

지앤비에스 에코 (382800/KQ)

초호황 국면 진입

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 가파르게 늘어나는 메모리 증설**Key:** 인도, 태양광 투자 시동**Step:** 미국 태양광 시장에서도 열린 기회**Not Rated**

목표주가: -

현재주가: 7,190 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/04/23)	7,190 원
KOSDAQ	1,174.31 pt
52주 최고가	7,650 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,183 만주
시가총액	229 십억원
주요주주	
박상준(외 15)	29.82%
자사주	0.00%
외국인 지분율	4.91%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	십억원	89	71	92
영업이익	십억원	18	12	8
순이익(지배주주)	십억원	18	13	6
EPS	원	588	403	199
PER	배	9.6	8.3	14.3
PBR	배	3.9	2.1	1.8
EV/EBITDA	배	1.8	4.2	6.9
ROE	%	38.5	12.3	5.5
배당성향	%	0.0	0.0	60.5

기업 개요

동사는 반도체, 태양광, 디스플레이 등 생산 공정에서 발생하는 유해 물질을 정화하는 스크러버를 생산하는 업체이다. 주력 제품은 Plasma 스크러버이며 이 외에도 파우더 트랩, 백연 제거 장치 등이 있다. 2025년 기준 전방 매출 비중은 반도체 50%, 태양광 11%, 디스플레이 1%, 기타 38%이다. 반도체에선 SK 하이닉스의 주요 벤더 중 하나이며 중국 & 인도 태양광 스크러버 시장에선 점유율이 80-90%에 달한다. 반도체와 태양광 투자 사이클의 영향이 큰 편으로 22-23년 실적 사이클에선 중국 태양광 투자 붐 효과, 24-25년에는 반대로 공급 과잉에 따른 투자 축소 영향을 받았다.

26-28년, 반도체와 태양광 투자가 맞물리는 초호황기

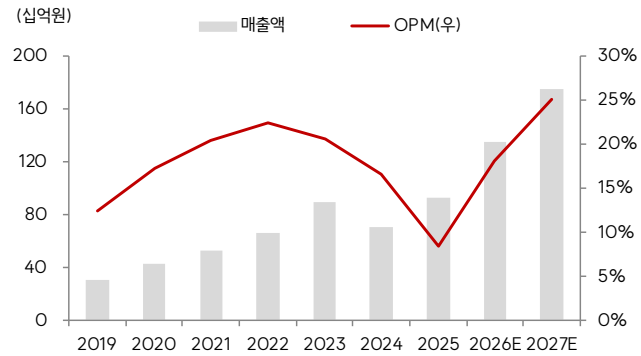
반도체: 국내 주요 고객사인 SK 하이닉스는 국내 M15X DRAM 투자에 이어 하반기 중국 다롄 2 공장 NAND 투자에 나설 예정이다. 동사의 스크러버는 고객사의 국내 및 해외 거점까지도 공급 중이다. 여기에 27년 메모리 증설은 더욱 가파르게 늘어난다. Y1 팹은 2월 클린룸 오픈 예정으로 내년 DRAM 투자는 130-140K/M 수준, 전년 대비 최대 2배 늘어날 것으로 보인다. 반도체 관련 매출은 25년 460억원에서 26년 500억원, 27년 850억원으로 크게 늘어날 전망이다.

태양광: 최근 인도가 태양광 투자에 적극적으로 나서고 있다. 2030년까지 연간 신규 설치 규모는 20GW에서 50GW 수준으로 점차 확대될 것으로 보인다. 동사는 인도 태양광용 스크러버 시장을 과점하고 있어 수혜 강도는 높다. 중국 태양광 시장도 2023년 피크아웃 이후 소강 상태일 뿐, 여전히 진행형이다. 태양광 관련 매출은 25년 97억원 수준에서 26년 550억원으로 급증할 것으로 예상하며, 향후에도 높은 수준에서 유지될 전망이다.

미국 태양광까지 노린다

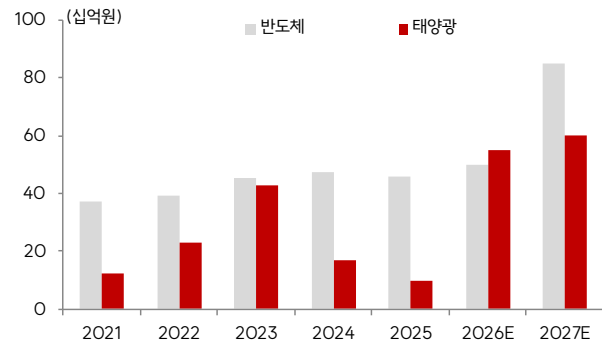
연초 테슬라는 태양광 100GW 생산 프로젝트를 발표하였다. 이와 관련해 HJT 셀 증착 장비의 서플라인 체인으로 중국과 국내 업체의 공급 가능성이 제기되고 있는데 동사는 해당 공급망 모두 스크러버 레퍼런스를 확보한 만큼 낙수 효과 기대가 크다.

지앤비에스 에코 실적 추이 및 전망



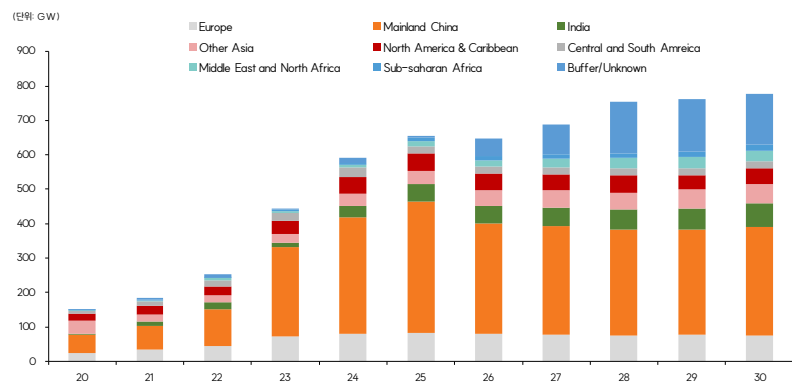
자료: 지앤비에스 에코, SK 증권

지앤비에스 에코 전방 매출 추이 및 전망



자료: 지앤비에스 에코, SK 증권

지역별 태양광 신규 설치 용량 추이 및 전망



자료: BloombergNEF, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025
유동자산	82	80	86
현금및현금성자산	11	5	3
매출채권 및 기타채권	41	44	42
재고자산	8	6	12
비유동자산	34	56	54
장기금융자산	7	4	4
유형자산	16	36	40
무형자산	0	0	0
자산총계	116	135	139
유동부채	22	15	8
단기금융부채	10	6	1
매입채무 및 기타채무	6	5	3
단기충당부채	1	1	0
비유동부채	3	9	14
장기금융부채	1	7	12
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0
장기충당부채	1	1	1
부채총계	25	24	22
지배주주지분	43	51	51
자본금	15	16	16
자본잉여금	28	35	35
기타자본구성요소	0	0	0
자기주식	0	0	0
이익잉여금	48	61	67
비지배주주지분	0	0	0
자본총계	92	111	118
부채와자본총계	116	135	139

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	-4	3	9
당기순이익(손실)	18	13	6
비현금성항목등	1	4	3
유형자산감가상각비	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0
기타	0	3	2
운전자본감소(증가)	-21	-11	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-22	-11	14
재고자산의감소(증가)	0	3	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	-1	-2
기타	-4	-5	-3
법인세납부	-2	-3	-2
투자활동현금흐름	-2	-17	-9
금융자산의감소(증가)	11	-5	-1
유형자산의감소(증가)	-3	-12	-8
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0
기타	-10	-0	-0
재무활동현금흐름	7	8	-2
단기금융부채의증가(감소)	-2	2	-3
장기금융부채의증가(감소)	8	6	1
자본의증가(감소)	43	7	0
배당금지급	0	0	0
기타	-42	-7	-0
현금의 증가(감소)	2	-6	-2
기초현금	9	11	5
기말현금	11	5	3
FCF	-7	-9	1

자료 : 지앤비에스 애코, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025
매출액	89	71	92
매출원가	51	44	69
매출총이익	38	27	23
매출총이익률(%)	42.5	38.5	25.0
판매비와 관리비	20	16	15
영업이익	18	12	8
영업이익률(%)	20.5	16.5	8.4
비영업손익	3	2	-1
순금융손익	-0	-0	-0
외환관련손익	-1	6	1
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0
세전계속사업이익	21	14	7
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	3	1	1
계속사업이익	18	13	6
중단사업이익	0	0	0
*법인세효과	0	0	0
당기순이익	18	13	6
순이익률(%)	19.7	17.7	6.9
지배주주	18	13	6
지배주주귀속 순이익률(%)	19.7	17.7	6.9
비지배주주	0	0	0
총포괄이익	18	13	6
지배주주	18	13	6
비지배주주	0	0	0
EBITDA	19	13	9

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025
성장성 (%)			
매출액	N/A	-20.8	29.9
영업이익	N/A	-36.3	-33.4
세전계속사업이익	N/A	-62.9	-53.4
EBITDA	N/A	-33.9	-29.6
EPS	N/A	-31.4	-50.7
수익성 (%)			
ROA	30.3	10.0	4.6
ROE	38.5	12.3	5.5
EBITDA마진	21.4	17.8	9.6
안정성 (%)			
유동비율	372.8	537.0	1,052.9
부채비율	27.1	21.3	18.4
순차입금/자기자본	-14.4	-7.0	-5.2
EBITDA/이자비용(배)	26.7	19.4	20.5
배당성향	0.0	0.0	60.5
주당지표(원)			
EPS(계속사업)	588	403	199
BPS	1,444	1,603	1,598
CFPS	614	434	234
주당 현금배당금	0	0	120
Valuation지표(배)			
PER	9.6	8.3	14.3
PBR	3.9	2.1	1.8
PCR	9.2	7.7	12.1
EV/EBITDA	1.8	4.2	6.9
배당수익률	0.0	0.0	4.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.24	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)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 기관투자가 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 24 일 기준)

매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------