

서진시스템(178320/KQ)

Analyst 나승두 nsdoo@sk.com / 3773-8891

SK증권 리서치센터

관세를 크게 걱정하지 않는 이유 (미국 공장 이미 준비되어 있습니다)

- 미국 상호관세 발표 이후 주가 전저점 하회, 서진시스템 주력 생산 시설 자리한 베트남 상호관세 예상보다 크게 발표되었기 때문
- 상호관세 발표 당일 외국인/기관 동반 순매도 집중되었지만, 4/9 기점으로 외국인 순매수 회복하며 주가 반등 성공
- 상호관세 영향 풀이하는데 시간 필요했고, 베트남 정부의 적극적 협상 의지 표명 및 상호관세 유예 등의 조치 있었기 때문
- 하지만 상호관세가 발표대로 유지된다고 하더라도, 서진시스템에 미치는 영향은 생각보다 미미할 것으로 예상

① 미국 국경 넘음으로써 관세 부과되는 사업 영역 제한적이기 때문

: 작년 전체 매출의 절반 차지했던 ESS 사업부, 완제품 국내 고객사 통해 납품되는 구조, 궁극적 미국 매출 노출도 약 50% 성장성 나타나기 시작한 반도체 장비 사업부, 대만 및 일본 고객사向 매출이 대부분, 통신장비 사업부도 비슷한 수준

② 미국 현지 생산을 위한 준비 체계적으로 진행 중

: 2018년 설립한 Texon USA, 2022년 설립한 Seojin Global은 ESS/반도체 등 미국 현지 사업 컨트롤타워 역할 수행 중
 지난해 현지 가공 업체(RBR Machine) 인수 완료, 올해 4월 Northbelt Industrial 공장 인수 계약, 하반기 본격 가동 예정
 고객사 요구에 맞춰 미국 현지 생산 확대 위한 준비도 진행 중, ESS 및 우주항공 관련 제품 생산 우선할 것으로 예상

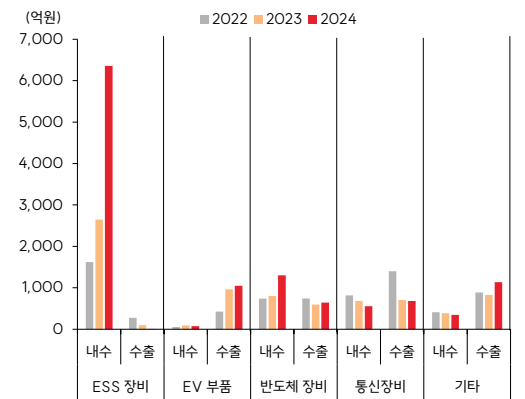
- 상호관세 부과에도 중국 대비 베트남이 생산 효율성 측면에서 여전히 우위에 있다는 것도 Fact

글로벌 사업 확장 전초기지 될 계열사 주요 사이트

법인명	설립일	사이트 소재지	주요 목적
Texon USA	2018.06.14.	Milmont Drive Fremont, California	현지 사업 총괄
Seojin Global	2022.04.29.	Irvine, California	현지 사업 총괄
RBR Machine	2024.10.23.	Houston, Texas	미국 현지 가공
CustomSpringManufacturing	2024.10.23.	Houston, Texas	미국 현지 가공
SJT Co	2024.12.11.	Hung Yen Province, Vietnam	반도체 사업 확장
TJT Co	2024.12.11.	Hung Yen Province, Vietnam	반도체 사업 확장
Northbelt Industrial	2025.04.	Houston, Texas	ESS 현지 생산

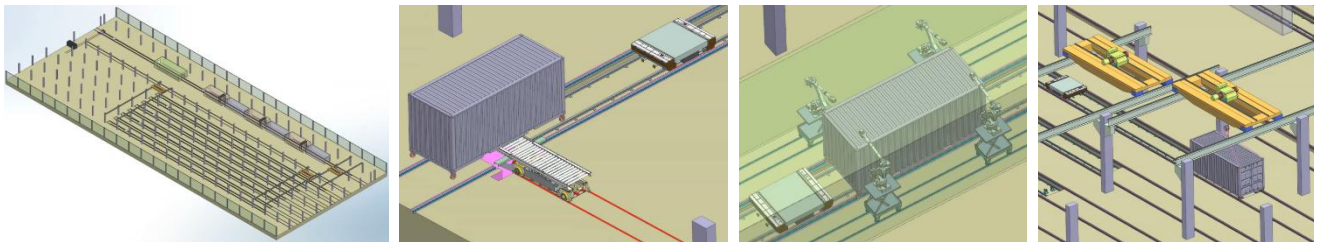
자료: 서진시스템, SK증권

서진시스템 사업 분야별 내수/수출 매출 비중 추이



자료: 서진시스템, SK증권

▶ 베트남 및 미국 공장 자동화 전환 작업 진행 중



※ 미국 현지 공장, 내년부터 연간 약 1~2천대 ESS 생산 예상, 연간 2천억원 내외 매출 규모 해당 - AMR 운송, 용접 로봇 등 활용 예상

Compliance Notice

- 작성자는 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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도