

이수페타시스 (007660)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

CAPA 증가에 앞서 수주흐름을 따라 주가는 먼저 상승 중

1Q24 실적은 컨센서스를 소폭 상회할 전망

1Q24 연결영업이익을 145억원에서 160억원으로 11% 상향 조정하며, 시장 컨센서스(152억원)을 소폭 상회할 것으로 전망한다. 페타시스 별도 기준 1Q24 매출액은 1,504억원(1.5%QoQ)으로 소폭 더 증가할 것으로 예상되며, 영업이익 133억원(39%QoQ), OPM 8.8%(+2.4%pt QoQ)로 전망한다. 7월 4공장이 가동함(Capa: 월 15,000㎡→ 22,000㎡)에 따라 올해 감가상각비가 1백억원 정도 증가할 전망이다, 풀가동하는 4Q24부터 영업레버리지 효과가 기대되며, 동사 수익성은 1H25 최고조에 이를 전망이다.

AI가속기 위주로 수주 흐름 호조 지속

빅테크 기업들의 AI서버 인프라 투자 Cycle이 진행 중인 가운데, 동사 주요 고객인 북미 G사 향 데이터센터 매출은 작년 142%YoY 성장한데 이어, 올해도 두 자리대 성장이 예상된다. 고부가 AI가속기 모델 및 스위치 제품 비중의 상승(1Q23 20% → 4Q24 44%)이 올해도 지속되고 있어 수익성 개선도 예상된다. 또한 북미 GPU 업체 향 AI가속기 월 수주액은 올해 2배 정도 상승할 전망이다, 연매출액은 4배 성장한 8백억원을 예상한다. 올해 페타시스 AI가속기 매출비중은 37%(vs. 작년 29%)로 추정한다.

목표주가 53,000원으로 상향, 투자 의견 '매수' 유지

목표주가를 53,000원으로 36% 상향조정하며, 투자 의견 '매수'를 유지한다. 4공장 가동 후 CAPA 증가에 따른 실적 호전에 앞서, 수주증가 흐름을 따라 주가는 먼저 상승 추세가 이어질 전망이다. 동사 수익성이 1H25에 최고조가 될 것임을 감안하여, 목표주가 산정은 12개월 forward EBITPS에 리레이팅된 이후의 평균 P/EBITPS 23x(15~32x밴드)를 적용하였다.

Fig. 1: 이수페타시스 연결재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	643	675	811	958	1,006
영업이익	117	62	99	156	224
세전이익	108	55	90	149	225
순이익[지배]	102	48	77	127	194
EPS(원)	1,620	755	1,223	2,006	3,063
증감률(%)	흑자전환	-53.4	62.0	64.0	52.7
PER(배)	3.5	39.0	32.8	20.0	13.1
PBR	1.6	7.0	7.4	5.5	3.9
EV/EBITDA	3.9	26.4	21.8	13.7	9.3
ROE(%)	58.9	19.5	25.5	31.5	34.6
배당수익률	1.8	0.3	0.2	0.2	0.2

자료: 이수페타시스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	53,000원
[상향]	32.2%
현재주가	40,100원
2024/4/3	

주식지표	
시가총액	2,536십억원
52주최고가	44,900원
52주최저가	8,700원
상장주식수	6,325만주/0.0만주
자본금/액면가	63십억원/1,000원
60일평균거래량	425만주
60일평균거래대금	153십억원
외국인지분율	10.5%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
이수 외	26.6%
국민연금공단	12.8%

주가동향



이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

표1. 이수페타시스 연결실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경률	
	1Q24E	2024E	1Q24E	2024E	1Q24E	2024E
매출액	181.3	810.7	180.0	820.5	1%	-1%
영업이익	16.0	98.8	14.5	92.4	11%	7%
세전이익	14.6	89.9	13.1	85.3	12%	5%
순이익	11.8	77.3	10.3	73.3	15%	5%

자료: BNK투자증권

표2. 이수페타시스 분기별 연결실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	172.0	163.8	166.2	173.3	181.3	185.4	213.1	230.8	675.3	810.7	958.0
QoQ	4%	-5%	1%	4%	5%	2%	15%	8%			
YoY	22%	-1%	-3%	5%	5%	13%	28%	33%	5%	20%	18%
페타시스	141.9	143.5	145.5	148.1	150.4	152.8	175.5	190.3	579.0	668.9	808.7
중국법인	28.1	28.0	32.0	33.8	30.9	33.6	38.4	42.3	121.9	145.2	151.7
미국법인	10.3	8.6	8.8	7.9	10.0	9.0	9.2	8.3	35.6	36.6	37.6
매출총이익	32.9	28.9	26.8	27.8	29.3	30.7	41.7	50.4	116.4	152.1	213.1
판매비	12.7	10.7	13.7	17.2	13.2	13.0	13.2	13.8	54.3	53.3	57.5
영업이익	20.2	18.3	13.2	10.6	16.0	17.7	28.5	36.5	62.2	98.8	155.7
페타시스	15.1	15.8	9.8	9.5	13.3	14.5	23.5	30.4	50.2	81.6	136.0
해외법인	5.1	2.5	3.4	1.0	2.8	3.3	5.0	6.1	12.0	17.1	19.6
영업이익률	11.7%	11.2%	7.9%	6.1%	8.8%	9.6%	13.4%	15.8%	9.2%	12.2%	16.2%
페타시스	10.6%	11.0%	6.7%	6.4%	8.8%	9.5%	13.4%	16.0%	8.7%	12.2%	16.8%
해외법인	13.2%	6.7%	8.3%	2.5%	6.7%	7.6%	10.6%	12.0%	7.6%	9.4%	10.4%
세전이익	19.3	16.7	10.3	8.3	14.6	15.6	26.3	33.4	54.7	89.9	149.2
순이익	15.7	15.6	8.2	8.2	11.8	13.7	23.1	28.7	47.7	77.3	126.8

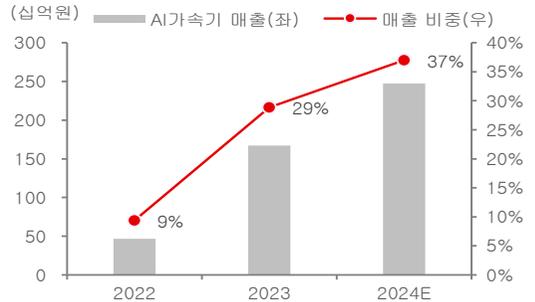
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 이수페타시스 시가속기 고객별 매출



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 이수페타시스 시가속기 기판 매출액 및 비중



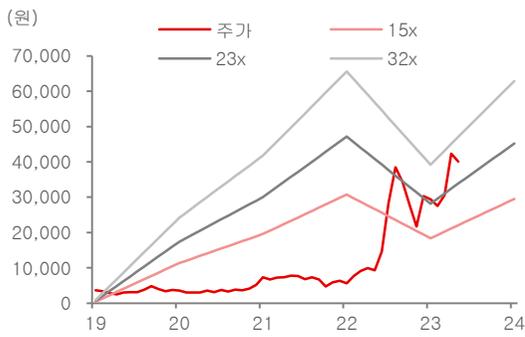
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 이수페타시스와 대만 퀀타컴퓨터(서버ODM업체) 주가 추이



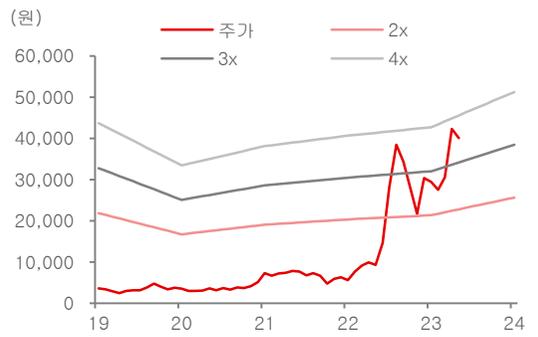
자료: 블룸버그, BNK투자증권

Fig. 5: 이수페타시스 P/EBIT 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: 이수페타시스 P/S 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	374	384	433	586	819
현금성자산	46	48	37	119	329
매출채권	143	147	174	205	216
재고자산	167	176	206	244	256
비유동자산	172	243	272	271	237
투자자산	24	29	33	38	40
유형자산	132	192	217	212	177
무형자산	3	4	4	4	3
자산총계	546	626	704	857	1,056
유동부채	286	291	294	321	330
매입채무	64	70	84	100	105
단기차입금	159	143	143	143	143
비유동부채	38	69	70	71	71
사채및장기차입금	30	60	60	60	60
부채총계	324	360	364	392	402
지배기업지분	222	267	340	464	655
자본금	63	63	63	63	63
자본잉여금	81	81	81	81	81
이익잉여금	77	114	188	312	502
자본총계	222	267	340	464	655
총차입금	207	230	208	208	208
순차입금	151	180	169	88	-122

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	30	52	70	119	215
당기순이익	102	48	77	127	194
비현금비용	52	47	50	69	78
감가상각비	13	15	26	36	35
자산및부채의증감	-14	-7	-2	-4	-12
매출채권감소	-90	-23	-33	-43	-14
매출채권감소	-36	-5	-27	-32	-10
재고자산감소	-56	-9	-30	-37	-12
매입채무증가	21	3	14	15	5
법인세환급(납부)	-18	-3	-13	-22	-31
투자활동현금흐름	-12	-61	-55	-35	-2
유형자산증가	-40	-65	-50	-30	0
유형자산감소	9	2	0	0	0
무형자산순감	0	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	-17	10	-25	-3	-4
차입금증가	-18	23	-22	0	0
자본의증감	17	0	0	0	0
배당금지급	0	-6	-4	-3	-4
현금의증가	1	2	-11	81	210
기말현금	46	48	37	119	329
잉여현금흐름(FCF)	-10	-13	20	89	215

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	643	675	811	958	1,006
매출원가	479	559	659	745	782
매출총이익	164	116	152	213	224
매출총이익률	25.5	17.2	18.7	22.2	22.3
판매비와관리비	47	54	53	57	0
판매비율	7.3	8.0	6.5	5.9	0.0
영업이익	117	62	99	156	224
영업이익률	18.2	9.2	12.2	16.3	22.3
EBITDA	130	78	124	191	259
영업외손익	-9	-8	-9	-6	1
금융이자손익	-8	-9	-9	-7	1
외화관련손익	4	3	0	0	0
기타영업외손익	-5	-2	0	1	0
세전이익	108	55	90	149	225
세전이익률	16.8	8.1	11.1	15.6	22.4
법인세비용	7	7	13	22	31
법인세율	6.5	12.7	14.4	14.8	13.8
계속사업이익	100	48	77	127	194
당기순이익	102	48	77	127	194
당기순이익률	15.9	7.1	9.5	13.3	19.3
지배기업순이익	102	48	77	127	194
총포괄손익	94	51	77	127	194

주요투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	1,620	755	1,223	2,006	3,063
BPS	3,515	4,218	5,383	7,344	10,349
CFPS	2,220	1,378	1,972	3,029	4,107
DPS	100	100	100	100	100
PER (배)	3.5	39.0	32.8	20.0	13.1
PSR	0.6	2.8	3.1	2.6	2.5
PBR	1.6	7.0	7.4	5.5	3.9
PCR	2.5	21.4	20.3	13.2	9.8
EV/EBITDA	3.9	26.4	21.8	13.7	9.3
배당성향 (%)	6.2	13.3	8.2	5.0	3.3
배당수익률	1.8	0.3	0.2	0.2	0.2
매출액증가율	36.9	5.0	20.0	18.2	5.0
영업이익증가율	148.8	-46.7	58.9	57.6	43.8
순이익증가율	0.0	-53.4	62.1	64.0	52.7
EPS증가율	0.0	-53.4	62.1	64.0	52.7
부채비율 (%)	145.6	134.8	106.9	84.5	61.4
차입금비율	93.0	86.1	61.1	44.8	31.8
순차입금/자기자본	67.8	67.5	49.7	18.9	-18.6
ROA (%)	20.6	8.1	11.6	16.2	20.3
ROE	58.9	19.5	25.5	31.5	34.6
ROIC	35.9	14.2	19.0	26.6	38.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2024/4/3 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
이수페타시스 (007660)	23/10/30	매수	32,000원	-17.6	-0.8
	23/11/20	매수	39,000원	-24.4	-12.8
	24/02/21	매수	39,000원	-5.7	15.1
	24/04/04	매수	53,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2024.03.31기준) / 매수(Buy) 83.2%, 보유(Hold) 15.9%, 매도(Sell) 0.9%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.