

# 지스 (446840)

## 턴어라운드 + 반도체 공정장비 시장 진출

2026년 5월 4일

|        |           |                 |         |
|--------|-----------|-----------------|---------|
| ✓ 투자판단 | Not Rated | ✓ 목표주가          | -       |
| ✓ 상승여력 | -         | ✓ 현재주가 (4월 30일) | 1,419 원 |

### [핵심성장]

최승환, CFA 연구위원  
✉ hani86@shinhan.com

이채운 연구원  
✉ cyunee@shinhan.com

### 신한생각 본업 턴어라운드와 신사업 진출로 주가 반등 기대

Anthropic Mithos 등장으로 보안 분야 판도 변화. S/W기반 보안 솔루션의 취약점 부각되며, H/W적 폐쇄망 운영 필요성 재부각. 폐쇄망 운영 시 해킹 경로는 무선 백도어가 유일하여, 해당 분야 독점인 지스의 수혜 부각. 이와 함께 최근 반도체 공정장비 시장 진출하여 주가 반등 기대

### AI 보안 수혜와 반도체 장비시장 진출

26년 무선백도어 매출액 99억원으로 전년 9억원 대비 대폭 증가 전망. 상반기 내 반도체 대표기업, 건설 대표기업 및 은행·증권으로 계약 확정 예상. 매출 인식은 상하반기 3:7, 상반기 내 2분기 편중 예상. 도청보안 매출액 84억원(전년 49억원), 불법촬영보안 매출액 55억원(전년 18억원) 전망. 25년 부진은 B2G 중심사업으로 정권교체 직후 예산 공백 영향이며, 올해 정상화. 특히 '공중화장실 등에 관한 법률 일부개정안'이 최근 법사위를 통과. 약 4,000억원의 수주기회 발생 예상되며 하반기 본격 집행 기대

본업에서 축적된 RF 원천기술을 바탕으로 반도체 공정장비 시장 진출. 반도체 전체 공정의 70% 이상인 플라즈마 사용 공정에서 전기 흐름의 품질과 상태를 RF 센서로 무선 감지하는 체크 장비. 국내 시장 1,000억원이며 100% 외산 의존. 과기정통부 과제에 최근 선정되어 한양대학교와 공동으로 1년 반 내 개발, 상용화 예정. 반도체 시장 진출은 본업을 넘는 모멘텀

### Valuation & Risk: 길었던 오버행 종료 수순

오버행 또한 주가의 약세 요인이었음. 상장 전 투자자 중 매도희망 물량은 대부분 출회, 스택단가인 2,000원 회복 전까지는 추가 출회 가능성 낮음. 상반기 턴어라운드 확정적이며, 12MF PER 15배로 보안주 Peer(20배 이상) 대비 저평가 매력 큰 편이라 현 주가는 분할 매수 구간으로 판단

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 지배순이익<br>(십억원) | PER<br>(배) | ROE<br>(%) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | DY<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2024   | 13.6         | (1.8)         | (2.1)          | -          | (35.0)     | 23.6       | -                | -         |
| 2025   | 11.3         | (6.6)         | (10.7)         | -          | (170.8)    | 13.2       | -                | -         |
| 2026F  | 28.6         | 5.4           | 5.5            | 14.5       | 53.1       | 6.1        | 10.5             | -         |
| 2027F  | 37.5         | 10.6          | 10.8           | 7.3        | 58.6       | 3.3        | 5.5              | -         |
| 2028F  | 44.7         | 13.6          | 14.0           | 5.6        | 45.4       | 2.1        | 3.6              | -         |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

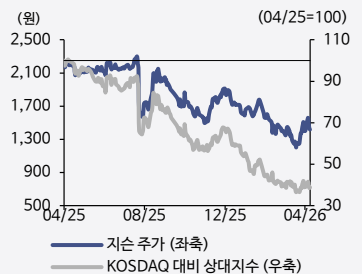
| Revision  |    |
|-----------|----|
| 실적추정치     | 하향 |
| Valuation | -  |

|                |                  |
|----------------|------------------|
| 시가총액           | 78.2십억원          |
| 발행주식수(유동비율)    | 55.1 백만주 (62.5%) |
| 52주 최고가/최저가    | 2,300 원/1,203 원  |
| 일평균 거래액 (60 일) | 366 백만원          |
| 외국인 지분율        | 1.7%             |

| 주요주주 (%)   |      |
|------------|------|
| 한동진 외 17 인 | 20.6 |
| 더벨         | 13.3 |

| 수익률 (%) | 1M    | 3M     | 12M    | YTD    |
|---------|-------|--------|--------|--------|
| 절대      | 1.4   | (13.8) | (35.4) | (17.5) |
| 상대      | (5.9) | (16.9) | (61.1) | (34.6) |

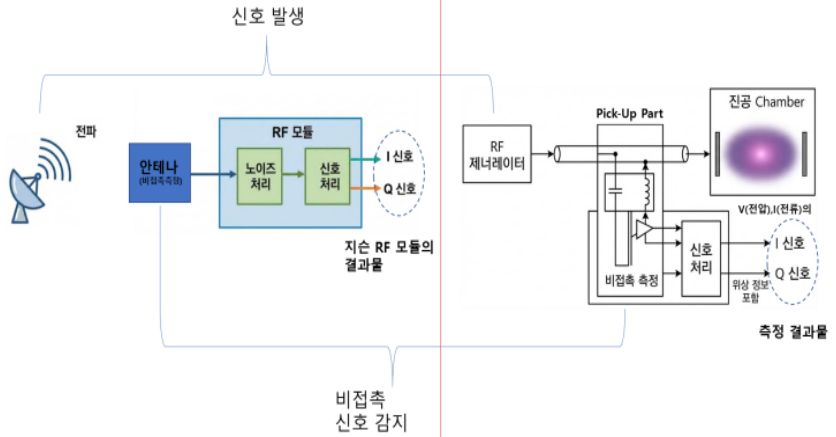
### 주가



## 지스의 RF 비접촉 검사 기술을 통한 플라즈마 공정 과정

지스가 보유한 본 과제 유사 기술(RF모듈기술)

VI 임피던스 측정 일반 기술



자료: 회사 자료, 신한투자증권

\* 플라즈마 공정: 반복 수행 과정에서 온도, 압력, 가스, RF를 조절하여 균일한 결과를 얻는 공정.  
특히 웨이퍼 영향이 없는 RF 비접촉 검사 기술은 중요한 기술력

## 현재 AMAT에 인수된 3개사가 VI임피던스 공정진단 시장 전체를 점유 중

Impedans

Bird

MKS



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 2023 | 2024   | 2025   | 2026F | 2027F |
|----------|------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액      | 13.8 | 13.6   | 11.3   | 28.6  | 37.5  |
| YoY      | 46.5 | (1.3)  | (16.8) | 152.8 | 31.4  |
| 무선도청보안   | 9.3  | 7.2    | 4.9    | 8.4   | 9.7   |
| 무선백도어보안  | 0.8  | 0.6    | 0.9    | 9.9   | 15.8  |
| 불법촬영보안   | 0.5  | 2.3    | 1.8    | 5.5   | 5.8   |
| 유지보수, 기타 | 2.1  | 3.5    | 3.7    | 4.8   | 6.3   |
| 영업이익     | 1.6  | (1.8)  | (6.6)  | 5.4   | 10.6  |
| YoY      | 흑전   | 적전     | 적지     | 흑전    | 95.6  |
| Margin   | 11.9 | (13.0) | (58.8) | 19.0  | 28.4  |
| 지배순이익    | 1.1  | (2.1)  | (10.7) | 5.5   | 10.8  |
| YoY      | 흑전   | 적전     | 적지     | 흑전    | 97.4  |

자료: 신한투자증권 추정

### 재무상태표

| 12월 결산 (십억원)     | 2024        | 2025        | 2026F       | 2027F       | 2028F       |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>자산총계</b>      | <b>15.1</b> | <b>19.3</b> | <b>22.7</b> | <b>33.6</b> | <b>47.7</b> |
| 유동자산             | 9.9         | 13.9        | 17.9        | 29.3        | 43.7        |
| 현금및현금성자산         | 1.9         | 3.4         | 4.4         | 13.0        | 25.1        |
| 매출채권             | 3.3         | 1.1         | 1.6         | 2.1         | 2.5         |
| 재고자산             | 4.5         | 4.9         | 7.3         | 9.7         | 11.5        |
| 비유동자산            | 5.2         | 5.5         | 4.8         | 4.3         | 4.0         |
| 유형자산             | 2.9         | 2.5         | 2.1         | 2.0         | 1.8         |
| 무형자산             | 1.8         | 1.3         | 0.9         | 0.7         | 0.5         |
| 투자자산             | 0.0         | 1.3         | 1.3         | 1.3         | 1.3         |
| 기타금융투자자산         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>부채총계</b>      | <b>10.1</b> | <b>11.8</b> | <b>9.7</b>  | <b>9.8</b>  | <b>9.9</b>  |
| 유동부채             | 6.0         | 5.5         | 5.0         | 5.1         | 5.1         |
| 단기차입금            | 3.1         | 3.1         | 3.1         | 3.1         | 3.1         |
| 매입채무             | 0.2         | 0.1         | 0.2         | 0.3         | 0.4         |
| 유동성장기부채          | 0.7         | 0.7         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 비유동부채            | 4.1         | 6.2         | 4.7         | 4.7         | 4.7         |
| 사채               | 0.0         | 0.9         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 1.4         | 1.6         | 1.0         | 1.0         | 1.0         |
| 기타금융투자부채         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>자본총계</b>      | <b>5.0</b>  | <b>7.6</b>  | <b>13.0</b> | <b>23.9</b> | <b>37.9</b> |
| 자본금              | 4.9         | 5.5         | 5.5         | 5.5         | 5.5         |
| 자본잉여금            | 20.0        | 32.9        | 32.9        | 32.9        | 32.9        |
| 기타자본             | 0.5         | 1.0         | 1.0         | 1.0         | 1.0         |
| 기타포괄이익누계액        | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 이익잉여금            | (20.4)      | (31.8)      | (26.3)      | (15.5)      | (1.5)       |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>5.0</b>  | <b>7.6</b>  | <b>13.0</b> | <b>23.9</b> | <b>37.9</b> |
| 비지배주주지분          | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| *총차입금            | 5.2         | 6.2         | 4.0         | 4.0         | 4.0         |
| *순차입금(순현금)       | 3.3         | (1.1)       | (4.4)       | (12.9)      | (25.0)      |

### 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원)         | 2024         | 2025         | 2026F        | 2027F        | 2028F        |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b>  | <b>0.1</b>   | <b>(4.2)</b> | <b>4.2</b>   | <b>9.5</b>   | <b>13.1</b>  |
| 당기순이익                | (2.1)        | (10.7)       | 5.5          | 10.8         | 14.0         |
| 유형자산상각비              | 1.1          | 1.1          | 1.3          | 1.2          | 1.1          |
| 무형자산상각비              | 0.4          | 0.5          | 0.4          | 0.3          | 0.2          |
| 외환환손실(이익)            | (0.0)        | 0.1          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 자산처분손실(이익)           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 지분법, 종속, 관계기업순이익(이익) | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 운전자본변동               | (0.6)        | 0.3          | (2.9)        | (2.7)        | (2.2)        |
| (법인세납부)              | (0.0)        | (0.0)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타                   | 1.3          | 4.5          | (0.1)        | (0.1)        | (0.0)        |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b>  | <b>(0.5)</b> | <b>5.2</b>   | <b>(0.9)</b> | <b>(0.9)</b> | <b>(0.9)</b> |
| 유형자산증가(CAPEX)        | (0.2)        | (0.2)        | (1.0)        | (1.0)        | (1.0)        |
| 유형자산감소               | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 무형자산감소(증가)           | (0.3)        | (0.0)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 투자자산감소(증가)           | 0.0          | 5.4          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타                   | 0.0          | 0.0          | 0.1          | 0.1          | 0.1          |
| <b>FCF</b>           | <b>(0.4)</b> | <b>(4.1)</b> | <b>3.2</b>   | <b>8.4</b>   | <b>11.7</b>  |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b>  | <b>(1.2)</b> | <b>(0.9)</b> | <b>(2.2)</b> | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| 차입금증가(감소)            | (0.4)        | 0.5          | (2.2)        | 0.0          | 0.0          |
| 자기주식처분(취득)           | 0.0          | 0.7          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 배당금                  | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타                   | (0.8)        | (2.1)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타현금흐름               | 0.0          | 1.4          | 0.0          | 0.0          | (0.1)        |
| 연결범위변동으로인한현금증가       | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 환율변동효과               | 0.0          | (0.0)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>현금증가(감소)</b>      | <b>(1.6)</b> | <b>1.5</b>   | <b>1.1</b>   | <b>8.5</b>   | <b>12.0</b>  |
| 기초현금                 | 3.4          | 1.9          | 3.4          | 4.4          | 13.0         |
| 기말현금                 | 1.9          | 3.4          | 4.4          | 13.0         | 25.0         |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 포괄손익계산서

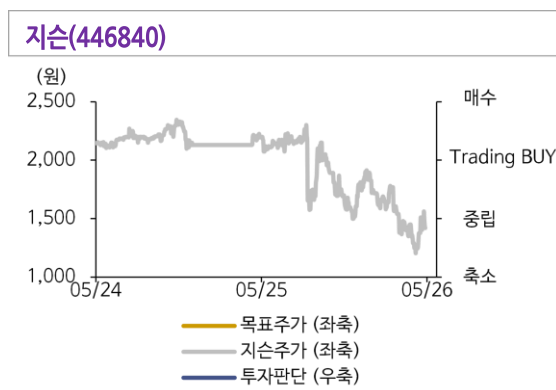
| 12월 결산 (십억원)    | 2024         | 2025          | 2026F       | 2027F       | 2028F       |
|-----------------|--------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>매출액</b>      | <b>13.6</b>  | <b>11.3</b>   | <b>28.6</b> | <b>37.5</b> | <b>44.7</b> |
| 증감률 (%)         | (1.3)        | (16.8)        | 152.8       | 31.4        | 19.2        |
| <b>매출원가</b>     | <b>5.1</b>   | <b>4.8</b>    | <b>8.0</b>  | <b>9.5</b>  | <b>11.2</b> |
| <b>매출총이익</b>    | <b>8.5</b>   | <b>6.5</b>    | <b>20.5</b> | <b>28.0</b> | <b>33.5</b> |
| 매출총이익률 (%)      | 62.3         | 57.4          | 71.9        | 74.6        | 74.9        |
| <b>판매관리비</b>    | <b>10.2</b>  | <b>13.1</b>   | <b>15.1</b> | <b>17.4</b> | <b>20.0</b> |
| <b>영업이익</b>     | <b>(1.8)</b> | <b>(6.6)</b>  | <b>5.4</b>  | <b>10.6</b> | <b>13.6</b> |
| 증감률 (%)         | 적전           | 적지            | 흑전          | 95.6        | 27.4        |
| 영업이익률 (%)       | (13.0)       | (58.8)        | 19.0        | 28.4        | 30.3        |
| 영업외손익           | (0.3)        | (4.1)         | 0.0         | 0.2         | 0.5         |
| 금융손익            | (0.3)        | (0.2)         | (0.1)       | 0.0         | 0.2         |
| 기타영업외손익         | (0.0)        | (3.8)         | 0.1         | 0.1         | 0.3         |
| 종속 및 관계기업관련손익   | 0.0          | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>(2.1)</b> | <b>(10.7)</b> | <b>5.5</b>  | <b>10.8</b> | <b>14.0</b> |
| 법인세비용           | 0.0          | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 계속사업이익          | (2.1)        | (10.7)        | 5.5         | 10.8        | 14.0        |
| 중단사업이익          | 0.0          | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>당기순이익</b>    | <b>(2.1)</b> | <b>(10.7)</b> | <b>5.5</b>  | <b>10.8</b> | <b>14.0</b> |
| 증감률 (%)         | 적전           | 적지            | 흑전          | 97.4        | 29.7        |
| 순이익률 (%)        | (15.2)       | (95.0)        | 19.2        | 28.8        | 31.3        |
| (지배주주)당기순이익     | (2.1)        | (10.7)        | 5.5         | 10.8        | 14.0        |
| (비지배주주)당기순이익    | 0.0          | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| 총포괄이익           | (2.2)        | (11.3)        | 5.5         | 10.8        | 14.0        |
| (지배주주)총포괄이익     | (2.2)        | (11.3)        | 5.5         | 10.8        | 14.0        |
| (비지배주주)총포괄이익    | 0.0          | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>EBITDA</b>   | <b>(0.2)</b> | <b>(5.0)</b>  | <b>7.1</b>  | <b>12.1</b> | <b>14.9</b> |
| 증감률 (%)         | 적전           | 적지            | 흑전          | 70.1        | 22.9        |
| EBITDA 이익률 (%)  | (1.6)        | (44.6)        | 24.9        | 32.2        | 33.2        |

### 주요 투자지표

| 12월 결산         | 2024   | 2025    | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|----------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | (37)   | (194)   | 99     | 196    | 255    |
| EPS (지배순이익, 원) | (37)   | (194)   | 99     | 196    | 255    |
| BPS (자본총계, 원)  | 90     | 138     | 237    | 433    | 688    |
| BPS (지배지분, 원)  | 90     | 138     | 237    | 433    | 688    |
| DPS (원)        | 0      | 0       | 0      | 0      | 0      |
| PER (당기순이익, 배) | -      | -       | 14.5   | 7.3    | 5.6    |
| PER (지배순이익, 배) | -      | -       | 14.5   | 7.3    | 5.6    |
| PBR (자본총계, 배)  | 23.6   | 13.2    | 6.1    | 3.3    | 2.1    |
| PBR (지배지분, 배)  | 23.6   | 13.2    | 6.1    | 3.3    | 2.1    |
| EV/EBITDA (배)  | -      | -       | 10.5   | 5.5    | 3.6    |
| 배당성향 (%)       | 0.0    | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당수익률 (%)      | -      | -       | -      | -      | -      |
| <b>수익성</b>     |        |         |        |        |        |
| EBITDA 이익률 (%) | (1.6)  | (44.6)  | 24.9   | 32.2   | 33.2   |
| 영업이익률 (%)      | (13.0) | (58.8)  | 19.0   | 28.4   | 30.3   |
| 순이익률 (%)       | (15.2) | (95.0)  | 19.2   | 28.8   | 31.3   |
| ROA (%)        | (13.7) | (62.3)  | 26.0   | 38.4   | 34.5   |
| ROE (지배순이익, %) | (35.0) | (170.8) | 53.1   | 58.6   | 45.4   |
| ROIC (%)       | (17.7) | (70.1)  | 57.0   | 90.3   | 97.8   |
| <b>안정성</b>     |        |         |        |        |        |
| 부채비율 (%)       | 202.8  | 155.3   | 74.4   | 41.1   | 26.1   |
| 순차입금비율 (%)     | 65.7   | (15.0)  | (33.5) | (54.3) | (66.1) |
| 현금비율 (%)       | 30.9   | 60.4    | 88.0   | 255.8  | 488.4  |
| 이자보상배율 (배)     | (5.6)  | (20.8)  | 18.9   | 47.0   | 59.9   |
| <b>활동성</b>     |        |         |        |        |        |
| 순운전자본회전율 (회)   | 2.3    | 2.2     | 4.7    | 4.2    | 3.9    |
| 재고자산회수기간 (일)   | 114.2  | 151.4   | 78.0   | 82.6   | 86.3   |
| 매출채권회수기간 (일)   | 77.5   | 70.6    | 16.9   | 17.9   | 18.7   |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가<br>(원) | 과리율 (%) |       |
|----|-------|--------------|---------|-------|
|    |       |              | 평균      | 최고/최저 |
|    |       |              |         |       |

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최승환, 이채운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상<br>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                               |    |                                                                                                                                                      |

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 01일 기준)

|         |        |                  |       |         |       |         |       |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 87.98% | Trading BUY (중립) | 7.36% | 중립 (중립) | 4.65% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|