



저스텍 (417840)

이제부터 중요한 건 '수율'이다

▶ Analyst 박준영 jyp94@hanwha.com 3772-7481 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (신규)

목표주가(신규): 20,000원

현재 주가(4/29)	11,300원
상승여력	▲77.0%
시가총액	2,561억원
발행주식수	22,664천주
52 주 최고가 / 최저가	12,260 / 2,424원
90 일 일평균 거래대금	169.63억원
외국인 지분율	3.7%

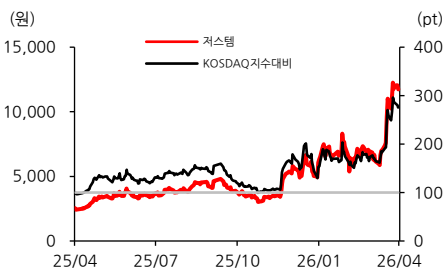
주주 구성	
임영진 (외 4 인)	29.1%
나동근 (외 1 인)	0.6%
배도인 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	63.1	79.1	200.7	343.8
상대수익률(KOSDAQ)	56.2	74.3	165.3	275.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	39	48	98	128
영업이익	-5	5	27	38
EBITDA	-3	7	29	41
지배주주순이익	-2	3	21	32
EPS	-100	162	998	1,489
순차입금	12	13	12	-14
PER	-113.3	69.9	11.3	7.6
PBR	1.7	1.6	1.1	0.8
EV/EBITDA	-95.3	40.0	9.2	5.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-4.4	6.9	33.7	35.4

주가 추이



투자 포인트

동사는 습도제어를 통해 반도체 수율의 개선을 촉진하는 LPM(Load Port Module) 장비를 주력 제품으로 하는 반도체 장비 기업. 최근 국내외 메모리 메이커들은 HBM4의 수율 개선을 위해 집중투자를 진행하고 있으며, 이외에도 회로선폭의 지속적인 미세화로 인해 여타 반도체 또한 수율 개선에 대한 필요성이 증대되고 있음. 이러한 산업의 흐름 속에서 동사의 N2 Purge, JFS 등의 장비는 원청의 pain point를 효과적으로 해결하는 것에 도움을 줄 수 있음. 이러한 산업의 니즈를 반영하듯 최근 동사의 수주잔고 또한 큰 폭으로 증가하고 있는 바 동사의 뚜렷한 실적 성장이 기대됨.

N2 Purge, 습도제어는 내게 맡겨라

동사는 질소를 이용한 습도제어 장비인 N2 Purge를 주력 제품으로 함. 동제품의 매출 비중은 전사 매출의 약 70%이며 메모리 메이커 3사향 점유율은 85% 수준으로 압도적. N2 Purge는 FOUP(Front Opening Unified Pod) 내부에 깨끗한 질소를 일정한 유량으로 흘러 넣어 기존 내부 공기를 밀어내는 방식으로 작동. 이때 질소는 FOUP 내부로 퍼지면서 웨이퍼 사이 공간과 내부 벽면 주변을 지나가고 기존 FOUP 안에 있던 공기, 수분, 산소, 오염 물질을 함께 밀어냄. 이후 밀려난 공기는 배출구를 통해 밖으로 빠져나가며 FOUP 내부 환경은 점차 일반 공기에서 건조하고 산소 농도가 낮은 질소 환경으로 바뀜. 이 과정이 계속되면 상대습도와 산소 농도가 낮아지고, 웨이퍼 표면에 수분이 달라붙거나 자연산화막이 자라거나 금속막이 부식되어 다이 불량률이 발생할 가능성이 줄어들음. 수율 개선 방식에 대한 자세한 설명은 후술.

2세대 장비 JFS 출격

동사는 16년 개발을 완료한 1세대 장비 N2 Purge 이외에 2세대 장비인 JFS(Jet Flow Straightner)를 24년에 개발. 해당 장비는 더욱 정밀한 습도 제어가 가능하며 특히 회로선폭이 10nm대로 내려가 시 큰 효과를 발휘하여 1b, 1c 공정을 채택하는 HBM 수율 개선에도 도움을 줄 수 있음. 현재 누적으로 22,000대가량이 설치되어 있는 1세대 장비 이상의 TAM이 기대됨.

투자의견 BUY, 목표주가 20,000원으로 커버리지 개시

저스텍에 대해 목표주가 20,000원(26F EPS 998원과 수율 개선 장비 보유기업의 평균 P/E 19.95배의 곱)과 Buy 의견을 제시.

반도체 수율 측면에서 FOUP 내부 환경 관리가 중요한 이유

FOUP은 Front Opening Unified Pod의 약자다. 300mm 웨이퍼를 여러 공정 장비 사이에서 옮기거나 잠시 보관할 때 쓰는 전용 용기다. 겉으로 보면 웨이퍼를 담은 박스처럼 보이지만 반도체 공정에서는 단순 운반함이 아니다. FOUP은 웨이퍼를 외부 공기, 습기, 파티클, 분자 오염으로부터 보호하는 이동식 미니 클린룸에 가깝다.

반도체 공정에서는 웨이퍼가 장비 안에서만 수율에 영향을 받는 것이 아니다. 웨이퍼는 증착, 식각, 세정, 노광, 계측 등 수많은 공정 장비를 이동한다. 한 공정이 끝난 뒤 바로 다음 장비로 들어가지 않고 FOUP 안에서 대기하는 시간도 있다. 이때 FOUP 내부 환경이 깨끗하지 않거나 습도가 높으면, 웨이퍼 표면이 조금씩 변할 수 있다. 문제는 첨단 반도체에서는 이 ‘조금’이 작지 않다는 점이다. 회로 선폭이 매우 작기 때문에 아주 얇은 산화막, 아주 작은 입자, 미량의 수분도 불량 원인이 될 수 있다. 이것이 최근 생산되고 있는 최신 HBM, 로직 프로세서 등에서 FOUP 내 환경 관리가 중요해지는 이유이다. FOUP 내부 환경 관리는 수율 관리의 일부다. 특히 중요한 요소가 두 가지 있다. 하나는 습도, 다른 하나는 파티클이다.

1. 습도 관리가 중요한 이유

습도는 FOUP 내부 공기 중에 포함된 수분의 양을 의미한다. 보통 상대습도 즉 RH(Relative Humidity)로 표현한다. RH는 공기가 현재 온도에서 가질 수 있는 최대 수분량 대비 실제로 얼마나 많은 수분을 포함하고 있는지를 뜻한다. 예를 들어 RH 50% 라면, 그 온도에서 공기가 머금을 수 있는 수분의 절반 정도가 들어 있다는 의미다.

반도체 웨이퍼 입장에서 습도가 중요한 이유는 수분이 웨이퍼 표면에서 여러 화학 반응을 일으킬 수 있기 때문이다. 웨이퍼 표면은 육안으로 보면 깨끗해 보이지만, 실제로는 금속막, 절연막, 실리콘 표면, 포토레지스트 잔여물, 식각 후 표면 등이 매우 민감한 상태일 수 있다. 이런 표면이 습한 공기에 노출되면 수분이 표면에 달라붙고, 그 수분이 산소나 오염 물질과 함께 반응하면서 문제가 생길 수 있다.

대표적인 문제가 자연산화막(native oxide)의 형성이다. 자연산화막은 말 그대로 공기 중 산소나 수분 때문에 실리콘 표면에 자연스럽게 생기는 산화막이다. 산화막 자체가 항상 나쁜 것은 아니다. 반도체 공정에서는 필요한 산화막을 일부러 만들기도 한다. 하지만 문제는 원하지 않는 타이밍에, 원하지 않는 위치에, 통제되지 않은 두께로 생기는 산화막이다. 후속 공정에서 금속을 붙이거나, 식각을 하거나, 박막을 증착해야 하는 표면 위에 자연산화막이 생기면 계면 품질이 나빠질 수 있다. 계면 품질이 나쁘다는 것은 두 재료가 만나는 경계면이 깨끗하지 않다는 뜻이다. 이는 접촉 저항 증가, 막 접착력 저하, 전기적 특성 악화로 이어질 수 있다.

또 다른 문제는 부식(corrosion)이다. 부식은 금속이 수분, 산소, 오염 물질과 반응해 손상되는 현상이다. 반도체 안에는 구리, 텅스텐, 코발트, 루테튬 같은 금속 계열 재료가 쓰인다. 이런 금속막이나 배선 구조가 공정 중간에 노출된 상태에서 습한 환경에 오래

있으면 부식 위험이 커진다. 특히 FOUP 내부에 HF, HCl, NH₃ 같은 AMC가 남아 있으면 문제가 더 커질 수 있다. AMC는 Airborne Molecular Contamination, 즉 공기 중에 떠다니는 분자 수준의 오염 물질을 말한다. 파티클처럼 눈에 보이는 입자가 아니라 가스나 분자 수준의 오염물질이다. 예를 들어 식각 공정이나 세정 공정 이후 웨이퍼나 FOUP 내부에 산성, 염기성 성분이 미량 남을 수 있다. 이들이 수분과 만나면 웨이퍼 표면에서 반응성이 커지고 부식이나 결함을 유발할 수 있다. 국제반도체기술로드맵 자료에서도 FOUP 내부의 AMC가 클린룸보다 훨씬 높아질 수 있고, FOUP 자체가 제조 잔류물이나 오염된 웨이퍼로부터 나온 물질을 가둘 수 있다고 설명한다.

습도는 절연막에도 영향을 준다. 절연막은 전기가 흐르지 않도록 막아주는 재료다. 반도체에서는 배선 사이의 누설 전류를 줄이기 위해 다양한 절연막을 쓴다. 그런데 일부 절연막은 수분을 흡수하면 전기적 특성이 바뀔 수 있다. 쉽게 말하면 원래는 전기를 잘 막아야 하는 막인데 수분 때문에 누설 전류가 늘거나 신뢰성이 나빠질 수 있다. 이 경우 초기 테스트에서는 큰 문제가 없어 보여도 장기 신뢰성에서 문제가 생길 수 있다.

여기서 중요한 점은 습도가 높으면 단순히 “물이 좀 묻는 정도”가 아니라는 것이다. 웨이퍼 표면에서는 수분이 아주 얇은 층으로 흡착된다. 흡착은 어떤 물질이 표면에 달라 붙는 현상이다. 이 얇은 수분층은 산소나 AMC와 함께 화학 반응을 촉진할 수 있다. 특히 공정이 미세화될수록 표면의 작은 변화도 후속 공정 결과에 영향을 준다. 예를 들어 증착 공정에서는 박막이 균일하게 쌓여야 하는데 표면에 수분이나 자연산화막이 있으면 막이 고르게 붙지 않을 수 있다. 식각 공정에서는 표면 상태에 따라 식각 속도가 달라질 수 있다. 금속 접촉 공정에서는 표면 산화막 때문에 접촉 저항이 증가할 수 있다.

다만 습도는 무조건 낮추기만 하면 되는 문제도 아니다. 습도가 너무 낮으면 정전기 문제가 커질 수 있다. 정전기는 물체 표면에 전하가 쌓이는 현상이다. 반도체 공정에서는 이런 정전기가 웨이퍼나 소자에 손상을 줄 수 있다. 특히 미세 소자는 전기적 스트레스에 민감하기 때문에 ESD 즉 Electrostatic Discharge 문제가 생길 수 있다. ESD는 쌓여 있던 정전기가 순간적으로 방전되는 현상이다. 따라서 FOUP 내부 습도 관리는 단순히 “낮을수록 좋음”이 아니라, 부식, 산화, 수분 흡착을 줄이면서도 정전기 위험을 관리하는 균형의 문제다.

이 때문에 최근 FOUP에서는 질소 퍼지(N₂ purge) 또는 CDA 퍼지를 활용한다. 퍼지는 FOUP 내부에 깨끗한 가스를 흘려 넣어 내부 공기를 밀어내고, 습기와 산소와 오염 물질을 낮추는 방식이다. CDA는 Clean Dry Air, 즉 깨끗하고 건조한 공기다. 질소 퍼지는 산소와 수분을 줄이는 데 유리하고, CDA 퍼지는 건조한 공기로 내부 습도를 낮추는 방식이다.

정리하면, FOUP 내부 습도 관리는 웨이퍼 표면을 화학적으로 안정하게 유지하기 위한 관리다. 습도가 높으면 자연산화막, 부식, 수분 흡착, 절연막 특성 변화, AMC 반응성 증가가 발생할 수 있다. 반대로 너무 건조하면 정전기 위험이 커질 수 있다. 따라서 FOUP 내부의 습도, 산소, AMC를 함께 관리해야 수율 손실을 줄일 수 있다.

2. 파티클 관리가 중요한 이유

파티클은 공기 중이나 FOUP 내부에 존재하는 미세 입자를 말한다. 먼지, 금속 입자, 폴리머 조각, 웨이퍼 조각, 장비 마모 입자, 공정 잔여물 등이 모두 파티클이 될 수 있다. 일반적인 먼지와 달리 반도체 공정에서 말하는 파티클은 눈에 보이지 않을 정도로 작다. 하지만 웨이퍼 위 회로 패턴도 매우 작기 때문에, 아주 작은 파티클 하나가 큰 불량으로 이어질 수 있다.

반도체에서 파티클이 위험한 이유는 파티클이 웨이퍼 위에 붙으면 그 자리에 공정이 정상적으로 진행되지 않기 때문이다. 예를 들어 노광 공정 전에 파티클이 웨이퍼 위에 있으면 빛이 제대로 전달되지 않거나 패턴이 왜곡될 수 있다. 노광은 회로 모양을 웨이퍼 위에 그리는 공정이다. 이때 작은 입자가 마스크처럼 작용하면 원래 생겨야 할 패턴이 안 생기거나 반대로 없어야 할 부분이 남을 수 있다.

증착 공정에서도 파티클은 문제다. 증착은 웨이퍼 표면에 얇은 막을 쌓는 공정이다. 웨이퍼 위에 파티클이 있으면 그 위에 막이 비정상적으로 쌓인다. 파티클 주변에는 막 두께가 달라지거나 빈 공간이 생길 수 있다. 이후 공정에서 파티클이 떨어져 나가면 그 자리에 결함이 남을 수도 있다. 식각 공정에서는 파티클이 작은 마스크 역할을 한다. 식각은 필요한 부분만 깎아내는 공정인데, 파티클이 붙어 있으면 그 아래는 제대로 깎이지 않을 수 있다. 이를 마이크로마스킹(micro-mask)이라고 부르기도 한다. 쉽게 말하면 아주 작은 입자가 우산처럼 표면을 가려서 그 부분만 식각이 덜 되는 현상이다.

배선 공정에서는 파티클이 더 치명적이다. 배선은 전기가 지나가는 길이다. 파티클이 배선 사이에 끼면 원래 떨어져 있어야 할 배선이 서로 연결되는 쇼트(short)가 생길 수 있다. 반대로 파티클 때문에 원래 연결돼야 할 부분이 끊어지면 오픈(open) 불량이 생긴다. 쇼트는 전선이 잘못 붙는 문제, 오픈은 전선이 끊기는 문제라고 보면 된다. 둘 다 칩 동작에 치명적이다. 이처럼 하나의 파티클이 하나의 다이를 불량으로 만들 수 있기 때문에 때문에 산업에서는 이런 입자를 킬러 디펙트(killer defect)라고 부른다. 말 그대로 칩 하나를 죽이는 결함이라는 뜻이다.

FOUP 내부 파티클 관리가 특히 중요한 이유는 FOUP이 웨이퍼를 반복적으로 싣고 내리는 공간이기 때문이다. 웨이퍼는 한 번의 공정만 거치는 것이 아니라 수백 개 이상의 공정 단계를 거친다. 그 과정에서 FOUP은 계속 열리고 닫히며, 장비의 로드포트와 결합하고, 웨이퍼가 안팎으로 이동한다. 로드포트는 FOUP과 공정 장비가 만나는 입구다. FOUP이 로드포트에 도킹되고 문이 열리면 웨이퍼가 장비 안으로 들어간다. 이때 FOUP 내부나 도어 주변, 웨이퍼 슬롯, 가스켓, 밸브 등에 파티클이 있으면 웨이퍼 표면으로 이동할 수 있다.

또한 FOUP 자체가 파티클 발생원이 될 수도 있다. FOUP은 폴리머 계열 소재로 만들어지는 경우가 많고 내부에는 웨이퍼를 지지하는 슬롯 구조, 도어 씰, 밸브, 필터, 가스켓 등이 있다. 반복 사용 중 마찰이나 노화, 세정 잔여물, 외부 오염물 유입으로 인해 파티클이 생길 수 있다. 또 오염된 웨이퍼가 FOUP 안에 들어오면, 그 웨이퍼에서 떨어진 입자나 분자 오염이 FOUP 내부에 남았다가 다음 웨이퍼를 오염시킬 수 있다. 이를 교

차오염(cross-contamination)이라고 한다. A 공정에서 묻어온 오염이 FOUP 내부에 남아 있다가 B 공정 웨이퍼에 옮겨가는 것이다. FOUP은 웨이퍼를 보호하는 용기지만 관리가 안 되면 오히려 오염을 보관하고 재전달하는 공간이 될 수 있다.

공정 미세화가 진행될수록 파티클 허용 기준은 더 까다로워진다. 과거에는 문제가 되지 않던 크기의 입자도, 10nm급 공정에서는 치명적인 결함이 될 수 있다. 최근 HBM에서의 수율 문제가 부각되는 이유도 회로선폭의 지속적인 미세화 트렌드와 무관하지 않다. 결국 습도와 파티클 제어를 통한 수율의 개선은 반도체 산업의 지속적인 과제가 될 수밖에 없다.

3. 습도와 파티클은 따로 움직이지 않는다

중요한 점은 습도와 파티클이 서로 별개의 문제가 아니라는 것이다. 습도가 높으면 일부 분자 오염이 표면에 더 잘 달라붙거나 반응하기 쉬워진다. 또 FOUP 내부에 남아 있던 화학 오염이 수분과 반응해 입자성 오염으로 바뀔 수도 있다. 반대로 파티클 표면에는 수분이나 AMC가 흡착될 수 있다. 이렇게 되면 단순한 먼지가 아니라 화학적으로 반응성이 있는 오염원이 된다.

예를 들어 FOUP 내부에 산성 계열 오염이 조금 남아 있고, 내부 습도가 높다고 가정해보자. 이때 웨이퍼가 그 안에서 대기하면, 수분이 오염 물질의 반응을 도와 금속 표면 부식이나 결함을 만들 수 있다. 또 FOUP 벽면에 흡착돼 있던 오염이 시간이 지나면서 다시 방출되어 웨이퍼 표면에 붙을 수 있다. 그래서 FOUP 환경 관리는 습도만 보거나 파티클만 보는 방식으로는 부족하다. 습도, 산소, AMC, 파티클을 하나의 오염 관리 시스템으로 봐야 한다.

수율은 투입한 웨이퍼 또는 칩 중에서 정상 제품으로 나오는 비율이다. 반도체 공정은 워낙 단계가 많기 때문에, 한 단계에서 생긴 작은 오염이 뒤 공정에서 더 큰 불량으로 드러날 수 있다. FOUP 내부에서 생긴 습도 문제나 파티클 문제도 마찬가지다. 처음에는 웨이퍼 표면의 작은 변화처럼 보이지만 후속 증착, 식각, 노광, 배선 공정을 거치면서 전기적 불량으로 확대될 수 있다.

특히 첨단 반도체에서는 웨이퍼 한 장의 가치가 매우 높다. HBM, 첨단 로직, 고성능 AI 반도체처럼 고부가 제품일수록 공정 난이도가 높고 하나의 불량이 만드는 손실도 크다. 이런 환경에서는 공정 장비 내부의 조건만 관리해서는 충분하지 않다. 웨이퍼가 장비 밖에서 이동하고 대기하는 동안의 상태도 함께 관리해야 한다. FOUP은 바로 그 구간을 책임지는 핵심 인프라다.

정리하면 FOUP 내부 환경 관리가 중요한 이유는 다음과 같다.

습도 관리는 웨이퍼 표면의 산화, 부식, 수분 흡착, 절연막 특성 변화, AMC 반응을 줄이기 위한 관리다. 습도가 높으면 금속막이나 실리콘 표면이 원하지 않는 방식으로 변할 수 있고 후속 공정에서 계면 품질이나 전기적 특성이 나빠질 수 있다. 반대로 너무 낮은 습도는 정전기 위험을 키울 수 있기 때문에, 질소 퍼지나 CDA 퍼지 등을 통해 안정적인 내부 분위기를 유지해야 한다.

파티클 관리는 웨이퍼 표면 결함, 패턴 왜곡, 식각 불량, 배선 쇼트, 오픈 불량을 줄이기 위한 관리다. 파티클 하나가 다이 하나를 불량으로 만들 수 있기 때문에, 첨단 공정에서는 FOUP 내부의 아주 작은 입자도 중요하다. FOUP은 반복적으로 열리고 닫히며 여러 장비와 연결되기 때문에, 내부 오염이 누적되거나 교차오염이 발생하지 않도록 관리해야 한다.

결국 FOUP은 단순한 웨이퍼 운반 용기가 아니라, 웨이퍼 표면 상태를 유지하는 이동식 공정 환경이다. 반도체 수율은 장비 안에서만 결정되지 않는다. 장비와 장비 사이, 즉 웨이퍼가 FOUP 안에 머무는 시간에도 수율은 영향을 받는다. 그래서 FOUP 내부의 습도와 파티클을 관리하는 일은 첨단 반도체 제조에서 점점 더 중요한 수율 관리 항목이 되고 있다.

[표1] 저스텍 실적 추이 및 전망

(단위: 백만원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	10,436	11,151	11,652	13,915	16,394	20,148	27,444	34,456	47,154	98,442	127,557
YoY(%)	178%	49%	-25%	28%	57%	81%	136%	148%	25%	109%	30%
반도체	7,912	9,752	10,492	12,719	15,219	19,046	26,369	33,338	40,876	93,971	122,163
디스플레이	1,459	1,155	30	60	45	52	49	50	2,703	196	1,455
태양광	835	225	905	908	955	900	857	907	2,874	3,619	3,253
2차전지	230	19	225	228	175	150	170	160	702	655	686
영업이익	1,761	2,198	462	505	3,607	5,037	7,684	10,337	4,925	26,665	38,267
YoY(%)	144%	217%	58%	35%	105%	129%	1562%	1949%	223%	441%	44%
영업이익률	17%	20%	4%	4%	22%	25%	28%	30%	10%	27%	30%
당기순이익	1,538	1,609	760	-451	2,491	3,453	6,464	8,859	3,456	21,267	31,733

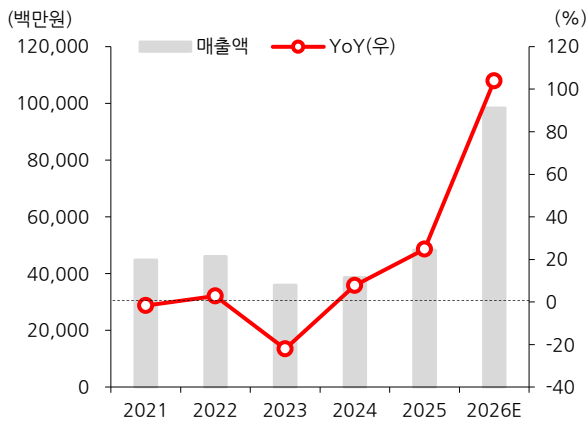
자료: 저스텍, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 저스텍 밸류에이션

	26F	비고
2026F EPS(원)	998	
Target P/E(배)	20.0	수율개선 장비 P/E 평균
목표주가(원)	20,000	
현재주가(원)	11,300	
상승여력(%)	77.0	

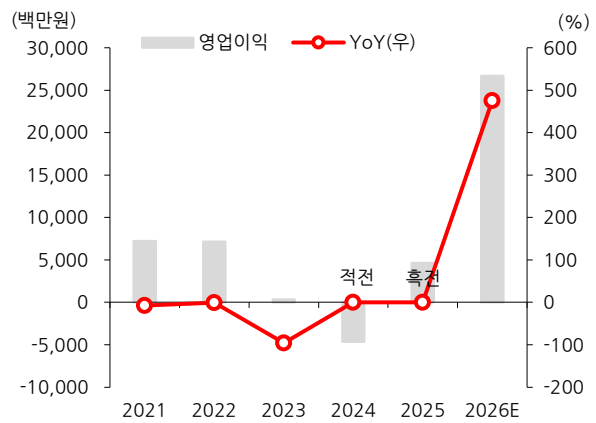
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 저스텍 매출액 추이 및 전망



자료: 저스텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 저스텍 영업이익 추이 및 전망



자료: 저스텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 저스팀 저습도 관리 솔루션의 수율 개선 효과

03 반도체 시장 내 수율 개선 핵심 플레이어, 저스팀 (1)

최적의 습도 제어 솔루션 개발을 통한 수율 개선 Unmet Needs 해결

기존 LPM 습도 제어의 한계 발생

기존 LPM

기존 LPM 습도 : 45%

- 공정 미세화에 따른 기존 LPM의 45% 습도 유지 한계 발생
- 반도체 수율에 악영향을 미치는 고습도 환경 조성

↓

미세화된 공정 내 습도로 인한 소자 손실 발생

Cu Corrosion(Loss)

Defect/Particle Growth

수율 개선 관련 기술적 한계 돌파

저스팀 저습도 관리 솔루션

N2 Purge System란?
반도체 웨이퍼 이송 및 보관을 위한 LPM에 핵심 기술인 노즐을 장착 및 개조 후 N2(질소)를 주입하여 웨이퍼 습도 제어 및 불순물 제거하는 시스템

FOUP 내부 환경 제어를 통해 웨이퍼 품질 및 신뢰성 상승

기존 LPM

45%

저스팀 N2 Purge System

31%

저스팀 JFS

1%

↓

수율 제어를 통한 초미세화 공정 수율 증대
IDM 3사 표준화 적용
(Fab 당 1,500억 원 절감 효과)

자료: 저스팀, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 저스팀의 습도 제어 솔루션 제품 포트폴리오

06 습도 제어 솔루션 제품 포트폴리오

다양한 고객 수요에 대응 가능한 제품 Line-up 구축

N2 Purge System 제품 소개

N2 Purge LPM

- 반도체 공정 내 웨이퍼 장비에 장착되는 LPM(Load Port Module)*에 부착 및 개조되어 FOUP 내 환경 제어를 통해 수율을 개선하는 제품

BIP(Built In Purge)

- Batch 타입 반도체 증착 장비에 N2를 Purge 할 수 있는 모듈을 장착 및 개조하여 수율을 향상시키는 제품

주요 고객사

N2 Purge LPM	SAMSUNG	SK	micron
CFB	SEMES		
BIP	SK	micron	HPSP

주요 제품 매출 비중

2025년 상반기 반도체 장비 매출액 410억 원

자료: 저스팀, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 저스팀 수율 개선 시스템 고도화 흐름

07 반도체 수율 개선 시스템 고도화 (1)

지속적인 제품 고도화 → 반도체 산업 내 수율 개선 부품/장비 핵심 기업으로 성장 기대

저스팀 1세대 N2 Purge System : JLPK

[반도체 Fab 공정간 웨이퍼 이송 장비]

N2PM N2 Purge System

질소를 활용한 기류제어 방식으로 습도 제어 및 웨이퍼 불순물 제거

*2025년 기업 기준 누적매출 2,601억 원(수출 1,066억 원)

저스팀 2세대 JFS

JFS (Jet Flow Straightener, Zone 습도자간모듈)

45%

JFS: EFM으로부터 유입되는 고습도 기류 차단으로 상시 저습도로 제어 가능

미국 M사 890 System 이상 판매
국내 장비업체와 성능평가 진행 중

기존 1세대 이상의 매출 기대

저스팀 3세대 JDM

JDM (Justem EFEM Dry Module: for 1%, Space습도저감모듈)

< 5%

EFEM 내부 전체 습도 제어 가능한 비순환형 제습 모듈
EFEM 내부 습도 < 5%, FOUP 내부 습도 < 1%
소비전력 최소화, 온도제어 가능

기대효과

선제적 제품 고도화로 시장 기술 선도

국내 EFEM 제품 비중 확대로 국산화 기여

반도체 산업 내 시장 점유율 확대

국내 장비업체와 성능평가 진행 중

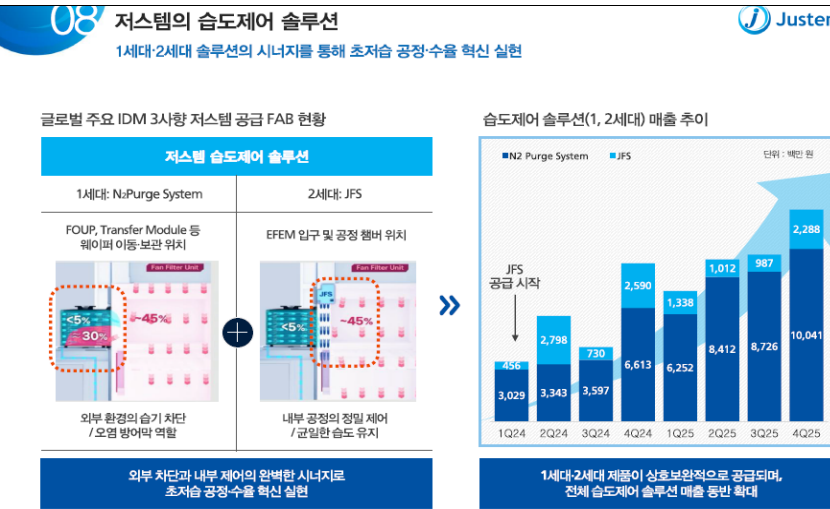
자료: 저스팀, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 세계 최초 JFS 개발, 글로벌 IDM 사 공정 내 핵심 솔루션으로 표준 채택



자료: 저스텀, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 저스텀의 습도제어 솔루션



자료: 저스텀, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	36	39	48	98	128
매출총이익	15	14	22	48	65
영업이익	0	-5	5	27	38
EBITDA	1	-3	7	29	41
순이자손익	-1	-1	-1	-3	-3
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-5	-3	3	24	35
당기순이익	-3	-2	3	21	32
지배주주순이익	-3	-2	3	21	32
증가율(%)					
매출액	n/a	7.7	24.8	103.9	29.6
영업이익	n/a	적전	흑전	475.3	43.5
EBITDA	n/a	적전	흑전	334.5	40.8
순이익	n/a	적지	흑전	515.3	49.2
이익률(%)					
매출총이익률	43.1	35.5	45.8	48.7	51.3
영업이익률	0.9	-11.9	9.6	27.1	30.0
EBITDA 이익률	4.0	-7.3	13.9	29.7	32.3
세전이익률	-13.4	-8.3	6.6	24.0	27.6
순이익률	-9.4	-5.6	7.2	21.6	24.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-8	4	7	20	30
당기순이익	-3	-2	3	21	32
자산상각비	1	2	2	3	3
운전자본증감	-11	3	-1	-4	-4
매출채권 감소(증가)	-3	1	-3	-8	-6
재고자산 감소(증가)	-2	0	-1	-2	-3
매입채무 증가(감소)	-1	-1	3	6	4
투자현금흐름	-29	-1	-3	-18	-5
유형자산처분(취득)	-24	-3	-7	-18	-4
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	-4	3	5	0	0
재무현금흐름	11	-1	-1	0	0
차입금의 증가(감소)	12	-2	-1	0	0
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	4	1	8	24	35
(-)운전자본증가(감소)	11	-5	1	4	4
(-)설비투자	24	3	7	18	4
(+)자산매각	0	-1	0	0	0
Free Cash Flow	-31	2	-1	1	26
(-)기타투자	1	2	-1	0	0
잉여현금	-32	0	0	1	26
NOPLAT	0	-3	3	24	35
(+) Dep	1	2	2	3	3
(-)운전자본투자	11	-5	1	4	4
(-)Capex	24	3	7	18	4
OpFCF	-33	0	-3	5	29

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	28	25	27	38	73
현금성자산	11	11	11	12	38
매출채권	10	9	11	19	24
재고자산	4	3	4	6	9
비유동자산	55	55	60	76	78
투자자산	8	7	7	7	7
유형자산	43	44	50	66	67
무형자산	3	3	3	4	4
자산총계	83	80	87	114	150
유동부채	10	30	33	39	43
매입채무	6	4	8	13	17
유동성이자부채	3	22	23	23	23
비유동부채	24	2	2	2	2
비유동이자부채	24	1	0	0	0
부채총계	34	31	35	41	45
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	21	22	22	22	22
이익잉여금	24	21	24	46	77
자본조정	1	2	3	3	3
자기주식	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	49	48	52	74	105

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-473	-100	162	998	1,489
BPS	6,793	6,655	7,234	10,163	14,532
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	539	55	375	1,111	1,614
ROA(%)	-	-2.6	4.2	21.1	24.0
ROE(%)	-	-4.4	6.9	33.7	35.4
ROIC(%)	-	-5.3	5.3	31.8	39.0
Multiples(x, %)					
PER	-9.0	-113.3	69.9	11.3	7.6
PBR	0.6	1.7	1.6	1.1	0.8
PSR	0.9	6.3	5.0	2.5	1.9
PCR	7.9	203.8	30.1	10.2	7.0
EV/EBITDA	74.8	-95.3	40.0	9.2	5.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	69.8	65.0	66.6	55.0	42.6
Net debt/Equity	34.0	24.7	24.9	16.1	-13.2
Net debt/EBITDA	1,156.6	-423.3	194.0	40.6	-33.8
유동비율	278.9	83.6	82.1	98.9	169.0
이자보상배율(배)	0.3	n/a	6.3	8.9	12.8
자산구조(%)					
투하자본	77.7	76.7	79.1	82.0	67.1
현금+투자자산	22.3	23.3	20.9	18.0	32.9
자본구조(%)					
차입금	35.7	32.3	31.2	24.4	18.4
자기자본	64.3	67.7	68.8	75.6	81.6

[Compliance Notice]

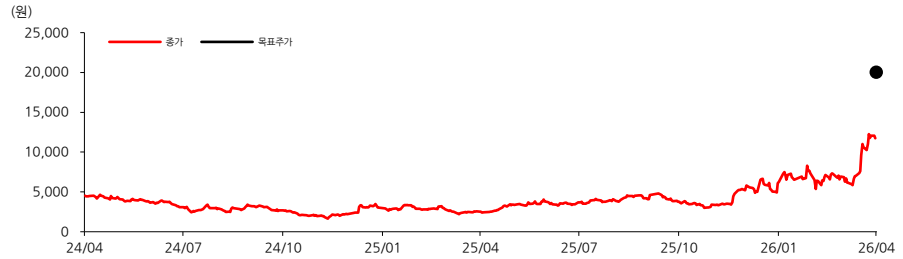
(공표일: 2026년 04월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박준영, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[저스텍 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2026.04.30	2026.04.30			
투자의견	담당자변경	Buy			
목표가격	박준영	20,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.04.30	Buy	20,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%