



저스텍 (417840)

2Q26 Review: 27년 영익 10배 성장, 27F P/E 7배

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 27,000원

현재 주가(8/18)	14,150원
상승여력	▲90.8%
시가총액	3,236억원
발행주식수	22,869천주
52 주 최고가 / 최저가	18,990 / 3,013원
90 일 일평균 거래대금	164.42억원
외국인 지분율	2.5%
주주 구성	
임영진 (외 8 인)	26.9%
이미래 (외 1 인)	1.5%
나동근 (외 1 인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	16.9	-16.8	115.4	261.2
상대수익률(KOSDAQ)	11.6	8.1	140.0	256.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	39	48	120	151
영업이익	-5	5	36	50
EBITDA	-3	7	39	53
지배주주순이익	-2	3	31	44
EPS	-100	162	1,474	2,067
순차입금	12	13	7	-39
PER	-141.9	87.6	9.6	6.8
PBR	2.1	2.0	3.6	2.4
EV/EBITDA	-119.3	50.0	8.5	5.3
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-4.4	6.9	43.9	39.1

주가 추이



투자 포인트

동사의 2026년도 2분기 매출은 293억원(YoY +159%, QoQ +66%, 컨센서스 대비 +13% 상회), 영업이익은 93억원(YoY +346%, QoQ +128%, 컨센서스 대비 +43% 상회)을 기록. 2분기 실적 성장은 Micron향 매출 확대가 견인했으며, Micron향 매출은 상반기에만 271억원을 기록. 특히 싱가포르 Fab향 물량과 2세대 장비 공급 속도가 당초 예상보다 빠르게 증가하고 있음. 삼성전자와 SK하이닉스향 매출도 견조한 흐름을 이어간 것으로 파악.

2년 만에 영업이익 10배 성장. 멀티플은 여전히 10배 미만

동사 영업이익은 2025년 46억원에서 2027년 약 500억원으로 2년 만에 10배 이상 증가할 것으로 전망. 현재 메모리 시장은 공급 부족이 지속되는 가운데 단기간 내 CAPA를 크게 확대하기 어려운 상황으로, 한정된 CAPA 내에서 생산량을 늘릴 수 있는 수율 개선의 중요성이 과거 어느 때보다 높아지고 있음. 이에 따라 IDM 3사 모두 수율 개선에 대한 투자를 강화하고 있으며, 선단공정으로 갈수록 파티클과 void 관리의 중요성이 높아지면서 동사의 2세대 장비 침투도 빠르게 진행되고 있음. Micron뿐만 아니라 삼성전자와 SK하이닉스에서도 기존 공급을 기반으로 신규 공정 및 2세대 장비의 적용 범위가 확대되는 중. 특히 최근 메모리 업계도 10나노 초반의 영역으로 회로선평이 미세화 되어가고 있음. 10나노 초반의 영역부터는 2세대 장비 도입의 필요성이 더욱 높아지는 바 동사는 향후 반도체 미세화의 수혜를 오랜 시간 동안 누리게 될 것으로 예상.

고객사 전반에서 확인되는 성장

Micron은 동사 매출의 약 51%를 차지하며 상반기에만 271억원의 매출을 기록. 싱가포르 Fab의 물량과 2세대 장비 공급 속도가 예상보다 빠르게 증가하고 있으며, 누적 약 10,000개 시스템 가운데 2세대 장비도 이미 약 1,800개까지 확대. Idaho Fab의 파일럿 라인으로도 2세대 장비 적용이 확대되고 있음. 삼성전자향 매출 비중은 약 20%로 팽택향 JFS 기수주 물량이 3분기부터 반영되며 하반기 큰 성장 예상. SK하이닉스향 매출 비중은 약 24%로 DRAM과 NAND 모두에 장비가 공급되고 있으며 신규 공정으로 적용 범위가 확대되는 가운데 하반기 JFS 공급 확대도 기대됨. 이에 더해 중화권 및 TSMC향 고객사 확대도 진행중.

투자의견 BUY, 목표주가 27,000원 제시

저스텍에 대해 목표주가 27,000원과 Buy 의견을 유지.

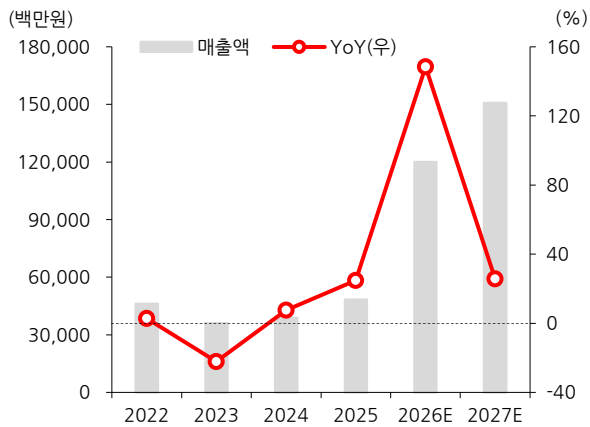
[표1] 저스텀 실적 추이 및 전망

(단위: 백만원)

	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	17,693	29,324	33,516	39,426	34,284	35,944	38,740	41,761	48,289	119,959	150,728
YoY(%)	70%	163%	188%	183%	94%	23%	16%	6%	28%	148%	26%
반도체	16,631	28,298	32,543	38,401	33,262	34,926	37,720	40,737	40,876	115,873	146,645
디스플레이	45	52	49	50	49	48	47	46	2,703	196	189
태양광	955	900	857	907	895	899	902	906	2,874	3,619	3,601
2차전지	62	74	68	68	78	72	71	72	702	272	293
영업이익	4,073	9,276	10,602	12,471	10,844	11,861	13,171	14,616	4,635	36,421	50,493
YoY(%)	131%	322%	2193%	2372%	166%	28%	24%	17%	216%	686%	39%
영업이익률	23%	32%	32%	32%	32%	33%	34%	35%	10%	30%	33%
당기순이익	4,605	6,790	9,206	10,796	9,684	10,338	11,391	12,622	3,456	31,397	44,036

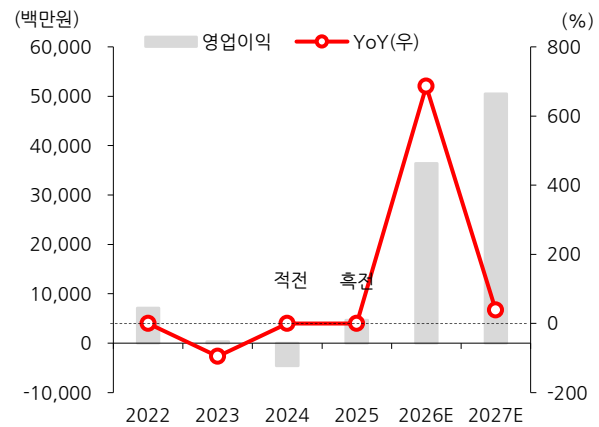
자료: 저스텀, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 저스텀 매출액 추이 및 전망



자료: 저스텀, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 저스텀 영업이익 추이 및 전망



자료: 저스텀, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	36	39	48	120	151
매출총이익	15	14	22	60	77
영업이익	0	-5	5	36	50
EBITDA	1	-3	7	39	53
순이자손익	-1	-1	-1	0	0
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-5	-3	3	38	52
당기순이익	-3	-2	3	31	44
지배주주순이익	-3	-2	3	31	44
증가율(%)					
매출액	n/a	7.7	24.8	148.4	25.7
영업이익	n/a	적전	흑전	685.8	38.6
EBITDA	n/a	적전	흑전	478.0	37.6
순이익	n/a	적지	흑전	808.4	40.3
이익률(%)					
매출총이익률	43.1	35.5	45.8	50.0	51.3
영업이익률	0.9	-11.9	9.6	30.4	33.5
EBITDA 이익률	4.0	-7.3	13.9	32.4	35.5
세전이익률	-13.4	-8.3	6.6	31.4	34.4
순이익률	-9.4	-5.6	7.2	26.2	29.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-8	4	7	22	50
당기순이익	-3	-2	3	31	44
자산상각비	1	2	2	2	3
운전자본증감	-11	3	-1	-15	3
매출채권 감소(증가)	-3	1	-3	-14	-7
재고자산 감소(증가)	-2	0	-1	-10	3
매입채무 증가(감소)	-1	-1	3	9	7
투자현금흐름	-29	-1	-3	-21	-5
유형자산처분(취득)	-24	-3	-7	-21	-5
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	-4	3	5	0	0
재무현금흐름	11	-1	-1	3	0
차입금의 증가(감소)	12	-2	-1	4	0
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	4	1	8	37	47
(-)운전자본증가(감소)	11	-5	1	13	-3
(-)설비투자	24	3	7	21	5
(+)자산매각	0	-1	0	0	0
Free Cash Flow	-31	2	-1	3	46
(-)기타투자	1	2	-1	2	0
잉여현금	-32	0	0	1	45
NOPLAT	0	-3	3	30	43
(+) Dep	1	2	2	2	3
(-)운전자본투자	11	-5	1	13	-3
(-)Capex	24	3	7	21	5
OpFCF	-33	0	-3	-1	45

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	28	25	27	60	110
현금성자산	11	11	11	14	60
매출채권	10	9	11	25	32
재고자산	4	3	4	14	11
비유동자산	55	55	60	80	82
투자자산	8	7	7	8	8
유형자산	43	44	50	69	71
무형자산	3	3	3	3	3
자산총계	83	80	87	140	192
유동부채	10	30	33	40	48
매입채무	6	4	8	16	23
유동성이자부채	3	22	23	14	14
비유동부채	24	2	2	9	9
비유동이자부채	24	1	0	7	7
부채총계	34	31	35	49	57
자본금	4	4	4	11	11
자본잉여금	21	22	22	23	23
이익잉여금	24	21	24	56	100
자본조정	1	2	3	1	1
자기주식	-1	-1	-1	-2	-2
자본총계	49	48	52	91	135

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-473	-100	162	1,474	2,067
BPS	6,793	6,655	7,234	3,963	5,890
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	539	55	375	1,730	2,194
ROA(%)	-	-2.6	4.2	27.6	26.6
ROE(%)	-	-4.4	6.9	43.9	39.1
ROIC(%)	-	-5.3	5.3	37.3	44.5
Multiples(x, %)					
PER	-9.0	-113.3	105.4	9.6	6.8
PBR	0.6	1.7	2.4	3.6	2.4
PSR	0.9	6.3	7.6	2.5	2.0
PCR	7.9	203.8	45.4	8.2	6.4
EV/EBITDA	74.8	-95.3	59.3	8.5	5.3
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	69.8	65.0	66.6	54.5	42.4
Net debt/Equity	34.0	24.7	24.9	7.3	-28.8
Net debt/EBITDA	1,156.6	-423.3	194.0	17.0	-72.4
유동비율	278.9	83.6	82.1	149.3	229.2
이자보상배율(배)	0.3	n/a	6.3	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	77.7	76.7	79.1	81.4	58.6
현금+투자자산	22.3	23.3	20.9	18.6	41.4
자본구조(%)					
차입금	35.7	32.3	31.2	18.9	13.5
자기자본	64.3	67.7	68.8	81.1	86.5

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 08월 19일)

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 종목을 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[저스텍 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2026.04.30	2026.04.30	2026.05.14	2026.08.19		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy		
목표가격	박준영	20,000	27,000	27,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.04.30	Buy	20,000	-30.50	-14.85
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 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%