

제이엠티 (094970/KQ)

숨겨진 애플 OLED 확장의 수혜 기업

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 6,080 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	1,675 만주
시가총액	102 십억원
주요주주	
정수연(외)	43.98%
자사주	0.22%

Stock Data

주가(24/03/05)	6,080 원
KOSDAQ	866.37 pt
52주 최고가	6,080 원
52주 최저가	3,160 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



가장 큰 영업 레버리지가 예상되는 애플향 SMT 업체

▶제이엠티는 삼성 디스플레이를 통해 애플 아이폰에 탑재되는 OLED-PBA 를 주력으로 생산하는 표면실장 (SMT)전문 업체로 23년 매출액 1,227억원, 영업이익 148억 원, 순이익 232 억원 시현 (23년 PER 4x).

▶지금 제이엠티에 주목할만한 이유는 동사는 ①애플 아이패드, 맥북 등 애플 내 OLED 적용 제품군 확대에 따른 확실한 실적 성장 모멘텀과 ②현재 시장의 화두인 저 PBR 특성을 모두 보유했기 때문 (23년 PBR 0.5x, 순현금 800억원, 시총의 80%).

▶특히 동사는 애플 밸류체인에 함께 속한 한국컴퓨터와 드림텍 등 국내 주요 SMT 경쟁사 중 가장 뛰어난 업체이기 때문에 향후 애플 내 OLED 적용 제품군 확대에 따른 이익 레버리지가 가장 크게 나타날 것으로 예상 (23년 기준 애플향 SMT 매출 비중 제이엠티 90%, 제이엠티 50%, 드림텍 10% 추정).

아이패드 프로는 시작에 불과, 내년부터 생산 물량 대폭 확대될 것

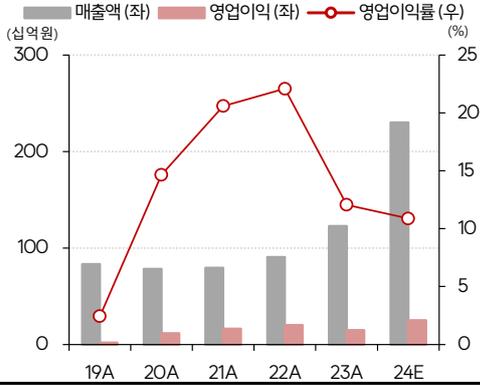
▶24년 출시 예정인 아이패드 프로의 OLED 적용을 시작으로 (연간 1 천만대)→ 25~6년 아이패드 일반 모델 (연간 4 천만대)→ 26~7년 맥북, 아이패드/아이폰 폴더블 등 애플 전체 제품 라인업으로 OLED 적용 모델이 확대될 것으로 예상되며 이에 동사는 최소 3~4년간 유의미한 실적 성장을 기록할 전망. 특히 디스플레이 면적을 기반으로 추정한 아이패드 대당 실장 매출은 아이폰 대비 최소 약 3 배 이상 높을 것으로 예상되기 때문에 충분한 수익성 개선까지 이뤄질 것으로 판단. 더불어 주요 경쟁사들의 부진으로 동사의 주력 고객사인 삼성디스플레이의 애플 내 OLED 점유율이 꾸준히 상승하고 있다는 점도 긍정적. 동사는 지난 1월, 아이패드 프로에 탑재되는 OLED-PBA 생산에 돌입한 것으로 파악되며 본격적인 실적 성장은 2분기부터 확인될 것으로 예상.

2차 성장 사이클 진입에 따른 밸류에이션 리레이팅 기대

▶제이엠티 24년 연결 실적은 매출액 2,300 억원과 영업이익 250 억원 수준으로 추정. 주요 실적 성장 요인은 ①아이패드 프로 OLED-PBA ②QD-OLED TV ③자회사 제이엠아이 연결 실적 반영 등에 기인. 올해부터 신규로 더해지는 아이패드 및 QD-OLED TV 생산 수율에 따라 이익 변동 발생할 가능성 가능성 존재. 애플 내 OLED 적용 제품이 아이패드 일반 모델까지 확대될 것으로 예상되는 25~26년에는 연간 50 억원~100 억원 수준의 추가적인 영업이익이 더해질 것으로 예상.

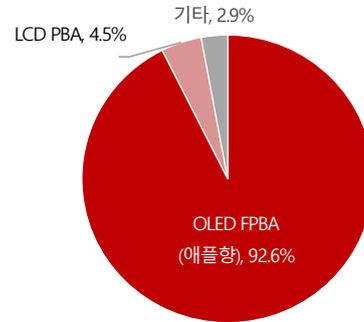
▶올해 예상 실적에 아이폰향 OLED-PBA 공급이 시작되며 본격적인 1차 성장 사이클에 진입한 17년 Historical PER 8배 단순 적용시 예상되는 시가총액은 약 2,000 억 원 수준.

제이엠티 연결 실적 추이 및 전망



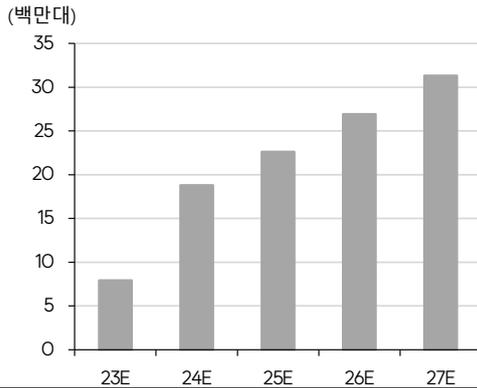
자료: 제이엠티, SK 증권

제이엠티 제품별 매출 비중



자료: 제이엠티, SK 증권

글로벌 IT 제품용 OLED 출하량 전망



자료: UBI Research, SK 증권

PCB 표면 실장



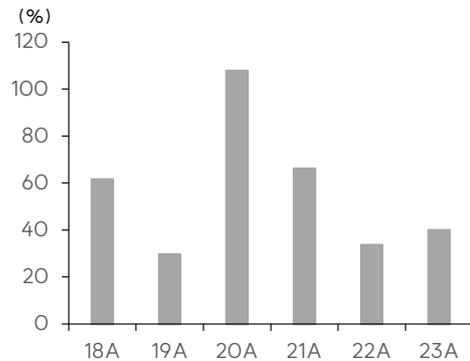
자료: SK 증권

제이엠티 애플향 SMT 밸류체인



자료: SK 증권

제이엠티 부채비율 추이



자료: 제이엠티, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	57	41	92	99	108
현금및현금성자산	20	16	16	13	1
매출채권 및 기타채권	26	17	42	42	51
재고자산	11	4	2	2	1
비유동자산	32	30	28	26	30
장기금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	23	21	20	19	12
무형자산	2	2	1	1	1
자산총계	89	72	120	125	138
유동부채	31	14	58	42	34
단기금융부채	2	0	25	9	0
매입채무 및 기타채무	27	13	33	33	31
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	4	7	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	34	16	62	50	35
지배주주지분	14	15	13	16	18
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	6	6	6	6	6
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	0
이익잉여금	41	40	45	59	86
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	55	55	58	75	104
부채외자본총계	89	72	120	125	138

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	34	8	12	24	20
당기순이익(손실)	11	1	5	15	29
비현금성항목등	8	8	12	8	-1
유형자산감가상각비	4	4	5	4	6
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	4	4	7	3	-7
운전자본감소(증가)	16	1	-4	2	-8
매출채권및기타채권의감소(증가)	22	10	-29	5	-8
재고자산의감소(증가)	-2	7	2	0	1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-5	-16	23	-3	-3
기타	1	0	-0	0	3
법인세납부	-0	-2	-1	-0	-0
투자활동현금흐름	1	-7	-37	-8	-17
금융자산의감소(증가)	0	-0	-1	-1	2
유형자산의감소(증가)	-0	-3	-8	-2	-5
무형자산의감소(증가)	-0	0	0	0	0
기타	2	-4	-29	-6	-13
재무활동현금흐름	15	0	25	24	-3
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	16	2	26	25	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-2	-1	-1	-3
기타	-1	-0	-0	-0	-0
현금의 증가(감소)	12	-4	0	-3	-11
기초현금	7	20	16	16	13
기말현금	20	16	16	13	1
FCF	34	5	4	22	15

자료 : 제이엠티, SK증권 추정

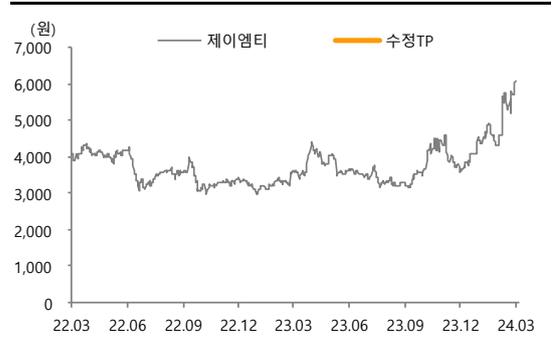
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	147	83	78	79	91
매출원가	123	74	59	54	61
매출총이익	24	9	20	25	29
매출총이익률(%)	16.1	11.3	25.1	31.5	32.5
판매비와 관리비	10	7	8	9	9
영업이익	13	2	11	16	20
영업이익률(%)	9.0	2.4	14.7	20.6	22.1
비영업손익	1	0	-1	3	3
순금융손익	-1	0	0	1	2
외환관련손익	1	1	-1	3	0
관계기업등 투자손익	-1	0	0	0	0
세전계속사업이익	14	2	10	20	23
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	3	1	3	4	-7
계속사업이익	11	1	8	16	29
중단사업이익	0	0	-2	-0	0
*법인세효과	0	0	-1	-0	0
당기순이익	11	1	5	15	29
순이익률(%)	7.3	1.1	6.8	19.1	32.5
지배주주	11	1	5	15	29
지배주주귀속 순이익률(%)	7.3	1.1	6.8	19.1	32.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	11	2	3	18	31
지배주주	11	2	3	18	31
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	17	6	16	21	26

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	-0.7	-43.4	-6.1	15	14.2
영업이익	-4.7	-84.7	464.4	42.6	22.4
세전계속사업이익	65.4	-56.7	37.4	116.1	적전
EBITDA	-3.8	-62.5	156.6	26.5	26.0
EPS	37.4	-91.1	695.8	104.9	88.6
수익성 (%)					
ROA	11.4	1.2	5.5	12.4	22.3
ROE	21.7	1.7	9.4	22.8	32.9
EBITDA마진	11.6	7.7	21.0	26.2	28.9
안정성 (%)					
유동비율	181.9	298.2	158.0	234.1	313.7
부채비율	61.5	29.7	107.8	66.1	33.6
순차입금/자기자본	-31.2	-35.1	-38.5	-60.8	-52.9
EBITDA/이자비용(배)	30.1	445.6	68.6	76.7	883.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	640	57	455	931	1,757
BPS	866	927	808	999	1,078
CFPS	868	319	615	1,173	2,127
주당 현금배당금	100	50	50	150	150
Valuation지표(배)					
PER	4.4	67.0	6.4	4.5	1.8
PBR	3.2	4.1	3.6	4.2	2.9
PCR	3.2	12.0	4.7	3.6	1.5
EV/EBITDA	1.4	3.2	1.4	0.6	1.2
배당수익률	3.6	1.3	1.7	3.5	4.9

일시	투자의견	목표주가	과리율		
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.10.27	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 06일 기준)

매수	94.67%	중립	5.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------