



**전기전자**

**Analyst 김지산** jisan@kiwoom.com

## 이수페타시스 (007660)

### 1분기 실적 Preview

◎ 1분기 영업이익 212억원(QoQ -30%, YoY 12%)으로 기존 추정치(273억원) 하회할 전망  
 >> 1분기도 완전가동 상태 기조 유지하며 매출액은 양호하겠지만, 수익성 저하 불가피  
 - 서버향 MLB 위주의 제품 Mix 악화, 일회성 비용 이연, 원화 강세 등이 수익성 하락 요인  
 - 다만, 1분기도 G사 중심의 신규 수주 호조 지속, 패키지기판을 포함한 PCB 업종 내 차별적 실적 기조 유효

◎ 생성형 AI의 간접적 수혜 확인

>> 하이퍼스케일 데이터센터 증설 및 고속 연산 증가로 네트워크 장비와 서버 고사양화 추세  
 - 라우터, 스위치, 서버 등 업그레이드 수요 증가, MLB도 동반 고사양화 수반  
 >> Edge 컴퓨팅 수요 증가로 신규 AI 가속기 시장 형성  
 - G, NV, I사 등 AI 가속기용 MLB 수주 증가 기대  
 - 초기 제품은 ASP 프리미엄 더해져 수익성 양호

◎ 올해 매출액 7,031억원(YoY 9%), 영업이익 1,067억원(YoY -8%) 전망

>> 분기별 실적은 1분기 저점으로 우상향 기조 예상  
 - 하반기 네트워크 장비용 초고다층 MLB 매출 확대 기대  
 >> 고객 다변화 성과 지속. 안정적 대형 매출 고객사 5개사로 확대  
 >> 신규 4공장 증설 투자 진행 중. 증설 완료되는 내년 하반기에는 생산능력이 월 22,000㎡로 47% 확대  
 - 올해는 효율성 향상 투자 성과 예정  
 >> 중국 법인 실적 개선 추세 지속  
 - 미주 고객향 중다층 MLB 공급 확대하며 페타시스 생산능력 부족 상태 보완

### Compliance Notice

- 당사는 4월 17일 현재 상기 언급된 종목을 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.

이수페타시스 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	YoY	2023E	YoY	2024E	YoY
<b>매출액</b>	<b>1,405</b>	<b>1,661</b>	<b>1,707</b>	<b>1,656</b>	<b>1,655</b>	<b>1,747</b>	<b>1,848</b>	<b>1,781</b>	<b>6,429</b>	<b>36.8%</b>	<b>7,031</b>	<b>9.4%</b>	<b>7,837</b>	<b>11.5%</b>
페타시스	1082	1303	1294	1287	1293	1379	1426	1379	4,966	36.6%	5,478	10.3%	6,161	12.5%
Petasys America	79	90	97	90	99	82	86	91	356	10.5%	359	0.9%	361	0.5%
중국 후난 법인	292	359	385	361	339	384	427	419	1,397	51.7%	1,569	12.3%	1,737	10.7%
<b>영업이익</b>	<b>189</b>	<b>331</b>	<b>343</b>	<b>303</b>	<b>212</b>	<b>266</b>	<b>304</b>	<b>285</b>	<b>1,166</b>	<b>148.7%</b>	<b>1,067</b>	<b>-8.5%</b>	<b>1,226</b>	<b>14.9%</b>
영업이익률	13.4%	20.0%	20.1%	18.3%	12.8%	15.2%	16.5%	16.0%	18.1%	8.2%	15.2%	-3.0%	15.6%	0.5%
<b>순이익</b>	<b>142</b>	<b>341</b>	<b>322</b>	<b>220</b>	<b>163</b>	<b>209</b>	<b>241</b>	<b>225</b>	<b>1,025</b>	<b>흑전</b>	<b>839</b>	<b>-18.2%</b>	<b>863</b>	<b>2.9%</b>

자료: 이수페타시스, 키움증권

네트워크 구조 변화



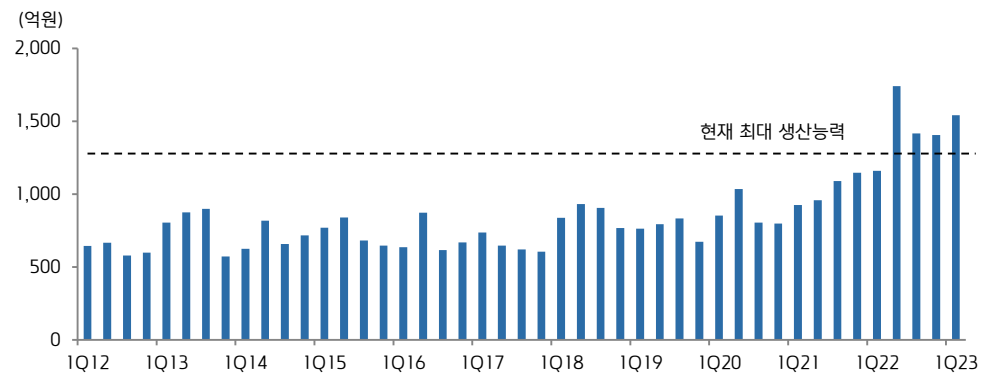
자료: 이수페타시스

AI 가속기



자료: 이수페타시스

MLB 수주 추이



자료: 이수페타시스, 키움증권

## 이수페타시스 투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	4,696	6,429	7,031	7,837	8,497
영업이익	469	1,166	1,067	1,226	1,340
EBI DA	643	1,296	1,178	1,395	1,539
세전이익	430	1,078	986	1,150	1,269
순이익	-36	1,025	839	863	952
지배주주지분순이익	-36	1,025	839	863	952
EPS(원)	-73	1,620	1,326	1,364	1,505
증감률(%YoY)	적지	흑전	-18.2	2.9	10.3
PER(배)	-99.9	3.5	7.2	7.0	6.4
PBR(배)	3.68	1.60	2.05	1.64	1.34
EV/EBITDA(배)	9.5	3.9	6.2	5.0	4.2
영업이익률(%)	10.0	18.1	15.2	15.6	15.8
ROE(%)	-3.8	58.9	32.4	26.0	23.2
순부채비율(%)	117.8	69.7	43.7	25.1	10.3

자료: 키움증권