



# 제이티 (089790)

우호적인 영업환경, 매력적인 밸류에이션

▶ Analyst 최준영 jchoi@hanwha.com 02-3772-7698

## Not Rated

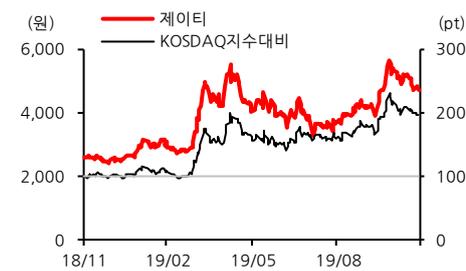
현재 주가(11/29)	4,990원
상승여력	-
시가총액	515억원
발행주식수	10,316천주
52 주 최고가 / 최저가	5,650 / 2,415원
90 일 일평균 거래대금	8.67억원
외국인 지분율	7.3%
주주 구성	
유호준 (외 4 인)	29.0%
자사주 (외 1 인)	2.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-10.1	36.3	16.2	91.9
상대수익률(KOSDAQ)	-6.2	30.8	24.6	100.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019E	2020E
매출액	32	35	44	65
영업이익	1	3	6	11
EBITDA	2	4	7	12
지배주주순이익	0	2	4	8
EPS	-24	268	378	814
순차입금	14	7	1	-5
PER	-	9.5	13.2	6.1
PBR	1.3	1.2	1.9	1.5
EV/EBITDA	16.8	8.7	7.0	4.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-1.2	13.1	15.9	27.1

### 주가 추이



제이티는 국내 번인소터 1 위 업체로 글로벌 메모리업체들을 고객사로 확보하고 있습니다. 1) 적자사업부 매각 완료, 2) 비메모리 테스트 핸들러 매출 개시로 2020 년에도 실적 개선세가 이어질 전망입니다.

### 국내 번인소터 1 위 업체

제이티는 국내 번인소터(Burn-in sorter) 장비 시장에서 가장 높은 점유율을 보유한 업체이며, 주요 고객사는 삼성전자, SK하이닉스, Micron이다. 번인소터는 반도체 후공정에서 반도체 칩의 수명 테스트 후 양품과 불량품을 분리해서 옮겨주는 장비다. 동사가 높은 점유율을 확보할 수 있는 이유는, 고객사의 요구사항 및 공정의 병목현상을 일으키는 Pain point를 해결하는 맞춤형 제품/서비스를 제공하기 때문이다. 번인소터는 2018년도에 257억 원의 매출액을 기록하였고, 2019년에도 안정적인 캐시카우 역할을 하며 매출액 263억 원이 예상된다.

### 비메모리 테스트 핸들러 매출확대로 2020년 성장기대

제이티의 2020년 성장동력은 주로 비메모리 테스트 핸들러가 될 것으로 전망한다. 비메모리의 경우 메모리와 다르게 다품종 소량생산(칩의 형태, 응용처가 제품마다 다름) 사업이기 때문에 패키징, 테스트와 같은 후공정의 중요도가 더 높다. 삼성전자가 최근 비메모리 테스트를 아웃소싱할 수 있는 업체들을 늘려가고 있는 것도 이와 같은 비메모리 반도체 사업 특성 때문이다. 제이티는 지난 10월 10일 하나미크론으로부터의 85억 원 규모 비메모리 테스트 핸들러 수주를 공시하였다. 이는 2020년 삼성전자 비메모리 사업확대에 따른 수혜의 시작을 의미한다고 생각한다. 따라서 당사는 2020년에도 우호적인 비메모리 테스트 핸들러 수주흐름이 이어질 가능성을 열어둬야 한다고 생각한다.

### 1) 적자사업부 매각완료, 2) 2020E PER 6.1배 수준

당사는 제이티의 연간 실적추이를 2019년 매출액 441억 원, 영업이익 62억 원, 2020년 매출액 655억 원, 영업이익 112억 원으로 추정한다. 동사의 주가는 2020년 실적 기준 PER 6.1배로 전망산업과 그에 따른 실적 성장성 대비 저평가 돼있다고 판단한다. 그동안의 밸류에이션 할 인요인으로 작용했던 적자사업(특수가스 사업)을 매각완료했다는 부분도 밸류에이션 수준을 높여줄 수 있는 요인이라고 생각한다.

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	22	32	35	44	65
매출총이익	3	9	9	12	17
영업이익	-9	1	3	6	11
EBITDA	-7	2	4	7	12
순이자손익	-1	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	0	-1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-9	0	2	5	11
당기순이익	-10	0	2	4	8
지배주주순이익	-10	0	2	4	8
<b>증가율(%)</b>					
매출액	-35.8	44.1	8.5	26.1	48.6
영업이익	적지	흑전	401.3	104.5	80.6
EBITDA	적지	흑전	89.7	100.7	57.4
순이익	적지	적지	흑전	59.3	115.2
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	15.5	27.3	25.0	27.3	26.3
영업이익률	-38.4	1.9	8.7	14.1	17.1
EBITDA 이익률	-32.3	6.1	10.7	17.0	18.0
세전이익률	-40.6	-0.6	7.0	12.1	16.0
순이익률	-43.9	-0.6	7.0	8.9	12.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금흐름	-1	3	1	3	6
당기순이익	-10	0	2	4	8
자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본증감	7	7	-2	-4	-3
매출채권 감소(증가)	8	8	0	-6	-3
재고자산 감소(증가)	1	1	-1	-3	-2
매입채무 증가(감소)	-3	-3	-1	5	2
투자현금흐름	-2	3	1	2	-1
유형자산처분(취득)	-1	0	2	-1	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-1	0	2	0	0
재무현금흐름	3	-2	1	-1	0
차입금의 증가(감소)	3	-3	1	-1	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-8	-4	4	7	9
(-)운전자본증가(감소)	-6	-1	1	4	3
(-)설비투자	1	0	0	1	0
(+)자산매각	0	1	2	0	0
Free Cash Flow	-3	-2	4	2	6
(-)기타투자	-1	-8	3	-3	0
잉여현금	-2	5	1	6	6
NOPLAT	-6	0	2	4	9
(+) Dep	1	1	1	1	1
(-)운전자본투자	-6	-1	1	4	3
(-)Capex	1	0	0	1	0
OpFCF	0	3	1	1	7

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	13	18	19	32	42
현금성자산	4	6	8	13	19
매출채권	8	6	5	10	13
재고자산	0	2	5	8	10
비유동자산	28	25	23	18	18
투자자산	10	8	8	6	6
유형자산	17	16	14	11	11
무형자산	1	1	1	1	1
<b>자산총계</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>50</b>	<b>60</b>
유동부채	21	27	19	20	22
매입채무	2	5	4	8	10
유동성이자부채	17	20	14	11	11
비유동부채	6	0	1	3	3
비유동이자부채	6	0	1	3	3
<b>부채총계</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>25</b>
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	19	19	23	23	23
이익잉여금	-4	-4	-2	2	11
자본조정	-4	-4	-4	-4	-4
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
<b>자본총계</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>35</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>주당지표</b>					
EPS	-1,314	-24	268	378	814
BPS	1,980	2,019	2,211	2,596	3,409
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-1,005	-479	393	704	871
ROA(%)	-21.3	-0.4	5.8	8.5	15.3
ROE(%)	-52.5	-1.2	13.1	15.9	27.1
ROIC(%)	-16.7	1.4	7.6	15.8	30.8
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	-	-	9.5	13.2	6.1
PBR	1.8	1.3	1.2	1.9	1.5
PSR	1.2	0.6	0.7	1.2	0.8
PCR	-3.6	-5.3	6.5	7.1	5.7
EV/EBITDA	-6.3	16.8	8.7	7.0	4.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	181.2	179.1	89.7	85.7	71.3
Net debt/Equity	126.8	92.0	30.7	4.0	-13.9
Net debt/EBITDA	-260.0	711.3	182.1	14.3	-41.5
유동비율	65.2	65.2	99.3	160.1	193.0
이자보상배율(배)	n/a	0.5	3.2	7.5	12.1
<b>자산구조(%)</b>					
투자자본	70.5	66.7	64.2	59.6	54.7
현금+투자자산	29.5	33.3	35.8	40.4	45.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	60.8	57.3	40.0	34.1	28.3
자기자본	39.2	42.7	60.0	65.9	71.7

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2019년 12월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최준영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2019년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	88.6%	11.4%	0.0%	100.0%