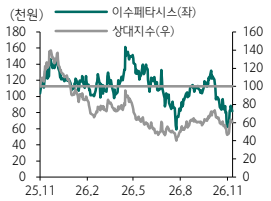
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,100.50
52주 최고/최저(원)	161,400/59,200
시가총액(십억원)	5,982.9
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	73,409.2
60일 평균 거래량(천주)	742.1
60일 평균 거래대금(십억원)	76.4
외국인지분율(%)	15.48
주요주주 지분율(%)	
이수 외 5 인	26.13
국민연금공단	10.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,624.7	2,286.1
영업이익(십억원)	349.3	540.6
순이익(십억원)	274.5	427.8
EPS(원)	3,740	5,828
BPS(원)	13,825	19,377

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	836.9	1,088.0	1,586.2	2,348.7
영업이익	101.9	204.7	359.9	634.0
세전이익	91.8	201.7	341.9	625.1
순이익	74.0	160.5	266.7	487.6
EPS	1,116	2,257	3,634	6,642
증감율	55.22	102.24	61.01	82.77
PER	23.83	52.81	22.43	12.27
PBR	5.39	11.58	5.89	4.03
EV/EBITDA	15.10	36.93	14.63	8.30
ROE	24.91	29.64	30.12	38.97
BPS	4,938	10,292	13,836	20,248
DPS	143	230	230	230



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q26 Review: 판가와 믹스가 만든 수익성 서프라이즈

2026년 3분기 연결 매출 3,892억원(YoY +31%, QoQ +2%), 영업이익 949억원(YoY +63%, QoQ +23%, OPM 24.4%)을 기록했다. 페타시스가 전사 실적을 견인했는데 원·달러 환율 하락에도 원자재 가격 상승을 반영한 단계적 판가 인상과 고부가 제품 비중 확대에 힘입어 수익성이 대폭 개선됐다. 달러 기준 본사 매출액은 전분기대비 12% 증가했다. 후난법인 매출액은 전분기와 유사했으며, 영업이익은 10% 감소했다. 판가 인상으로 Blended ASP는 전분기대비 8% 상승했으나, 일부 고객사와의 가격 협상이 지연되며 수익성이 하락했다. 4분기에는 추가 판가 인상이 반영되며 수익성이 회복될 것으로 전망한다.

P와 Q의 동반성장 구간 재진입

다중적층 MLB 중심으로 신규 수주가 늘면서 3분기 말 수주잔고는 7,849억원으로 전분기대비 26% 증가했다. 수주잔고 내 다중적층 MLB 비중은 1분기 11%, 2분기 23%에서 3분기 33%까지 상승했다. 4분기부터 다수 고객사의 다중적층 MLB가 초도 양산에 들어가면서, 수주 단계에서 확인된 믹스 개선이 매출과 평균판매단가에 본격적으로 반영될 전망이다. 후난법인의 북미 고객사 수주도 전분기대비 17% 증가했다. 4분기에는 20~30층 MLB 초도 양산을 시작하고, VIPPO 생산능력 확대를 바탕으로 고사양 스위치용 MLB 공급을 늘릴 전망이다. 페타시스 월 생산능력은 하반기부터 1,200억원으로 확대됐으며, 2027년 1분기에는 1,550억원 이상으로 늘어날 전망이다. 다중적층 MLB 비중 확대에 따른 ASP 상승과 증설에 따른 출하량 증가가 겹치며 실적 성장세가 다시 가팔라질 것으로 예상한다.

오래 쉬었으니 다시 갈 때가 되었다

동종 Peer 그룹의 주가하락에 따른 멀티플 조정을 반영해 목표주가를 15만원으로 하향한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 지난 5년간 평균 PER을 적용했다. 호실적이 이어지고 있음에도 불구하고 연초 이후 주가 수익률은 -32%로 전기전자 업종 수익률을 대폭 하회하고 있다. 다중적층 MLB의 유의미한 매출 비중 확대와 추가 증설 효과로 인한 가파른 실적 개선이 주가를 견인할 것으로 예상한다. 아울러 주요 고객사의 자체 가속기 외부 판매 확대로 중장기 실적 가시성이 높아지는 가운데 이수페타시스는 HDI 전용공장(7공장) 투자를 통해 고객사 내 높은 점유율을 지속해 나갈 것으로 판단한다.

도표 1. 이수페타시스 분기별 실적 전망(수정 후)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
Sales	**252.5**	**241.4**	**296.1**	**298.7**	**340.3**	**379.9**	**389.2**	**476.8**	**1,088.0**	**1,586.2**	**2,348.7**
YoY	*26.5%*	*17.9%*	*43.47%*	*32.11%*	*34.8%*	*57.36%*	*31.43%*	*60.01%*	*30.01%*	*45.79%*	*48.07%*
QoQ	*11.7%*	*-4.4%*	*22.67%*	*0.87%*	*14.2%*	*11.64%*	*2.45%*	*22.51%*			
페타시스	209.6	209.7	258.3	260.9	276.3	308.2	324.8	397.6	929.7	1,306.9	1,960.4
미주	5.4	5.3	5.9	5.5	6.5	7.5	8.2	7.8	22.9	30.0	31.2
후난	53.8	50.0	58.4	54.4	78.8	86.7	86.7	96.2	227.9	348.4	453.0
영업이익	**47.7**	**42.1**	**58.4**	**56.5**	**67.2**	**77.1**	**94.9**	**120.7**	**204.7**	**359.9**	**634.0**
YoY	*107.4%*	*52.9%*	*125.51%*	*121.96%*	*41.0%*	*83.19%*	*62.43%*	*113.50%*	*100.95%*	*75.81%*	*76.15%*
QoQ	*87.2%*	*-11.8%*	*38.95%*	*-3.25%*	*18.9%*	*14.64%*	*23.13%*	*27.21%*			
페타시스	33.4	31.8	44.1	44.5	45.9	54.9	74.1	89.6	152.1	264.5	485.0
미주	2.9	2.7	3.8	3.0	4.2	5.3	5.4	5.7	12.6	20.6	28.5
후난	11.3	7.6	10.5	9.1	17.1	16.9	15.2	25.3	39.8	74.5	120.5
OPM	***18.9%***	***17.4%***	***19.7%***	***18.9%***	***19.8%***	***20.3%***	***24.4%***	***25.3%***	***22.7%***	***27.0%***	***27.3%***

자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 2. 이수페타시스 분기별 실적 전망(수정 전)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
Sales	**252.5**	**241.4**	**296.1**	**298.7**	**340.3**	**379.9**	**446.6**	**492.1**	**1,088.0**	**1,658.9**	**2,257.2**
YoY	*26.5%*	*17.9%*	*43.47%*	*32.11%*	*34.8%*	*57.36%*	*50.81%*	*65.14%*	*30.01%*	*52.47%*	*36.07%*
QoQ	*11.7%*	*-4.4%*	*22.67%*	*0.87%*	*14.2%*	*11.64%*	*17.55%*	*10.19%*			
페타시스	209.6	209.7	258.3	260.9	276.3	308.2	373.0	407.1	929.7	1,364.6	1,902.8
미주	5.4	5.3	5.9	5.5	6.5	7.5	6.8	7.3	22.9	28.1	29.2
후난	53.8	50.0	58.4	54.4	78.8	86.7	90.2	100.1	227.9	355.8	416.2
영업이익	**47.7**	**42.1**	**58.4**	**56.5**	**67.2**	**77.1**	**96.7**	**109.3**	**204.7**	**350.3**	**520.8**
YoY	*107.4%*	*52.9%*	*125.51%*	*121.96%*	*41.0%*	*83.19%*	*65.56%*	*93.30%*	*100.95%*	*71.13%*	*48.68%*
QoQ	*87.2%*	*-11.8%*	*38.95%*	*-3.25%*	*18.9%*	*14.64%*	*25.50%*	*13.00%*			
페타시스	33.4	31.8	44.1	44.5	45.9	54.9	71.9	81.2	152.1	253.8	398.4
미주	2.9	2.7	3.8	3.0	4.2	5.3	4.9	5.2	12.6	19.6	23.4
후난	11.3	7.6	10.5	9.1	17.1	16.9	19.9	22.9	39.8	76.8	99.0
OPM	***18.9%***	***17.4%***	***19.7%***	***18.9%***	***19.8%***	***20.3%***	***21.7%***	***22.2%***	***21.1%***	***23.1%***	***23.4%***

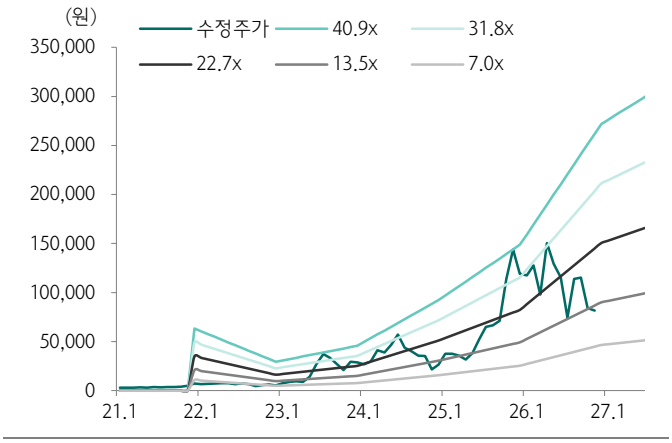
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 3. 이수페타시스 Valuation

		비고
EPS (원)	6,642	27F EPS
Target P/E (x)	22.7	지난 5년간 평균 PER
목표주가 (원)	**150,000**	
현재주가 (원)	81,500	2026.11.16 종가 기준
상승여력	84%	

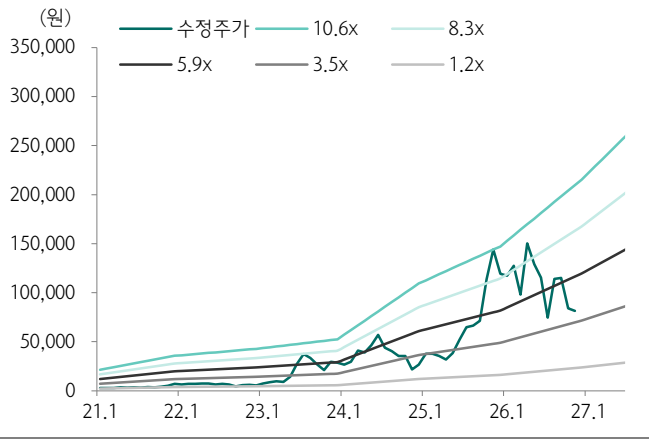
자료: 하나증권

도표 4. 이수페타시스 12MF P/E Band



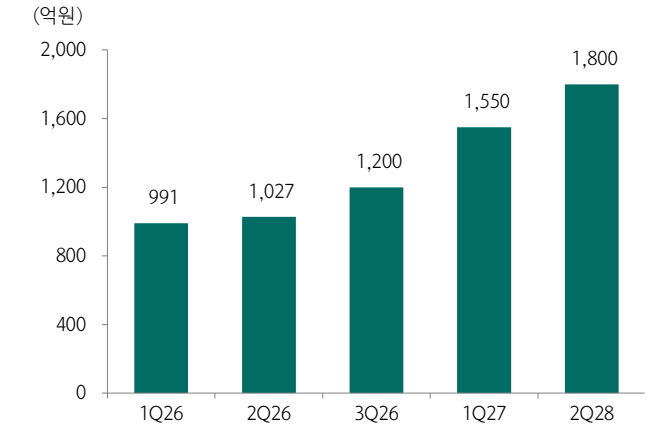
자료: FnGuide, 하나증권

도표 5. 이수페타시스 12MF P/B Band



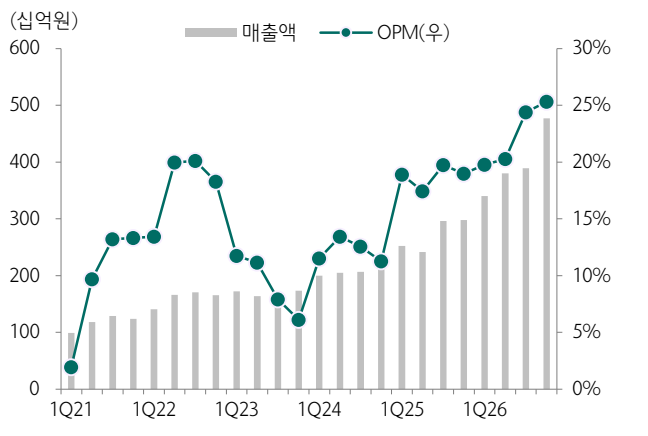
자료: FnGuide, 하나증권

도표 6. 이수페타시스 Capa 계획(월 매출 기준)



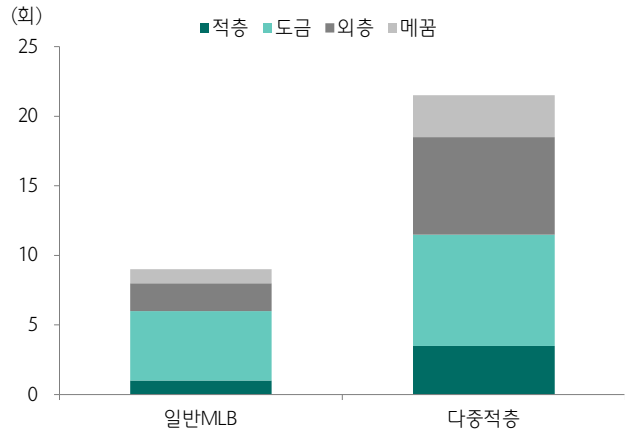
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 7. 분기별 실적 추이 및 전망



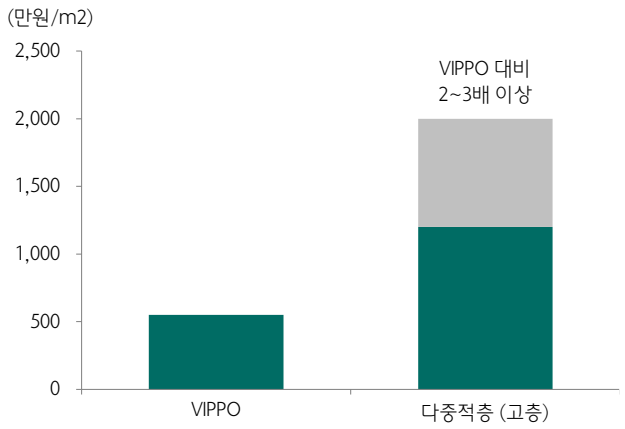
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 8. PCB 공정 프로세스 비교



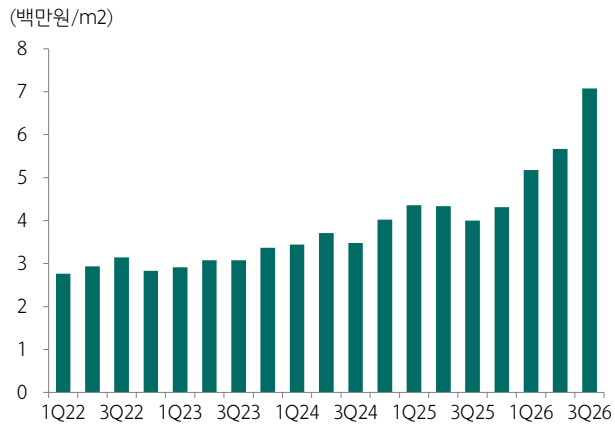
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 9. VIPPO vs 다중적층 MLB ASP 비교



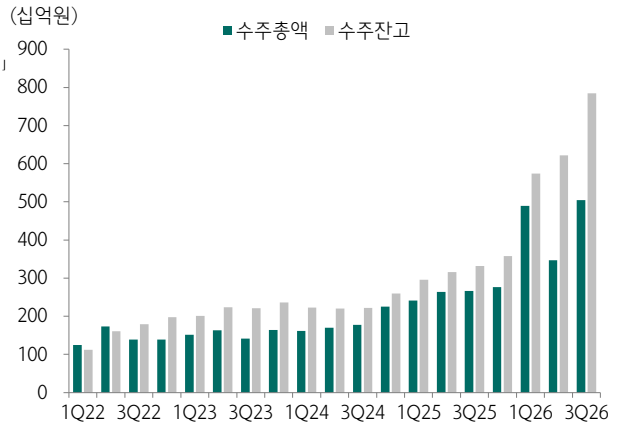
자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 10. 수주잔고 ASP 상승세 지속



자료: 이수페타시스, 하나증권
주: 별도 기준

도표 11. 분기별 신규 수주 및 수주잔고 추이(금액기준)



자료: 이수페타시스, 하나증권
주: 별도기준

도표 12. 주요 고객사 현황 및 전망

주요 고객사	현황
A사	- 차세대 멀티램 스위치, 가속기 2026년 4분기 초도 양산 - 2027년 멀티램 전환 본격화. 가속기 전환속도가 스위치보다 빠를 전망
B사	- 기존 ASIC 가속기 핵심 벤더 공급 - 차세대 가속기(44층 멀티램) 제품 샘플 진행중 - 2027년 1분기 초도 양산 예정
C사	- 800G 스위치(54층 멀티램) 2026년 4분기 초도 양산 및 차세대 1.6T 스위치 샘플 대응 - ASIC 가속기(36층 멀티램) 2027년 1분기 초도 양산 예정
D사	- 멀티램 기반 스위치 제품 샘플 진행, 27년 양산 목표 - 신규 가속기 베이스보드 2026년 4분기 초도 양산 진입 예정
E사	- 1.6T 스위치 2종 양산 수주 지속. 2026년 4분기 초도 양산 이후 27년 물량 확대
신규	- 26년 4분기~27년 1분기 다수 신규 제품 양산 진입 예정

자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 13. 6공장 준공 및 양산 시점

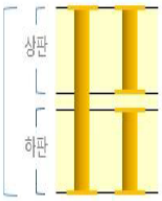
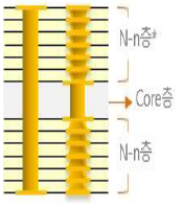
구분	기존 6공장	(1차) 추가투자	(2차) 추가투자
단순 면적	2,000평	1,700평	1,100평
주요 장비	백드릴	메꿈, 검사, 드릴 등	재단, 드릴 등
양산	양산 中	'27.1Q	'28.2Q (신규 5공장과 동시 양산)

27.1Q	28.2Q
CAPA 조기확보 + 매스램 추가 투자	5공장 증설 시 선제 투자분 고려 'HDI 설비 투자 예정'
기존대비 매출액 CAPA +25% 수준 (양산시점 조기 단축)	1차 추가투자 대비 매출액 CAPA +20~25% 수준 (연 2조 이상 매출 CAPA 확보)

※ 5공장 설비를 6공장에 선제 투입

자료: 이수페타시스, 하나증권

도표 14. 다중적층 공법 및 트렌드

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 中

자료: 이수페타시스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**836.9**	**1,088.0**	**1,586.2**	**2,348.7**	**2,765.5**
매출원가	680.3	805.7	1,150.0	1,632.4	1,920.6
매출총이익	156.6	282.3	436.2	716.3	844.9
판관비	54.7	77.6	76.3	82.4	90.6
영업이익	**101.9**	**204.7**	**359.9**	**634.0**	**754.2**
금융손익	(8.8)	(2.9)	(14.8)	2.8	9.7
종속/관계기업손익	(0.1)	(3.6)	(6.1)	(11.6)	(19.6)
기타영업외손익	(1.2)	3.4	2.9	0.0	0.0
세전이익	**91.8**	**201.7**	**341.9**	**625.1**	**744.3**
법인세	17.8	41.2	75.2	137.5	163.7
계속사업이익	74.0	160.5	266.7	487.6	580.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**74.0**	**160.5**	**266.7**	**487.6**	**580.5**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**74.0**	**160.5**	**266.7**	**487.6**	**580.5**
지배주주지분포괄이익	67.1	156.7	277.0	487.5	580.5
NOPAT	82.2	162.9	280.7	494.5	588.3
EBITDA	126.2	234.4	404.4	694.4	820.7
성장성(%)					
매출액증가율	23.93	30.00	45.79	48.07	17.75
NOPAT증가율	51.38	98.18	72.31	76.17	18.97
EBITDA증가율	62.84	85.74	72.53	71.71	18.19
영업이익증가율	63.83	100.88	75.82	76.16	18.96
(지배주주)순익증가율	55.14	116.89	66.17	82.83	19.05
EPS증가율	55.22	102.24	61.01	82.77	19.06
수익성(%)					
매출총이익률	18.71	25.95	27.50	30.50	30.55
EBITDA이익률	15.08	21.54	25.49	29.57	29.68
영업이익률	12.18	18.81	22.69	26.99	27.27
계속사업이익률	8.84	14.75	16.81	20.76	20.99

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**522.7**	**862.8**	**1,164.2**	**1,679.8**	**2,301.6**
금융자산	81.4	339.4	346.8	469.5	876.5
현금성자산	80.4	162.8	64.2	51.0	383.8
매출채권	213.3	200.8	301.2	446.1	525.2
재고자산	186.9	298.8	478.1	708.0	833.6
기타유동자산	41.1	23.8	38.1	56.2	66.3
비유동자산	**267.4**	**426.7**	**567.9**	**685.3**	**734.4**
투자자산	27.4	48.0	70.4	97.3	111.9
금융자산	25.7	19.2	24.2	28.9	31.5
유형자산	201.5	307.5	412.7	503.6	538.3
무형자산	**7.2**	**8.9**	**10.3**	**10.0**	**9.7**
기타비유동자산	**31.3**	**62.3**	**74.5**	**74.4**	**74.5**
자산총계	**790.1**	**1,289.5**	**1,732.0**	**2,365.1**	**3,036.1**
유동부채	**377.4**	**416.5**	**563.1**	**716.9**	**819.4**
금융부채	180.4	139.3	146.3	114.6	115.8
매입채무	117.8	146.7	234.8	347.7	409.4
기타유동부채	79.2	130.5	182.0	254.6	294.2
비유동부채	**85.2**	**116.8**	**152.5**	**161.2**	**165.9**
금융부채	**76.7**	**105.6**	**134.5**	**134.5**	**134.5**
기타비유동부채	8.5	11.2	18.0	26.7	31.4
부채총계	**462.6**	**533.3**	**715.6**	**878.1**	**985.3**
지배주주지분	**327.5**	**755.5**	**1,015.7**	**1,486.4**	**2,050.0**
자본금	**63.2**	**73.4**	**73.4**	**73.4**	**73.4**
자본잉여금	81.0	351.7	351.7	351.7	351.7
자본조정	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
기타포괄이익누계액	15.9	9.6	19.9	19.9	19.9
이익잉여금	172.3	325.8	575.6	1,046.3	1,610.0
비지배주주지분	**0.0**	**0.7**	**0.7**	**0.7**	**0.7**
자본총계	**327.5**	**756.2**	**1,016.4**	**1,487.1**	**2,050.7**
순금융부채	175.8	(94.5)	(66.0)	(220.4)	(626.3)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,116	2,257	3,634	6,642	7,908
BPS	4,938	10,292	13,836	20,248	27,926
CFPS	2,247	3,864	5,473	9,307	10,919
EBITDAPS	1,903	3,296	5,509	9,460	11,180
SPS	12,617	15,299	21,607	31,995	37,672
DPS	143	230	230	230	230
주가지표(배)					
PER	23.83	52.81	22.43	12.27	10.31
PBR	5.39	11.58	5.89	4.03	2.92
PCFR	11.84	30.85	14.89	8.76	7.46
EV/EBITDA	15.10	36.93	14.63	8.30	6.53
PSR	2.11	7.79	3.77	2.55	2.16
재무비율(%)					
ROE	24.91	29.64	30.12	38.97	32.83
ROA	10.45	15.43	17.66	23.80	21.50
ROIC	22.44	33.70	39.41	50.30	49.22
부채비율	141.24	70.53	70.41	59.05	48.05
순부채비율	53.66	(12.50)	(6.49)	(14.82)	(30.54)
이자보상배율(배)	8.68	24.57	45.80	80.03	101.04

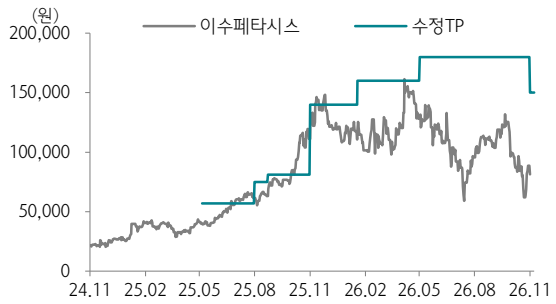
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**84.9**	**168.8**	**53.6**	**381.2**	**555.9**
당기순이익	74.0	160.5	266.7	487.6	580.5
조정	58.4	85.1	52.1	60.5	66.6
감가상각비	24.3	29.7	44.5	60.5	66.5
외환거래손익	(7.1)	0.8	(7.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.1	3.6	2.4	0.0	0.0
기타	41.1	51.0	12.3	0.0	0.1
영업활동자산부채변동	(47.5)	(76.8)	(265.2)	(166.9)	(91.2)
투자활동 현금흐름	**(63.0)**	**(346.7)**	**(278.0)**	**(313.7)**	**(189.9)**
투자자산감소(증가)	1.2	(17.1)	(20.0)	(26.9)	(14.7)
자본증가(감소)	(59.9)	(153.3)	(154.1)	(150.0)	(100.0)
기타	(4.3)	(176.3)	(103.9)	(136.8)	(75.2)
재무활동 현금흐름	**21.0**	**262.2**	**10.9**	**(48.6)**	**(15.8)**
금융부채증가(감소)	27.3	(12.2)	35.9	(31.7)	1.1
자본증가(감소)	0.0	280.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	3.1	(8.1)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(6.3)	(9.5)	(16.9)	(16.9)	(16.9)
현금의 증감	**42.9**	**82.4**	**(119.7)**	**(13.0)**	**332.7**
Unlevered CFO	149.0	274.8	401.8	683.2	801.6
Free Cash Flow	25.0	15.3	(100.4)	231.2	455.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이수페타시스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.17	BUY	150,000		
26.5.17	BUY	180,000	-42.24%	-22.39%
26.2.3	BUY	160,000	-24.15%	0.88%
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 11월 16일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2026년 11월 16일 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 13일