

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

# 제이앤티씨 (204270)

## 4Q22 영업적자 불가피. 2023년 확실한 실적 턴어라운드 기대

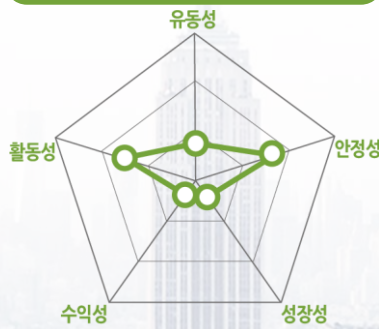
### 체크포인트

- 2014년 최초로 3D커버글라스 양산 성공 및 2017년부터 카메라 윈도우 양산. 2019년 세계 최초로 3D커버글라스 2세대 제품인 Keyless 커버글라스 개발 성공하며 화웨이향 공급 대폭 증가. 연결 자회사 코메트, QINGDAO JNTC, JNTC VINA 보유
- 2023년 핵심 고객사인 화웨이향 실적 반등, 전장용 커버글라스 수주 확대, 국내 고객사 공급 재개 영향으로 큰 폭의 외형 성장과 함께 영업 레버리지 효과 기대
- 2023년 연간 매출액 3,107억원(+92.3% YoY), 영업이익은 457억원(흑전 YoY) 예상. 사업부문별 연간 매출액은 커넥터 677억원(+1.0% YoY), 커버글라스 2,430억원(+157.2% YoY) 추정

### 주가 및 주요이벤트

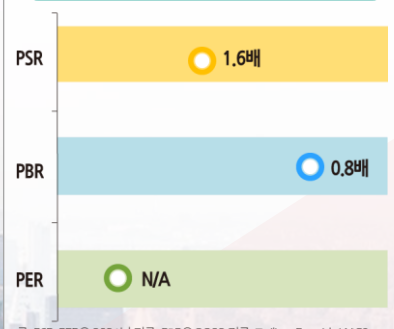


### 재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

### 벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 제이앤티씨 (204270)

Analyst 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr

RA 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

기술하드웨어와장비

## 강화유리 및 커넥터 제조업체

2022년 3분기 누적 제품별 매출액 비중은 강화유리 커버글라스 59%, 커넥터 41%로 구성. 2020년 연결 매출액의 81%가 커버글라스 사업에서 발생했으며 이 중 52%가 화웨이 스마트폰용 실적이었음. 반면 2020년 6월 이후 미-중 무역전쟁 여파로 화웨이 스마트폰 출하량 감소세가 이어지며 2020년 하반기부터 동사의 매출 축소가 불가피했음

## 중화권 고객사의 신제품 출시로 모바일 커버글라스 회복세 기대

동사의 최대 고객사인 화웨이는 2022년 9월 2년만에 플래그십 스마트폰 신제품 메이트 50 시리즈를 출시. 메이트 시리즈 외에도 노바시리즈, 폴더폰, P시리즈 신제품을 통해 중국 하이엔드 시장 내 점유율 개선 추진 중.

고객사의 플래그십 디스플레이는 BOE와 Visionox가 공급할 것으로 추정하며 Visionox에서 생산하는 화웨이향 스마트폰 디스플레이 커버글라스는 동사가 전량 공급할 전망. BOE의 경우 동사의 베트남 생산법인(지분율 100%)과 2019년 BOE와 설립한 JV 합작법인에서 분담할 전망. 2023년 동사의 화웨이향 모바일 커버글라스 매출액은 전년 대비 300% 증가한 1,200억원 예상

## 2023년 전장용 및 국내 고객사향 커버글라스 수주 확대

2021년 하반기부터 B사 전기차 시리즈 내부에 들어가는 커버글라스 양산 중. 동사는 경쟁사 대비 높은 수율을 바탕으로 양산 모델 내 점유율 상승 기대. 2023년 B사향 커버글라스 양산 매출액은 450억원(+137% YoY)을 기대.

국내 모바일 고객사향 커버글라스 매출 재개되는 점도 긍정적. 동사는 2023년 플래그십 기본 모델의 전후면 커버글라스 메인 공급업체로 승인 및 카메라 윈도우의 경우 고객사의 전략모델, 중저가 모델 모두 수주 가능할 전망. 2023년 국내 모바일향 커버글라스 매출액은 280억원, 카메라 윈도우는 350억원 추정

## Forecast earnings & Valuation

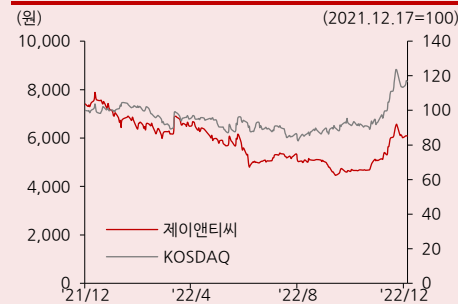
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	3,862	3,478	2,026	1,615	3,107
YoY(%)	68.4	-9.9	-41.7	-20.3	92.3
영업이익(억원)	955	749	-307	-302	457
OP 마진(%)	24.7	21.5	-15.2	-18.7	14.7
지배주주순이익(억원)	877	593	-336	-275	367
EPS(원)	1,691	1,041	-581	-475	634
YoY(%)	211.9	-38.5	적전	적지	흑전
PER(배)	0.0	11.1	N/A	N/A	9.1
PSR(배)	0.0	1.9	2.2	2.1	1.1
EV/EBIDA(배)	N/A	5.2	122.0	85.2	5.8
PBR(배)	0.0	1.7	1.2	0.9	0.8
ROE(%)	35.3	17.4	-8.8	-7.2	9.0
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (1/27)	5,740원
52주 최고가	6,900원
52주 최저가	4,460원
KOSDAQ (1/27)	741.25p
자본금	289억원
시가총액	3,321억원
액면가	500원
발행주식수	58백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	3억원
외국인지분율	1.05%
주요주주	진우엔지니어링 외 2인 71.58%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.2	8.1	-10.7
상대주가	-7.1	16.0	2.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성 지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

### 강화유리 및 커넥터 제조업체

3Q22 누적 매출액 비중  
커버글라스 59%, 커넥터 41%

2020년 3월 코스닥에 상장한 강화유리 및 커넥터 제조업체이다. 모회사는 진우엔지니어링으로 동사의 지분 71.6%를 보유하고 있으며 모회사와의 시너지로 생산라인 자동화율을 꾸준히 개선하고 있다. 제이엔티씨는 모바일 부품업체로 시작했으며 2014년 최초로 3D커버글라스 양산 성공 및 2017년부터 카메라 윈도우를 양산하고 있다. 제이엔티씨는 2019년 세계 최초로 3D커버글라스 2세대 제품인 Keyless 커버글라스 양산을 성공하며 화웨이향 매출이 대폭 성장했다.

2022년 3분기 누적 기준 사업별 매출액 비중은 강화유리 커버글라스 59%, 커넥터 41%로 구성된다. 2020년의 경우 커버글라스 사업 매출액 비중은 81%를 기록했으며, 이 중 화웨이 모바일향 커버글라스 매출액은 52%를 차지했다. 반면 2020년 6월 이후 미-중 무역전쟁 여파로 화웨이 스마트폰 출하량 감소세가 이어지며 2020년 하반기부터 동사의 매출 축소가 불가피했다. 동사는 제품 및 고객사 다변화를 위해 3D커버글라스, 자동차 및 웨어러블용 커버글라스, 초박막 글라스 등 개발을 지속했으며 2023년 관련 성과가 실제로 가시화될 전망이다.

연결 자회사로는 코메트(임가공 용역), QINGDAO JNTC(커넥터 판매 중국법인), JNTC VINA(강화유리 제조 베트남 법인)을 보유하고 있다. 국내 생산베트남 법인은 커버글라스 생산법인으로 2015년 출범한 이후 1,2 공장에서 모바일향 커버글라스를 주력으로 생산해왔으며 2021년 3공장 준공 이후 당해년 7월부터 카메라 윈도우용 커버글라스, 웨어러블 및 차량용 글라스를 양산하고 있다. 커넥터의 경우 국내 본사 생산시설에서 공급하고 있다. 한편 2019년 6월 동사는 중국 디스플레이업체 BOE와 현지 합작법인(JV)을 설립했다. 제이엔티씨는 합작법인에 강화유리 글라스 기술을 이전으로 현재 지분을 17.6%를 보유하고 있다. 2022년 3분기 누적 기준 전체 수출 비중은 약 62%이며 지역별 매출액 비중은 국내 38%, 베트남 18%, 중국 17%, 기타 27%로 구성되며, 커버글라스의 경우 수출 비중 97.3%를 기록했다.

### 회사 연혁

1996	2003~2005	2010	2014	2015	2017	2018	2019	2020	2021
<ul style="list-style-type: none"> <li>JNTC 설립 (구 협진공업) 커넥터사업 진출</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>청도 JNTC 유한공사 설립 (2003)</li> <li>코메트 설립 (2005)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>강화유리 사업 확장</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>세계최초 3D 커버글라스 개발 Note4 엣지 글라스 독점공급</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>JNTC VINA 설립</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>JNTC VINA 3D 커버글라스 양산 시작</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>세계최초 스마트 폰용 3D 키리스 커버글라스 개발</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>중화권 JV 설립</li> <li>키리스 커버글라스 독점 공급</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>자동차용 일체형 3D 커버글라스</li> <li>폴드블용 UTG, 5G용 커넥터 개발</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>JNTC VINA 3공장 설립</li> <li>삼성워치 양산</li> <li>하드코팅적용 양산</li> </ul>

자료: 제이엔티씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품 설명

사업부문	주요 제품
강화유리	글로벌 3D 커버글라스 기술 선도. 모바일용 커버글라스, 자동차용 강화글라스, 모바일용 카메라윈도우 글라스, 초박막 글라스, 웨어러블용 글라스 등 생산
커넥터	전자 부품 상호 연결을 위하여 사용. 고속 C-type Interface(방수), Interface(비방수), Sim, 5G 등 커넥터 생산

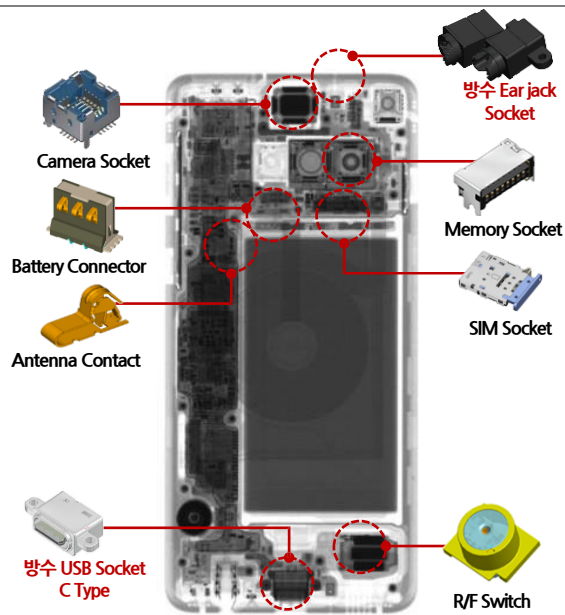
자료: 제이앤티씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

강화유리 사업 주요 제품



자료: 제이앤티씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

커넥터 사업 주요 제품



자료: 제이앤티씨, 한국IR협의회 기업리서치센터


**산업 현황**

**2022년 중국, 유럽 중심  
스마트폰 소비 둔화로  
2015년 이후  
최저 수준의 출하량 예상**

### 2022년 스마트폰 출하량 역성장 불가피, 재고 소진 이후 2023년 제한적 반등 기대

2022년 글로벌 스마트폰 출하량은 12.4억대로 추정되며 전년 대비 11% 이상 감소한 것으로 추정된다. 이는 2015년 이후 가장 낮은 수준으로 코로나 팬데믹이 발생했던 2020년 출하량 대비로는 7% 감소한 수준이다. 2022년 글로벌 스마트폰 출하량 부진의 주요 요인은 중국의 코로나 장기화에 따른 봉쇄 및 소비 둔화, 러시아-우크라이나 전쟁 이후 유럽 주요 시장 위축에 기인한다. 이에 따라 스마트폰 제조사의 재고축적 및 오더컷으로 관련 밸류체인 업체들의 부진이 불가피했으며 전방산업 업황 둔화로 IT부품 업체들은 자율 주행 시스템 및 전기차량 부품 매출 확대에 실적 부진을 방어했다.

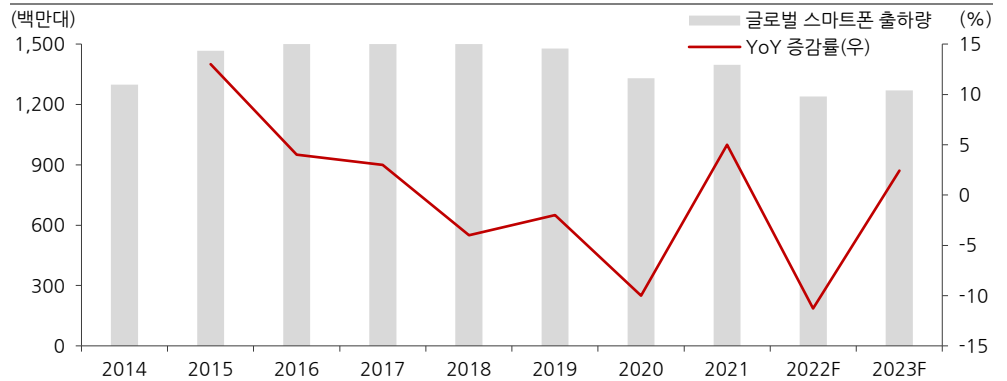
2023년의 경우 2022년 스마트폰 시장 위축 요인 완화와 재고 소진에 따른 출하량 반등이 예상되나 인플레이션에 따른 소비 둔화 및 스마트폰 교체 주기 장기화로 연간 스마트폰 출하량은 13억대 수준에 불과할 것으로 예상된다. 한편 시장조사기관 트렌드포스에 따르면 2022년 애플은 아이폰14 인기에 출하량 감소는 소폭 그칠 전망이다. 4Q22 글로벌 스마트폰 시장 내 점유율은 삼성전자를 제치고 1위에 오를 것으로 예상되고 있다.(4Q22 브랜드별 점유율 순위: 1위 애플, 2위 삼성전자, 3위 샤오미, 3위 오포, 5위 비보 예상)

애플의 시장 점유율은 2021년에도 중국을 기반으로 대폭 개선되었으며 이는 당시 화웨이의 스마트폰 출하량 둔화 및 신제품 부진 반사수혜로 2021년 중국 내 애플의 점유율은 2020년 대비 +5.0%p 개선된 16%를 차지했다.

글로벌 스마트폰 소비의 가장 큰 비중을 차지하는 중국은 2021년 스마트폰 출하량이 약 3.5억대로 추정되나 2022년 2억대 후반으로 감소한 것으로 예상된다. 출하량 둔화 뿐만 아니라 주요 로컬 브랜드의 점유율 변화도 눈에 띈다. 화웨이, 샤오미, 오포, 비보, REALME, HONOR 등 로컬 브랜드의 중국 내 로컬 브랜드의 중국 내 합산 점유율은 2020년 85% 수준에서 2021년 81%로 감소했으며, 특히 화웨이의 경우 점유율은 2020년 31%에서 2021년 10%로 급감했다.

이는 2020년 6월 미-중 무역분쟁 이후 미국 제재로 인한 화웨이의 스마트폰 출하량 축소에 기인한다. 화웨이는 2020년 중국 내 스마트폰 출하량 9,063만대를 기록했으나 2021년 3,091만대로 급감했고, 미-중 무역분쟁 이후 2년간 신제품 출시도 축소되었다. 반면 화웨이는 2022년 9월부터 Mate 시리즈를 필두로 프리미엄 스마트폰을 통한 점유율 회복을 추진하고 있다. 2023년 글로벌 스마트폰 판매량은 전년 대비 2% 증가에 불과할 것으로 전망되며 본격적인 반등 시점을 예단하기 어려우나 중국 내 최대 스마트폰 업체였던 화웨이의 플래그십 중심의 시장 진입으로 관련 부품 업체들의 실적 회복이 기대되고 있다.

글로벌 스마트폰 출하량 추이 및 전망



자료: 카운터포인트, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 스마트폰 시장 분기별 점유율

(단위: %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Samsung	22	18	20	19	23	21	21
Apple	17	15	14	22	18	16	16
Xiaomi	14	16	13	12	12	13	13
OPPO	11	10	11	9	9	10	10
VIVO	10	10	10	8	8	9	9
OTHERS	26	31	32	30	30	31	31

자료: 카운터포인트, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

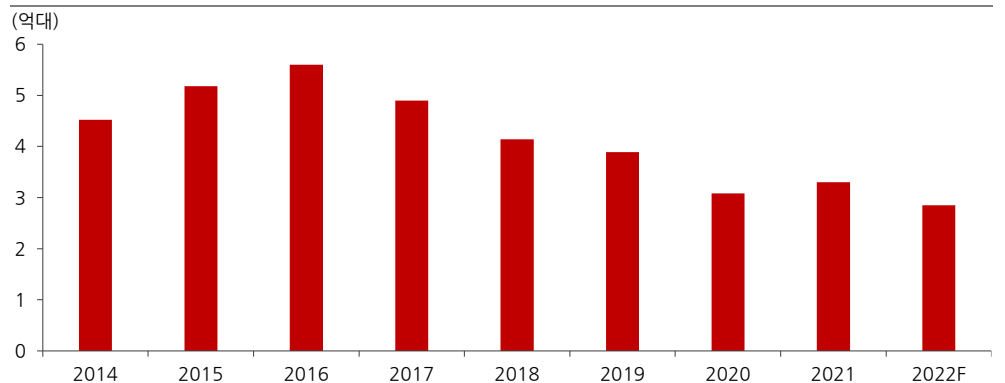
글로벌 스마트폰 시장 분기별 출하량

(단위: %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Samsung	76.6	57.6	69.3	69	74.5	74.5	64.3
Apple	59.5	48.9	48	81.5	59	46.5	49.2
Xiaomi	48.5	52.5	44.4	45	39	39.5	40.5
OPPO	38	33.6	38.1	33.9	30.9	28.2	29.5
VIVO	35.5	32.5	33.7	29.3	24.8	25.2	26
OTHERS	96.8	98	108.5	112.7	98.1	92.3	92.4
<b>Total</b>	<b>354.9</b>	<b>323.1</b>	<b>342</b>	<b>371.4</b>	<b>356.4</b>	<b>294.5</b>	<b>301.9</b>

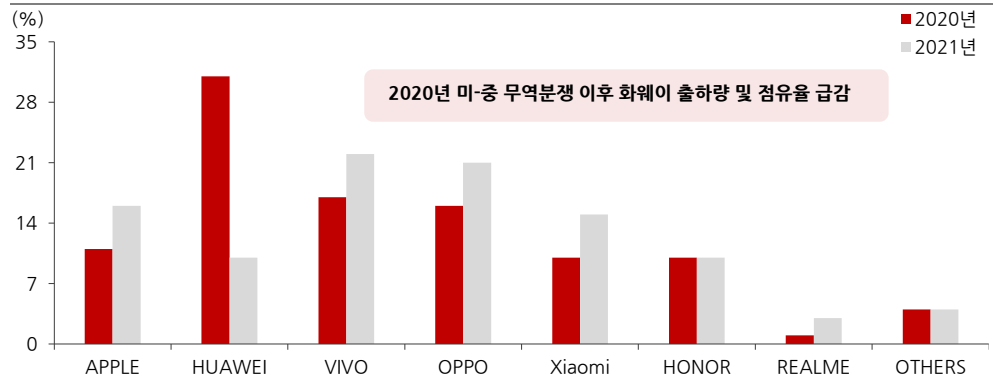
자료: 카운터포인트, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

중국 스마트폰 출하량 추이 및 전망



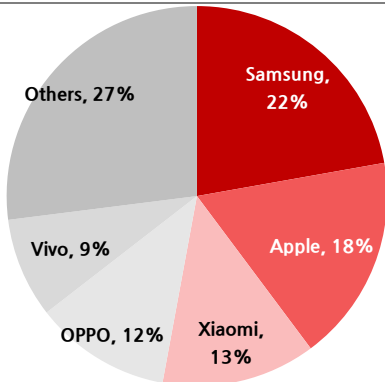
자료: 중국정보통신연구원, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

2020년 2021년 브랜드별 중국내 출하된 스마트폰 시장 점유율 비교



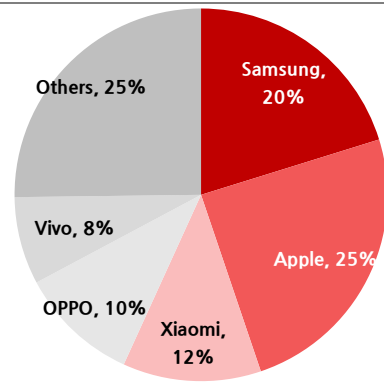
자료: 카운터포인트, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

3Q22 중국 내 스마트폰 브랜드별 점유율



자료: TrendForce, 한국IR협의회 기업리서치센터

4Q22F 중국 내 스마트폰 브랜드별 점유율



자료: TrendForce, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 투자포인트

### 1 중화권 고객사의 신제품 출시로 모바일 커버글라스 회복세 기대

화웨이 플래그십 신제품  
출시 효과로 중화권향  
커버글라스 매출 회복 기대

동사의 커버글라스 사업 최대 고객사인 화웨이는 2022년 9월 2년만에 플래그십 스마트폰 신제품 메이트 50 시리즈를 출시했다. 미-중 무역분쟁 이후 반도체 공급 차질로 화웨이는 신제품 출시 지연이 불가피해지며 커버글라스를 공급했던 동사의 매출 타격이 장기간 동반되었으나 전년 하반기 신제품 출시 이후 중국 내 출하량 증가 효과로 2023년 제이앤티씨 강화유리 사업 매출 회복이 가시화되고 있다.

화웨이는 메이트 시리즈 외에도 노바(nova)시리즈, 폴더블폰, P시리즈 등을 출시하며 중국 하이엔드 시장 내 점유율을 안정화하고 있다. 화웨이 스마트폰 디스플레이는 BOE와 Visionox가 각각 80%, 20% 비중으로 공급할 것으로 추산되며 Visionox에서 생산하는 화웨이향 스마트폰 디스플레이 커버글라스는 동사가 전량 공급할 전망이다. 또한 BOE의 경우 동사의 베트남 생산법인(지분율 100%)과 2019년 BOE와 설립한 JV 합작법인에서 분담할 것으로 예상된다.

2023F 모바일 3D커버글라스  
매출액은 YoY 300% 증가한  
1,200억원 추정

2022년 7월부터 JV법인에서 신제품 매출 일부가 발생한 것으로 파악되며 11월부터 관련 실적이 본격화되고 있다. 동사의 베트남 법인은 2022년 11월말 공급 승인 이후 2023년 본격적인 납품이 가능할 전망이다. 화웨이 플래그십의 경우 현재 일반 강화유리 대비 강도 높은 세라믹 계열 글라스를 채택하고 있으며 동사는 원천기술을 보유하고 있는 만큼 2023년 장기간 부진했던 모바일향 커버글라스 매출액 회복세를 기대해 볼 만하다.

동사의 커버글라스 매출액은 2020Y 2,808억원 → 2021Y 1,364억원 → 2022F 945억원으로 급감했으며 커버글라스 제품 중 가장 높은 비중을 차지한 화웨이향 모바일 커버글라스 매출액은 2020Y 1,460억원 → 2021Y 930억원 → 2022F 300억원 수준으로 감소한 것으로 추정한다. 2023년에는 핵심 고객사인 화웨이의 플래그십 신제품 출시 효과에 힘입어 화웨이향 모바일 커버글라스 매출액은 전년 대비 300% 증가한 1,200억원으로 회복하며 동사의 실적 턴어라운드를 견인할 전망이다.

동사의 커넥터 사업의 경우 10% 중반의 이익률을 기록해왔으나 커버글라스 사업 외형 축소에 따른 고정비 부담으로 연결 손익 적자가 불가피했다. 현재 커버글라스 베트남 생산법인의 월 BEP 매출액은 약 150~160억원 수준으로 추정하며 화웨이향 공급 외 국내 모바일, 전장용 커버글라스, 카메라 윈도우 등 공급량 증가로 2023년 가동률 상승으로 장기간 지속된 영업적자 기조에서 탈피할 전망이다.

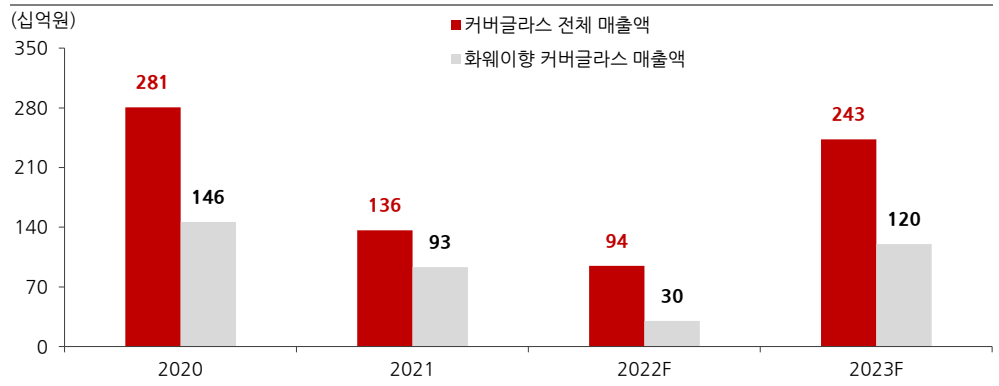


2022년 9월 화웨이 플래그십 Mate50 시리즈 출시



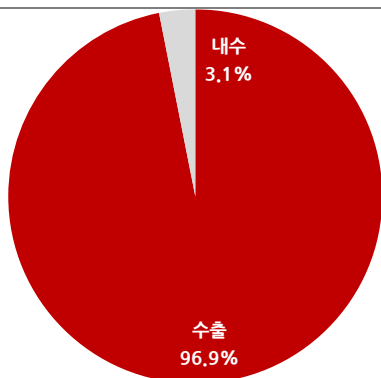
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

커버글라스 전체 매출액, 화웨이향 모바일 커버글라스 매출액 추이 및 전망



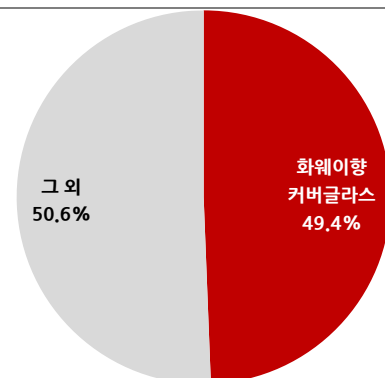
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

2022F 커버글라스 수출, 내수 비중



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

2023F 커버글라스 사업 내 화웨이향 매출액 비중 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2023년 전장용 커버글라스 매출 확대 본격화

기존 양산 브랜드 내  
점유율 상승으로  
2023년 전장용 커버글라스  
매출액 450억 전망

동사는 베트남법인 3공장 가동 이후 본격적으로 자동차용 커버글라스를 생산하고 있다. 2021년 하반기부터 B사 전기차 시리즈 내부에 들어가는 디스플레이 커버글라스를 양산하고 있으며 LG디스플레이를 통해 최종 고객사로 공급하고 있다.

2021년 하반기 B사향 매출액은 10억원 중반에 불과했으나 2022년 연간 전장용 커버글라스 매출액은 200억원 내외로 가파른 성장세를 시현할 전망이다. 이 중 2022년 연말 B사향 수주 증가로 해당 고객사 연간 매출액은 약 180억원에 달한 것으로 추정한다. 2022년 동사는 B사 전기차 시리즈 양산 공급과 더불어 신규 고객사 확보 일환으로 미국 전기차 브랜드 1개 차종 및 유럽 스포츠카 브랜드 2개 차종에 커버글라스 샘플을 납품했다.

2023년말~2024년 상반기 중  
유럽 스포츠카 브랜드 및  
미국 전기차 브랜드  
신규 수주 가능성  
보유

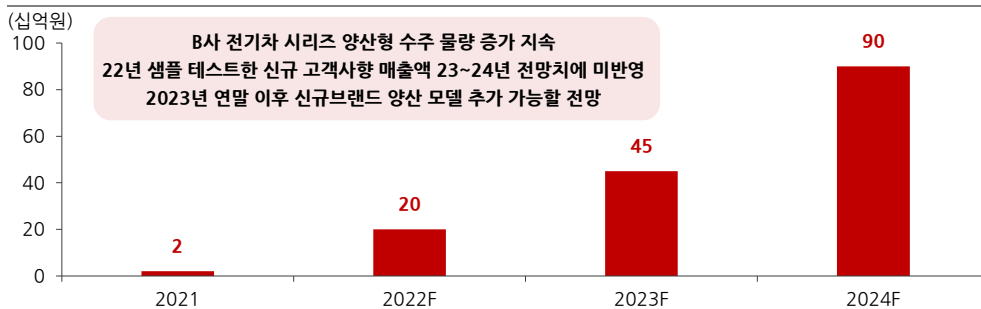
2023년에도 양산형 차종은 전년도와 동일하게 유지될 것으로 예상되는 반면 차량용 디스플레이는 대시보드 굴곡 및 표면 코팅 등 복잡한 공정이 필요해 동사의 기술력이 돋보이고 있다. 동사는 경쟁사 대비 높은 수율(차량용 커버글라스 수율: 제이앤티씨 80% 이상, 중국 경쟁사 50% 내외)을 바탕으로 양산 모델 내 점유율 상승이 예상된다.

한편 동사는 B사와 2028년까지 장기 공급 계약을 체결한 상태이다. 2023년 B사향 커버글라스 양산 매출액은 전년 대비 137% 증가한 450억원을 기대하며 올해 하반기 수주가 집중될 것으로 전망한다. 전장용 부품의 경우 레퍼런스 확보 이후 안정적인 수주 확보가 가능하며 장기 수주 계약 감안 시 2024년부터 900억 원 이상의 매출액 달성도 기대해 볼 만하다.

동사는 사업영역 다각화를 위해 2020~2022년(3년간 3공장 CAPEX 2,600억원 추정) 베트남 3공장 증설을 위해 공격적인 Capex를 집행했다. 이에 따라 감가상각비 등 고정비 부담으로 2022년 차량용 매출액 급증에도 전장용 커버글라스 영업이익률은 한 자릿 수 후반에 불과한 것으로 추정한다. 하지만, 선제적인 캐파 확보 덕분에 2023~2024년 100억원 수준의 추가 시설투자로 향후 연간 차량용 커버글라스 매출액 1,000억원대 물량 공급이 가능할 것으로 예상된다.

현재 메인 양산 모델인 B사 외 2022년 샘플 공급한 신규업체들의 2023년 연말 ~2024년 상반기 중 양산 모델 확보가 가능할 것으로 기대되며 동사의 중장기 성장 동력으로 작용할 전망이다.

### 차량용 커버글라스 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2017년 이후 중단된  
국내 모바일 고객사향  
수주 회복 본격화

**3** 더해지는 국내 모바일 및 웨어러블향 수주 모멘텀

제이앤티씨 과거 국내 모바일 고객사로 스마트폰 커버글라스를 공급했으나 2017년부터 플래그십 3D커버글라스 공급이 중단되며 이후 해당 고객사향 매출액 감소가 지속되었다. 동사는 2022년 하반기 플래그십 3D커버글라스 일부 물량 양산을 시작으로 국내 모바일 고객사 플래그십 3D커버글라스 매출이 재개되고 있다.

2023년 연초 출시 예정인 플래그십의 경우 2022년 연말 해당 모델 카메라 윈도우 및 전후면 커버글라스 양산을 승인받았다. 2022년과 다르게 2023년 플래그십의 경우 기본 모델 전면 3D커버글라스, 후면 백커버 양산 주요 업체로 선정되며 국내 모바일향 매출액 반등세가 본격화될 전망이다. 카메라 윈도우의 경우 2023년에는 고객사의 전략모델 및 중저가 모델 모두 공급할 예정이다. 2023년 국내 모바일향 커버글라스 매출액은 전년 대비 12배 이상 증가한 280억원, 카메라 윈도우는 전년 대비 9.4% 증가한 350억원을 기대한다.

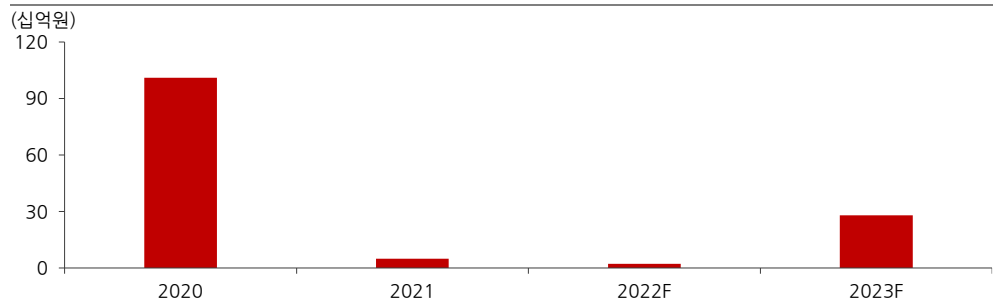
제이앤티씨는 국내 플래그십 커버글라스 공급 재개에 이어 신규로 스마트 워치 후면 커버글라스를 양산 중이다. 스마트워치 커버글라스의 경우 모듈업체인 파트론, 드림텍을 통해 최종 고객사로 납품되고 있다. 국내 고객사 수주의 경우 중화권 고객사 대비 매출 기여도는 적은 편이나 공급 재개와 함께 전면 커버글라스 대비 이익 기여도 높은 후면 백커버 공급이 더해진다는 점도 긍정적이다.

사업 영역 다각화 → 2023년 실적 회복에 기여



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 모바일 커버글라스 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2023년 실적 턴어라운드 전망

**2023년 연간 매출액 3,107억 원(+92% YoY), 457억원(흑전 YoY) 제시**  
**1Q23부터 분기 영업이익 흑자전환 기대**

동사는 2021년, 2022년 화웨이향 매출 축소를 상쇄할 만한 요인 부재로 큰 폭의 감익이 불가피했다. 국내 고객사향 모바일 커버글라스 공급 재개는 2022년 하반기부터 반영되었으며, 전장용 커버글라스의 경우 개발/테스트/양산 승인까지 소요 시간 장기화로 커버글라스 매출 부진은 지속되었다. 4Q22 매출액은 405억원(-22.6% YoY), 영업적자 69억원(적자 YoY)을 예상한다. 중국 화웨이향 플래그십 신제품 양산 승인이 예상 대비 지연되며 2022년 4분기 실적 기여가 낮았으며, 하반기 재고자산 평가손실 인식으로 매출원가 부담 가중이 불가피할 전망이다.

2023년의 경우 화웨이향 매출 인식 및 전장용 커버글라스 수주 확대 지속, 국내 모바일 및 웨어러블 공급이 온기로 더해지며 실적 턴어라운드 가능할 전망이다. 2023년 연간 매출액은 3,107억원(+92.3% YoY), 영업이익은 457억원(흑전 YoY)을 예상한다. 사업부문별 연간 매출액은 커넥터 677억원(+1.0% YoY), 커버글라스 2,430억원(+157.2% YoY)을 추정한다. 커넥터의 경우 연간 600억 후반~700억 수준의 매출액이 꾸준히 유지되고 있으며 커버글라스의 경우 2023년 턴어라운드 본격화될 전망이다.

2023년 커버글라스 사업은 화웨이향 매출액 1,200억원(+300% YoY), 전장용 커버글라스 450억원(+125.0% YoY), 국내 모바일 커버글라스 280억원(+1117.4% YoY), 카메라 윈도우 350억원(+9.4% YoY), 기타 강화유리 150억원(+47.6% YoY)을 추정한다. 중화권 모바일 수주 회복세 돌입과 더불어 동사의 사업영역 다각화 노력이 2023년 실적 성과로 나타날 전망이다.

통상적으로 동사의 계절성은 플래그십 출시 효과가 집중되는 1분기가 연중 최대 성수기로 1,4분기 매출액이 집중되었다. 2023년의 경우는 전장용 수주 모멘텀이 하반기 두드러질 전망이며 모바일의 경우 1분기 플래그십 출하량 확대 이후 2분기 화웨이 P60 공급 물량 증가, 하반기 웨어러블 매출 확대에 매분기 호실적을 기록할 것으로 예상된다.

2023년 연간 영업이익률은 14.7%로 2021년부터 지속된 적자 기조에서 벗어날 전망이며 올해 1분기부터 영업이익 흑자 전환이 가능할 것으로 전망한다. 현재 베트남 현지 인력은 약 2,000명을 하회하고 있으며 2022년부터 적극적인 베트남법인 자동화율 개선으로 2021년 3,200명 대비 인건비 절감에 성공했다. 사업부문별 BEP 수준 월 매출액은 커넥터 30억원 후반, 커버글라스 150~160억원 수준인 것으로 추산된다. 2023년 커버글라스 사업 정상화와 함께 실적 턴어라운드 기대된다.

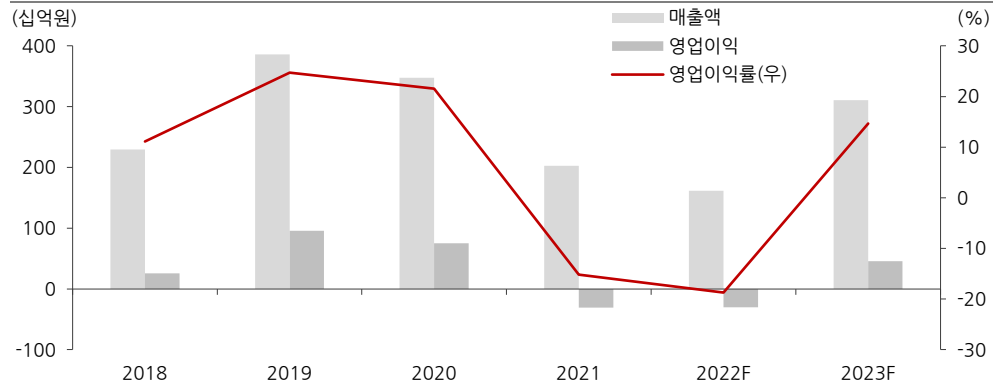
연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2020	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	347.8	202.6	161.5	<b>310.7</b>
커넥터	67.0	66.1	67.0	<b>67.7</b>
커버글라스	280.8	136.4	94.5	<b>243.0</b>
화웨이향	240.0	93.0	30.0	<b>120.0</b>
국내 모바일향	101.0	5.0	2.3	<b>28.0</b>
전장용	-	2.0	20.0	<b>45.0</b>
카메라 윈도우	5.0	18.0	32.0	<b>35.0</b>
기타 강화유리	-	23.4	12.5	<b>15.0</b>
영업이익	74.9	-30.7	-30.2	<b>45.7</b>
영업이익률	21.5	-15.2	-18.7	<b>14.7</b>
지배주주순이익	-59.3	33.6	27.5	<b>-36.7</b>
지배주주순이익률	-17.1	16.6	17.0	<b>-11.8</b>
<b>YoY 증감률</b>				
<b>매출액</b>	-9.9	-41.7	-20.3	<b>92.3</b>
커넥터	-25.6	-1.2	1.3	<b>1.0</b>
커버글라스	0.4	-51.4	-30.8	<b>157.2</b>
화웨이향	-	-36.3	-67.7	<b>300.0</b>
국내 모바일향	-	-95.0	-54.0	<b>1117.4</b>
전장용	-	-	900.0	<b>125.0</b>
카메라 윈도우	-	-2.6	70.2	<b>9.4</b>
기타 강화유리	-	-	-42.4	<b>47.6</b>
영업이익	-21.5	적전	적지	<b>흑전</b>
지배주주순이익	-32.3	적전	적지	<b>흑전</b>

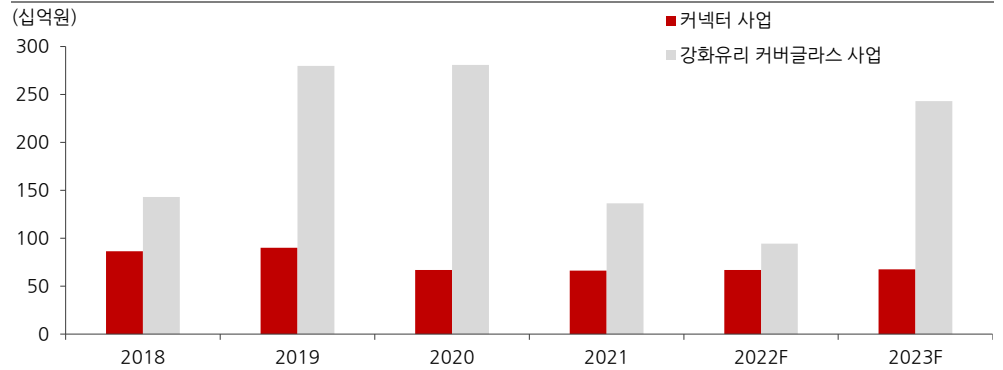
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



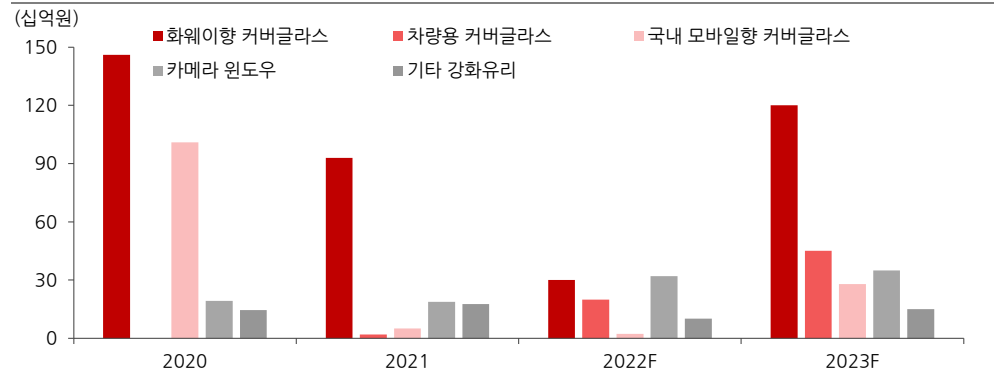
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이



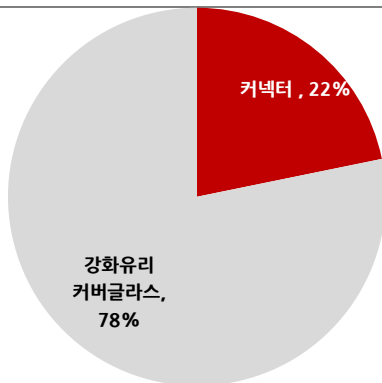
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

커버글라스 사업 제품별 매출액 추이 및 전망



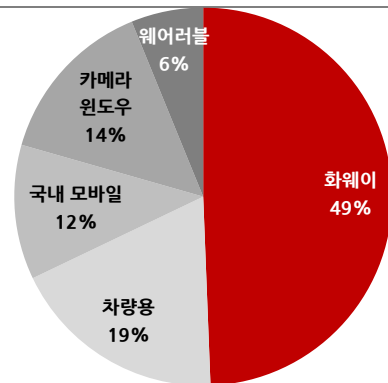
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2023F 사업 부문별 매출액 비중



자료: 제이앤티씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023F 커버글라스 사업 내 주요 제품별 매출 비중



자료: 제이앤티씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 2023F PER 9.1배

**2023년 매출액 회복 및  
장기간 지속된 영업적자 탈피.  
추세적인 기업가치 회복 기대**

제이엔티씨의 현재 주가는 2023년 예상 EPS 기준 PER 9.1배에서 거래되고 있다. 현재 코스피, 코스닥 지수의 2023F PER은 각각 12.6배, 13.7배이며 핸드셋 업종 평균 2023F PER은 6.5배이다. 동사는 핸드셋 업체 중 고객사 화웨이 의존도 및 실적 영향이 독보적이었으므로 지난 2년간 실적 타격과 주가 하락세가 장기화되었다.

2023년에는 핵심 고객사인 화웨이향 실적 반등, 전장용 커버글라스 수주 확대, 국내 고객사 공급 재개 영향으로 큰 폭의 외형 성장과 함께 영업 레버리지 효과가 기대된다. 2022년 4분기까지 제한적인 매출 회복과 기말 재고자산평가손실 계상 등 원가 부담으로 영업적자 지속은 불가피하나, 1Q23부터 중화권 모멘텀 가시화와 함께 영업이익 흑자전환이 가능할 것으로 추정한다. 2023년 실적 정상화와 함께 추세적인 기업가치 회복이 가능할 전망이다.

#### 제이엔티씨 주가 흐름

(2018.01.03=100)



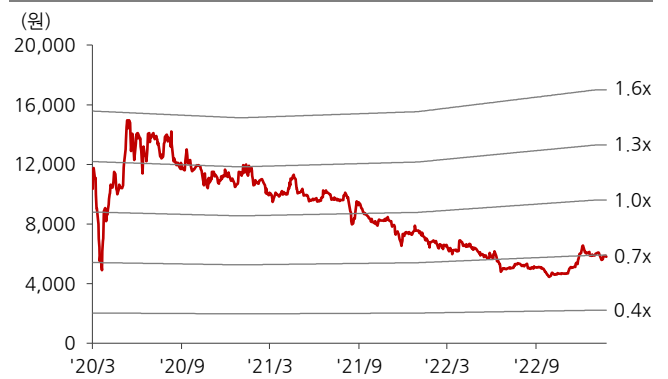
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 12MF PER Band



자료: 제이엔티씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 12MF PBR Band



자료: 제이엔티씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

스마트폰 부품 업체 밸류에이션 비교

(단위: 원, 십억원, %, 배)

		제이앤티씨	세경하이테크	비에이치	인탑스	와이솔
주가(원)		5,740	13,200	21,300	29,850	7,190
시가총액		332	156	734	513	203
매출액	2021	203	268	1037	1052	371
	2022F	162	263	1659	1267	344
	2023F	311	288	1869	1425	367
영업이익	2021	-31	17	71	88	14
	2022F	-30	11	152	131	-7
	2023F	46	21	174	119	14
순이익	2021	-34	23	82	75	27
	2022F	-28	14	152	100	20
	2023F	37	23	151	92	92
매출액증가율(%)	2021	-41.8	22.0	43.8	35.3	10.7
	2022F	-20.3	-1.9	60.0	20.4	-7.2
	2023F	92.4	9.3	12.7	12.4	6.7
영업이익증가율(%)	2021	적지	764.8	108.8	34.7	-18.5
	2022F	적지	-38.9	114.5	49.1	적전
	2023F	흑전	98.1	14.0	-9.3	흑전
순이익증가율(%)	2021	적지	757.2	215.5	47.7	693.2
	2022F	적지	-37.2	86.0	33.3	-28.0
	2023F	흑전	58.5	-0.6	-7.8	373.8
OPM(%)	2021	-15.2	6.5	6.9	8.3	3.8
	2022F	-18.7	4.0	9.2	10.3	-2.1
	2023F	14.7	7.3	9.3	8.3	3.9
NPM(%)	2021	-16.6	8.4	7.9	7.1	7.3
	2022F	-17.0	5.4	9.2	7.9	5.7
	2023F	11.8	7.8	8.1	6.5	25.2
PER(배)	2021	N/A	12.1	8.1	6.6	13.0
	2022F	N/A	11.0	4.8	5.1	10.4
	2023F	9.1	6.9	4.9	5.6	6.4
PBR(배)	2021	1.2	2.1	1.8	1.0	0.8
	2022F	0.9	0.9	1.2	0.8	0.5
	2023F	0.8	0.8	1.0	0.7	0.5
EV/EBITDA(배)	2021	122.0	6.5	5.8	2.4	3.0
	2022F	85.2	4.0	3.7	1.5	3.4
	2023F	5.8	2.5	2.8	1.0	2.1
ROE(%)	2021	-8.8	15.7	22.6	13.6	7.7
	2022F	-7.2	8.8	31.4	17.8	5.1
	2023F	9.0	12.5	23.6	9.1	8.2
EPS(원,달러)	2021	-581	1,937	2,428	15	1
	2022F	-475	1,222	4,463	19	1
	2023F	634	1,935	4,347	3,907	1,135
BPS(원,달러)	2021	6,486	13,389	13,066	38,446	13,195
	2022F	6,755	14,519	17,790	43,963	13,660
	2023F	7,389	16,352	22,292	47,178	14,528

주: 2023년 1월 27일 종가 기준, 타사는 컨센서스 기준

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터




**리스크 요인**
**4Q22 재고자산평가손실액  
불확실성 보유**

2023년 실적 턱어라운드 주요인이 화웨이향 매출 회복에 기인하는 만큼 고객사 플래그십 출하량의 기대치 하회 시 동사의 실적 회복 수준은 낮아질 수 있다. 또한 2022년 2분기 동사는 재고자산평가손실 반영으로 적자가 확대되었으며, 2022년 4분기에도 하반기 재고자산평가손실분 매출 원가 인식으로 손익 감소가 불가피하다. 2022년 기말 재고자산평가손실액이 어느정도 발생할 지 추정이 불가능해 2분기보다 영업적자가 확대될 가능성도 존재한다. 다만 해당 손실액은 일시적인 평가손실로 향후 해당 재고의 매출 발생 시 재고자산평가손실액 일부가 환입될 수 있다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>3,862</b>	<b>3,478</b>	<b>2,026</b>	<b>1,615</b>	<b>3,107</b>
증가율(%)	68.4	-9.9	-41.7	-20.3	92.3
<b>매출원가</b>	<b>2,647</b>	<b>2,480</b>	<b>2,042</b>	<b>1,696</b>	<b>2,392</b>
매출원가율(%)	68.5	71.3	100.8	105.0	77.0
<b>매출총이익</b>	<b>1,214</b>	<b>997</b>	<b>-16</b>	<b>-81</b>	<b>715</b>
매출이익률(%)	31.4	28.7	-0.8	-5.0	23.0
<b>판매관리비</b>	<b>259</b>	<b>248</b>	<b>291</b>	<b>221</b>	<b>258</b>
판매비율(%)	6.7	7.1	14.4	13.7	8.3
<b>EBITDA</b>	<b>1,321</b>	<b>1,110</b>	<b>39</b>	<b>59</b>	<b>847</b>
EBITDA 이익률(%)	34.2	31.9	1.9	3.7	27.3
증가율(%)	120.7	-15.9	-96.5	51.4	1,335.2
<b>영업이익</b>	<b>955</b>	<b>749</b>	<b>-307</b>	<b>-302</b>	<b>457</b>
영업이익률(%)	24.7	21.5	-15.2	-18.7	14.7
증가율(%)	274.5	-21.5	적전	적지	흑전
<b>영업외손익</b>	<b>-82</b>	<b>-92</b>	<b>77</b>	<b>175</b>	<b>72</b>
금융수익	60	80	95	233	120
금융비용	74	139	21	61	50
기타영업외손익	-68	-34	3	3	2
종속/관계기업관련손익	-2	-19	-80	-161	-130
<b>세전계속사업이익</b>	<b>870</b>	<b>637</b>	<b>-311</b>	<b>-288</b>	<b>399</b>
증가율(%)	195.2	-26.8	적전	적지	흑전
법인세비용	-7	44	25	-13	32
계속사업이익	877	593	-336	-275	367
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>877</b>	<b>593</b>	<b>-336</b>	<b>-275</b>	<b>367</b>
당기순이익률(%)	22.7	17.1	-16.6	-17.0	11.8
증가율(%)	211.9	-32.3	적전	적지	흑전
지배주주지분 순이익	877	593	-336	-275	367

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>1,631</b>	<b>939</b>	<b>253</b>	<b>75</b>	<b>476</b>
당기순이익	877	593	-336	-275	367
유형자산 상각비	366	361	346	360	390
무형자산 상각비	0	0	1	1	1
외환손익	29	63	2	0	0
운전자본의감소(증가)	97	-220	169	-7	-278
기타	262	142	71	-4	-4
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>-626</b>	<b>-723</b>	<b>-1,614</b>	<b>-942</b>	<b>-94</b>
투자자산의 감소(증가)	-253	1	0	37	-20
유형자산의 감소	6	0	5	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-377	-610	-1,497	-1,000	-70
기타	-2	-114	-122	21	-4
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>-155</b>	<b>857</b>	<b>323</b>	<b>123</b>	<b>3</b>
차입금의 증가(감소)	-151	317	325	123	3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	641	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-4	-101	-2	0	0
<b>기타현금흐름</b>	<b>-6</b>	<b>-121</b>	<b>79</b>	<b>418</b>	<b>-4</b>
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>844</b>	<b>952</b>	<b>-959</b>	<b>-326</b>	<b>380</b>
기초현금	189	1,033	1,985	1,026	700
기말현금	1,033	1,985	1,026	700	1,080

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>1,975</b>	<b>2,822</b>	<b>1,818</b>	<b>1,416</b>	<b>2,371</b>
현금성자산	1,033	1,985	1,026	700	1,080
단기투자자산	1	0	112	104	115
매출채권	462	379	372	294	565
재고자산	400	350	248	269	518
기타유동자산	79	108	61	49	93
<b>비유동자산</b>	<b>2,461</b>	<b>2,684</b>	<b>3,972</b>	<b>4,574</b>	<b>4,273</b>
유형자산	2,009	2,092	3,500	4,140	3,820
무형자산	2	3	4	3	2
투자자산	252	230	185	147	167
기타비유동자산	198	359	283	284	284
<b>자산총계</b>	<b>4,436</b>	<b>5,506</b>	<b>5,791</b>	<b>5,989</b>	<b>6,644</b>
<b>유동부채</b>	<b>991</b>	<b>1,010</b>	<b>1,348</b>	<b>1,427</b>	<b>1,602</b>
단기차입금	424	578	734	800	800
매입채무	214	192	222	207	366
기타유동부채	353	240	392	420	436
<b>비유동부채</b>	<b>521</b>	<b>608</b>	<b>690</b>	<b>658</b>	<b>773</b>
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	234	433	533	533	533
기타비유동부채	287	175	157	125	240
<b>부채총계</b>	<b>1,513</b>	<b>1,619</b>	<b>2,038</b>	<b>2,085</b>	<b>2,375</b>
지배주주지분	2,923	3,887	3,752	3,907	4,274
자본금	259	289	289	289	289
자본잉여금	468	1,079	1,079	1,079	1,079
자본조정 등	0	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	-3	-158	47	477	477
이익잉여금	2,199	2,777	2,437	2,162	2,529
<b>자본총계</b>	<b>2,923</b>	<b>3,887</b>	<b>3,752</b>	<b>3,907</b>	<b>4,274</b>

**주요투자지표**

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	0.0	11.1	N/A	N/A	9.1
P/B(배)	0.0	1.7	1.2	0.9	0.8
P/S(배)	0.0	1.9	2.2	2.1	1.1
EV/EBITDA(배)	N/A	5.2	122.0	85.2	5.8
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,691	1,041	-581	-475	634
BPS(원)	5,638	6,720	6,486	6,755	7,389
SPS(원)	7,448	6,098	3,502	2,792	5,371
DPS(원)	0	0	0	0	0
<b>수익성(%)</b>					
ROE	35.3	17.4	-8.8	-7.2	9.0
ROA	21.8	11.9	-6.0	-4.7	5.8
ROIC	35.9	26.1	-9.9	-7.0	9.4
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	199.2	279.3	134.8	99.2	148.0
부채비율	51.8	41.6	54.3	53.4	55.6
순차입금비율	-6.2	-22.5	10.0	41.5	37.9
이자보상배율	57.7	46.8	-24.6	-20.1	29.3
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	1.0	0.7	0.4	0.3	0.5
매출채권회전율	8.4	8.3	5.4	4.9	7.2
재고자산회전율	8.6	9.3	6.8	6.2	7.9

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다. )