

제이앤티씨 (204270.KQ)

글로벌 업체들과의 유리기판 공급 논의 본격화

시장의 우려와는 달리 유리기판 시장은 예상보다 빨리 개화될 것. 특히 동사는 유리기판 소재 가공 업체로서 현재 다수의 글로벌 업체들과 공급 논의 중. 2025년부터 양산 전망하며 중장기 수혜 강도 매우 커질 것으로 기대

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

유리기판 사업 가시화 고려해 목표주가 상향

유리기판 사업 가시화 고려해 Target PER을 기존 15배에서 20배로 상향하고 밸류에이션 기준연도를 2025년으로 변경해 목표주가 기존 25,000원에서 37,000원으로 상향. 최근 주가 상승했으나 Huawei 스마트폰의 강력한 수요 및 제품 경쟁력, 유리기판 등 중장기 성장성 고려해 투자이견 Buy 유지

동사는 최근 다수의 글로벌 기판 및 패키징 업체들과 유리기판 관련 공급 논의 중. 일부 업체향 2025년 제품 공급은 확정된 바 동사는 2024년 내 유리기판 가공 파일럿 라인뿐 아니라 양산 라인까지 구축하고 2025년 본격적인 양산에 돌입할 것으로 예상. 중장기적으로 유리기판 납품 트랙 레코드에 기반해 시장 지배력 확대할 전망

본업인 Huawei 스마트폰용 커버글라스 성장세도 유지될 것으로 기대. 최근 반도체 공급 업체인 SMIC의 수출 이슈, 미국의 추가 제재 우려가 불거지고 있으나 수요가 여전히 견조하다는 점 고려했을 때 중요한 이슈는 아니라고 판단. 오히려 2025년에는 기존 커버글라스에 하드코팅 공정까지 확대될 수 있어 추가 실적 상향 가능성도 존재

2분기 실적은 예상치 하회, 3분기 다시 큰 폭 성장할 것

2분기 영업이익은 반도체 공급 부족에 따른 고객사 출하량 조정으로 기존 추정치 하회하는 176억원(+333.3% y-y) 수준 기록할 것으로 추정

하지만 3분기부터는 Huawei의 Mate 70 시리즈 출시로 다시 출하량이 크게 증가할 것으로 기대되는 바 동사 실적 개선 가능할 것. 현재 주가는 2025년 주당순이익 기준 PER 15배로 글로벌 유리기판 수혜 강도 고려 시 추가 업사이드 충분하다고 판단

제이앤티씨 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E					3Q24F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	55.6	97.8	112.8	127.1	98.8	77.7	-22.3	133.3	130.0	136.7
영업이익	4.1	17.0	5.3	31.8	17.6	333.3	-44.6	27.6	26.9	33.4
영업이익률	7.3	17.4	4.7	25.0	17.8			20.7	20.7	24.4
세전이익	0.8	18.7	-1.3	38.5	15.2	1,863	-60.5	26.5	28.4	30.5
(지배)순이익	0.1	18.1	-3.4	32.3	12.9	19,497	-60.0	22.6	24.0	25.9

자료: 제이앤티씨, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가 37,000원 (상향)
현재가 (24/07/03) 28,600원

업종	일반전기전자
KOSPI / KOSDAQ	2794.01 / 836.10
시가총액(보통주)	1,654.4십억원
발행주식수(보통주)	57.8백만주
52주 최고가('24/06/28)	30,550원
최저가('23/07/04)	7,500원
평균거래대금(60일)	87,862백만원
배당수익률(2024E)	0.00%
외국인지분율	5.1%

주요주주
진우엔지니어링 외 2인 66.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	92.2	137.1	263.5
상대수익률 (%p)	107.0	142.5	272.6

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	323.4	497.1	665.5	734.8
증감률	100.5	53.7	33.9	10.4
영업이익	28.5	101.3	140.3	162.6
증감률	흑전	254.9	38.6	15.8
영업이익률	8.8	20.4	21.1	22.1
(지배지분)순이익	17.7	82.0	107.8	125.9
EPS	307	1,417	1,863	2,176
증감률	흑전	361.7	31.5	16.8
PER	39.2	20.1	15.3	13.1
PBR	2.0	3.8	3.0	2.5
EV/EBITDA	10.3	11.1	8.2	6.8
ROE	5.1	20.7	22.0	20.7
부채비율	84.3	72.9	61.0	51.7
순차입금	160.2	73.4	-16.4	-127.0

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

Summary

제이앤티씨는 모바일 휴대폰 부품을 생산하는 업체로, 사업부문은 강화유리와 커넥터로 구분. 강화유리 사업부문이 생산하는 디스플레이를 보호하는 강화글라스는 OLED 보호 커버로 적합하여 널리 사용되고 있으며, 4차산업의 발달과 함께 다양한 IT 디바이스가 확대되고 고품질의 디스플레이 적용이 확대되면서 성장. 현재 대부분의 생산은 100% 자회사인 베트남 법인에서 진행되며, 국내법인은 품질 및 연구 개발에 주력. 2023년 매출액은 3,234억원(+100.5% y-y)이며 사업 부문별 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 평가 경쟁으로 인한 수익성 악화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Lens Technology	22.7	18.4	1.8	1.7	8.0	9.2
OFLIM	81.3	50.7	6.2	5.9	7.6	11.6

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	N/A	39.2	20.1	15.3	13.1
PBR	1.0	2.0	3.8	3.0	2.5
PSR	2.1	2.1	3.3	2.5	2.2
ROE	-16.5	5.1	20.7	22.0	20.7
ROIC	-13.5	5.4	20.1	25.4	28.4

자료: NH투자증권 리서치본부

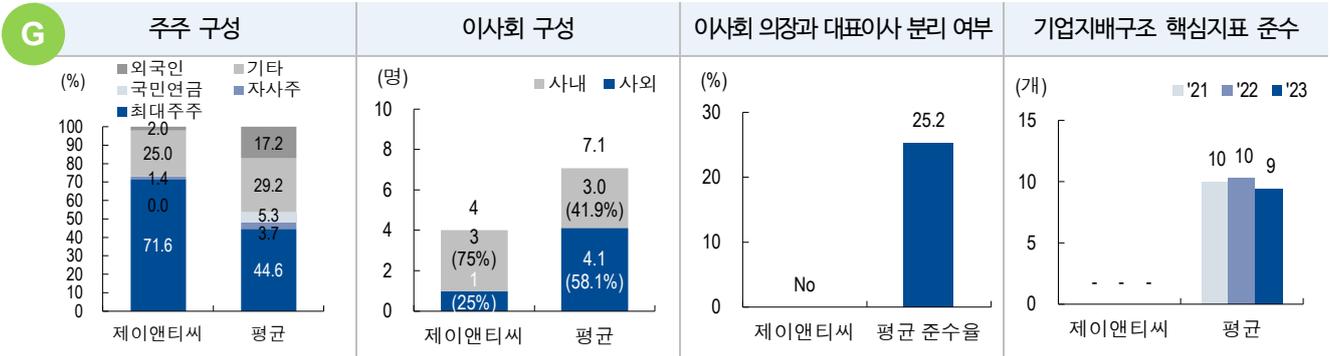
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

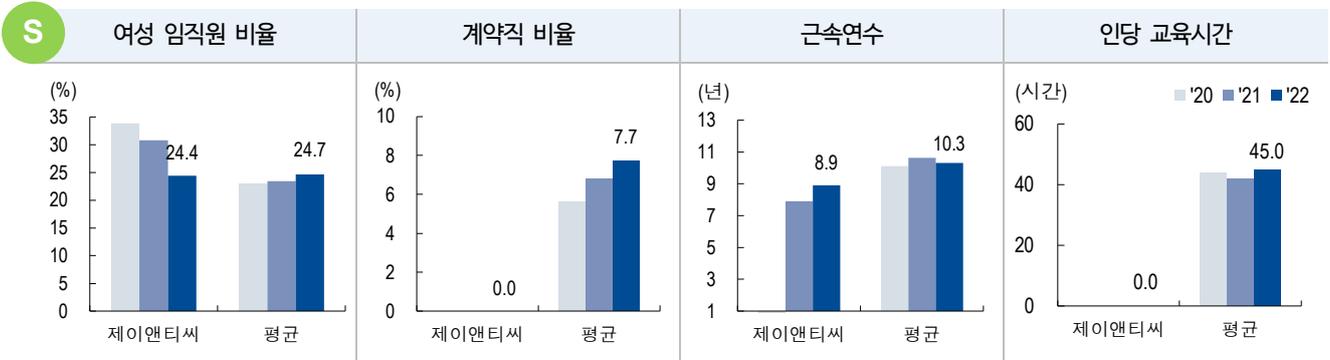
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	213	304	268	229	386	348	203	161	323
영업이익	12	48	13	25	95	75	-31	-44	29
영업이익률(%)	5.4	15.6	5.0	11.1	24.7	21.5	-15.2	-27.5	8.8
세전이익	21	39	10	29	87	64	-31	-60	21
순이익	13	28	5	28	88	59	-34	-59	18
지배지분순이익	13	28	5	28	88	59	-34	-59	18
EBITDA	32	70	47	60	132	111	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

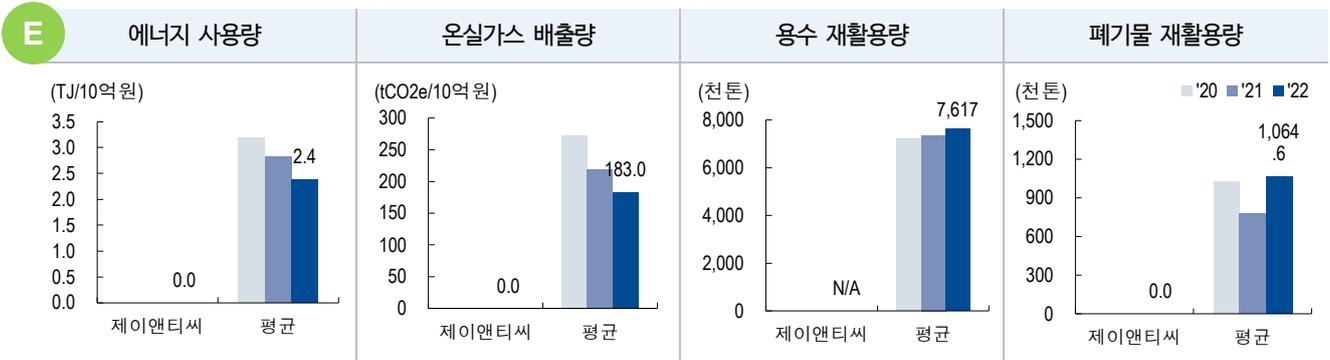
ESG Index & Event



주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 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	497.1	665.5	734.8
	- 수정 전	-	552.8	649.4	714.3
	- 변동률	-	-10.1	2.5	2.9
영업이익	- 수정 후	28.5	101.3	140.3	162.6
	- 수정 전	-	113.0	136.8	153.9
	- 변동률	-	-10.4	2.6	5.6
영업이익률(수정 후)		8.8	20.4	21.1	22.1
EBITDA		83.0	155.6	199.3	224.4
(지배지분)순이익		17.7	82.0	107.8	125.9
EPS	- 수정 후	307	1,417	1,863	2,176
	- 수정 전	-	1,638	1,837	2,087
	- 변동률	-	-13.5	1.4	4.3
PER		39.2	20.1	15.3	13.1
PBR		2.0	3.8	3.0	2.5
EV/EBITDA		10.3	11.1	8.2	6.8
ROE		5.1	20.7	22.0	20.7

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 제이앤티씨 PER 밸류에이션 (단위: 배, 원)

항 목	비 고	
Target PER	유리기판 사업 가시화 고려해 기존 15배에서 20배로 상향	20
EPS	Expectation 2025	1,863
Fair Value Per Share	Target PER * EPS	37,000

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 제이앤티씨 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2021	2022	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	202.6	161.3	323.4	497.1	665.5	734.8
강화유리	136.0	81.5	235.6	417.9	584.7	651.5
커넥터	66.1	65.6	70.0	79.2	80.8	83.2
기타	0.5	14.2	17.8	-	-	-
영업이익	-30.7	-44.3	28.5	101.1	140.3	162.5
영업이익률	-15.2	-27.5	8.8	20.3	21.1	22.1
세전이익	-31.1	-59.8	20.8	96.3	131.4	153.5
지배주주순이익	-33.6	-58.8	17.7	81.5	107.8	125.9

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 제이앤티씨 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24F	4Q24F
매출액	57.3	55.6	97.8	112.8	127.1	98.8	136.7	134.6
강화유리	37.6	35.1	70.8	84.5	105.9	79.4	116.4	116.1
커넥터	13.2	14.9	21.5	20.4	21.1	19.4	20.2	18.5
기타	6.5	5.6	5.5	7.9	-	-	-	-
영업이익	2.2	4.1	17.0	5.3	31.8	17.6	33.4	18.4
영업이익률	3.9	7.3	17.4	4.7	25.0	17.8	24.4	13.6
세전이익	2.5	0.8	18.7	-1.3	38.5	15.2	30.5	12.1
지배주주순이익	3.0	0.1	18.1	-3.4	32.3	12.9	25.9	10.2

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	323	497	666	735
증감률 (%)	100.5	53.7	33.9	10.4
매출원가	264	358	469	511
매출총이익	60	139	196	223
Gross 마진 (%)	18.4	27.9	29.5	30.4
판매비와 일반관리비	31	38	56	61
영업이익	29	101	140	163
증감률 (%)	흑전	254.9	38.6	15.8
OP 마진 (%)	8.8	20.4	21.1	22.1
EBITDA	83	156	199	224
영업외손익	-8	-5	-9	-9
금융수익(비용)	-9	-12	-12	-12
기타영업외손익	0	0	1	1
종속, 관계기업관련손익	1	7	2	2
세전계속사업이익	21	96	131	154
법인세비용	3	14	24	28
계속사업이익	18	82	108	126
당기순이익	18	82	108	126
증감률 (%)	흑전	361.7	31.5	16.8
Net 마진 (%)	5.5	16.5	16.2	17.1
지배주주지분 순이익	18	82	108	126
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	2	0	0	0
총포괄이익	20	82	108	126

Valuations/profitability/stability				
	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(X)	39.2	20.1	15.3	13.1
PBR(X)	2.0	3.8	3.0	2.5
PCR(X)	10.2	10.2	8.2	7.3
PSR(X)	2.1	3.3	2.5	2.2
EV/EBITDA(X)	10.3	11.1	8.2	6.8
EV/EBIT(X)	30.0	17.0	11.6	9.4
EPS(W)	307	1,417	1,863	2,176
BPS(W)	6,139	7,555	9,418	11,595
SPS(W)	5,591	8,594	11,504	12,701
자기자본이익률(ROE, %)	5.1	20.7	22.0	20.7
총자산이익률(ROA, %)	3.0	11.6	13.2	13.3
투자자본이익률(ROIC, %)	5.4	20.1	25.4	28.4
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	16.8	-3.0	-18.9
총부채/자기자본(%)	84.3	72.9	61.0	51.7
이자발생부채	179	190	197	205
유동비율(%)	84.6	117.4	147.5	181.3
총발행주식수(mn)	58	58	58	58
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	12,020	28,500	28,500	28,500
시가총액(십억원)	695	1,649	1,649	1,649

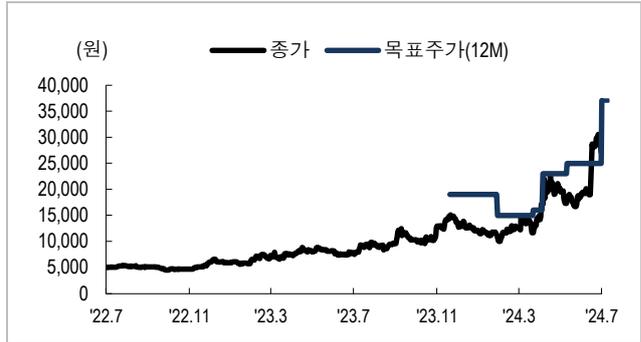
Statement of financial position				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	16	113	210	328
매출채권	132	141	149	156
유동자산	235	349	458	588
유형자산	355	345	356	364
투자자산	32	34	36	38
비유동자산	419	407	420	430
자산총계	654	756	877	1,018
단기성부채	167	177	185	193
매입채무	94	101	106	111
유동부채	278	297	310	324
장기성부채	12	12	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	285	393	519
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	355	437	545	671

Cash flow statement				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	-16	129	162	182
당기순이익	18	82	108	126
+ 유/무형자산상각비	54	54	59	62
+ 종속, 관계기업관련손익	-1	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	0	0	0	0
Gross Cash Flow	68	162	201	227
- 운전자본의증가(감소)	-70	-7	-5	-5
투자활동 현금흐름	-66	-43	-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	85	92	112
Net Cash Flow	-82	87	90	110
재무활동 현금흐름	35	10	7	8
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	35	10	7	8
현금의증가	-47	97	97	118
기말현금 및 현금성자산	16	113	210	328
기말 순부채(순현금)	160	73	-16	-127

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.07.04	Buy	37,000원(12개월)	-	-
2024.05.14	Buy	25,000원(12개월)	-12.4%	22.2%
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 6월 30일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	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.