

# 제이앤티씨 (204270,KQ)

## 설명회 後記: 신사업은 순항 중

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**26,000** 원(유지)

현재주가

**18,440** 원(06/30)

시가총액

**1,067**(십억원)

Analyst 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- **신사업 설명회 後記:** 신사업인 TGV 유리기판 신제품 소개 및 중장기 사업 계획을 발표. 신사업은 순항 중.
  - 모회사인 JNTE의 설비 제작 기술, 관련회사인 코네트의 도금 기술은 물론 동사가 확보한 강화유리 사업과 커넥트 사업 등에서 확보한 기술력을 기반으로 턴키솔루션을 확보, 고객의 요구에 빠른 대응이 가능하다는 차별점 보유.
  - 지역별로 보면, 미국, 유럽, 동북아권, 중화/동남아권 등 총 16개 기업과 NDA를 맺고 사업을 진행 중임.
  - 하반기에 베트남 공장에 대규모 양산체제를 구축할 예정. 이를 통해 2026년에 월 4만개의 Capa를 확보하여 매출 2,000억원을 달성할 목표임. 추가 투자를 통해 2027년 6,000억원, 2028년 1조원 매출을 목표로 하고 있음.
- **2Q25 Preview:** 2분기 실적 부진 예상하나, 하반기로 가면서 신제품, 신사업 효과 등으로 실적 회복세 전환 예상.
  - 2분기는 전분기에 이어서 전년동기 대비 매출액 감소 및 영업적자를 시현할 예정임. 3분기부터 회복세 전환 기대.
  - 스마트폰용 강화유리는 주요 고객의 신제품 출시를 통해 회복을 기대하며, 차량용 강화유리도 점차 증감을 보이면서 3분기 큰 폭으로 실적 회복 예상함. 특히 4분기는 신사업(유리기판, HDD사업) 효과도 기대하고 있음.
- 기존 강화유리 사업 회복 및 신사업(유리기판, HDD사업) 효과가 기대되는 2026년 예상실적 기준 PER 6.9배 수준.

주가(원, 06/30)	18,440
시가총액(십억원)	1,067

발행주식수	57,848천주
52주 최고가	33,050원
최저가	12,150원
52주 일간 Beta	1.19
60일 일평균거래대금	61억원
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(2025F)	0.0%

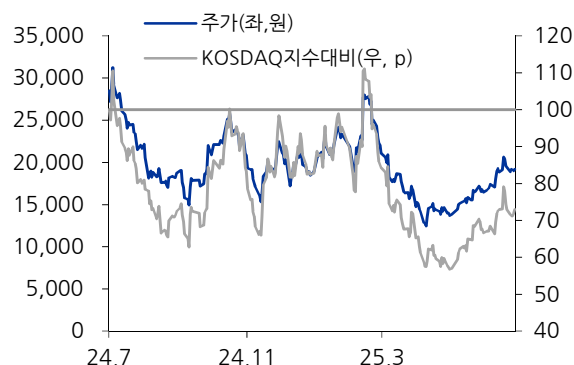
주주구성	
진우엔지니어링 (외 5인)	66.1%
자사주 (외 1인)	1.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	12.1	-2.3	-39.6
상대기준	5.7	-17.5	-32.6

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(25)	17.2	34.3	▼
영업이익(26)	179.4	201.1	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	323.4	273.2	360.3	879.0
영업이익	28.5	-46.1	17.2	179.4
세전손익	20.8	-16.6	15.3	179.2
당기순이익	17.7	-33.4	13.6	155.0
EPS(원)	307	-577	234	2,680
증감률(%)	흑전	적전	흑전	1,042.7
PER(배)	39.2	na	78.6	6.9
ROE(%)	5.1	-9.7	4.3	40.9
PBR(배)	2.0	3.2	3.5	2.3
EV/EBITDA(배)	10.3	96.1	18.8	6.0

자료: 유진투자증권



## I. 컨콜 & 2Q25 Preview & 투자 전략

설명회 後記:  
유리기판 신사업의  
신제품 소개 및  
사업계획을 발표

전일(06/30) 동사는 공시(06/11)를 통해 알린 것처럼, 한국거래소 컨퍼런스홀에서 국내 주요 기관투자자 및 증권사 애널리스트를 대상으로 "반도체 유리기판 신제품 소개 및 AI 관련 신사업 설명회를 통한 투자자 등의 이해 증진 및 기업 가치 제고"를 목적으로 신사업 설명회를 개최함. 하지만, 공시 내용과는 다소 축소된 유리기판 신제품 소개 및 사업 계획만을 발표함.

동사는 "꿈의 소재, 유리 위에 반도체를 새기다"라는 슬로건으로 장상욱 회장이 TGV(Through Glass Via) 유리기판 신제품을 소개는 물론 조남혁 대표는 기술경쟁력과 함께 중장기 사업 전략을 발표함.

유리기판 관련  
기술경쟁력 및  
가격 경쟁력 보유.  
턴키 솔루션  
제공 가능

동사는 TGV에 대한 핵심 기술 9가지를 소개함. ① Microcrack 0%, ② Various Glass Size Thickness(0.2T ~ 1.6T), ③ 도금 결착력 (자체 표면거리 기술 활용, 500gf/mm<sup>2</sup>), ④ Void Free (100% Cu 충전), ⑤ Dimple 최적화, ⑥ 도금 두께 평탄화 (No CMP, 10~20±5 μm), ⑦ Warpage(굽힘, 뒤틀림, 외곡) Minimization, ⑧ Fiducial(기준점) Mark, ⑨ Full / Half Cavity 구현 등 이었음.

특히 모회사인 JNTE(진우엔지니어링)의 설비 제작 기술, 관련회사인 코넬트의 도금 기술은 물론 동사가 확보한 강화유리 사업과 커넥트 사업 등에서 확보한 기술력을 기반으로 턴키솔루션을 확보, 고객의 요구에 빠른 대응이 가능하다는 차별점을 보유함.

타사 제품 대비  
가격 경쟁력 보유

현재 TGV 유리기판 가격은 개당 200~300 만원으로 거래되고 있는 가운데, 동사는 자체 개발한 솔루션을 기반으로 약 70만원대에 공급이 가능한 것으로 발표함. 이는 설비, 공정, 생산의 일원화를 통해 가능할 것으로 예상함.

글로벌 사업 추진:  
16개 기업과 NDA

동사는 지역별로 보면, 미국(2개 기업), 유럽(2개), 동북아권(4개), 중화/동남아권(8개) 등 총 16개 기업과 NDA(non-disclosure agreement)를 맺고 사업을 진행 중임. 밸류체인별로 보면, IDM 업체 3개, OSAT 기업 2개, 유리기판 후공정 업체 8개, 소재 업체 3개 업체임.

매출 목표:  
2025년 2백억원  
2026년 2천억원,  
2027년 6천억원  
2028년 1조원

지난 6월에 국내 유리기판 생산라인 구축을 완료, 7월 시운전, 8월 제품 양산을 추진할 계획임. 올해 매출 목표는 200 억원으로 4분기에 실적 반영을 예상함.

중장기 성장을 위해서, 하반기에 베트남 공장에 대규모 양산체제를 구축할 예정임. 이를 통해 2026년에 월 4만개의 Capa를 확보하여 매출 2,000 억원을 달성할 목표임. 추가 투자를 통해 2027년 6,000 억원, 2028년 1조원 매출을 목표로 하고 있음.



**HDD 사업:** 공시된 것과는 다르게, AI 관련 신사업에 대한 언급이 빠지면서, 주가 변동성이 커졌으나, 시장에서의 우려와는 달리 동사의 HDD 사업은 예정대로 진행이 되고 있었으나, 순항 중으로 파악

다만, 현재는 주요 고객의 사업 계획에 대한 결정을 기다리는 시기로, 늦으면 연말까지도 진행이 늦어질 수는 있음. 하지만, 빠르면 1~3개월내에 신사업에 대한 구체적인 사업 사업 계획과 함께 신사업 발표회도 가능할 것으로 보임.

**2Q25 Preview:**  
미국, 중국 등에서  
전년동기 대비  
실적 회복을 기대

당사 추정 2분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 551 억원, 영업손실 88 억원으로 전년동기 대비 매출액은 15.6% 감소하고, 영업이익은 적자 지속을 예상함.

하지만, 3 분기부터 점차 회복세로 전환을 예상함. 당사 추정 3 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,028 억원, 영업이익 126 억원으로 전년동기 대비 매출액은 214.8% 증가하고, 영업이익은 흑자전환을 예상함. 강화유리 부문에서 큰 성장을 기대하는데, 스마트폰향 강화유리가 고객의 신제품 출시와 함께 공급이 확대됨은 물론, 하드코팅 제품의 공급으로 단가도 상승할 것으로 예상하기 때문임.

특히 이러한 성장세는 4 분기에도 이어질 것으로 예상함. 스마트폰향 강화유리의 증가세는 물론 차량용 강화유리의 성장세가 예상되기 때문임. 특히 4 분기에는 신사업인 유리기판 및 HDD 사업의 성과가 구체화되면서 일부 매출이 가시화될 것으로 예상하고 있어 긍정적임.

신사업이 기대되는  
2026년 기준,  
상승 여력 보유

목표주가 26,000원, 투자의견 BUY를 유지함. 기존 사업의 회복 및 신사업 효과가 본격적으로 반영될 것으로 예상하는 2026년 예상실적 기준, PER 6.9배로, 국내 유사업체 평균 PER 21.9배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래되고 있음.

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q25F				3Q25E				2024A		2025E		2026E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)	시장 전망치	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	55.1	14.7	-15.6	-	102.8	86.6	214.8	273.2	360.3	31.9	879.0	144.0		
영업이익	-8.8	적지	적지	-	12.6	흑전	흑전	-46.1	17.2	흑전	179.4	942.7		
세전이익	-8.8	적지	적지	-	12.7	흑전	흑전	-16.6	15.3	흑전	179.2	1,068.0		
순이익	-8.7	적지	적지	-	12.4	흑전	흑전	-33.4	13.6	흑전	155.0	1,042.7		
지배주주 순이익	-8.7	적지	적지	-	12.4	흑전	흑전	-33.4	13.6	흑전	155.0	1,042.7		
OP Margin	-15.9	13.6	16.1	-	12.2	28.1	89.5	-16.9	4.8	21.6	20.4	15.6		
NP Margin	-15.7	21.8	7.4	-	12.1	27.8	123.6	-12.2	3.8	16.0	17.6	13.9		
EPS(원)	-599	적지	적지	-	860	흑전	흑전	-577	234	흑전	2,680	1,042.7		
BPS(원)	4,511	-3.2	-32.0	-	4,726	4.8	-20.1	5,828	5,207	-10.7	7,886	51.5		
ROE(%)	-13.3	13.4	2.4	-	18.2	31.5	60.8	-9.7	4.3	13.9	40.9	36.7		
PER(X)	na	-	-	-	21.4	-	-	na	78.6	-	6.9	-		
PBR(X)	4.1	-	-	-	3.9	-	-	3.2	3.5	-	2.3	-		

자료: 레이, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준



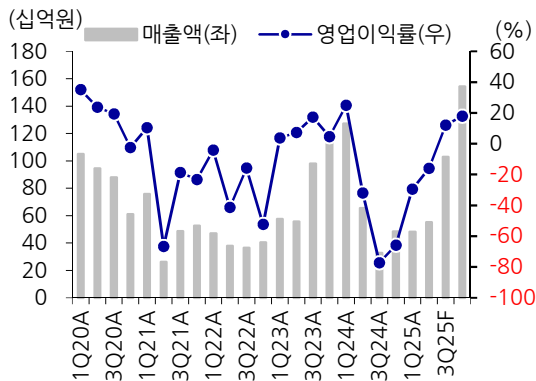
## II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	3Q25F	4Q25F
<b>매출액</b>	57.3	55.6	97.8	112.8	127.1	65.3	32.7	48.2	48.0	55.1	102.8	154.3
(증가율, YoY)	22.2	47.3	168.5	180.0	121.8	17.6	-66.6	-57.3	-62.2	-15.6	214.8	220.2
(증가율, QoQ)	42.2	-3.0	76.0	15.4	12.6	-48.6	-50.0	47.5	-0.3	14.7	86.6	50.0
<b>사업별 매출액</b>												
강화유리	44.1	40.7	76.3	98.2	105.9	46.4	13.1	28.9	28.2	37.1	83.9	92.6
커넥터	13.2	14.9	21.5	14.6	21.1	19.0	19.6	19.2	19.8	18.0	19.0	18.7
신사업	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	43.0
<b>사업별 비중(%)</b>												
강화유리	76.9	73.2	78.0	87.0	83.4	70.9	40.1	60.1	58.7	67.3	81.6	60.0
커넥터	23.1	26.8	22.0	13.0	16.6	29.1	59.9	39.9	41.3	32.7	18.4	12.1
신사업	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	27.9
<b>수익</b>												
매출원가	50.0	44.6	72.3	97.1	86.2	76.8	52.0	72.0	53.1	54.1	79.2	114.6
매출총이익	7.3	11.0	25.5	15.8	40.8	-11.5	-19.3	-23.9	-5.1	1.1	23.7	39.7
판매관리비	5.1	6.9	8.5	10.5	9.1	9.4	6.0	7.9	9.1	9.8	11.1	12.1
영업이익	2.2	4.1	17.0	5.3	31.8	-20.9	-25.2	-31.7	-14.2	-8.8	12.6	27.6
세전이익	2.5	0.8	18.7	-1.3	38.5	-11.0	-37.3	-6.8	-16.3	-8.8	12.7	27.8
당기순이익	3.0	0.1	18.1	-3.4	32.3	-15.1	-36.4	-14.2	-18.0	-8.7	12.4	27.8
지배당기순이익	3.0	0.1	18.1	-3.4	32.3	-15.1	-36.4	-14.2	-18.0	-8.7	12.4	27.8
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	87.2	80.3	73.9	86.0	67.9	117.5	159.1	149.5	110.6	98.1	77.0	74.3
매출총이익률	12.8	19.7	26.1	14.0	32.1	-17.5	-59.1	-49.5	-10.6	1.9	23.0	25.7
판매관리비율	8.9	12.4	8.7	9.3	7.1	14.4	18.2	16.4	18.9	17.8	10.8	7.9
영업이익률	3.9	7.3	17.4	4.7	25.0	-31.9	-77.3	-65.9	-29.5	-15.9	12.2	17.9
세전이익률	4.4	1.4	19.2	-1.1	30.3	-16.8	-114.1	-14.2	-34.0	-16.0	12.3	18.0
당기순이익률	5.2	0.1	18.5	-3.0	25.5	-23.1	-111.5	-29.5	-37.5	-15.7	12.1	18.0
지배당기순이익률	5.2	0.1	18.5	-3.0	25.5	-23.1	-111.5	-29.5	-37.5	-15.7	12.1	18.0

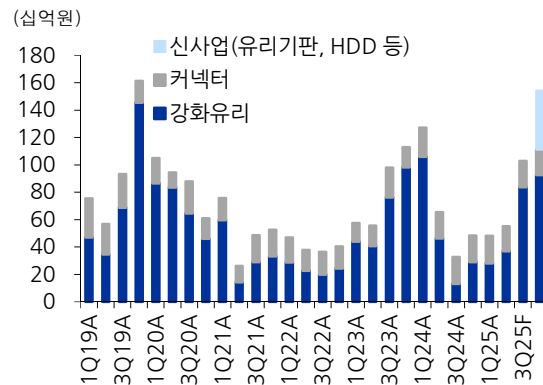
자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

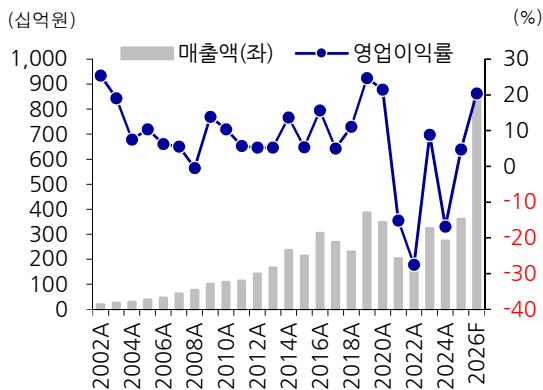


도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>213.5</b>	<b>304.4</b>	<b>268.3</b>	<b>229.4</b>	<b>386.2</b>	<b>347.8</b>	<b>202.6</b>	<b>161.3</b>	<b>323.4</b>	<b>273.2</b>	<b>360.3</b>	<b>879.0</b>
(증가율)	-9.7	42.6	-11.9	-14.5	68.4	-9.9	-41.7	-20.4	100.5	-15.5	31.9	144.0
<b>사업별 매출액</b>												
강화유리	-	211.1	144.0	143.0	296.1	281.0	136.5	95.7	259.2	194.3	241.8	435.1
커넥터	-	93.3	124.2	86.4	90.1	66.8	66.1	65.6	64.2	78.9	75.5	91.9
신사업	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	43.0	352.0
<b>사업별 비중(%)</b>												
강화유리	-	69.3	53.7	62.3	76.7	80.8	67.4	59.3	80.2	53.1	48.4	74.7
커넥터	-	30.7	46.3	37.7	23.3	19.2	32.6	40.7	19.8	21.6	15.1	15.8
신사업	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.6	60.4
<b>수익</b>												
매출원가	184.9	239.8	239.4	190.9	264.7	248.0	204.2	182.2	263.9	287.0	300.9	648.6
매출총이익	28.6	64.6	28.9	38.4	121.4	99.7	-1.6	-20.9	59.5	-13.8	59.3	230.4
판매관리비	17.1	17.0	15.5	12.9	25.9	24.8	29.1	23.4	31.0	32.3	42.1	51.0
영업이익	11.5	47.6	13.4	25.5	95.5	74.9	-30.7	-44.3	28.5	-46.1	17.2	179.4
세전이익	21.0	38.8	9.7	29.5	87.0	63.7	-31.1	-59.8	20.8	-16.6	15.3	179.2
당기순이익	13.1	27.6	5.1	28.1	87.7	59.3	-33.6	-58.8	17.7	-33.4	13.6	155.0
지배당기순이익	13.1	27.6	5.1	28.1	87.7	59.3	-33.6	-58.8	17.7	-33.4	13.6	155.0
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	86.6	78.8	89.2	83.2	68.6	71.3	100.8	112.9	81.6	105.0	83.5	73.8
매출총이익률	13.4	21.2	10.8	16.8	31.4	28.7	-0.8	-12.9	18.4	-5.0	16.5	26.2
판매관리비율	8.0	5.6	5.8	5.6	6.7	7.1	14.4	14.5	9.6	11.8	11.7	5.8
영업이익률	5.4	15.6	5.0	11.1	24.7	21.5	-15.2	-27.5	8.8	-16.9	4.8	20.4
세전이익률	9.8	12.8	3.6	12.9	22.5	18.3	-15.4	-37.1	6.4	-6.1	4.3	20.4
당기순이익률	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7	17.1	-16.6	-36.4	5.5	-12.2	3.8	17.6
지배당기순이익률	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7	17.1	-16.6	-36.4	5.5	-12.2	3.8	17.6

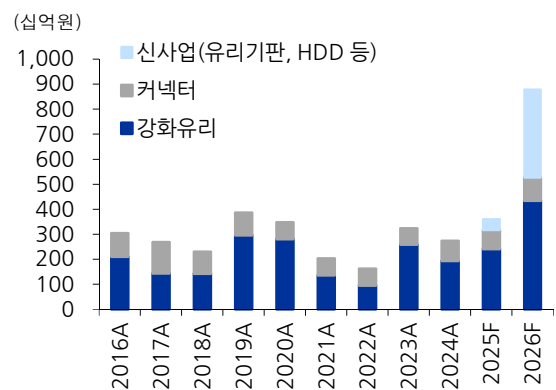
자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권

도표 6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 유진투자증권



### III. Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	제이앤티씨	평균	유티아이	자화전자	세경하이테크	파인애플	삼성전기
주가(원)	18,440		24,700	15,500	6,090	6,570	134,700
시가총액(십억원)	1,066.7		443.4	337.2	218.4	243.0	10,061.2
PER(배)							
FY23A	39.2	19.4	-	-	8.5	30.2	28.1
FY24A	n/a	12.8	-	15.7	9.9	-	14.2
FY25F	78.6	11.4	-	11.1	8.2	15.0	15.4
FY26F	6.9	21.9	66.1	8.8	5.5	7.0	12.9
PBR(배)							
FY23A	2.0	10.5	36.6	1.6	1.6	2.2	1.5
FY24A	3.2	2.5	6.4	0.6	1.7	1.4	1.1
FY25F	3.5	2.9	8.1	0.7	1.1	1.5	1.1
FY26F	2.3	2.4	6.7	0.7	0.9	1.2	1.0
매출액(십억원)							
FY23A	323.4		19.4	503.3	304.5	380.0	8,892.4
FY24A	273.2		18.6	681.1	320.3	382.2	10,294.1
FY25F	360.3		21.0	664.2	306.4	402.9	11,008.9
FY26F	879.0		90.4	706.4	432.0	544.5	11,814.8
영업이익(십억원)							
FY23A	28.5		-19.7	-16.4	36.2	20.3	660.5
FY24A	-46.1		-32.2	45.0	31.5	-7.9	735.0
FY25F	17.2		-26.5	39.7	27.0	16.9	855.5
FY26F	179.4		9.4	49.6	48.2	36.4	1,001.5
영업이익률(%)							
FY23A	8.8	-22.0	-101.9	-3.3	11.9	5.4	7.4
FY24A	-16.9	-39.8	-173.7	6.6	9.8	-2.1	7.1
FY25F	4.8	-26.8	-126.2	6.0	8.8	4.2	7.8
FY26F	20.4	8.8	10.4	7.0	11.2	6.7	8.5
순이익(십억원)							
FY23A	17.7		-29.6	-24.4	34.9	10.8	450.5
FY24A	-33.4		-22.7	16.6	41.3	-15.8	703.2
FY25F	13.6		-22.8	31.0	36.7	15.5	705.2
FY26F	155.0		7.1	38.0	52.8	32.8	838.6
EV/EBITDA(배)							
FY23A	10.3	18.7	-	41.7	2.3	12.1	8.2
FY24A	96.1	3.5	-	4.7	2.3	-	5.5
FY25F	18.8	5.5	-	4.9	1.4	10.1	5.2
FY26F	6.0	6.2	15.4	4.1	0.3	5.1	4.5
ROE(%)							
FY23A	5.1	-18.3	-91.7	-6.8	18.6	6.8	5.7
FY24A	-9.7	-9.1	-49.6	4.3	18.3	-9.3	8.3
FY25F	4.3	-1.1	-34.9	7.5	13.9	8.9	7.6
FY26F	40.9	13.4	11.4	8.4	17.4	16.3	8.4

참고: 2025.06.30 종가 기준, 컨센서스 적용. 제이앤티씨는 당사 추정치임  
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



## 제이앤티씨(204270.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>654.4</b>	<b>639.7</b>	<b>821.7</b>	<b>1,032.1</b>	<b>1,283.3</b>
유동자산	235.3	200.2	430.6	674.9	951.2
현금성자산	19.0	48.4	60.6	81.1	188.9
매출채권	136.4	57.0	120.3	217.9	280.0
재고자산	77.5	92.4	247.4	373.5	479.9
비유동자산	419.1	439.5	391.0	357.2	332.1
투자자산	63.1	71.3	74.2	77.2	80.3
유형자산	355.3	367.5	315.7	278.6	250.1
기타	0.7	0.8	1.2	1.5	1.7
<b>부채총계</b>	<b>299.3</b>	<b>302.6</b>	<b>520.5</b>	<b>575.9</b>	<b>622.7</b>
유동부채	278.2	280.6	498.4	553.9	600.6
매입채무	105.5	60.7	108.4	163.7	210.4
유동성이자부채	167.0	208.3	378.3	378.3	378.3
기타	5.7	11.6	11.7	11.8	11.9
비유동부채	21.1	22.0	22.0	22.1	22.1
비유동이자부채	12.3	9.8	9.8	9.8	9.8
기타	8.9	12.2	12.2	12.2	12.3
<b>자본총계</b>	<b>355.1</b>	<b>337.1</b>	<b>301.2</b>	<b>456.2</b>	<b>660.6</b>
지배지분	355.1	337.1	301.2	456.2	660.6
자본금	28.9	28.9	28.9	28.9	28.9
자본잉여금	107.9	107.9	107.9	107.9	107.9
이익잉여금	203.1	169.4	183.0	338.0	542.4
기타	15.2	30.9	(18.6)	(18.6)	(18.6)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>355.1</b>	<b>337.1</b>	<b>301.2</b>	<b>456.2</b>	<b>660.6</b>
총차입금	179.3	218.1	388.1	388.1	388.1
순차입금	160.3	169.8	327.5	307.1	199.3

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	<b>(16.0)</b>	<b>38.7</b>	<b>(149.2)</b>	<b>36.5</b>	<b>127.2</b>
당기순이익	17.7	(33.4)	13.6	155.0	204.4
자산상각비	54.4	59.2	57.1	49.9	44.5
기타비현금성손익	(12.8)	(59.6)	(49.5)	0.0	0.0
운전자본증감	(70.4)	24.4	(170.3)	(168.4)	(121.7)
매출채권감소(증가)	(108.3)	105.1	(63.2)	(97.6)	(62.1)
재고자산감소(증가)	(36.9)	(13.2)	(155.0)	(126.2)	(106.4)
매입채무증가(감소)	77.3	(66.9)	47.8	55.3	46.6
기타	(2.5)	(0.7)	0.1	0.1	0.1
<b>투자현금</b>	<b>(65.9)</b>	<b>(30.0)</b>	<b>(8.7)</b>	<b>(16.2)</b>	<b>(19.5)</b>
단기투자자산감소	0.0	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(27.5)	0.0	(1.9)	(2.0)	(2.0)
설비투자	(39.9)	(31.2)	(5.1)	(12.6)	(15.7)
유형자산처분	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
<b>재무현금</b>	<b>35.0</b>	<b>19.9</b>	<b>170.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
차입금증가	35.0	19.9	170.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금 증감</b>	<b>(46.6)</b>	<b>30.0</b>	<b>12.2</b>	<b>20.3</b>	<b>107.7</b>
기초현금	62.4	15.8	45.7	57.9	78.2
기말현금	15.8	45.7	57.9	78.2	185.9
Gross Cash flow	68.2	32.8	21.2	204.9	248.9
Gross Investment	136.3	5.7	178.9	184.5	141.1
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(68.0)</b>	<b>27.2</b>	<b>(157.7)</b>	<b>20.4</b>	<b>107.8</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>323.4</b>	<b>273.2</b>	<b>360.3</b>	<b>879.0</b>	<b>1,101.7</b>
증가율(%)	100.5	(15.5)	31.9	144.0	25.3
매출원가	263.9	287.0	300.9	648.6	810.6
매출총이익	59.5	(13.8)	59.3	230.4	291.1
판매 및 일반관리비	31.0	32.3	42.1	51.0	54.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	28.5	(46.1)	17.2	179.4	236.5
증가율(%)	흑전	적전	흑전	942.7	31.8
EBITDA	83.0	13.1	74.3	229.3	281.0
증가율(%)	1,048.8	(84.2)	465.7	208.7	22.6
영업외손익	(7.8)	29.5	(1.9)	(0.2)	(0.2)
이자수익	0.1	0.4	0.1	0.4	0.5
이자비용	10.9	11.1	14.4	19.7	19.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.0	40.2	12.4	19.1	19.0
세전순이익	20.8	(16.6)	15.3	179.2	236.3
증가율(%)	흑전	적전	흑전	1,068.0	31.8
법인세비용	3.0	16.8	1.8	24.2	31.9
당기순이익	17.7	(33.4)	13.6	155.0	204.4
증가율(%)	흑전	적전	흑전	1,042.7	31.8
지배주주지분	17.7	(33.4)	13.6	155.0	204.4
증가율(%)	흑전	적전	흑전	1,042.7	31.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	307	(577)	234	2,680	3,533
증가율(%)	흑전	적전	흑전	1,042.7	31.8
수정EPS(원)	307	(577)	234	2,680	3,533
증가율(%)	흑전	적전	흑전	1,042.7	31.8

## 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	307	(577)	234	2,680	3,533
BPS	6,139	5,828	5,207	7,886	11,419
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	39.2	n/a	78.6	6.9	5.2
PBR	2.0	3.2	3.5	2.3	1.6
EV/EBITDA	10.3	96.1	18.8	6.0	4.5
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	10.2	33.2	50.4	5.2	4.3
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.8	(16.9)	4.8	20.4	21.5
EBITDA이익률	25.6	4.8	20.6	26.1	25.5
순이익률	5.5	(12.2)	3.8	17.6	18.6
ROE	5.1	(9.7)	4.3	40.9	36.6
ROIC	5.5	(7.1)	2.9	24.0	26.9
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	45.1	50.4	108.7	67.3	30.2
유동비율	84.6	71.3	86.4	121.9	158.4
이자보상배율	2.6	(4.2)	1.2	9.1	12.0
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.9	1.0
매출채권회전율	3.8	2.8	4.1	5.2	4.4
재고자산회전율	6.5	3.2	2.1	2.8	2.6
매입채무회전율	4.7	3.3	4.3	6.5	5.9



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제3자로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

