

저스템 (417840/KQ)

반도체 수율 개선 투자의 핵심 수혜주

미래산업/미드스몰캡. 허선재 / sunjae.heo@sks.co.kr / 3773-8197

Signal: IDM 3사 수율 개선 투자 확대 국면 진입
Key: 주요 Fab 셋업 구간 진입에 따른 습도제어 솔루션 수요 증가
Step: 고객사 검증 완료, 수주·매출 인식 본격화 전망

Not Rated

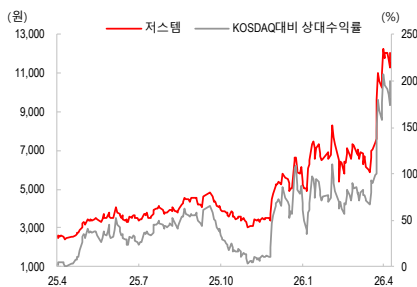
목표주가: -
 현재주가: 12,070 원
 상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/04/30)	12,070 원
KOSDAQ	1,192.35 pt
52주 최고가	12,260 원
60일 평균 거래대금	17 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,266 만주
시가총액	274 십억원
주요주주	
임영진(외 3)	29.08%
자사주	0.07%
외국인 지분율	3.76%

주가 및 상대수익률

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	십억원	36	39	48
영업이익	십억원	0	-5	5
순이익(지배주주)	십억원	-3	-2	3
EPS	원	-161	-100	162
PER	배	N/A	N/A	35.9
PBR	배	3.7	2.0	4.9
EV/EBITDA	배	28.3	N/A	5.8
ROE	%	-6.8	-4.4	6.9
배당성향	%	0.0	0.0	0.0

반도체 습도제어 솔루션 업체

▶저스템은 반도체 웨이퍼 이송 구간(EFEM/FOUP) 내 습도를 제어해 고객사의 수율 개선에 기여하는 반도체 습도제어 솔루션 업체다. 주요 제품은 1 세대 N₂ Purge 와 2 세대 JFS(Jet Flow Straightener)로, FOUP/EFEM 내부 습도를 기존 40~45% 수준에서 1 세대 적용 시 5~10%, 2 세대 적용 시 1% 수준까지 낮춰 웨이퍼 산화·오염을 방지한다. (수율 약 2~3%p 개선 가능, 대형 FAB 기준 약 1,500 억원 수준 효과 추정). 주요 고객사는 삼성전자·SK 하이닉스·마이크론 등 글로벌 IDM 3 사이며, 동사는 해당 고객사 내 약 85% 수준의 점유율을 확보한 주력 공급 업체이다.

▶지금 저스템에 주목할 만한 이유는 ①현재 글로벌 IDM 3 사는 신규 FAB 투자 확대 국면에서도 실제 양산 극대화까지 시간이 필요한 상황으로, HBM·선단 DRAM 중심의 기존 라인 수율 안정화 투자가 핵심 과제로 부각되고 있으며 ②주요 고객사 내 공급 확대가 본격화되며 사상 최대 실적 경신이 전망되기 때문이다.

IDM 3사향 수주 본격화, 영업 레버리지 구간 진입

향후 성장은 신규 FAB 중심의 1 세대(N₂ Purge) 공급 확대 이후 기존 라인 내 2 세대(JFS) 적용 확산이 더해지며 가속화될 전망이다. 이에 따라 반도체 부문 매출액은 25년 410 억원 → 26년 964 억원 → 27년 1,231 억원으로 고성장할 것으로 추정된다.

I. 신규공급: ①**마이크론:** 전사 매출의 약 40%를 차지하는 최대 고객사로, 대만·싱가포르·일본 등 기존 아시아 FAB 내 1 세대 제품 공급이 증가중인 상황에서 미국 Idaho 신규 FAB 공급까지 본격화되며 가파른 매출 성장이 나타날 전망이다.

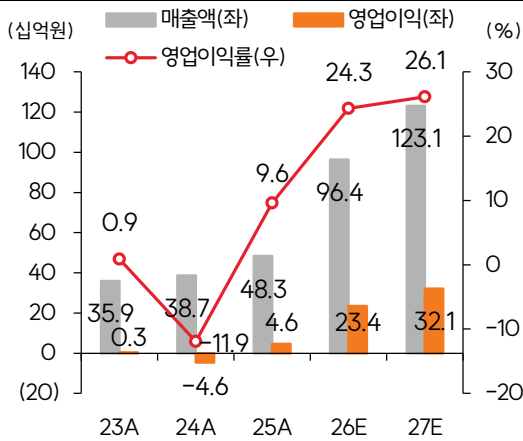
②**SK 하이닉스:** M14·M15·M15X·M16 기존 라인 전반에서 수주가 지속 확대되는 가운데 용인 Y1 신규 FAB(1Q27 가동 예정) 공급까지 더해지며 중장기 성장 모멘텀이 강화될 전망이다. ③**삼성전자:** P3·P4·Taylor FAB 중심으로 수주가 본격화되고 있으며, 칩 투율이 낮았던 P1·P2 및 파운드리 라인으로도 공급이 점진적으로 확대되고 있어 중장기 성장 여력이 가장 큰 고객사로 자리매김할 전망이다.

II. 업셀링: 동사 제품은 1 세대(N₂ Purge) 설치 이후 2 세대(JFS)가 add-on 형태로 추가 적용되는 구조다. 1Q26 기준 누적 공급된 1 세대 약 2.5 만 시스템 중 현재 2 세대 적용 시스템은 약 2,000 여개로 적용률은 약 8% 수준에 불과하며, 기존 설치 라인 내 2 세대 적용 확대 시 추가 매출 잠재력은 약 2,300 억~3,500 억원으로 추정된다. 최근 신규 FAB 에서 1·2 세대 동시 공급 사례가 증가하고 있다는 점을 감안 시, 업셀링 속도는 더욱 빨라질 가능성이 높다고 판단된다. 더불어 현재 평가 준비 중인 3 세대(JDS)가 상용화될 경우 1·2·3 세대가 동일 시스템에 순차 적용되는 구조로 발전하며 중장기 업셀링 여력은 더욱 확대될 전망이다.

26년 영업이익 234억원 전망

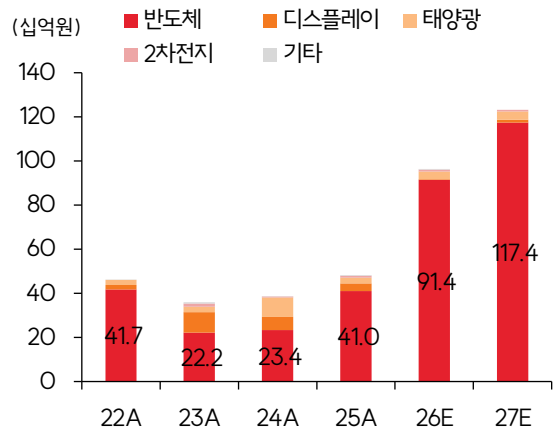
저스팀 26년 실적은 매출액 964억원(+99.6% YoY)과 영업이익 234억원(+405.3% YoY, OPM24.3%)으로 전망된다. IDM3사향 수주 확대에 따른 매출 성장이 이뤄지며 본격적인 영업 레버리지 효과가 나타날 것으로 기대된다. 실제로 1Q26 실적은 매출액 177억원(+67% YoY), 영업이익 41억원(+147% YoY, OPM 23%)을 기록하며 사상 최대 분기 실적을 경신했으며, 신규 수주액은 408억원으로 단 한 분기 만에 25년 연간 신규 수주액 544억원의 약 75% 수준을 달성했다(1Q26 말 수주잔고 596억원). 1Q26 실적을 저점으로 분기별 매출 성장 흐름이 이어질 전망이다.

저스팀 실적 추이 및 전망



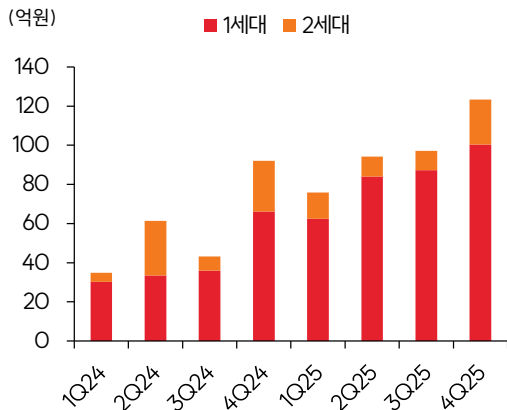
자료: 저스팀, SK 증권

저스팀 부문별 매출액 추이 및 전망



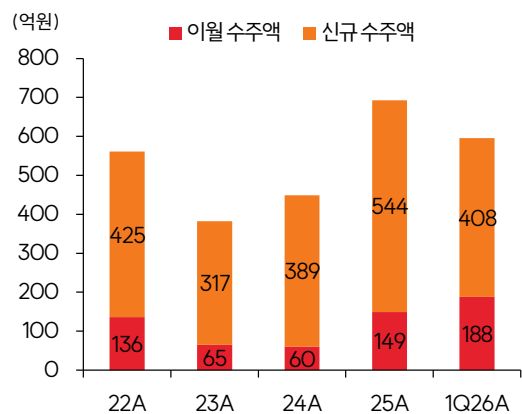
자료: 저스팀, SK 증권

저스팀 제품 세대별 매출액 추이



자료: 저스팀, SK 증권

저스팀 수주잔고 추이



자료: 저스팀, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	0	46	28	25	27
현금및현금성자산	0	29	3	5	8
매출채권 및 기타채권	0	6	10	9	11
재고자산	0	5	4	3	4
비유동자산	0	24	55	55	60
장기금융자산	0	2	5	3	2
유형자산	0	20	43	44	50
무형자산	0	1	3	3	3
자산총계	0	70	83	80	87
유동부채	0	13	10	30	33
단기금융부채	0	3	3	22	23
매입채무 및 기타채무	0	6	5	4	7
단기충당부채	0	0	0	1	0
비유동부채	0	7	24	2	2
장기금융부채	0	7	24	1	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	0	20	34	31	35
지배주주지분	0	24	25	27	28
자본금	0	4	4	4	4
자본잉여금	0	19	21	22	22
기타자본구성요소	0	1	1	2	3
자기주식	0	0	-1	-1	-2
이익잉여금	0	27	24	21	24
비지배주주지분	0	0	-0	-0	-0
자본총계	0	51	49	48	52
부채외자본총계	0	70	83	80	87

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	0	8	-8	4	7
당기순이익(손실)	0	6	-3	-2	3
비현금성항목등	0	4	7	3	5
유형자산감가상각비	0	1	1	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	0	3	6	2	3
운전자본감소(증가)	0	-0	-11	3	-1
매출채권및기타채권의감소(증가)	0	0	-3	1	-3
재고자산의감소(증가)	0	-1	-2	0	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	0	-1	-1	3
기타	0	-4	-2	0	-0
법인세납부	0	-2	-1	0	-0
투자활동현금흐름	0	-4	-29	-1	-3
금융자산의감소(증가)	0	1	-4	2	5
유형자산의감소(증가)	0	-5	-24	-3	-7
무형자산의감소(증가)	0	-0	-0	-1	-1
기타	0	0	-1	-0	0
재무활동현금흐름	0	18	11	-1	-1
단기금융부채의증가(감소)	0	-0	-2	-2	11
장기금융부채의증가(감소)	0	-0	14	-0	-11
자본의증가(감소)	0	23	2	1	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	-4	-2	-1	-0
현금의 증가(감소)	0	22	-26	2	4
기초현금	0	7	29	3	5
기말현금	0	29	3	5	8
FCF	0	3	-32	1	-0

자료 : 저스텝, SK증권 추정

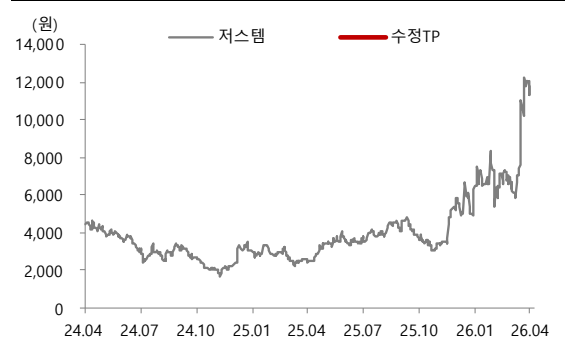
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	0	46	36	39	48
매출원가	0	27	20	25	26
매출중이익	0	19	15	14	22
매출중이익률(%)	N/A	41.9	43.1	35.5	45.8
판매비와 관리비	0	12	15	18	17
영업이익	0	7	0	-5	5
영업이익률(%)	N/A	15.5	0.9	-11.9	9.6
비영업손익	0	0	-5	1	-1
순금융손익	0	-0	-1	-1	-1
외환관련손익	0	0	0	1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	7	-5	-3	3
세전계속사업이익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	1	-1	-1	-0
계속사업이익	0	6	-3	-2	3
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	0	6	-3	-2	3
순이익률(%)	N/A	13.7	-9.4	-5.6	7.2
지배주주	0	6	-3	-2	3
지배주주귀속 순이익률(%)	N/A	13.7	-9.4	-5.5	7.2
비지배주주	0	0	-0	-0	-0
총포괄이익	0	7	-4	-2	3
지배주주	0	7	-4	-2	3
비지배주주	0	0	-0	-0	-0
EBITDA	0	8	1	-3	7

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	N/A	N/A	-22.1	7.7	24.8
영업이익	N/A	N/A	-95.6	적전	흑전
세전계속사업이익	N/A	N/A	적전	적지	적지
EBITDA	N/A	N/A	-81.8	적전	흑전
EPS	N/A	N/A	적전	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	N/A	17.9	-4.4	-2.7	4.1
ROE	N/A	24.9	-6.8	-4.4	6.9
EBITDA마진	N/A	17.0	4.0	-7.3	13.9
안정성 (%)					
유동비율	N/A	364.5	278.9	83.6	82.1
부채비율	N/A	38.7	69.8	65.0	66.6
순차입금/자기자본	N/A	-49.5	34.0	24.7	24.9
EBITDA/이자비용(배)	N/A	31.5	1.5	-2.5	9.1
배당성향	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	0	389	-161	-100	162
BPS	0	1,085	1,143	1,177	1,179
CFPS	0	432	-108	-16	259
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	6.5	N/A	N/A	35.9
PBR	N/A	2.3	3.7	2.0	4.9
PCR	N/A	5.9	-39.7	-144.4	22.4
EV/EBITDA	N/A	0.3	28.3	N/A	5.8
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.30	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 30 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------