



이수페타시스 (007660)

유상증자 코멘트: MLB는 전례 없는 호황, 제이오 인수는 단기 불확실성 확대

◎ 이수페타시스, 5,498억원의 유상증자 결정. 기존 주식수의 31.8%에 해당하는 2,010만주 증자 예정

≫ 이수페타시스의 MLB 시설투자 및 제이오 인수를 위해 유상증자 추진

시설투자 2,500억원, 타법인 증권 취득자금(제이오 인수) 2,998억원으로 각각 활용할 계획

≫ 신주 예정 발행가는 27,350원으로, 8일 증가 대비 14% 할인된 가격. 2025년 2월 28일 신주 상장 예정

유상증자 방식은 주주배정 후 실권주 일반공모로 진행

◎ 자금 사용 세부 계획

≫ 시설자금 2,500억원: MLB Capa 증설에 활용

2,500억원의 시설자금은 유상증자와 함께 발표한 신규 시설투자 자금(4,000억원)의 일부로 활용할 계획

시설투자는 1차 투자(2025년)와 2차 투자(2026년~2028년)로 나눠서 진행

-1차 투자: 기존 1~4공장의 라인 재배치 및 유휴 공간을 활용하여 약 800억원 투입할 전망. 2025년 증설 완료 시 2026년 페타시스 별도 매출액 기준 연간 Capa는 9,000억원(vs. 현재 8,000억원)으로 확대 예상

-2차 투자: 신규 5공장을 2026년에서 2028년까지 3년에 걸쳐 증설할 계획이며, 약 3,200억원 투입될 전망.

증설 완료 시 2029년 페타시스 별도 매출액 기준 연간 Capa는 1.5조원으로, 현재 대비 약 2배 확대 예상

5공장 부지(6,500평)가 4공장(3,000평) 대비 2배 이상의 규모이며, 고부가 제품 중심으로 증설 예정임에 따라

4공장(1,200억원) 대비 높은 투자금 투입될 전망

≫ 타법인 증권 취득자금(제이오 인수) 2,998억원: PCB 단일 사업에서 CNT 소재로 사업 다각화 추진 목적

제이오의 최대주주 지분과 신주 및 전환사채 발행을 통해 지분 33.3%(전환 기준)를 약 3,000억원에 확보 예정

-최대주주의 575만주(지분 18.1%)를 약 1,581억원에 인수하고, 신주 및 전환사채 대금 약 1,420억원은

제이오의 Capa 증설 등 성장 재원으로 활용할 계획

-이수페타시스는 CNT 소재가 이차전지뿐 아니라 반도체 등 적용처 확대가 전망됨에 따라 제이오 인수를 결정

◎ 유상증자 시사점 및 향후 전망

≫ AI 가속기 및 800G 네트워크 장비향 수요에 힘입어 본업(MLB)은 전례 없는 호황 사이클 지속

-G사, N사, M사, A사 등 주요 글로벌 빅테크 업체들이 일제히 추가 Capa를 요구하는 중이며, 고부가 제품을 생산하는 페타시스의 Capa를 현재 약 8,000억원 → '26년 9,000억원 → '29년 1.5조원까지 확대하는 점은 긍정적

-특히 최근 N사의 차세대 GPU향 양산 승인을 받은 것으로 파악되며, 내년 1월부터 본격 양산 예정

≫ 사업 다각화를 위해 제이오 인수를 결정했으나, 동사와의 시너지는 제한적이라 판단

-이수페타시스와 이차전지 사업을 영위하는 제이오와의 시너지는 단기 내 기대하기 어려울 것. 특히 최근 이차전지 산업의 불확실성 확대 및 제이오의 특정 이차전지 고객사 의존도가 높은 점도 리스크

≫ 주가는 유상증자를 반영해도 2025년 P/E 15배로, AI 수혜가 본격 확대된 2H23 이후 평균 21배 대비 급락

-제이오 인수에 대한 불확실성 및 지분가치 희석에 따른 단기 주가 변동성 확대는 불가피. 그러나 N사향 신규 제품 공급 등 여전히 AI 시장 확대의 수혜가 가장 큰 국내 업체 중 하나로, 중장기 긍정적 시각은 유지.

유상증자 추진 배경

PCB 부문 시설투자 2,500억원

- ✓ 신규 5공장 부지 매입 및 시설 투자
(기존공장 內 신규설비 포함)
- ✓ 공정 자동화 추진을 위한 인프라 구축 및 설비 자동화

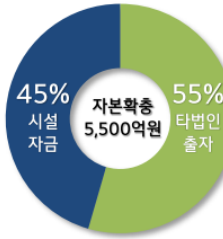
• 시설 자금 (4,000억원)

- 유상증자 : 2,500억원 / 내부 보유 예금 등 : 1,500억원

[자금 사용 계획]

구 분	1차 투자	2차 투자
투자 방향	현 공장 (1~4공장)	신규 5공장
투자 시기	'25년 (12개월)	'26년~'28년 (36개월)
투자 비용	800억	3,200억
합 계	총 4,000억원	

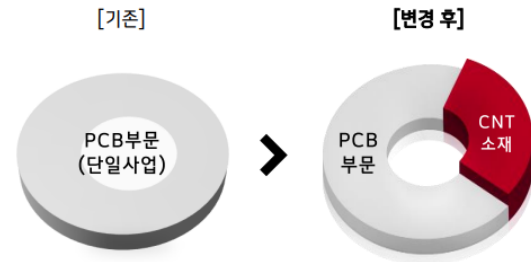
자료: 이수페타시스



타법인 출자(제이오 인수) 3,000억원

- ✓ PCB 단일 사업에서 CNT 소재 사업 다각화 추진
- ✓ CNT 이차전지 도전재 시장 성장성 확대 및 CNT 소재의 확장성 확인
- 반도체, 투명디스플레이, 항공 등 다양한 유망사업군으로 확대 가능
- ✓ CNT Line-up 구축/ Major 고객사 강점 확인

• 향후 사업 포트폴리오 강화



시설자금(2,500억원) 사용 목적: MLB Capa 증설

다중적층 변화로 PCB 공정부하 증가(Capa Loss)

• 고객사 다중적층 구조 선호

구분	일반 MLB	다중적층	
		Sequential 타입	HDI 타입
PCB 구조	1회	• 불필요 경로 삭제 "백도일 가운" 상판, 하판, 중간층 마판	• 신호 거리 단축 신호경로 지름길 변경 신호경로
APP	Server	Server / Data center	

• PCB 공정 프로세스 증가

- 복잡하고 긴 프로세스로 특정공정 부하 가중 (적층/도금 외)

공정	일반 MLB	다중적층	공정부하
적층	1회	3~4회	3~4배 ▲
도금	5회	7~9회	2배 ▲
외층	2회	7회	3배 ▲
매꿈	1회	3회	3배 ▲

※ 고객별 모델에 따라 Sequential + HDI 타입도 존재

자료: 이수페타시스

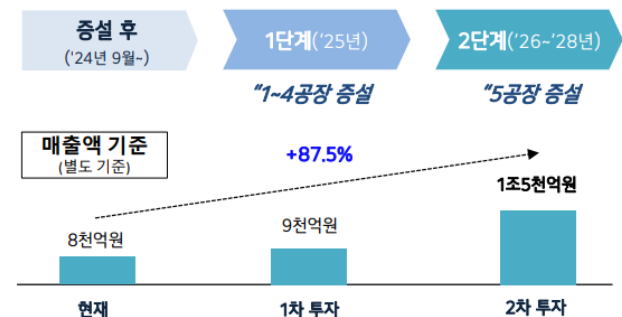
단계별 시설투자 약 4,000억원 규모

• 단계별 투자를 통한 최대 CAPA 확대 전망

[단위: 억원]

구 분	현재	단계별 투자계획		
		1단계	2단계	합계
투자시기	~'24.9월말	'25년 (12개월)	'26~'28년 (36개월)	
해당부지	-	1~4공장	5공장	
투자금액	1,240	800	3,200	4,000

• 투자 계획



타법인 출자자금(2,998억원) 사용 목적: 제이오 인수

인수 배경

✓ PCB에 집중된 사업구조 다각화

- 편중된 전방시장 탈피, 외형 확장에 따른 성장성 강화
- 성장가능성 높은 이차전지 소재 사업 진출

• 회사 개요

회사명	제이오(JEIO)
시가총액	7,434억원 ('24.06.28 종가 기준)
회사설립	'94.11월 설립 ('23.2월 코스닥 상장)
실적 ('23년)	매출액 1,145억원, 영업이익 120억원 - CNT 부문 273억원 (24%)
CAPA	MW(양극재용)기준 CNT 2,000톤/연간 - 국내 2위, 글로벌 5위권

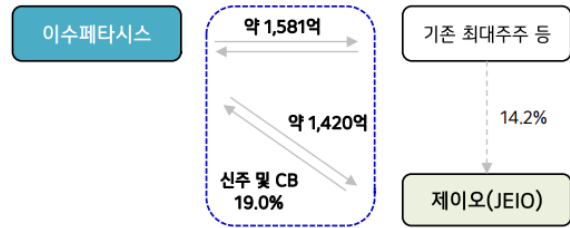
※ CNT(Carbon nanotube, 탄소나노튜브)

- 얇은 탄소 박막의 원통형태로 전기, 열전도율이 높고 강도는 철강의 약 100배 수준, 배터리와 반도체, 자동차 부품, 항공기 동체 등 폭넓게 사용되고 있음.

자료: 이수페타시스

인수구조 / 지분율

• 인수구조



※ 1) 기존 최대주주의 575만주(발행주식총수의 18.1%) 인수

2) 신주/CB 약 1.4천억원은 사내 투자재원으로 활용 예정

• 지분율 변화

(단위: 백만주, %)

구분	기존		지분인수 후	
	주식수	지분율	주식수	지분율
기존 최대주주	11.4	36.0%	5.7	14.2%
이수페타시스	-	-	13.4	33.3%
기타주주	19.3	60.7%	21.0	52.5%
발행주식 총수	31.7	100%	40.1	100%

※ 구주/신주/CB 전환 후 기준으로 지분율 33.3%임

제이오 사업 전망

CNT 분야 선도업체 유지

• 시장상황에 따라 CAPA 증설 검토 (현재 2,000톤/연간)

① 2공장 토지/건물 완료, 설비 추가에 따른 +1,000톤/연간 증설 가능

- 비용 약 350억원 추정 (회사 보유자금 Cover 가능)

② 사내유보자금(신주/CB대금) 약 1,400억원 추가 시설투자 검토

- 시장 및 경쟁사 현황 등을 고려하여 고객요구 대응 예정

구분	주요내용		
공장	제1공장	제2공장	합계
CAPA(현재)	1,000	1,000	총 3,000톤/연간
설비투자 시	-	1,000	

※ MW 양산시기 '06년, TW '14년

※ 경쟁사 동향

구분	국내		해외
	L사	JEIO	C사
現 Capa	2,900톤/年 (MW 기준)	2,000톤/年 (MW 기준)	4,000톤/年 (MW 기준)

자료: 이수페타시스

반도체 소재산업(펠리클용 CNT) 진출 모색

• CNT 펠리클을 개발 컨소시엄 참여 등 CNT Application 확대 가능

[CNT 물성 특징]

① 열/전기 전도도 ↑	② 빛 투과도 ↑	③ 강성/경량성 ↑
이차전지 도전재		보강재(Composite)

✓ 반도체 *펠리클 및 투명 디스플레이 등 활용 (매우 작은 직경)

※ 펠리클(Pellicle): 반도체의 노광공정(EUV)에서 사용되는 포토마스크를 이물질 오염으로부터 보호하기 위한 박막, '덮개' 역할

※ 세대별 주요 소재

세대별 노광장비	반도체 노드	펠리클 주요 소재	빛 투과율
1세대, DUV	~ 10 nm	Polymer	85%
2세대, EUV	~ 5 nm	메탈 실라사이드 (Me-Si)	90%
3세대, High NA EUV	~ 3 nm	CNT	95%

- CNT, 빛 흡수율이 낮고 빛 투과도 높음 → 발열 낮음

- 기존 메탈실라사이드(Me-Si) 대비 기계적 강도 우수 → 수명 길어짐

➢ 차세대 EUV 펠리클용 CNT 멤브레인 기술 개발 착수 ('24년 10월)

Compliance Notice

- 당사는 11월 8일 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.