

제이앤티씨 (204270.KQ)

건조한 실적에 성장성까지 보유

중국 고객사 출하량 증가세와 수출 개선에 힘입어 동사는 1분기 시장 기대치를 상회하는 어닝 서프라이즈 달성. 실적 증가세 하반기까지 이어질 것으로 예상되며 중장기 유리기판 성장성까지 고려 시 현재 추가 여전히 매력적

Analyst 이규하
02)768-7248, kyuha.lee@nhqv.com

고객사 물량 확대와 수출 개선에 힘입은 1분기 어닝 서프라이즈

Huawei 스마트폰 출하량 확대와 수출 개선에 힘입은 이익률 회복을 고려해 실적 전망치를 높이고 목표주가를 기존 23,000원에서 25,000원으로 상향. 최근 미국의 Huawei에 대한 추가 제재 우려가 존재하나 자국에서의 강력한 스마트폰 수요와 유리기판 등 중장기 성장성 고려해 투자의견 Buy 유지

Huawei는 2023년 하반기 Mate 60 시리즈부터 최근 출시한 Pura 70 시리즈까지 자국에서 수요가 예상치를 상회하며 출하량이 빠르게 증가하는 추세. 일각에서는 최근 미국의 수출 규제 강화를 우려하지만 동사 점유율이 높은 플래그십 스마트폰에서는 이미 SMIC에서 생산한 자체 Huawei 칩이 대부분 탑재되고 있어 우려 과도하다고 판단

스마트폰 출하량 확대뿐 아니라 3D 커버글라스 수출이 개선되면서 동사 마진이 1분기 크게 개선. 이러한 트렌드가 하반기까지 지속될 가능성이 높아 2024년 영업이익 전망치를 기존 대비 3.2% 상향한 1,130억원(+295.9% y-y)으로 예상

하반기까지 실적 증가세 이어질 것

1분기 영업이익은 당사 추정치 상회하는 318억원(+1,325.7% y-y)달성. 중국 고객사 출하량 확대와 커버 글라스 수출 개선이 주된 원인

2분기 이후로도 고객사 물량 확대에 힘입어 실적 급증세 이어질 것으로 전망. 중장기 Huawei 출하량 확대와 유리기판 등 신사업 성장성 고려 시 2024년 예상 주당순이익 기준 PER 11.3배인 현재 주가는 여전히 매력적인 구간이라고 판단

제이앤티씨 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P					2Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센 서스	
매출액	57.3	55.6	97.8	112.8	127.1	121.8	12.6	130.4	129.9	133.3
영업이익	2.2	4.1	17.0	5.3	31.8	1,326	504.6	28.0	27.0	27.6
영업이익률	3.9	7.3	17.4	4.7	25.0			21.5	20.8	20.7
세전이익	2.5	0.8	18.7	-1.3	38.5	1,427	흑전	27.4	24.9	26.5
(지배)순이익	3.0	0.1	18.1	-3.4	32.3	988.9	흑전	23.3	18.7	22.6

자료: 제이앤티씨, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	25,000원 (상향)		
현재가 (24/05/13)	18,510원		
업종	일반전기전자		
KOSPI / KOSDAQ	2727.21 / 854.43		
시가총액(보통주)	1,070.8십억원		
발행주식수(보통주)	57.8백만주		
52주 최고가('24/04/18)	22,600원		
최저가('23/06/22)	7,360원		
평균거래대금(60일)	61,113백만원		
배당수익률(2024E)	0.00%		
외국인지분율	1.5%		
주요주주			
진우엔지니어링 외 2인	71.6%		
추가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	59.2	50.4	114.5
상대수익률 (%p)	57.4	36.3	106.5

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	323.4	552.8	649.4	714.3
증감률	100.5	70.9	17.5	10.0
영업이익	28.5	113.0	136.8	153.9
증감률	흑전	295.9	21.0	12.5
영업이익률	8.8	20.4	21.1	21.5
(지배지분)순이익	17.7	94.7	106.3	120.7
EPS	307	1,638	1,837	2,087
증감률	흑전	433.8	12.2	13.6
PER	39.2	11.3	10.1	8.9
PBR	2.0	2.4	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.3	6.8	5.3	4.4
ROE	5.1	23.5	21.1	19.6
부채비율	84.3	70.8	59.8	51.3
순차입금	160	65	-24	-130

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

제이앤티씨는 모바일 휴대폰 부품을 생산하는 업체로서, 사업부로 분리하면 강화유리 사업부문과 커넥터 사업부문으로 구분. 강화유리 사업부문은 디스플레이를 보호하는 강화글라스로서 OLED를 보호하는 커버에 적합하여 널리 사용되고 있으며, 4차산업의 발달과 함께 다양한 IT 디바이스가 확대되고 고품질의 디스플레이 적용이 확대되면서 성장. 현재 대부분의 생산은 100% 자회사인 베트남 법인에서 진행되며, 국내법인에서는 품질 및 연구 개발에 주력. 2023년 매출액은 3,234 억원(+100.5% y-y)이며 사업부문별 매출은 강화유리 80.2%, 커넥터 19.8%로 구성

Share price drivers/Earnings Momentum

- 중화권 최종 고객사의 스마트폰 판매 호조
- 전장 커버글라스 채택 증가 및 고객사 내 전장용 점유율 확대
- 중장기적으로 유리기판 고객사 확보 및 양산 성공

Downside Risk

- 스마트폰 및 IT 디바이스 수요 부진
- 경쟁사와의 판가 경쟁으로 인한 수익성 악화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Lens Technology	18.9	15.1	1.5	1.4	7.9	9.2
OFLIM	38.4	26.6	5.8	4.9	15.0	18.6

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	N/A	39.2	11.3	10.1	8.9
PBR	1.0	2.0	2.4	1.9	1.6
PSR	2.1	2.1	1.9	1.6	1.5
ROE	-16.5	5.1	23.5	21.1	19.6
ROIC	-13.5	5.4	21.5	25.6	27.9

자료: NH투자증권 리서치본부

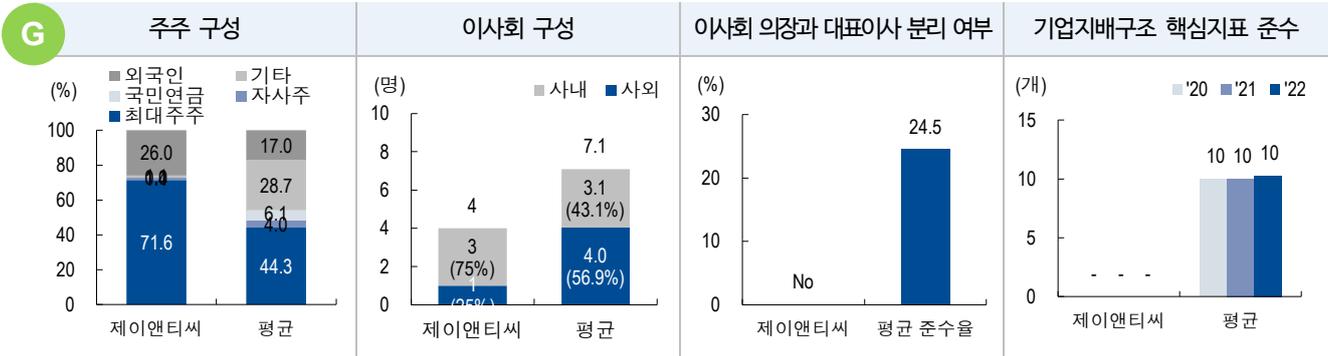
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

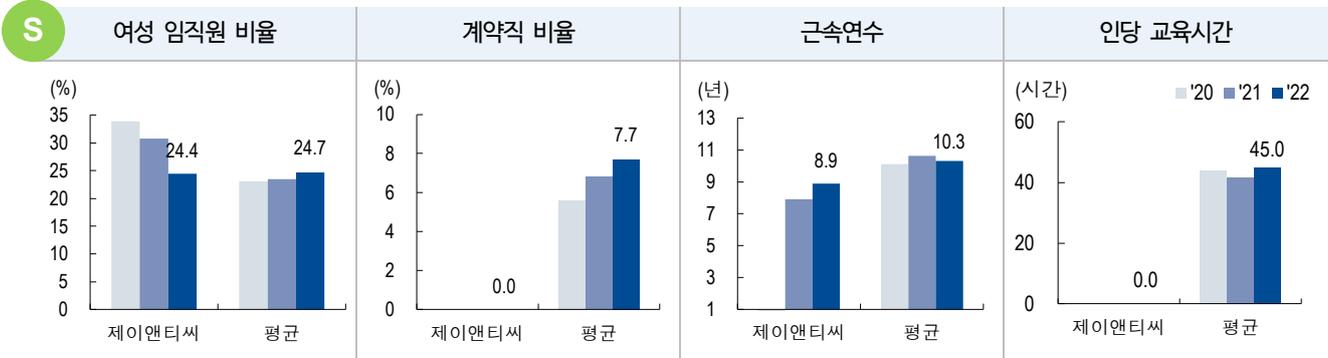
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	213	304	268	229	386	348	203	161	323
영업이익	12	48	13	25	95	75	-31	-44	29
영업이익률(%)	5.4	15.6	5.0	11.1	24.7	21.5	-15.2	-27.5	8.8
세전이익	21	39	10	29	87	64	-31	-60	21
순이익	13	28	5	28	88	59	-34	-59	18
지배지분순이익	13	28	5	28	88	59	-34	-59	18
EBITDA	32	70	47	60	132	111	4	7	83
CAPEX	39	60	55	51	38	61	150	43	40
Free Cash Flow	-15	6	-50	-13	125	33	-124	-30	-56
EPS(원)	311	656	110	542	1,691	1,041	-581	-1,016	307
BPS(원)	2,435	3,064	3,461	3,952	5,638	6,720	6,486	5,788	6,139
DPS(원)	0	0	45	0	0	0	0	0	0
순차입금	66	67	64	80	-18	-88	37	76	160
ROE(%)	13.7	23.9	3.3	14.6	35.3	17.4	-8.8	-16.5	5.1
ROIC(%)	6.5	22.2	4.2	10.1	36.8	27.9	-11.7	-13.5	5.4
배당성장(%)	0.0	0.0	46.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	64.9	51.6	35.9	39.1	-6.2	-22.6	9.9	22.7	45.1

자료: 제이앤티씨, NH투자증권 리서치본부

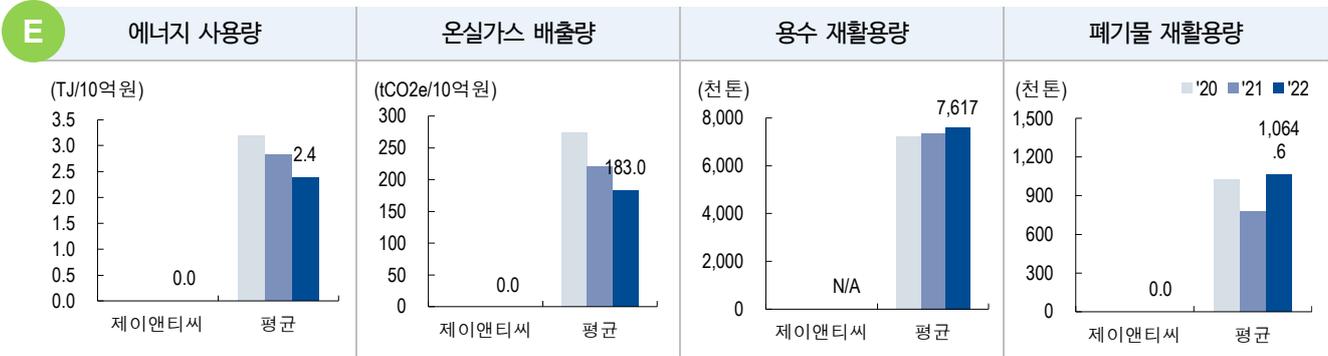
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 제이앤티씨, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 제이앤티씨, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 제이앤티씨, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	2009.03	- ISO 14001 인증 획득
	2020.07	- 제품의 지속관리를 위한 HSF 방침 및 관리 목표 수립
S	2010.12	- 고용창출 우수기업수상
	2020.09	- 푸동성 산하 장학회와 함께 베트남 현지 학생 대상 장학사업 진행
G	2020.03	- 코스닥 시장 상장

자료: 언론보도, 제이앤티씨, NH투자증권 리서치본부

표1. 제이앤티씨 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	323.4	552.8	649.4	714.3
	- 수정 전	-	578.6	644.8	705.0
	- 변동률	-	-4.5	0.7	1.3
영업이익	- 수정 후	28.5	113.0	136.8	153.9
	- 수정 전	-	109.5	130.5	147.5
	- 변동률	-	3.2	4.8	4.3
영업이익률(수정 후)		8.8	20.4	21.1	21.5
EBITDA		83.0	167.3	196.1	216.2
(지배지분)순이익		17.7	94.7	106.3	120.7
EPS	- 수정 후	307	1,638	1,837	2,087
	- 수정 전	-	1,512	1,783	2,031
	- 변동률	-	8.3	3.0	2.7
PER		39.2	11.3	10.1	8.9
PBR		2.0	2.4	1.9	1.6
EV/EBITDA		10.3	6.8	5.3	4.4
ROE		5.1	23.5	21.1	19.6

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 제이앤티씨 PER 밸류에이션

(단위: 배, 원)

항 목	비 고	
Target PER	IT부품 이외에 전장 등 사업 다각화 되어있는 업체들	15
EPS	Expectation 2024	1,638
Fair Value Per Share	Target PER * EPS	25,000

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

	2021	2022	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	202.6	161.3	323.4	552.8	649.4	714.3
강화유리	136.0	81.5	235.6	446.6	540.5	601.7
커넥터	66.1	65.6	70.0	84.7	86.3	88.9
기타	0.5	14.2	17.8	21.5	22.5	23.7
영업이익	-30.7	-44.3	28.5	113.0	136.6	153.8
영업이익률	-15.2	-27.5	8.8	20.4	21.0	21.5
세전이익	-31.1	-59.8	20.8	111.5	124.9	142.0
지배주주순이익	-33.6	-58.8	17.7	94.3	106.2	120.7

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	57.3	55.6	97.8	112.8	127.1	133.3	150.8	141.7
강화유리	37.6	35.1	70.8	84.5	99.5	107.3	123.7	116.1
커넥터	13.2	14.9	21.5	20.4	22.6	20.7	21.6	19.8
기타	6.5	5.6	5.5	7.9	5.0	5.2	5.5	5.8
영업이익	2.2	4.1	17.0	5.3	31.8	27.6	34.8	18.8
영업이익률	3.9	7.3	17.4	4.7	25.0	20.7	23.1	13.3
세전이익	2.5	0.8	18.7	-1.3	38.5	26.5	33.2	13.2
지배주주순이익	3.0	0.1	18.1	-3.4	32.3	22.6	28.2	11.2

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	323	553	649	714
증감률 (%)	100.5	70.9	17.5	10.0
매출원가	264	388	458	501
매출총이익	60	165	192	214
Gross 마진 (%)	18.4	29.8	29.5	29.9
판매비와 일반관리비	31	52	55	60
영업이익	29	113	137	154
증감률 (%)	흑전	295.9	21.0	12.5
OP 마진 (%)	8.8	20.4	21.1	21.5
EBITDA	83	167	196	216
영업외손익	-8	-2	-12	-12
금융수익(비용)	-9	-10	-16	-16
기타영업외손익	0	0	2	2
종속, 관계기업관련손익	1	8	2	2
세전계속사업이익	21	111	125	142
법인세비용	3	17	19	21
계속사업이익	18	95	106	121
당기순이익	18	95	106	121
증감률 (%)	흑전	433.8	12.2	13.6
Net 마진 (%)	5.5	17.1	16.4	16.9
지배주주지분 순이익	18	95	106	121
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	2	0	0	0
총포괄이익	20	95	106	121

Valuations/profitability/stability				
	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(X)	39.2	11.3	10.1	8.9
PBR(X)	2.0	2.4	1.9	1.6
PCR(X)	10.2	6.1	5.5	5.0
PSR(X)	2.1	1.9	1.6	1.5
EV/EBITDA(X)	10.3	6.8	5.3	4.4
EV/EBIT(X)	30.0	10.0	7.7	6.1
EPS(W)	307	1,638	1,837	2,087
BPS(W)	6,139	7,776	9,613	11,700
SPS(W)	5,591	9,556	11,226	12,348
자기자본이익률(ROE, %)	5.1	23.5	21.1	19.6
총자산이익률(ROA, %)	3.0	13.3	12.8	12.6
투자자본이익률(ROIC, %)	5.4	21.5	25.6	27.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	45.1	14.3	-4.4	-19.2
총부채/자기자본(%)	84.3	70.8	59.8	51.3
이자발생부채	179	190	197	205
유동비율(%)	84.6	120.4	150.0	182.3
총발행주식수(mn)	58	58	58	58
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	12,020	18,510	18,510	18,510
시가총액(십억원)	695	1,071	1,071	1,071

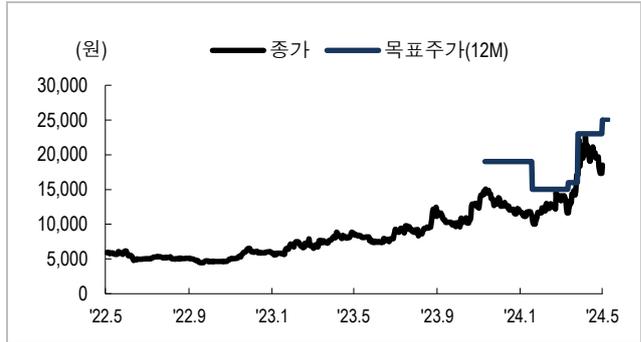
Statement of financial position				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	16	122	217	331
매출채권	132	141	149	156
유동자산	235	358	465	591
유형자산	355	345	355	363
투자자산	32	34	36	38
비유동자산	419	411	423	433
자산총계	654	769	889	1,024
단기성부채	167	177	185	193
매입채무	94	101	106	111
유동부채	278	297	310	324
장기성부채	12	12	12	12
장기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	21	22	22	23
부채총계	299	319	333	347
자본금	29	29	29	29
자본잉여금	108	108	108	108
이익잉여금	203	298	404	525
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	355	450	556	677

Cash flow statement				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	-16	142	160	178
당기순이익	18	95	106	121
+ 유/무형자산상각비	54	54	59	62
+ 종속, 관계기업관련손익	-1	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	0	0	0	0
Gross Cash Flow	68	177	195	215
- 운전자본의증가(감소)	-70	-7	-5	-5
투자활동 현금흐름	-66	-46	-72	-72
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-40	-44	-70	-70
+ 투자자산의매각(취득)	-28	-2	-2	-2
Free Cash Flow	-56	98	90	108
Net Cash Flow	-82	95	89	106
재무활동 현금흐름	35	10	7	8
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	35	10	7	8
현금의증가	-47	106	96	113
기말현금 및 현금성자산	16	122	217	331
기말 순부채(순현금)	160	65	-24	-130

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.05.14	Buy	25,000원(12개월)	-	-
2024.04.08	Buy	23,000원(12개월)	-13.5%	-1.7%
2024.03.25	Buy	16,000원(12개월)	-11.8%	6.9%
2024.02.01	Buy	15,000원(12개월)	-16.3%	-2.7%
2023.11.23	Buy	19,000원(12개월)	-33.6%	-20.6%

제이앤티씨 (204270.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '제이앤티씨'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.