

제이에스링크 (127120/KQ)

NDR 후기 : 높아지는 중희토류 가치

유틸리티/산재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 미국-이란 전쟁 이후 비중국산 중희토류 가치 상승
Key: 라이나스의 지분투자 통해 원료 병목 해소 및 보증효과 확보
Step: 리알로이 MOU로 미국 현지 원료 파트너십 공식화

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 36,950 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/07/13)	36,950 원
KOSDAQ	799.36 pt
52주 최고가	48,900 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,641 만주
시가총액	1,284 십억원
주요주주	
주성씨앤에어(외 5)	25.99%
국민연금공단	5.05%
외국인 지분율	2.44%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	십억원	22	16	19
영업이익	십억원	-4	-9	-12
순이익(지배주주)	십억원	-6	-11	-16
EPS	원	-323	-537	-601
PER	배	N/A	N/A	N/A
PBR	배	0.5	1.2	3.4
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A
ROE	%	-20.7	-42.1	-35.1
배당성향	%	0.0	0.0	0.0

미국-이란 전쟁 이후 높아진 중희토류의 가치

희토류 관련주 주가와 실물 수요는 반대로 가고 있다고 판단한다. 미국은 이란과 전쟁에서 미사일 재고를 소진했고, 재고 보충 논의가 진행되고 있다. PAC-3, THAAD 등에 사용되는 유도체에 사마륨코발트(SmCo) 영구자석이 들어간다. 이에 필요한 중희토류(Dy, Tb)는 중국이 독점하고 있기에 서방권 영구자석 공급망에 대한 가치가 올라가고 있다. NDR 에서도 회사는 방산을 시급한 수요처로 지목했다. 이에 미국 방산, 드론, 로봇 업체와 쿨 테스트가 진행중에 있다. NDAA(국방수권법)에서 비중국산 의무 규정을 이행하기 위해서 동사와 같은 서방권 영구자석 공급기업의 가치가 올라가고 있다.

라이나스 지분투자의 의미

동사는 라이나스(Lynas Rare Earths)를 단독 대상으로 하는 제 3 자배정 유상증자를 공시했다(7/7 일). 공시에 대한 의미는 두가지로 해석할 수 있다 (1) 중희토류 산화물 조달 병목 해소 : 실질적 제약은 디스프로슘(Dy)·터븀(Tb) 원료 확보라고 판단한다. 라이나스는 중국 밖에서 사실상 유일하게 중희토류를 상업 분리하는 회사로, 쿠안탄 공장에서 3Q25 9 톤, 4Q25 26 톤의 Dy·Tb 산화물을 생산하며 램프업 중이다. 생산된 중희토류는 기존 일본업체에 배정된 물량을 제외하고 동사에 공급될 예정이다. 일본 몫을 제외하면 서방권이 나눠 가질 중희토류 공급망이 없다는 점에서, 원료조달 안정성은 경쟁업체가 복제하기 어려운 경쟁우위로 작용할 것이다. (2) 라이나스의 보증효과 : 라이나스는 Mt Weld 광산부터 분리·정제까지 10 년 이상 상업 운영해온, 서방권에서 업력이 가장 긴 희토류 생산 기업이다. 지분투자의 의미 자체가 영구자석 생산기술 실사를 통과했다는 신호로 해석할 수 있다.

리알로이(REalloys) 파트너십

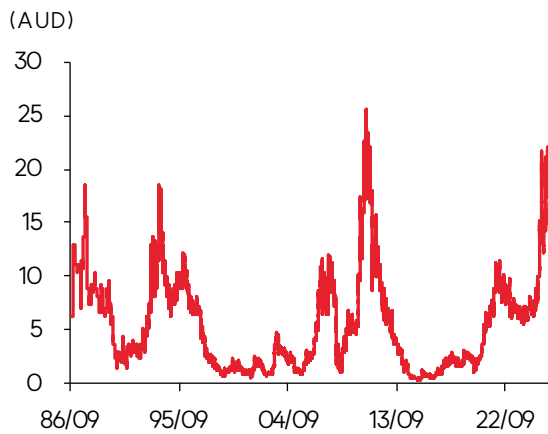
라이나스 유증과 같은 날, 미국 쪽 원료 파트너십도 공식화됐다. 제이에스링크와 리알로이(REalloys, NASDAQ: ALOY)는 MOU 를 체결했다. 동사의 자석 제조기술과, 리알로이의 희토류 산화물·중희토류 금속화·방산 네트워크를 결합하는 방식이다. 리알로이는 2024 년 출범한 신생회사로 북미에서 중희토류 업스트림을 담당하고 있다. 또한 경영진에 미군 고위 출신 인사가 참여하는 등 국방부와의 접점이 넓다는 것이 특징이다. 다만 아직 유의미한 매출이 없는 초기 단계로 보인다.

제이에스링크 유상증자 개요

구분	내용	비고
일자	2026-07-07	
증자방식	제3자배정증자	Lynas Rare Earth
유상증자 금액	54	십억원
발행주식 수	1,668	천주
신주 발행가액	32,000	원
자금용도	타법인 취득자금	JS Link Magnetics Malaysia
발행주식 수 대비	4.8%	

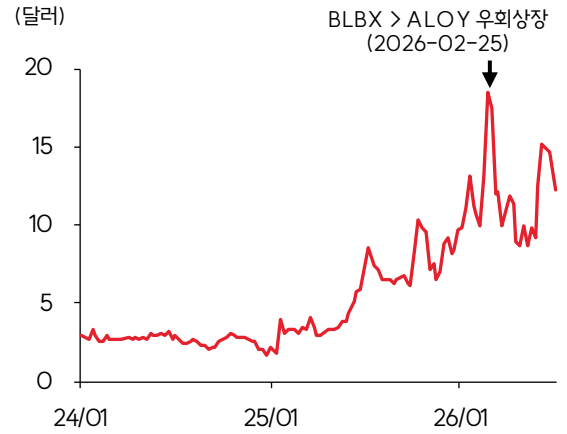
자료: SK 증권

Lynas Rare Earths 주가



자료: Bloomberg, SK 증권

REalloys 주가



자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	33	19	14	14	55
현금및현금성자산	6	11	7	5	40
매출채권 및 기타채권	7	4	3	4	7
재고자산	2	3	4	3	5
비유동자산	8	25	24	40	68
장기금융자산	1	7	6	15	1
유형자산	6	7	7	23	58
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	41	44	39	54	123
유동부채	9	11	9	27	48
단기금융부채	1	1	1	18	38
매입채무 및 기타채무	2	2	2	1	2
단기충당부채	1	0	0	0	0
비유동부채	1	5	4	2	6
장기금융부채	0	5	3	1	5
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	11	16	12	29	54
지배주주지분	92	97	101	111	171
자본금	8	9	9	11	16
자본잉여금	86	88	92	100	154
기타자본구성요소	0	0	0	0	2
자기주식	0	0	0	0	9
이익잉여금	-62	-69	-75	-86	-103
비지배주주지분	-2	0	0	0	0
자본총계	30	28	26	25	69
부채와자본총계	41	44	39	54	123

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	-6	1	-5	-7	-9
당기순이익(손실)	-6	-8	-6	-11	-16
비현금성항목등	7	6	3	4	9
유형자산감가상각비	2	2	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	6	4	2	3	7
운전자본감소(증가)	-7	3	-3	-0	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-4	3	-1	-0	0
재고자산의감소(증가)	1	-1	-1	1	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	1	-0	0	0
기타	-0	0	-0	0	-0
법인세납부	-0	-0	-0	-0	0
투자활동현금흐름	-23	-3	-4	-19	-33
금융자산의감소(증가)	-18	18	-0	-1	0
유형자산의감소(증가)	-4	-5	-3	-16	-43
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	-0	-0
기타	-1	-16	-1	-2	9
재무활동현금흐름	-2	7	5	24	78
단기금융부채의증가(감소)	-1	0	0	-1	-2
장기금융부채의증가(감소)	-1	5	-0	16	39
자본의증가(감소)	0	2	5	10	58
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-0	0	-0	-1	-16
현금의 증가(감소)	-31	5	-4	-2	36
기초현금	37	6	11	7	5
기말현금	6	11	7	5	40
FCF	-10	-4	-8	-23	-52

자료 : 제이에스링크, SK증권 추정

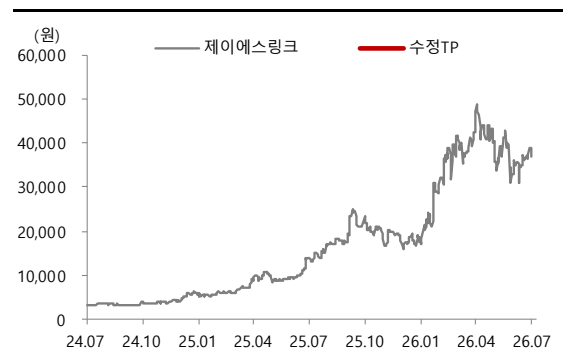
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	23	17	22	16	19
매출원가	17	14	16	13	16
매출총이익	6	3	6	3	4
매출총이익률(%)	27.4	18.6	25.2	17.7	18.9
판매비와 관리비	11	8	10	12	16
영업이익	-5	-5	-4	-9	-12
영업이익률(%)	-22.4	-30.3	-19.8	-57.3	-64.6
비영업손익	-1	-3	-1	-2	-4
순금융손익	0	0	0	-0	-2
외환관련손익	0	0	-0	0	-0
관계기업등 투자손익	-0	0	-1	2	-0
세전계속사업이익	-6	-8	-6	-11	-16
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-6	-8	-6	-11	-16
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-6	-8	-6	-11	-16
순이익률(%)	-26.9	-47.6	-25.5	-67.9	-85.1
지배주주	-5	-8	-6	-11	-16
지배주주귀속 순이익률(%)	-22.2	-45.8	-25.5	-67.9	-85.1
비지배주주	-1	-0	0	0	0
총포괄이익	-7	-7	-7	-11	-16
지배주주	-6	-7	-7	-11	-16
비지배주주	-1	-0	0	0	0
EBITDA	-3	-3	-3	-7	-10

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	50.4	-26.1	29.3	-27.5	21.4
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	N/A	-100.0	N/A	N/A
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-13.2	-19.1	-13.6	-23.2	-18.5
ROE	-14.3	-25.7	-20.7	-42.1	-35.1
EBITDA마진	-15.1	-19.2	-12.8	-47.0	-50.3
안정성 (%)					
유동비율	357.6	178.0	162.3	52.6	114.4
부채비율	35.1	56.0	47.5	117.3	79.4
순차입금/자기자본	-74.1	-18.5	-11.3	51.6	1.1
EBITDA/이자비용(배)	-83.2	-55.0	-10.9	-13.1	-4.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-311	-462	-323	-537	-601
BPS	5,615	5,653	5,418	4,938	5,303
CFPS	-208	-350	-235	-456	-500
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.8	0.7	0.5	1.2	3.4
PCR	-22.7	-10.8	-12.4	-12.5	-35.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.09.12	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)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 07 월 14 일 기준)

매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------