



저스텍 (417840)

1Q26 Review: 시작되는 성장 스토리, 진짜 중요한 건 '수율'이다

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 27,000원

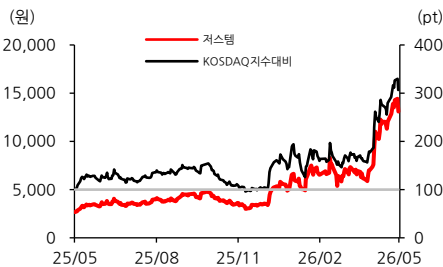
현재 주가(5/13)	17,030원
상승여력	▲58.5%
시가총액	3,860억원
발행주식수	22,664천주
52 주 최고가 / 최저가	17,030 / 2,640원
90 일 일평균 거래대금	179.37억원
외국인 지분율	4.6%
주주 구성	
임영진 (외 4 인)	29.1%
이미애 (외 1 인)	2.2%
나동근 (외 1 인)	0.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	130.8	159.2	374.6	541.7
상대수익률(KOSDAQ)	123.7	152.8	346.5	480.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	39	48	109	128
영업이익	-5	5	29	38
EBITDA	-3	7	32	41
지배주주순이익	-2	3	28	37
EPS	-100	162	1,295	1,717
순차입금	12	13	7	-23
PER	-170.8	105.4	13.2	9.9
PBR	2.6	2.4	1.5	1.1
EV/EBITDA	-141.5	59.3	12.3	8.8
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-4.4	6.9	41.6	37.2

주가 추이



투자 포인트

동사 2026년도 1분기 매출은 177억원(YoY +70%, QoQ +27%), 영업이익은 41억원(YoY +196%, QoQ +707%)으로 시장 컨센서스를 상회하는 실적을 기록하며 본격적인 실적 성장의 서막을 알림. 동사 1분기 매출에 가장 주요한 역할을 한 장비는 1세대 장비 N2 Purge이며, 2세대 장비 또한 30% 수준까지 매출 비중이 상승. 이러한 실적 상승 추세는 연간 지속될 것으로 보이며 당초 당사의 예상 대비 동사 업황이 더욱 호조를 보임에 따라 2분기 실적 추정치와 연간 실적 추정치를 상향 조정함. 2분기 실적 추정치는 기존에 매출 201억원, 영업이익 50억원이었으나 매출 260억원(+29.3% 상향), 영업이익 65억원(+30% 상향)으로 상향. 연간 추정치는 기존에 매출 984억원, 영업이익 267억원이었으나 매출 1,092억원(+11% 상향), 영업이익 292억원(+9% 상향)으로 상향. 이에 따라 목표주가 또한 20,000원에서 27,000원으로 상향.

시작된 실적 성장, 매분기 최고 실적 경신 예상

동사는 메모리 메이커들의 반도체 수율 개선에 매우 중요한 역할을 하고 있음. 메모리 메이커들은 동사의 장비를 도입해 실질적인 수율 개선 효과를 누리고 있으며 이에 따라 지속적으로 장비 발주가 늘어나고 있음. 특히 현재와 같이 CAPA가 제한된 쏫티지 상황에서 수익성을 개선할 수 있는 유일한 방법은 수율을 개선하는 방법밖에 없기에 수율 개선과 관련된 장비는 더욱더 중요해지고 있음. 동사는 분기보고서를 통해 밝힌 바와 같이 2026년도 1분기를 기준으로 이미 작년 연간 신규 수주액(544억원)을 상회하는 수주 잔고(596억원)를 보유하게 되었음. 이와 같은 발주량의 폭발적 증가는 2분기에도 지속될 것으로 기대됨. 또한 동사의 2세대 장비 JFS는 주요 고객사 중 한 곳에서 공정 확대가 이루어지며 추가적인 발주의 확대가 기대됨. 동 고객사의 HBM 수율 개선에 있어서도 동사 장비는 주요 장비 중 하나로 채택되고 있는 것으로 추측됨. 이외에도 다른 주요 고객사의 HBM 사이트로도 동사의 2세대 장비가 납품되고 있는 것으로 추측됨. 이러한 현상은 모두 회로 선평의 미세화 과정에서 동사의 장비가 수율 개선에 실질적인 기여를 한다는 것을 반증함.

투자의견 BUY, 목표주가 27,000원 제시

저스텍에 대해 목표주가 27,000원(26F EPS 1,295원과 수율 개선 장비 보유기업의 평균 P/E 20배의 곱)과 Buy 의견을 제시.

[표1] 저스텍 실적 추이 및 전망

(단위: 백만원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	10,436	11,151	11,652	13,915	17,693	26,049	31,012	34,456	47,154	109,209	127,557.4
YoY(%)	178%	49%	-25%	28%	70%	134%	166%	148%	25%	132%	17%
반도체	7,912	9,752	10,492	12,719	16,631	24,947	29,936	33,338	40,876	104,852	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	62	150	170	160	702	542	686
영업이익	1,761	2,198	462	505	4,073	6,512	8,373	10,337	4,925	29,295	38,267
YoY(%)	144%	217%	58%	35%	131%	196%	1711%	1949%	223%	495%	31%
영업이익률	17%	20%	4%	4%	23%	25%	27%	30%	10%	27%	30%
당기순이익	1,538	1,609	760	-451	4,605	5,303	7,855	9,821	3,456	27,585	36,572

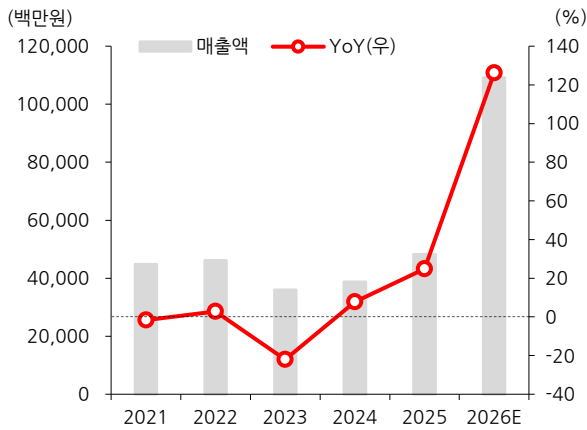
자료: 저스텍, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 저스텍 밸류에이션

	26F	비고
2026F EPS(원)	1,295	
Target P/E(배)	20	수출개선 장비 보유기업의 P/E 평균
목표주가(원)	27,000	
현재주가(원)	17,030	
상승여력(%)	58.5	

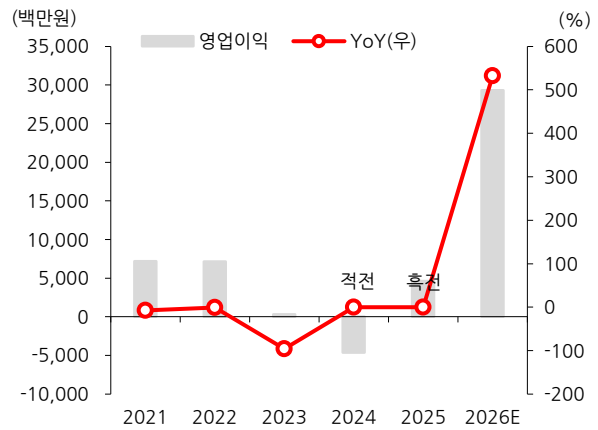
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 저스텍 매출액 추이 및 전망



자료: 저스텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 저스텍 영업이익 추이 및 전망



자료: 저스텍, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	36	39	48	109	128
매출총이익	15	14	22	54	65
영업이익	0	-5	5	29	38
EBITDA	1	-3	7	32	41
순이자손익	-1	-1	-1	-3	-3
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-5	-3	3	28	37
당기순이익	-3	-2	3	28	37
지배주주순이익	-3	-2	3	28	37
증가율(%)					
매출액	n/a	7.7	24.8	126.2	16.8
영업이익	n/a	적전	흑전	532.1	30.6
EBITDA	n/a	적전	흑전	374.4	29.2
순이익	n/a	적지	흑전	698.1	32.6
이익률(%)					
매출총이익률	43.1	35.5	45.8	49.2	51.3
영업이익률	0.9	-11.9	9.6	26.8	30.0
EBITDA 이익률	4.0	-7.3	13.9	29.2	32.3
세전이익률	-13.4	-8.3	6.6	25.3	28.7
순이익률	-9.4	-5.6	7.2	25.3	28.7

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	43	82
현금성자산	11	11	11	16	47
매출채권	10	9	11	19	24
재고자산	4	3	4	6	9
비유동자산	55	55	60	78	79
투자자산	8	7	7	7	7
유형자산	43	44	50	68	69
무형자산	3	3	3	4	4
자산총계	83	80	87	121	162
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	52	89
자본조정	1	2	3	3	3
자기주식	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	49	48	52	80	117

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-473	-100	162	1,295	1,717
BPS	6,793	6,655	7,234	11,035	16,074
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	539	55	375	1,409	1,844
ROA(%)	-	-2.6	4.2	26.5	25.9
ROE(%)	-	-4.4	6.9	41.6	37.2
ROIC(%)	-	-5.3	5.3	38.3	42.3
Multiples(x, %)					
PER	-9.0	-113.3	105.4	13.2	9.9
PBR	0.6	1.7	2.4	1.5	1.1
PSR	0.9	6.3	7.6	3.3	2.9
PCR	7.9	203.8	45.4	12.1	9.2
EV/EBITDA	74.8	-95.3	59.3	12.3	8.8
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	69.8	65.0	66.6	50.7	38.5
Net debt/Equity	34.0	24.7	24.9	9.3	-20.0
Net debt/EBITDA	1,156.6	-423.3	194.0	23.2	-56.5
유동비율	278.9	83.6	82.1	110.4	190.8
이자보상배율(배)	0.3	n/a	6.3	9.8	12.8
자산구조(%)					
투하자본	77.7	76.7	79.1	79.0	63.3
현금+투자자산	22.3	23.3	20.9	21.0	36.7
자본구조(%)					
차입금	35.7	32.3	31.2	22.9	17.0
자기자본	64.3	67.7	68.8	77.1	83.0

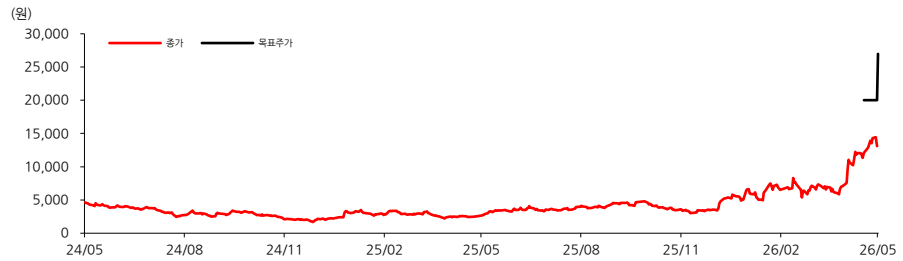
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 05월 14일)

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.

[저스템 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2026.04.30	2026.04.30	2026.05.14		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy		
목표가격	박준영	20,000	27,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.04.30	Buy	20,000	-32.73	-27.85
2026.05.14	Buy	27,000		

[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%