

# 제이스텍 090470

## 탐방노트: 높아진 본업 수주 가시성과 매력적인 신사업

### 전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

### [회사개요]

제이스텍은 1995년에 설립된 반도체/디스플레이 자동화 전문 장비 회사로 2007년에 코스닥 시장에 상장. 디스플레이 장비는 본딩과 레이저 장비를 주력으로 공급하며 고객사는 국내 1위 디스플레이 업체. 반도체 장비는 리드프레임 세정/도금 장비를 주력으로 공급하며 다수의 글로벌 OSAT 업체로 공급 중. 이에 더해 동사는 신사업으로 2차전지향 사업 확대를 진행 중이며 올해부터 고객사의 양산 라인 셋업에 따른 본격적인 매출 확대를 예상

### [투자 포인트]

1) **높아진 디스플레이 본업 수주 가시성:** 동사의 본딩 장비는 모듈 공정에서 패널과 전기회로를 구동하는 PCB 혹은 FPCB를 연결해주는 후공정 장비. 동사와 경쟁사인 파인텍만이 고객사 내 본딩 장비를 공급하고 있으며, 동사는 중형 ~ 대형에서 경쟁사 대비 기술적인 강점을 보유. 지난해 고객사의 4.1조원 8.6세대 OLED 생산 라인 투자 발표 이후 다수의 전공정 장비 업체들이 OLED 장비 공급계약을 공시. 통상적으로 후공정 업체들이 전공정 업체들의 수주를 6~12개월 후행하고, 핵심 장비인 증착기의 국내 반입이 3월달 내 이뤄진다는 점을 감안했을 때, 상반기 내 수주 가시성이 높다고 판단. 8.6세대 유리 원장이 기존 6세대 대비 2배 이상 면적이 크기 때문에, 본딩 장비는 중형 ~ 대형에서 기술적 강점을 보유한 동사 위주의 우호적인 수주 환경을 전망

2) **2차전지 부품/장비 기업으로의 변신:** 2차전지 사업부는 2022년 4월 금형전문회사 인수를 통해 부품 사업부로 시작. 현재 북미 완성차 업체와 샘플 단계로 캡어셈블리 프로젝트를 진행 중이며 올해 약 20억원의 매출 발생을 기대. 향후 승인에 성공할 경우 본격적인 대규모 양산은 2025년에 시작될 전망. 이에 더해 동사는 북미 배터리 셀 제조 스타트업인 IBC의 인도 내 배터리 공장 구축 프로젝트를 진행 중. 동사는 보유한 자동화 및 부품 기술을 기반으로 순차적으로 전극/조립/화성 공정에 들어가는 Coater, Laser Notching 및 Stacking 등의 전공정 장비를 내재화하는데 성공. 이를 바탕으로 IBC의 인도 배터리 공장 구축 프로젝트에서 셀 디자인 → 생산까지의 풀공정(턴키)을 담당할 전망. IBC는 2025년 기준 인도 내 2GWh 규모 생산을 목표로 하고 있으며 이에 따라 예상되는 동사의 올해 2차전지향 수주 규모는 약 4,000억원 수준. 북미 스타트업에 불과한 IBC의 인도 내 대규모 프로젝트 추진 가능성에 대한 의문이 존재했으나 최근 3,500만 달러 1차 펀딩이 성공적으로 마무리됨에 따라 계획대로 올해 2GWh 증설이 진행될 예정. IBC는 하반기 7,000만 달러 규모의 2차 펀딩을 계획 중이며 성공적으로 자금이 모집될 경우, 향후 추가적인 증설과 함께 동사 2차전지향 수주규모의 대규모 확대에 이어질 전망.

**3) AGV(무인 물류 로봇) 공급 확대:** 동사는 기존 중국 장비회사가 담당하던 국내 셀메이커 제조라인용 AGV 개발에 성공. 올해 약 200억원 규모로 고객사의 북미 공장에 1차 납품될 예정. 향후 원가 절감 차원에서 제조 라인 내 AGV의 사용 확대가 예상되고, 동사의 배터리 셀 고객사가 북미 완성차 업체와도 JV 건설을 추진하고 있기 때문에 가파른 매출 확대를 기대. 또한 현재 IBC와 진행중인 인도 내 배터리 공장 구축 프로젝트에도 2차전지 장비와 같이 AGV를 공급할 가능성 상존

**[실적 전망 및 결론]**

2023년은 2022년 단발성으로 매출이 확대된 바이오진단키트 장비의 매출 축소로 실적 부진이 불가피했으나 올해를 시작으로 제이스텍의 양적+질적 성장이 시작될 전망이다. 매출은 2차전지향 수주 확대, AGV 공급 본격화, 디스플레이 본업 회복이 견인할 것으로 예상. 특히 2차전지향 매출의 경우 턴키 프로젝트로 진행함에 따라 적정 마진을 보장 받을 수 있기 때문에, 매출 확대가 전사 수익성 개선으로 이어질 개연성이 높다고 판단. 종합적으로 동사 실적은 2023년을 바닥으로 가파른 우상향 추세가 한동안 지속될 전망이다

제이스텍 현 주가는 2024년 PER 9.7배, 2025년 PER 4.5배로 국내 2차전지 장비주 및 무인 물류 로봇 관련주 대비 저평가되어 거래 중. 밸류에이션 매력이 확보된 현 주가에서는 2차전지향 수주 확대 및 가파른 실적 성장을 통해 나타날 수 있는 밸류에이션 재평가 가능성에 대비할 시점으로 판단

| (십억원)            | 2021        | 2022         | 2023E       | 2024E        | 2025E        |
|------------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>       | <b>81.8</b> | <b>144.0</b> | <b>66.2</b> | <b>175.0</b> | <b>356.2</b> |
| YoY (%)          | -28.5       | 75.9         | -54.0       | 164.4        | 103.5        |
| 디스플레이 장비         | 47.9        | 31.9         | 29.6        | 37.0         | 43.7         |
| 레이저 장비           | 6.6         | 8.1          | 5.3         | 6.5          | 7.5          |
| 반도체 장비 등 기타      | 14.6        | 26.5         | 14.8        | 15.5         | 15.0         |
| 2차전지 사업부         | 0.0         | 0.0          | 2.4         | 85.0         | 250.0        |
| 바이오진단키트 장비       | 12.7        | 77.5         | 14.0        | 11.0         | 10.0         |
| AGV 장비           | 0.0         | 0.0          | 0.0         | 20.0         | 30.0         |
| <b>영업이익</b>      | <b>-1.5</b> | <b>37.5</b>  | <b>4.0</b>  | <b>19.3</b>  | <b>43.1</b>  |
| YoY (%)          | 적축          | 흑전           | -89.4       | 384.6        | 123.9        |
| <b>영업이익률 (%)</b> | <b>-1.8</b> | <b>26.0</b>  | <b>6.0</b>  | <b>11.0</b>  | <b>12.1</b>  |
| 순이익              | 5.4         | 27.8         | 2.7         | 16.9         | 36.6         |
| EPS (원)          | 309         | 1,591        | 153         | 969          | 2,096        |

자료: 제이스텍, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.