

제이앤티씨 (204270)

이거 강화유리아

코닝도 눈여겨 본 커버글라스 제조업체

제이앤티씨는 1996년 설립된 커버글라스 및 커넥터 전문 생산 업체이다. 커버글라스의 주요 고객사였던 중화권 모바일 업체의 출하량 감소로 22년 기준 매출 비중은 커넥터 41%, 강화유리 59%를 기록하였다. 그러나 23년을 기점으로 전방 산업 다변화가 본격화되며 강화유리의 비중은 80%까지 상승할 것으로 추정된다. 기존 강화유리 제품은 베트남 1,2 공장을 중심으로 생산되었으나 모바일향 매출의 턴어라운드와 더불어 전장향 수주잔고가 증가함에 따라 차량용 제품 생산을 위한 베트남 3공장을 증축하였다. 최근에는 코닝사와 전략적 파트너십을 체결하며 기존 사업부의 물량 증가 및 신사업 확대를 꾀하기 위해 베트남 4공장 부지 또한 추가적으로 확보한 바 있다. 포트폴리오 다각화를 통한 가파른 매출 성장세가 기대된다.

모바일의 회복과 가시화되는 신사업

높은 재고 부담으로 인해 전자 마진을 훼손시키며 2년 간 적자를 발생시켰던 커버글라스 사업부가 2023년을 기점으로 완전한 흑자 기조에 들어설 전망이다. 중국 고객사가 4배 이상 단가가 높은 커버글라스의 채택을 확대하는 데 따른 P 상승과 국내 고객사 납품 재개에 따른 Q 상승 효과이다. 향후 중국 고객사의 출하량이 전년 대비 5% 내외로 낮게 성장할 뿐만 아니라 고부가 커버글라스를 프리미엄 모델에만 채택할 것이라 가정해도 모바일향 커버글라스의 매출액은 22년 314억원 → 23년 1,571억원 → 24년 1,728억원을 달성할 것으로 추정된다. 그동안 눈에 띄는 매출 성장세를 보이지 못했던 차량용 커버글라스 또한 28년까지 누적 수주잔고 7,000억원을 확보함에 따라 안정적인 캐시카우 역할을 수행할 전망이다. 양산 모델 및 신규 고객사가 추가될 가능성이 높다는 점을 감안했을 때 향후 수주잔고는 7,000억원을 상회할 것으로 예상되며 24년 이후 꾸준히 최소 1,000억원 이상의 매출액을 발생시킬 것으로 보인다.

올해를 기점으로 매년 더욱 가파라질 성장세

2023년 매출액은 3,468억원(+115.0% YoY)과 영업이익 486억원(흑자전환 YoY)으로 추정한다. 그러나 전방 산업의 성장세 및 신규 고객사 확보 가능성을 감안했을 때 2025년까지 영업이익 1,000억원 이상을 달성할 전망이다. 현재 23년 기준으로 12F PER 10.6배 가량으로 향후 실적 성장세를 감안 시 Peer 대비 크게 매력적인 수준이라 판단된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(3월29일): 7,390원

Key Data

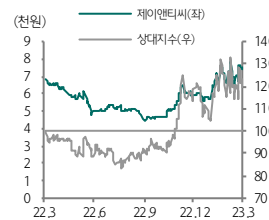
KOSDAQ 지수 (pt)	843.94
52주 최고/최저(원)	7,910/4,460
시가총액(십억원)	427.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	57,848.5
60일 평균 거래량(천주)	150.6
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
22년 배당금(예상, 원)	0
22년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.11
주요주주 지분율(%)	
진우엔지니어링 외 2인	71.58

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.6	64.4	7.7
상대	3.8	31.5	19.7

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	173.9	340.6
영업이익(십억원)	(25.7)	47.7
순이익(십억원)	(10.6)	45.2
EPS(원)	(392)	781
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	십억원	347.8	202.6	161.3	346.8	423.3
영업이익	십억원	74.9	(30.7)	(44.3)	48.6	69.6
세전이익	십억원	63.7	(31.1)	(59.7)	42.4	64.6
순이익	십억원	59.3	(33.6)	(58.6)	40.3	61.4
EPS	원	1,041	(581)	(1,014)	697	1,061
증감율	%	(38.44)	적전	적지	흑전	52.22
PER	배	11.05	(13.03)	(5.81)	10.60	6.97
PBR	배	1.67	1.14	0.92	1.04	0.91
EV/EBITDA	배	5.20	121.95	68.54	5.30	4.10
ROE	%	17.43	(8.80)	(15.96)	10.61	14.25
BPS	원	6,892	6,659	6,388	7,084	8,145
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 최수지
02-3771-3124
suiji@hanafn.com



Analyst 김록호
02-3771-7523
roko.kim@hanafn.com

1. 기업개요

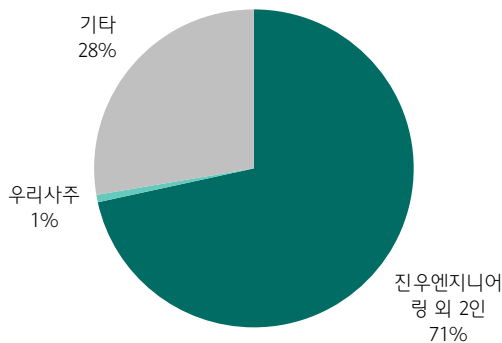
커버글라스 및 커넥터 제조 전문기업

제이앤티씨는 1996년 설립된 커버글라스 및 커넥터 전문 생산업체이다. 2019년 이전까지 삼성전자 위주로 매출이 발생하였으며 커버글라스가 2D에서 3D로 전환됨에 따라 실적 성장을 달성해왔다. 2019년부터 중화권 업체를 신규 고객사로 확보하며 매출이 증가하였으나 모바일 시장이 축소됨에 따라 실적 또한 하락하였다. 이후 모바일 중심의 포트폴리오를 탈피하기 위해 웨어러블, 차량용 커버글라스의 양산을 확대함에 따라 전방 산업의 비중이 다변화되었다. 2022년 기준 매출 비중은 커넥터 41.2%, 모바일향 커버글라스 19.5%, 카메라윈도우 19.2%, 차량용 커버글라스 14.0%, 스마트워치나 로열티 등을 포함한 기타 사업부가 6.2%로 추정된다.

모회사는 진우엔지니어링(JNTE)으로 지분 71.6% 가량을 보유하고 있다. 생산 법인으로는 커넥터를 생산하는 국내 공장과 커버글라스를 생산하는 베트남 1-3공장이 있다. 베트남 1,2 공장에서는 일부 커넥터 제품과 모바일향 커버글라스를 생산 중이며 전장향 납품 물량이 확대될 것으로 예상됨에 따라 이를 위한 베트남 3공장을 증축하였다.

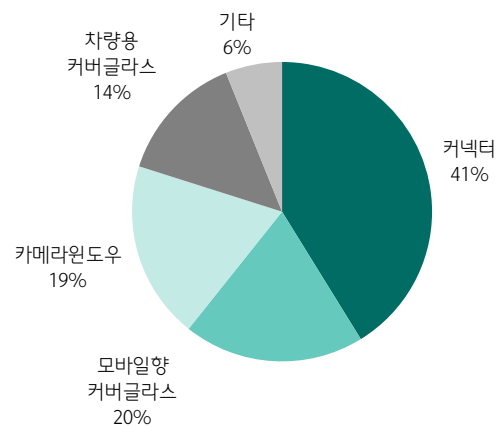
제이앤티씨는 최근 코닝사와 전략적 파트너십을 체결하였다. 다양한 디스플레이용 윈도우 시장에서의 선제적인 시장 선점을 목표로 내세운만큼, 코닝으로부터 안정적으로 원장을 공급받으며 매출 증가를 꾀할 것으로 예상된다. 이에 기존 사업부의 물량 증가 혹은 신사업 확대에 대응하기 위해 베트남 4공장 부지를 추가적으로 확보하였다. 4공장의 부지 면적은 83,000m²가량으로 3공장 면적인 49,000m² 대비 크다. 공장이 위치한 지역의 인력 수급은 원활한 편이며 모회사 진우엔지니어링을 통해 자동화를 달성하였기에 필요 인원 또한 적다. 추후 확보된 부지를 바탕으로 빠른 CAPA 확대를 진행할 수 있을 것으로 기대된다.

그림 1. 제이앤티씨 주주구성



자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 2. 제이앤티씨 매출 비중 (2022년)



자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 3. 강화유리 제품 현황

3D 커버글라스	차량용 3D 커버글라스	키리스 커버글라스	첨단IT Device용 3D 커버글라스	폴더블/롤러블 스트레처블용 UTG
				

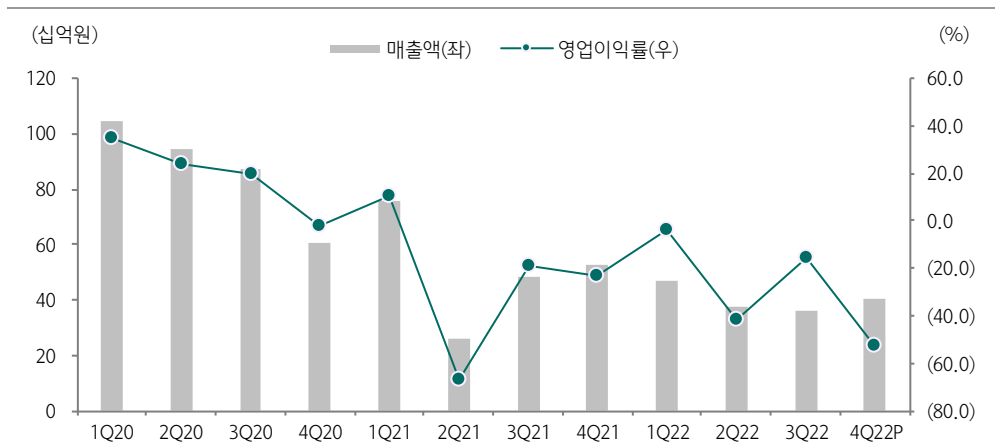
자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 4. 커넥터 제품 현황



자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 5. 제이앤티씨 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



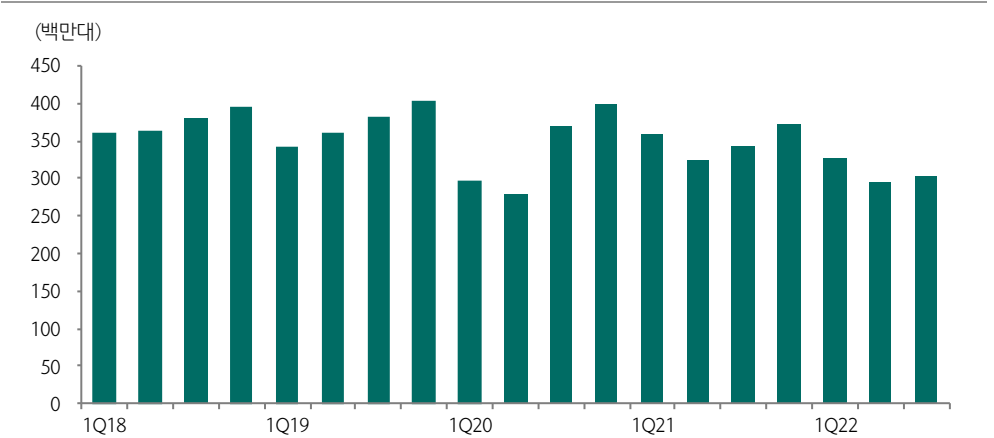
자료: 제이앤티씨, 하나증권

II. 투자포인트

1. P와 Q 동반 상승에 따른 커버글라스 사업부의 턴어라운드 기대

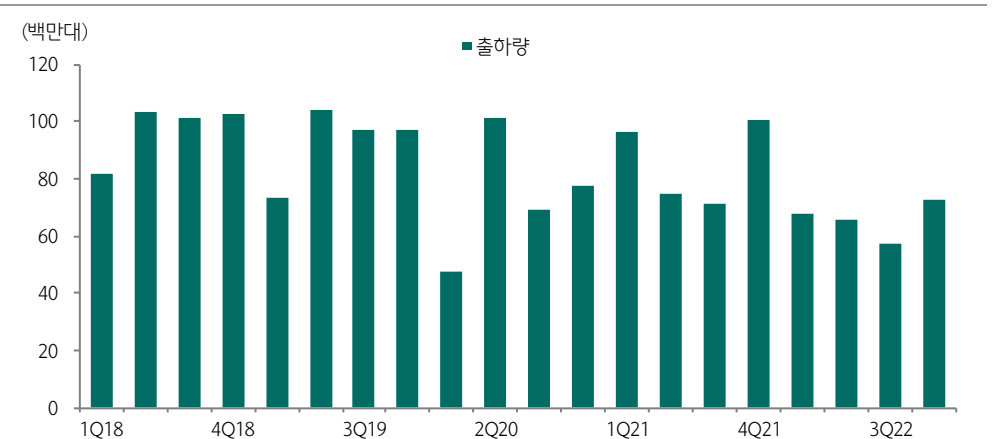
기존 제이앤티씨의 매출 성장을 견인했던 주력 제품은 3D 커버글라스이다. 2019년 화웨이를 고객사로 확보하며 커버글라스 부문에서만 2,580억원의 매출액을 기록하였으나 이후 출하량 및 판가 하락으로 매출액이 2022년 300억원 수준까지 크게 축소되었다. 화웨이의 출하량 감소는 [1] 코로나로 인한 소비 심리 둔화로 글로벌 스마트폰 출하량이 전반적으로 감소한데 더해 [2] 중국의 봉쇄로 생산 차질이 빚어졌으며 [3] 미중 무역분쟁의 집중적인 타겟이 된 영향이다. Q가 하락하는 상황 속에서 중국 로컬 업체들이 강화유리 계열의 커버글라스 시장에 진입하며 저가 공세를 펼침에 따라 판가마저 \$3 수준까지 크게 하락한 것으로 추정된다.

그림 6. 글로벌 스마트폰 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

그림 7. 중국 스마트폰 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

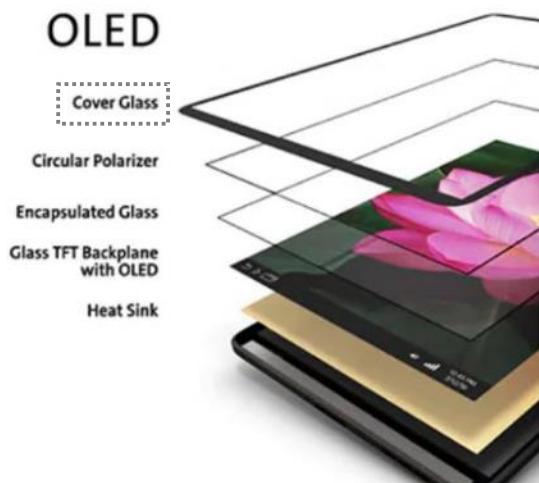
출하량 감소로 인한 재고부담으로 전사 마진을 훼손시키며 2년간 적자를 발생시켰던 커버글라스 사업부가 2023년을 기점으로 완전한 흑자 기조에 들어설 전망이다. **중국 스마트폰 업황의 턴어라운드와 커버글라스 산업의 변화가 예상되기 때문이다.**

커버글라스는 크게 전면과 후면으로 나뉜다. 후면의 경우 2016년까지도 유리 채택율이 7%에 불과할 만큼 플라스틱 등의 타 소재를 쓰는 것이 일반적이었다. 그러나 무선충전 방식이 보편화됨에 따라 전파 방해가 낮은 유리 소재가 부각되기 시작하였으며 특히 플래그십 모델의 경우 디자인 측면에서의 고급스러움으로 인해 유리 소재로의 빠른 대체가 이루어졌다. 이에 플래그십 모델은 2018년 기준 이미 Back Cover의 유리 마감율이 80%를 달성하며 글라스 업체들의 납품 물량 증가에 기여하였다.

현재 스마트폰에 사용되는 커버글라스는 크게 5종류이다. 전후면 모두 유리가 사용됨에 따라 외부 충격에 대한 내구성이 중요해지며 일반 강화유리에서 단가가 높은 고강도 강화유리로의 전환이 이루어지고 있다. 애플 또한 iPhone 12 시리즈부터 이전 모델 대비 4배 높은 낙하 성능을 보이는 Ceramic Shield Glass를 전면 디스플레이에 채택 중이다. 이전까지 세라믹 계열의 글라스는 높은 강도에도 불구하고 투명도 문제로 인해 채택이 어려웠다. 그러나 나노 단위의 세라믹 결정을 혼합하여 투명도를 유지하는 것이 가능해짐에 따라 애플을 기점으로 세라믹 글라스의 사용이 확대되고 있다.

제이앤티씨의 고객사인 화웨이 또한 이러한 흐름에 발맞추어 커버글라스의 소재 전환을 꾀하고 있다. 화웨이의 경우 전후면 모두 일반 강화유리를 사용하는 것이 일반적이으나 Mate50 시리즈부터 이전 모델 대비 10배 높은 강도를 보이는 Kunlun Glass의 채택이 시작되었다. Kunlun Glass는 세라믹 계열의 글라스로 이전 강화유리 대비 단가가 4배 이상 높아 전년 수준의 출하량을 가정하더라도 큰 폭의 매출 증가를 가져올 수 있다. 국내 스마트폰 제조사 또한 일부 플래그십 모델에 한해 중화권 업체로부터 납품 받던 물량을 제이앤티씨의 제품으로 대체할 것으로 예상된다. 이에 **2023년 커버글라스 사업부는 화웨이의 커버글라스 업그레이드에 따른 P 상승과 국내 스마트폰 제조사 납품 재개에 따른 Q 상승 효과를 누릴 수 있을 전망이다.**

그림 8. 스마트폰 전면 디스플레이 구조도



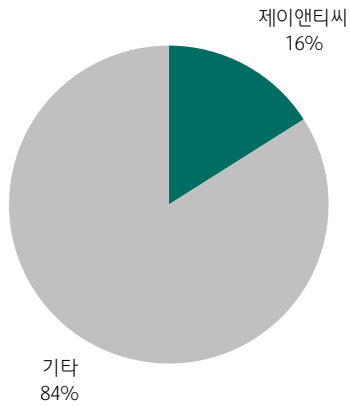
자료: 언론자료, 하나증권

그림 9. 스마트폰 구조도



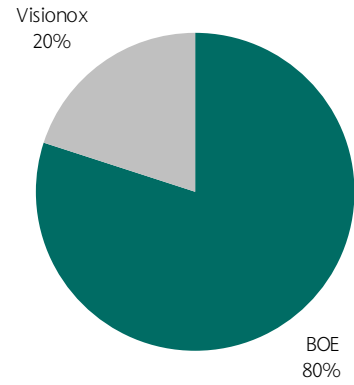
자료: 삼성전자, 하나증권

그림 10. 삼성전자 신모델 내 동사 점유율 추정



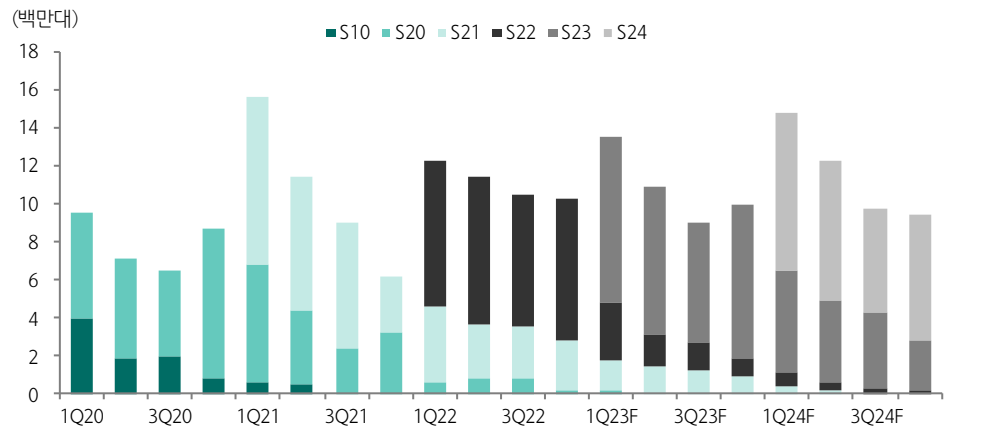
자료: 하나증권

그림 11. 화웨이 내 디스플레이 업체 점유율 추정



자료: 하나증권

그림 12. 삼성전자 플래그십 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: Counterpoint, 하나증권

화웨이와 국내 스마트폰 제조사 모두 실적 반영은 2023년부터 본격화 될 것으로 예상된다. 모델 출시일보다 제품 승인일이 늦어졌기 때문이다. 작년 12월부터 출시된 모델에 대한 납품이 시작되었으며 올해부터는 신규 출시되는 모델에 대해서도 매출이 온기반영 될 수 있을 것으로 기대된다. 화웨이는 작년 Mate50 Pro에 이어 올해 3월 출시된 P60 Pro에도 Kunlun glass를 채택하였다. 이외에도 국내/중국향으로 납품을 승인받은 모델들의 출하량을 고려할 시 **2023년 커버글라스 매출액은 전년 대비 400% 성장한 1,571억원을 달성할 수 있을 전망이다.**

추정 시에는 고려하지 않았으나 제품 업그레이드 수요로 인한 추가 매출 발생 가능성 또한 기대된다. 화웨이는 2022년 10월부터 2023년 6월까지 Mate 30 / Mate 40 / P40 / P50 모델들에 대한 Kunlun Glass 업그레이드 서비스를 진행할 계획이다. 해외 지역은 2023년 1월부터 위 서비스가 시작되었다. 구모델향으로도 Kunlun Glass 교체가 이루어지며 납품 물량이 예상 대비 증가할 수 있다.

향후에도 중화권으로의 커버글라스 매출액은 견조할 전망이다. 처음으로 Kunlun Glass를 채택한 Mate50 Pro의 경우 Glass 선택을 옵션으로 제공했으나 P60 Pro는 전량 Kunlun Glass로 생산되기 때문이다. 현재는 Pro와 같은 프리미엄 모델에만 Kunlun Glass가 적용되고 있으나 적용 모델이 확대될 시 매출 확대 폭은 더 커질 수 있다. 보수적인 관점에서 이후에도 Pro 모델에만 Kunlun Glass가 적용된다고 가정했을 시, 커버글라스 매출액은 24년 1,728억원 → 25년 1,948억원으로 증가할 것이라 추정된다.

표 1. 화웨이 스마트폰 출시 예정

1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Mate X3 P60 Pocket	Mate Xs3 P60 Nova11	-	-	Mate 60 Mate X4	Mate Xs4 P70 Pocket	Nova 12	Pocket S3

자료: Counterpoint, 하나증권

표 2. 화웨이 모델별 부품가격

모델명	인치	Class	위안화	한화
P60 Pro	6.67	Kunlun Glass	2858	540,819
P60	6.67	일반 강화유리	2658	502,973
Mate50 Pro	6.74	Kunlun Glass	3309	626,162
		일반 강화유리	3009	569,393
Mate50	6.7	Kunlun Glass	2878	544,604
		일반 강화유리	2578	487,835
Mate40 Pro	6.76	일반 강화유리	3009	569,393
Mate40	6.5	일반 강화유리	1622	306,931

주: 중국 판매금액 기준
자료: 화웨이, 하나증권

표 3. Kunlun glass 선택 유무에 따른 부품가격 차이

모델	한화
P60 Pro - P60	37,846
Mate50 Pro	56,769
Mate50	56,769
Mate50 Pro - Mate40 Pro	56,769

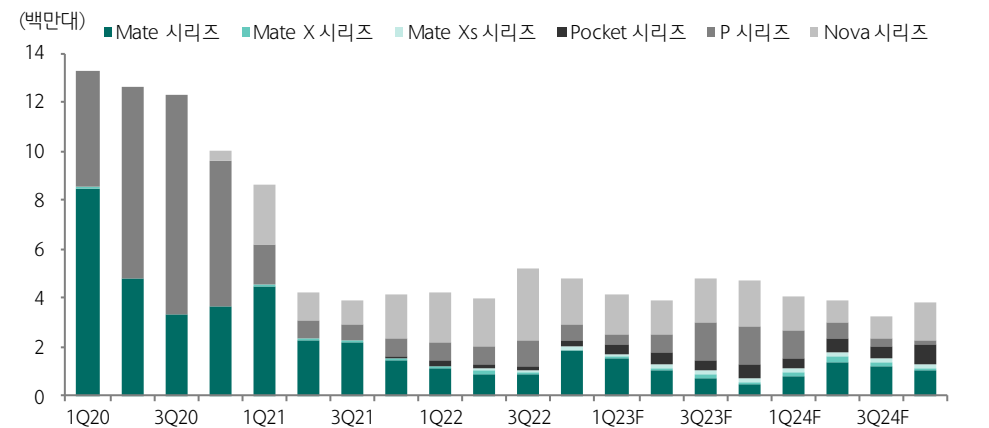
주: 위안/원 환율은 189원 가정
자료: 화웨이, 하나증권

표 4. Kunlun glass 업그레이드 서비스 가격

제품 시리즈	제품 번호	서비스 가격 (위안)
P 시리즈	P50	589
	P50E	589
	P40	589
	P50 Pro	799
	P40 Pro	799
	P40 Pro+	799
Mate 시리즈	Mate 40	799
	Mate 40E	799
	Mate 40 Pro	799
	Mate 40 Pro+	799
	Mate 40E Pro	799
	Mate 30 Pro	799
	Mate 30E Pro	799

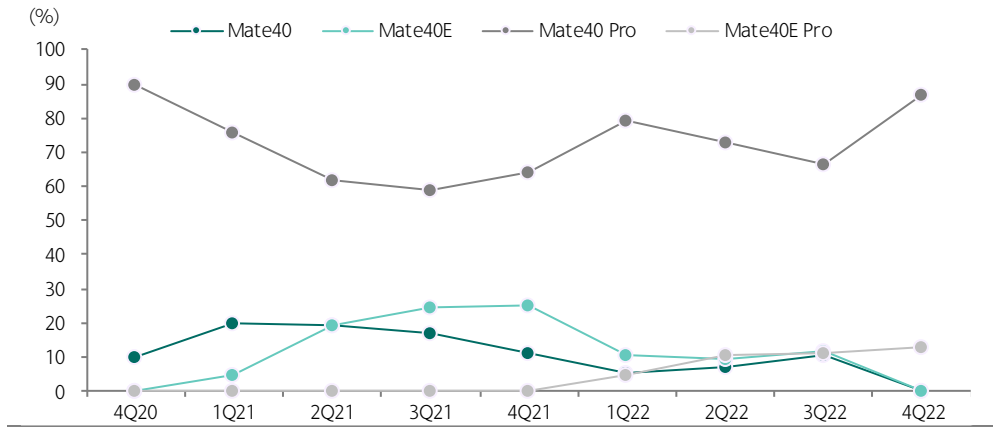
주: 중국 판매금액 기준
자료: 화웨이, 하나증권

그림 13. 화웨이 스마트폰 출하량 추이 및 전망



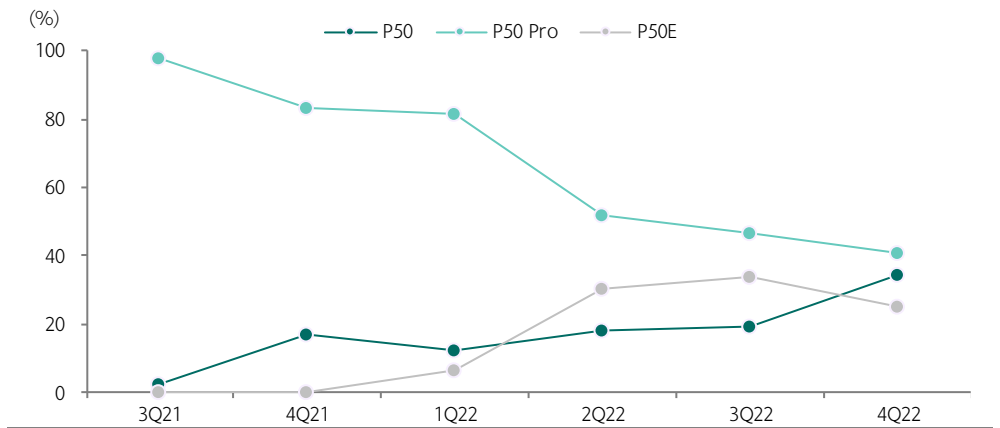
자료: Counterpoint, 하나증권

그림 14. 화웨이 Mate40 모델별 비중 추이



자료: 각 사, 하나증권

그림 15. 화웨이 P50 모델별 비중 추이



자료: 각 사, 하나증권

2. 전장향 수주잔고 7,000억원 확보, 양산 물량 확대에 따라 추가 상승 가능

제이앤티씨는 국내 디스플레이 업체를 통해 차량용 커버글라스 제품을 납품 중에 있다. 차량용 디스플레이는 전기차와 자율주행차로의 변화가 가속화됨에 따라 중요성이 높아지는 추세이다. 전기차의 경우 파워트레인의 위치가 내연기관차와 달라 전면부에 확대된 형태의 디스플레이 설치가 가능하다. 이에 자율주행 시 운전자의 편의를 위한 여러 콘텐츠를 제공할 수 있는 카 인포테인먼트에 대한 관심도 상승이 맞물리며 차량용 디스플레이의 대면적화는 지속될 것으로 판단된다.

현재 제이앤티씨는 3개의 고객사를 확보하였으며 그 중 한 개 고객사로 양산 공급이 시작됨에 따라 2028년까지의 누적 수주잔고가 7,000억원으로 증가하였다. 이에 전장향 커버글라스 매출액은 2023년 550억원 수준에서 2024년 이후 1,000억원 이상의 매출을 달성할 전망이다.

최근 제이앤티씨가 제품을 납품 중인 국내 디스플레이 업체가 양산 모델을 추가 확보했다는 점과 신규 고객사로의 초도 물량 납품이 검토 중이라는 점을 고려했을 때 향후 수주 잔고는 7,000억원 이상으로 확대될 가능성이 높다. 전장용 제품은 1개 모델에 양산 공급이 확정 될 시 5년에서 8년 가량 장기 공급 계약을 체결하며 후반기로 갈수록 물량이 증대되는 특징이 있다. 현재 고객사 또한 양산이 확정되며 수주잔고가 3,000억원에서 7,000억원으로 급증하였기에 추후 일부 모델에만 양산이 확정된다고 가정해도 전장향 매출액은 크게 증가할 것으로 예상된다.

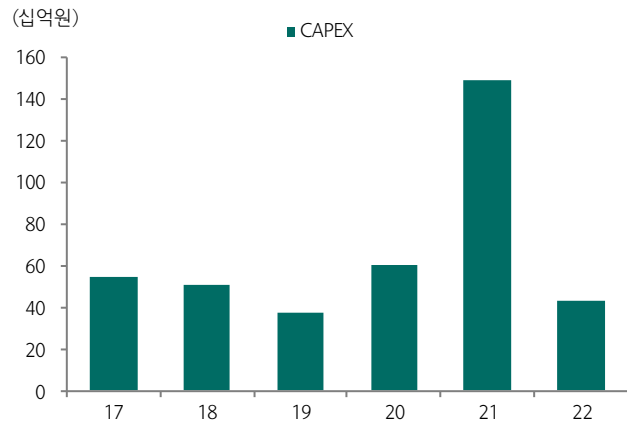
제이앤티씨는 전장향 물량 증가에 대응하기 위해 베트남 내 3공장을 증설한 바 있다. 이에 2021년 CAPEX가 크게 증가하였으나 투자가 마무리됨에 따라 감소되는 추세이다. 2023년은 일부 추가적인 설비투자가 진행됨에도 100억원 가량의 CAPEX가 소요될 전망이다. 전장향 매출 발생 본격화에 따른 고정비 상쇄 효과로 큰 폭의 마진 개선을 달성할 수 있을 것으로 기대된다.

그림 16. 벤츠 디스플레이



자료: 언론자료, 하나증권

그림 17. 제이앤티씨 CAPEX 추이



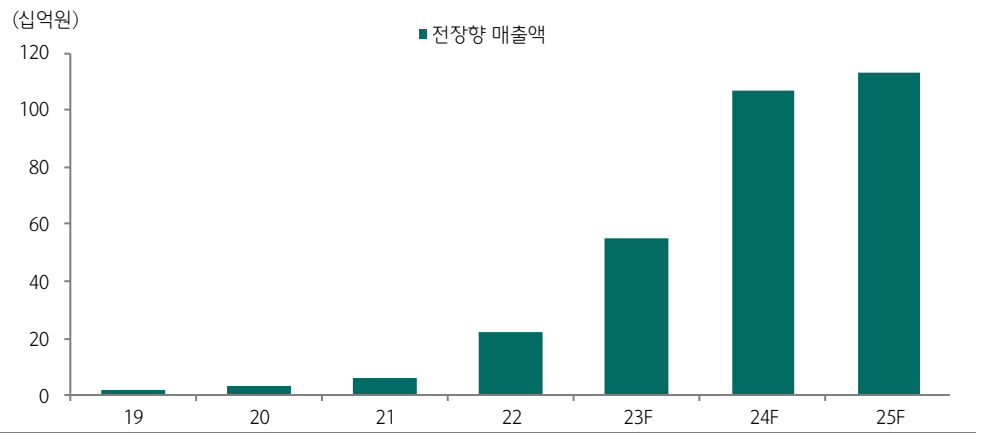
자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 18. 벤츠 2023년 신차 출시 예정



자료: 언론자료, 하나증권

그림 19. 전장향 커버글라스 매출액 추이 및 전망

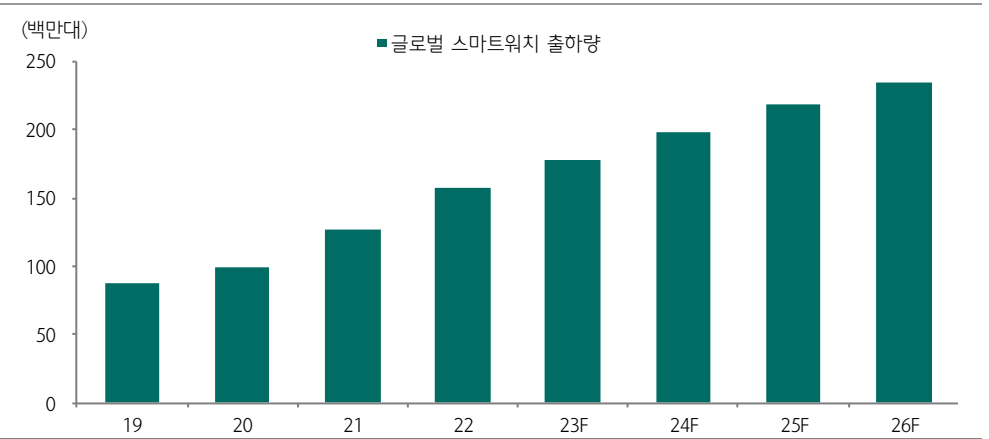


자료: 각 사, 하나증권

3. 웨어러블 제품도 유리 소재가 유리

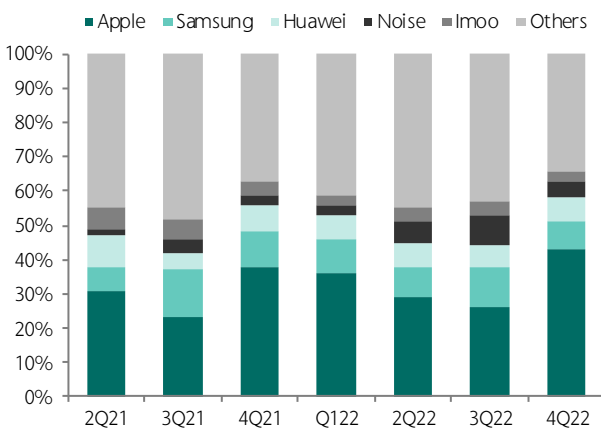
제이앤티씨는 국내 제조사를 중심으로 스마트워치용 커버글라스를 납품 중에 있다. 글로벌 스마트워치 출하량은 2022년 1억 5,700만대를 기록하였으며 4년 간 CAGR +21%의 고성장세를 시현하는 중이다. 스마트워치의 원가 중 프로세싱 및 메모리 칩 다음으로 높은 비중을 차지하는 것이 디스플레이인 만큼 웨어러블 또한 이를 보호하기 위한 커버글라스의 중요도가 높아지고 있다. 제이앤티씨는 우수한 기술력을 바탕으로 2023년 신규 고객사 2곳을 확보하였으며 하반기부터 납품이 시작될 것으로 추정된다. 이에 워치형 매출액은 2022년 100억원에서 2023년 318억원으로 세 배 가량 증가할 전망이다. 추후에도 스마트워치의 출하량 상승에 더해 신규 고객사를 지속적으로 확보해 나가며 워치형 매출 비중이 높아질 것으로 기대된다.

그림 20. 스마트워치 출하량 추이 및 전망



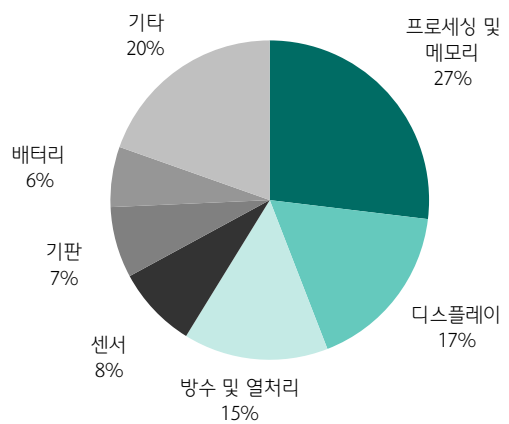
자료: Gartner, Statista, 하나증권

그림 21. 스마트워치 분기별 점유율 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

그림 22. 고객사 스마트워치 BoM



자료: Counterpoint, 하나증권

III. 실적 추정

2023년을 기점으로 매년 폭발적인 실적 성장 기대

2023년 실적은 매출액 3,468억원(+115.0% YoY)과 영업이익 486억원(흑자전환 YoY)으로 추정한다. 2023년 실적 성장을 견인하는 것은 모바일향 커버글라스이다. P와 Q 상승에 따른 매출액 증가에 2022년 반영된 재고자산평가손실이 환입되며 그에 따른 실적 개선 효과를 누릴 전망이다. 추정에는 반영하지 않았으나 납품이 재개된 국내 고객사 이외에도 추가 고객사를 확보할 가능성 또한 존재한다. 모바일향 매출액의 완전한 회복세가 두드러질 것으로 보인다.

2024년 이후는 모바일향 제품 이외에도 차량용을 비롯한 기타 사업부의 매출액이 큰 폭으로 성장하며 전사 실적의 고성장세를 이어나갈 전망이다. 모든 사업부의 고른 성장을 바탕으로 커버글라스 납품 물량이 증가하며 베트남 제 3,4 공장 증설에 대한 고정비를 상쇄시켜나감에 따라 마진 또한 개선될 것으로 추정된다. 외형성장과 수익성 개선이 본격화 될 2025년에는 1,000억원 이상의 영업이익 달성이 가능할 것으로 기대된다.

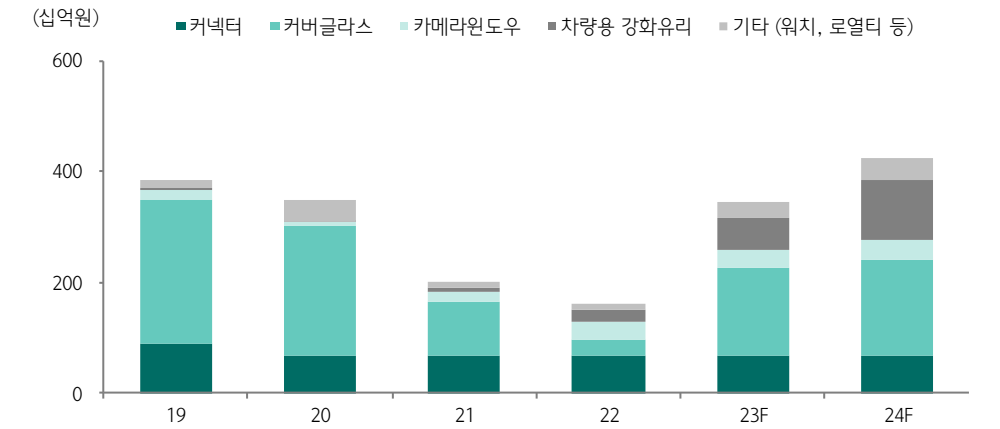
표 5. 제이앤티씨 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	21	22	23F	24F
매출액	181.7	192.2	203.9	203.5	197.3	207.6	222.7	230.4	202.6	161.3	346.8	423.3
YoY	-37.9%	44.4%	-25.0%	-23.1%	38.1%	107.2%	175.5%	156.9%	-41.7%	-20.4%	115.0%	22.1%
QoQ	-10.4%	-19.6%	-3.4%	10.6%	60.8%	20.7%	28.4%	3.1%				
커넥터	18.1	14.9	16.6	16.8	15.9	16.8	17.7	17.8	66.0	66.4	68.3	68.7
강화유리	28.8	22.9	19.8	23.4	38.3	42.4	55.3	55.4	117.7	62.4	191.5	209.1
- 3D커버글라스					29.4	34.6	46.1	47.0	99.7	31.4	157.1	172.8
- 카메라윈도우					8.9	7.8	9.3	8.4	18.0	31.0	34.4	36.3
차량용 커버글라스					7.4	14.2	16.2	17.5	5.9	22.5	55.3	107.0
기타(워치,로열티 등)					3.2	4.8	11.1	12.7	13.0	10.0	31.8	38.6
영업이익	(1.9)	(15.6)	(5.7)	(21.1)	3.3	7.2	18.4	19.8	(30.7)	(44.3)	48.6	69.6
YoY	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	적지	흑전	43.2%
QoQ	적지	적지	적지	적지	흑전	9.2%	18.3%	19.1%				
(지배)순이익	(4.3)	(14.7)	(1.8)	(37.9)	4.5	4.8	18.6	12.3	25.8	58.8	77.9	86.2
마진 (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	21	22	23F	24F
GPM	8.1%	-25.6%	-1.6%	-35.8%	13.0%	17.0%	25.9%	26.5%	-0.8%	-13.0%	21.7%	24.3%
OPM	-4.1%	-41.3%	-15.8%	-52.3%	5.1%	9.2%	18.3%	19.1%	-15.2%	-27.5%	14.0%	16.4%
NPM	-9.2%	-38.8%	-4.9%	-94.0%	7.0%	6.2%	18.6%	11.8%	-16.6%	-36.3%	11.6%	14.5%
비용 (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	21	22	23F	24F
매출원가율	91.9%	125.6%	101.6%	135.8%	87.0%	83.0%	74.1%	73.5%	100.8%	113.0%	78.3%	75.7%
판매비용	12.2%	15.7%	14.1%	16.5%	7.9%	7.8%	7.6%	7.4%	14.4%	14.5%	7.6%	7.9%

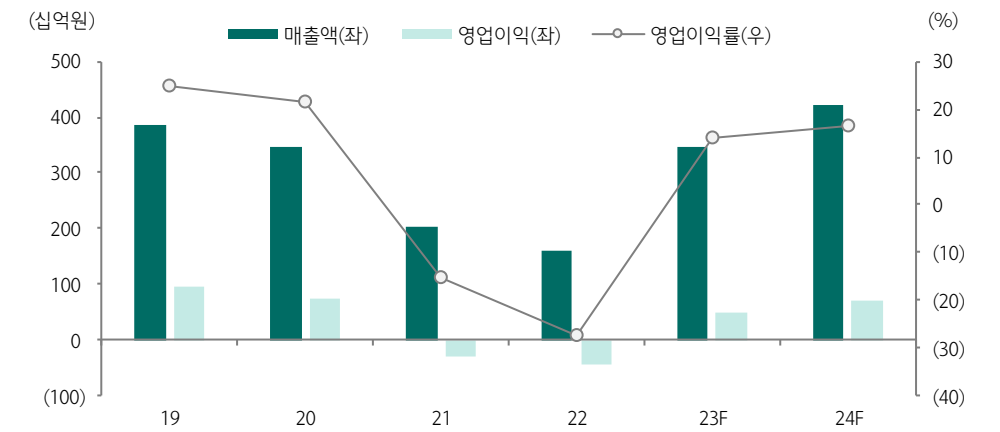
자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 23. 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 하나증권

그림 24. 실적 추이 및 전망



자료: 제이앤티씨, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	347.8	202.6	161.3	346.8	423.3
매출원가	248.0	204.2	182.2	271.7	320.5
매출총이익	99.8	(1.6)	(20.9)	75.1	102.8
판매비	24.8	29.1	23.5	26.5	33.2
영업이익	74.9	(30.7)	(44.3)	48.6	69.6
금융손익	(5.9)	7.4	(1.6)	3.0	2.9
중속/관계기업손익	(1.9)	(8.0)	(14.3)	(8.5)	(7.8)
기타영업외손익	(3.4)	0.3	0.6	(0.7)	(0.1)
세전이익	63.7	(31.1)	(59.7)	42.4	64.6
법인세	4.4	2.5	(1.1)	2.1	3.2
계속사업이익	59.3	(33.6)	(58.6)	40.3	61.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	59.3	(33.6)	(58.6)	40.3	61.4
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	59.3	(33.6)	(58.6)	40.3	61.4
지배주주지분포괄이익	42.3	(13.5)	(15.7)	40.3	61.4
NOPAT	69.8	(33.2)	(43.5)	46.2	66.1
EBITDA	111.0	3.9	6.4	100.9	127.9
성장성(%)					
매출액증가율	(9.94)	(41.75)	(20.38)	115.00	22.06
NOPAT증가율	(27.44)	적전	적지	흑전	43.07
EBITDA증가율	(15.97)	(96.49)	64.10	1,476.56	26.76
영업이익증가율	(21.57)	적전	적지	흑전	43.21
(지배주주)순이익증가율	(32.38)	적전	적지	흑전	52.36
EPS증가율	(38.44)	적전	적지	흑전	52.22
수익성(%)					
매출총이익률	28.69	(0.79)	(12.96)	21.66	24.29
EBITDA이익률	31.91	1.92	3.97	29.09	30.21
영업이익률	21.54	(15.15)	(27.46)	14.01	16.44
계속사업이익률	17.05	(16.58)	(36.33)	11.62	14.51

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022P	2023F	2024F
유동자산	282.2	181.8	115.5	188.3	215.8
금융자산	198.5	113.8	62.9	55.2	66.3
현금성자산	198.5	102.6	54.3	33.1	41.5
매출채권	37.9	37.2	28.6	73.6	82.7
채고자산	35.0	24.8	19.1	49.0	55.1
기타유동자산	10.8	6.0	4.9	10.5	11.7
비유동자산	268.4	397.2	446.7	476.9	523.5
투자자산	23.0	18.5	14.2	36.5	41.1
금융자산	0.0	1.1	0.9	2.2	2.5
유형자산	209.2	350.0	401.0	408.8	450.7
무형자산	0.3	0.4	0.7	0.8	1.1
기타비유동자산	35.9	28.3	30.8	30.8	30.6
자산총계	550.6	579.1	562.2	665.1	739.3
유동부채	101.0	134.8	138.7	182.5	191.4
금융부채	67.5	98.0	110.4	110.8	110.9
매입채무	19.2	22.2	17.1	43.8	49.3
기타유동부채	14.3	14.6	11.2	27.9	31.2
비유동부채	60.8	69.0	63.9	82.8	86.7
금융부채	43.4	53.3	51.9	51.9	51.9
기타비유동부채	17.4	15.7	12.0	30.9	34.8
부채총계	161.9	203.8	202.6	265.3	278.1
지배주주지분	388.7	375.2	359.5	399.8	461.2
자본금	28.9	28.9	28.9	28.9	28.9
자본잉여금	107.9	107.9	107.9	107.9	107.9
자본조정	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)
기타포괄이익누계액	(15.8)	4.7	47.7	47.7	47.7
이익잉여금	277.7	243.7	185.0	225.3	286.7
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	388.7	375.2	359.5	399.8	461.2
순금융부채	(87.6)	37.6	99.4	107.6	96.6

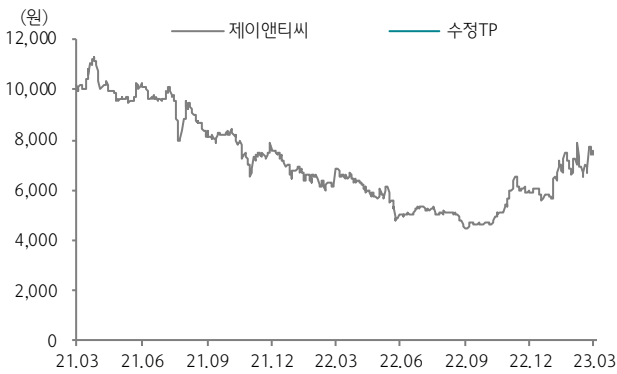
투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022P	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,041	(581)	(1,014)	697	1,061
BPS	6,892	6,659	6,388	7,084	8,145
CFPS	2,200	164	(30)	1,748	2,236
EBITDAPS	1,947	67	111	1,745	2,211
SPS	6,098	3,502	2,789	5,995	7,318
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	11.05	(13.03)	(5.81)	10.60	6.97
PBR	1.67	1.14	0.92	1.04	0.91
PCR	5.23	46.16	(196.33)	4.23	3.31
EV/EBITDA	5.20	121.95	68.54	5.30	4.10
PSR	1.89	2.16	2.11	1.23	1.01
재무비율(%)					
ROE	17.43	(8.80)	(15.96)	10.61	14.25
ROA	11.94	(5.95)	(10.28)	6.57	8.74
ROIC	28.86	(10.67)	(11.01)	10.71	14.14
부채비율	41.65	54.32	56.35	66.35	60.29
순부채비율	(22.54)	10.03	27.64	26.90	20.94
이자보상배율(배)	46.78	(24.63)	(9.55)	7.31	10.45

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022P	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	93.9	25.3	3.1	92.5	119.6
당기순이익	59.3	(33.6)	(58.6)	40.3	61.4
조정	56.6	42.0	51.1	52.3	58.2
감가상각비	36.1	34.6	50.8	52.3	58.3
외환거래손익	6.2	(2.8)	(11.5)	0.0	0.0
지분법손익	1.9	8.0	12.1	0.0	0.0
기타	12.4	2.2	(0.3)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(22.0)	16.9	10.6	(0.1)	(0.0)
투자활동 현금흐름	(72.3)	(161.4)	(43.7)	(96.0)	(107.7)
투자자산감소(증가)	2.1	4.5	4.3	(22.3)	(4.5)
자본증가(감소)	(60.9)	(149.2)	(38.5)	(60.0)	(100.0)
기타	(13.5)	(16.7)	(9.5)	(13.7)	(3.2)
재무활동 현금흐름	85.7	32.3	(11.7)	0.5	0.1
금융부채증가(감소)	25.6	40.5	10.9	0.5	0.1
자본증가(감소)	64.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.0)	(8.2)	(22.6)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	95.2	(95.9)	(56.5)	(21.2)	8.3
Unlevered CFO	125.4	9.5	(1.7)	101.1	129.3
Free Cash Flow	33.0	(124.4)	(35.5)	32.5	19.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

제이앤티씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.30	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.96%	5.04%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 03월 29일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최수지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 3월 29일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최수지)는 2023년 3월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.