

제이앤티씨(204270.KQ)

스마트폰 고객 귀환, 자동차 시장 진입 성공.
본격 턴어라운드 예상

2023.03.23

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 6,880원(03/22)

시가총액: 398.0(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

NDR 후기: 글로벌 스마트폰 고객의 귀환, 자동차용 강화유리 본격 진입 성공

1) 글로벌 스마트폰 제조업체의 공급 확대 및 재개: 동사의 과거 실적을 견인했다 공급이 중지되었던 글로벌 고객을 다시 고객으로 확보하며 재성장세에 돌입. ① 중국 스마트폰 제조업체의 수주가 재개되고 있음. 특히 단가가 기존 제품의 4 배 높은 세라믹글라스의 공급과 고객 내 시장점유율 과점도 긍정적임. ② 국내 스마트폰 제조업체도 지난해에 이어 올해 출시된 전략폰에 전면 커버글라스 공급하면서 2019 년에 중지되었던 3D 강화유리 공급이 재개됨. ③ 또한 스마트워치용 글라스는 국내 고객은 물론 해외 2 개 고객을 추가 확보함. 이로 인하여 3D 커버글라스 전체 매출액은 전년대비 5 배 가까이 증가한 1,811 억원을 전망함.

2) 차량용 강화유리 시장의 본격 진입 성공: 2019 년부터 사업을 시작한 차량용 강화유리는 채택 차량 확대에 따라 누적 수주액이 7,000 억원이며, 2028 년까지 추가 프로젝트를 포함하면 1.1 조원의 누적 수주잔고도 가능할 것으로 예상함. 지난해 약 200 억원의 매출액은 올해 537 억원을 달성할 것으로 예상하는 가운데, 2024 년에 1,100 억원을 달성할 것으로 예상함.

3) 카메라윈도우 사업 베트남 이관으로 경쟁력 확보: 카메라윈도우 국내 공장을 베트남법인 3 공장으로 이전, 본격적인 생산을 추진하며 상품 매출을 제품 매출로 전환하였음. 이를 통해 가격 경쟁력을 확보하고 고객내에서의 안정적인 시장점유율로 수익성 개선을 기대함.

1Q23 Preview: 매출액 +30.7%yoy, 영업이익 흑자전환yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 2023년 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 613억원, 영업이익은 16억원으로 전년동기대비 매출액은 30.7% 증가하고, 영업이익은 흑자전환하면서 실적 성장을 예상함.

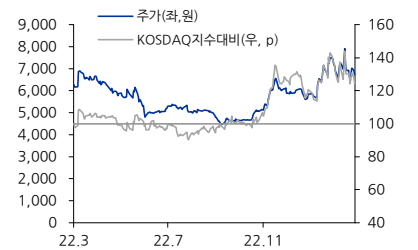
현재 주가는 2023년 기준 PER 8.8배로 국내 동종업체 대비 할인되어 거래 중임

현재 주가는 당사 추정 2023년 예상 실적 기준으로 PER8.8배로 국내 동종업체(와이솔, 비에이치, 엠씨넥스, 자화전자, 코리아씨키트)의 평균 PER 23.9배 대비 크게 할인되어 거래 중. 주가는 지난 2 년간의 부진한 실적이 이미 반영되어 하락세를 지속하였으나, 고객 다변화 및 제품 다각화로 인한 실적 재성장세 기대감 등으로 상승세 지속이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	57,848천주
52주 최고가	8,010원
최저가	4,340원
52주 일간 Beta	0.80
90일 일평균거래대금	9억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(2023F)	0.0%

주주구성		
진우엔지니어링 (외 3인)	71.6%	
자사주 (외 1인)	1.4%	
제이앤티씨우리사주	0.8%	

	1M	6M	12M
주가상승률	-4.2	43.5	9.9
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	47.7	43.8	▲
영업이익(24)	64.3	57.9	▲



결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E			시장 전망치	2Q23E			2023E			2024E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)	2022P	예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	61.3	52.2	30.7	-	77.0	25.6	104.1	161.3	340.6	111.1	431.9	26.8
영업이익	1.6	흑전	흑전	-	7.6	386.1	흑전	-44.3	47.7	흑전	64.3	34.8
세전이익	1.5	흑전	흑전	-	7.2	378.8	흑전	-47.7	45.3	흑전	63.7	40.5
순이익	1.4	흑전	흑전	-	7.2	408.6	흑전	-46.6	45.2	흑전	57.2	26.4
OP Margin	2.5	54.8	6.7	-	9.9	7.3	51.2	-27.5	14.0	41.5	14.9	0.9
NP Margin	2.3	96.6	11.5	-	9.4	7.1	48.2	-28.9	13.3	42.2	13.2	0.0
EPS(원)	98	흑전	흑전	-	499	408.6	흑전	-1,016	782	흑전	988	26.4
BPS(원)	5,241	0.5	-19.3	-	5,365	2.4	-17.3	5,216	5,998	15.0	6,986	16.5
ROE(%)	1.9	52.2	6.5	-	9.3	7.4	24.9	-17.4	13.9	31.3	15.2	1.3
PER(X)	70.2	-	-	-	13.8	-	-	na	8.8	-	7.0	-
PBR(X)	1.3	-	-	-	1.3	-	-	1.3	1.1	-	1.0	-

자료: 제이앤티씨, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



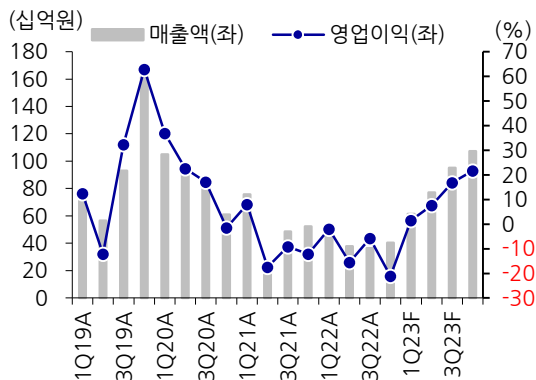
I. 실적 추이 및 전망

도표1. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	75.6	26.1	48.5	52.4	46.9	37.7	36.4	40.3	61.3	77.0	95.1	107.2
(증가율, YoY)	-28.0	-72.3	-44.6	-14.0	-37.9	44.4	-25.0	-23.1	30.7	104.1	161.2	166.1
(증가율, QoQ)	24.2	-65.4	85.8	7.9	-10.4	-19.6	-3.5	10.6	52.2	25.6	23.5	12.7
사업별 매출액												
3D 커버글라스	54.6	11.0	21.6	23.9	14.7	9.3	3.5	4.0	28.9	42.8	49.9	59.5
카메라윈도우	4.5	2.2	5.4	6.9	9.8	6.9	6.3	7.0	9.6	9.4	9.9	7.4
차량용 강화유리	0.7	1.0	1.9	2.3	4.3	3.6	4.8	7.3	8.6	11.8	14.5	18.8
기타 강화유리	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	3.0	5.2	6.0	0.9	0.9	0.9	0.9
커넥터	15.8	11.7	19.5	19.1	18.1	14.9	16.6	16.0	13.3	12.1	19.9	20.6
사업별 비중(%)												
3D 커버글라스	72.2	42.1	44.5	45.6	31.3	24.7	9.6	9.9	47.1	55.6	52.5	55.5
카메라윈도우	5.9	8.4	11.1	13.2	20.9	18.3	17.3	17.4	15.7	12.2	10.4	6.9
차량용 강화유리	0.9	3.8	3.9	4.4	9.2	9.5	13.2	18.1	14.0	15.3	15.2	17.5
기타 강화유리	0.1	0.9	0.3	0.3	0.0	8.0	14.3	14.9	1.5	1.2	0.9	0.8
커넥터	20.9	44.8	40.2	36.5	38.6	39.5	45.6	39.7	21.7	15.7	20.9	19.2
수익												
매출원가	59.4	33.1	54.5	57.2	43.1	47.4	37.0	54.7	53.3	62.8	71.4	78.2
매출총이익	16.2	-7.0	-5.9	-4.9	3.8	-9.6	-0.6	-14.4	8.0	14.2	23.7	29.0
판매관리비	8.3	10.4	3.2	7.3	5.7	5.9	5.1	6.6	6.4	6.6	6.8	7.3
영업이익	7.9	-17.4	-9.1	-12.2	-1.9	-15.6	-5.8	-21.1	1.6	7.6	16.8	21.7
세전이익	10.6	-19.4	-7.4	-15.0	-4.4	-15.1	-2.6	-37.8	1.5	7.2	16.0	20.6
당기순이익	10.4	-20.1	-7.1	-16.8	-4.3	-14.7	-1.8	-38.0	1.4	7.2	16.0	20.6
지배 당기순이익	10.4	-20.1	-7.1	-16.8	-4.3	-14.7	-1.8	-38.0	1.4	7.2	16.0	20.6
이익률(%)												
매출원가율	78.6	126.8	112.2	109.3	91.9	125.5	101.7	135.8	86.9	81.5	75.1	72.9
매출총이익률	21.4	-26.8	-12.2	-9.3	8.1	-25.5	-1.7	-35.8	13.1	18.5	24.9	27.1
판매관리비율	10.9	39.9	6.5	14.0	12.2	15.8	14.1	16.5	10.5	8.6	7.2	6.8
영업이익률	10.5	-66.7	-18.7	-23.3	-4.1	-41.3	-15.8	-52.3	2.5	9.9	17.7	20.3
세전이익률	14.0	-74.1	-15.2	-28.6	-9.3	-40.0	-7.1	-93.8	2.5	9.4	16.8	19.2
당기순이익률	13.7	-76.8	-14.7	-32.1	-9.2	-38.8	-4.9	-94.3	2.3	9.4	16.8	19.2
지배 당기순이익률	13.7	-76.8	-14.7	-32.1	-9.2	-38.8	-4.9	-94.3	2.3	9.4	16.8	19.2

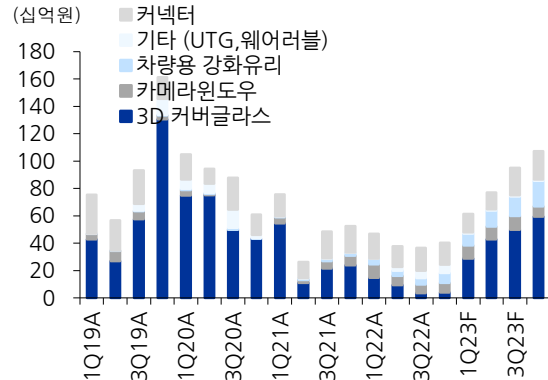
자료: 제이엔티씨, 유진투자증권

도표2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 제이엔티씨, 유진투자증권

도표3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이엔티씨, 유진투자증권

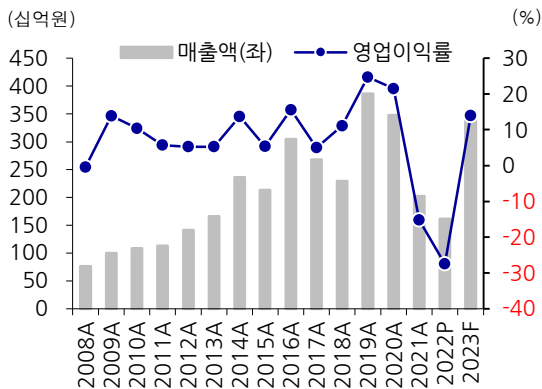


도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P	2023F
매출액	141.2	166.3	236.3	213.5	304.4	268.3	229.4	386.2	347.8	202.6	161.3	340.6
(증가율)	24.5	17.8	42.1	-9.7	42.6	-11.9	-14.5	68.4	-9.9	-41.7	-20.4	111.1
사업별 매출액												
3D 커버글라스	-	-	-	-	194.0	139.3	135.1	258.0	243.1	111.1	31.5	181.1
카메라윈도우	-	-	-	-	8.6	3.1	6.9	19.9	5.1	19.0	30.0	36.3
차량용 강화유리	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	1.7	3.3	5.9	20.0	53.7
기타 강화유리	-	-	-	-	8.4	1.6	1.1	16.5	29.4	0.6	14.2	3.6
커넥터	-	-	-	-	93.3	124.2	86.4	90.1	66.8	66.1	65.6	65.9
사업별 비중(%)												
3D 커버글라스	-	-	-	-	63.7	51.9	58.9	66.8	69.9	54.8	19.5	53.2
카메라윈도우	-	-	-	-	2.8	1.1	3.0	5.2	1.5	9.4	18.6	10.7
차량용 강화유리	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.4	1.0	2.9	12.4	15.8
기타 강화유리	-	-	-	-	2.8	0.6	0.5	4.3	8.5	0.3	8.8	1.1
커넥터	-	-	-	-	30.7	46.3	37.7	23.3	19.2	32.6	40.7	19.3
수익												
매출원가	126.7	146.7	188.2	184.9	239.8	239.4	190.9	264.7	248.0	204.2	182.2	265.7
매출총이익	14.6	19.7	48.1	28.6	64.6	28.9	38.4	121.4	99.7	-1.6	-20.9	74.9
판매관리비	7.1	10.8	15.7	17.1	17.0	15.5	12.9	25.9	24.8	29.1	23.4	27.2
영업이익	7.4	8.8	32.4	11.5	47.6	13.4	25.5	95.5	74.9	-30.7	-44.3	47.7
세전이익	8.0	7.3	28.0	21.0	38.8	9.7	29.5	87.0	63.7	-31.1	-59.8	45.3
당기순이익	9.1	6.3	21.4	13.1	27.6	5.1	28.1	87.7	59.3	-33.6	-58.8	45.2
지배 당기순이익	-	6.3	21.4	13.1	27.6	5.1	28.1	87.7	59.3	-33.6	-58.8	45.2
이익률(%)												
매출원가율	89.7	88.2	79.6	86.6	78.8	89.2	83.2	68.6	71.3	100.8	112.9	78.0
매출총이익률	10.3	11.8	20.4	13.4	21.2	10.8	16.8	31.4	28.7	-0.8	-12.9	22.0
판매관리비율	5.1	6.5	6.7	8.0	5.6	5.8	5.6	6.7	7.1	14.4	14.5	8.0
영업이익률	5.3	5.3	13.7	5.4	15.6	5.0	11.1	24.7	21.5	-15.2	-27.5	14.0
세전이익률	5.6	4.4	11.9	9.8	12.8	3.6	12.9	22.5	18.3	-15.4	-37.1	13.3
당기순이익률	6.5	3.8	9.0	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7	17.1	-16.6	-36.4	13.3
지배 당기순이익률	-	3.8	9.0	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7	17.1	-16.6	-36.4	13.3

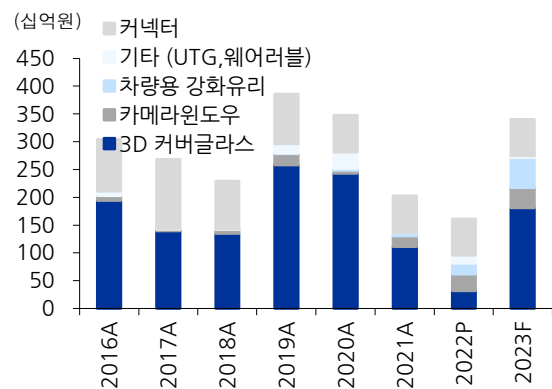
자료: 제이엔티씨, 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 제이엔티씨, 유진투자증권

도표 6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 제이엔티씨, 유진투자증권



II. Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	제이앤티씨	평균	와이솔	비에이치	엠씨넥스	자화전자	코리아써킷
주가(원)	6,880		6,750	22,350	29,500	29,900	14,590
시가총액(십억원)	398.0		190.3	770.3	530.3	618.5	344.6
PER(배)							
FY21A	11.2	57.1	146.4	28.1	18.8	-	35.3
FY22A	-	16.6	11.4	9.6	26.1	20.8	15.2
FY23F	-	149.9	-	5.0	13.3	575.7	5.5
FY24F	8.8	23.9	44.9	6.8	14.1	36.9	16.6
PBR(배)							
FY21A	1.7	1.8	1.4	2.1	2.8	1.4	1.2
FY22A	1.2	1.9	0.8	1.8	3.4	1.4	2.1
FY23F	1.3	1.4	-	1.3	1.6	1.9	0.8
FY24F	1.1	1.2	0.5	1.1	1.5	2.2	0.8
매출액(십억원)							
FY21A	347.8		335.0	721.4	1,311.3	300.7	902.1
FY22A	202.6		370.9	1,037.0	1,009.3	347.9	1,424.2
FY23F	161.3		-	1,650.5	1,108.8	286.3	1,591.5
FY24F	340.6		338.7	1,682.9	1,188.5	505.4	1,486.9
영업이익(십억원)							
FY21A	74.9		17.1	34.1	59.2	-19.3	13.4
FY22A	-30.7		13.9	71.1	23.9	16.3	85.1
FY23F	-44.3		-	149.0	14.7	-7.1	117.4
FY24F	47.7		3.0	126.2	41.8	15.6	43.0
영업이익률(%)							
FY21A	21.5	1.9	5.1	4.7	4.5	-6.4	1.5
FY22A	-15.2	4.7	3.8	6.9	2.4	4.7	6.0
FY23F	-27.5	3.8	-	9.0	1.3	-2.5	7.4
FY24F	14.0	3.6	0.9	7.5	3.5	3.1	2.9
순이익(십억원)							
FY21A	59.3		3.4	25.9	38.4	-6.3	-11.8
FY22A	-33.6		27.0	81.7	39.5	21.5	72.2
FY23F	-46.6		-	153.4	40.0	1.0	97.8
FY24F	45.2		4.3	114.7	37.5	17.0	30.6
EV/EBITDA(배)							
FY21A	5.2	10.5	5.8	11.1	6.8	19.4	9.3
FY22A	122.0	7.2	3.0	5.8	10.1	11.8	5.3
FY23F	88.9	8.6	-	4.0	8.7	20.4	1.2
FY24F	5.0	5.2	2.7	3.8	5.7	11.6	2.3
ROE(%)							
FY21A	17.4	4.2	1.0	8.7	16.1	-2.3	-2.5
FY22A	-8.8	12.8	7.7	22.6	14.3	7.5	11.9
FY23F	-17.4	14.6	-	31.5	12.8	0.3	14.0
FY24F	13.9	8.2	1.2	18.6	11.5	5.9	4.0

참고: 2023.03.22 종가 기준, 컨센서스 적용. 제이앤티씨는 당사 추정치임
 자료: QuantWise, 유진투자증권



III. 회사 소개 회사 소개

도표 8. JNTC 그룹



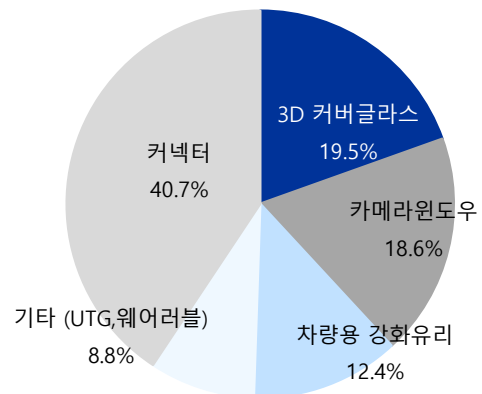
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	내용
1996.11	합진공업 법인 설립
2000.04	합진아이앤씨 상호변경
2012.05	제이앤티씨 상호변경
2013.07	강화유리 삼성전자 무선사업부 업체 등록
2015.03	삼성전자 "협성회" 선정
2015.06	베트남 법인 설립
2017.01	베트남법인 하이테크기업 인증
2017.10	강화유리 LG 디스플레이 업체 등록
2019.06	강화유리 중국진출 위한 BNU Technology 설립
2019.07	중국향 3D 강화유리 본격 공급 시작
2020.03	코스닥 시장 상장(3/4)

자료: 유진투자증권

도표 10. 제품별 매출 비중 (2022년 잠정 실적 기준)



자료: 유진투자증권



도표 11. 글로벌 커버글라스 선도기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 그룹사간 시너지 극대화 및 JNTC 성장 가속화



자료: IR Book, 유진투자증권



IV. 투자포인트

1) 3D 강화유리의 재성장 전망: 고객 다변화 + 제품 다각화

도표 13. 글로벌 3D 커버글라스 기술 선도

	2000	2014~	2015~	2016~	2020~
대표 제품		 Galaxy Note4	 Galaxy S6 Edge	 Galaxy S7 Edge	 Huawei Mate 40 Pro
제품 발전	2D, 2.5D Flat	3D (1-Bended)	3D (2-Bended) Curved	3D (4-Bended)	3D (2세대) Keyless, Waterfall
특징	평평한 형태	JNTC 세계최초 개발 커버글라스의 측면에 1개의 곡면	커버글라스의 좌우에 곡면	커버글라스의 상하좌우에 곡면	좌우 곡면이 90도로 꺾임

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 동사의 제품이 적용된 주요 제품

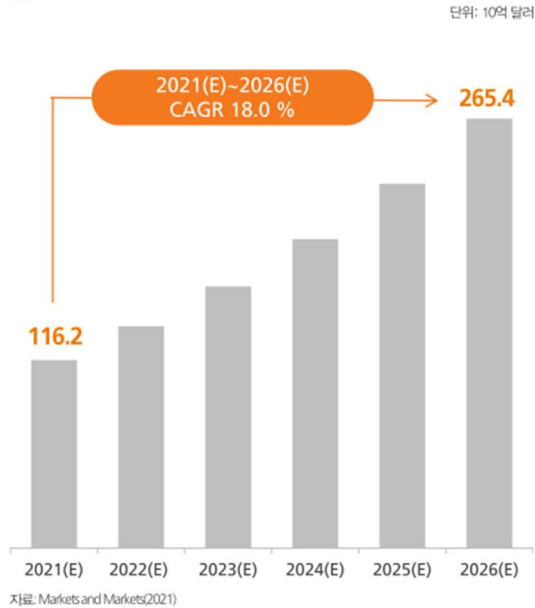


자료: IR Book, 유진투자증권

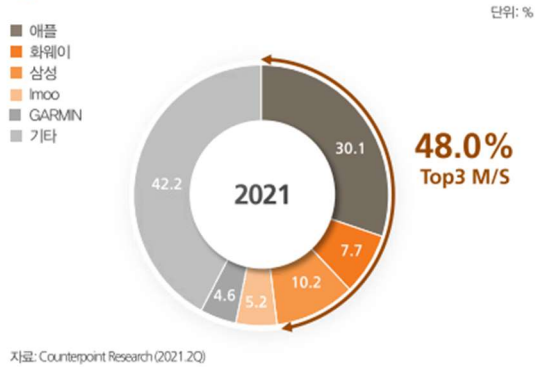


도표 15. 스마트워치 커버글라스 공급 진행 중

글로벌 웨어러블 디바이스 시장 현황



글로벌 스마트워치 디바이스 시장점유율



제이앤티씨 스마트워치 커버글라스 계획

- 현재 Top 3 기업 중 1곳에 양산 공급 진행 중
- 그의 다수 고객사에 샘플 대응 중
- 중장기 계획은 Top 3 고객 모두 수주 확보

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 독보적 커버글라스 기술력 구축



자료: IR Book, 유진투자증권



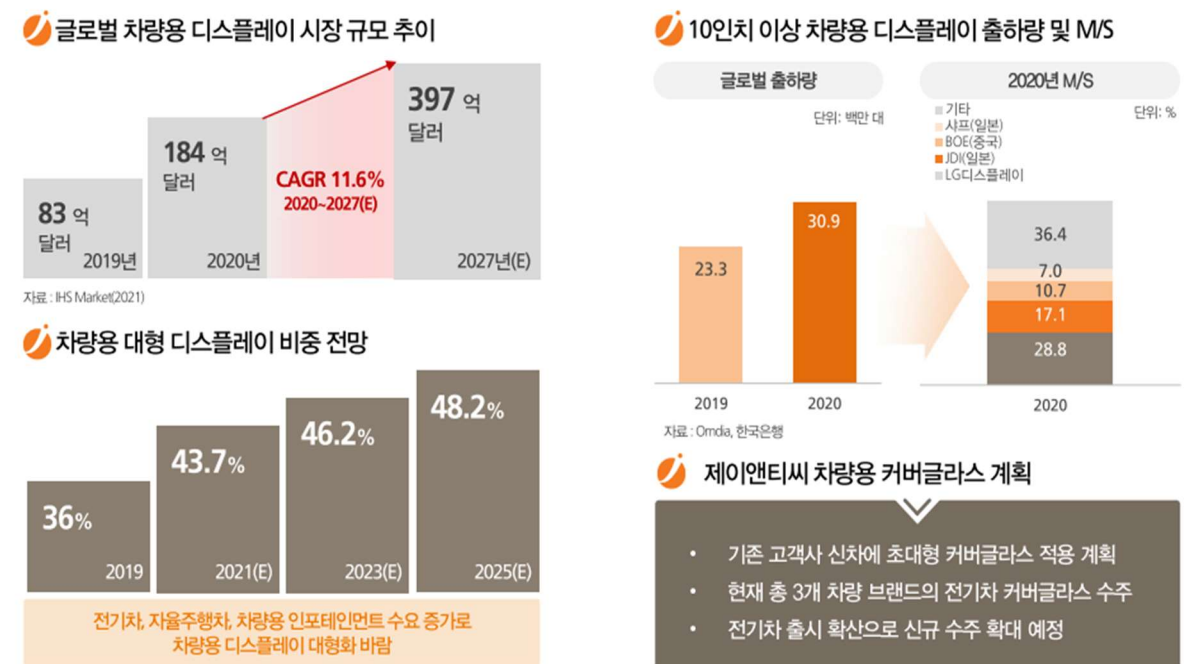
2) 차량용 커버글라스 사업 급속 성장 중

도표 17. 차량용 커버글라스의 공급 시작과 함께 고객 다변화 진행 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 고객사 추가 모델 적용 확정 및 수주 영업 확대 중



자료: IR Book, 유진투자증권



3) 카메라윈도우 관련 매출도 안정적 성장 전망

도표 19. 베트남법인 3공장, 4월 완공으로 2021년 다양한 신규 제품 양산 본격화



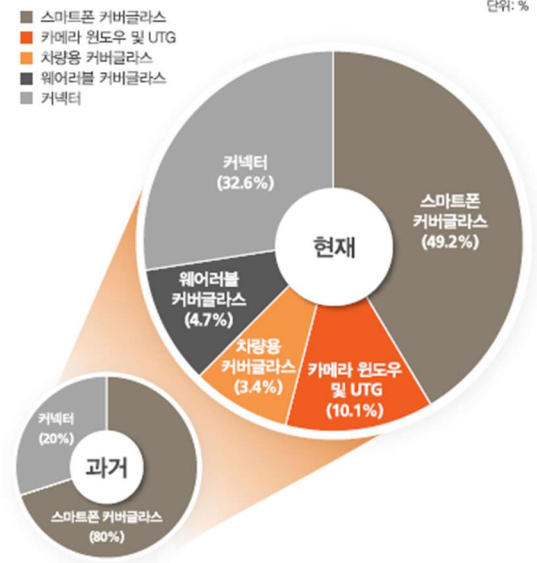
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 안정적인 제품 포트폴리오 및 모든 사이즈 커버글라스에 대한 대량생산체제 구축

모든 사이즈 커버글라스 양산 가능



안정적인 제품 포트폴리오



자료: IR Book, 유진투자증권



4) 글로벌 C-Type 표준화 확대도 긍정적

도표 21. 방수, 고속(C Type), 5G 등 최신 모바일 트렌드 변화에 맞춘 고기능성 커넥터 생산

제품 소개 및 용도



제품발전 및 특징

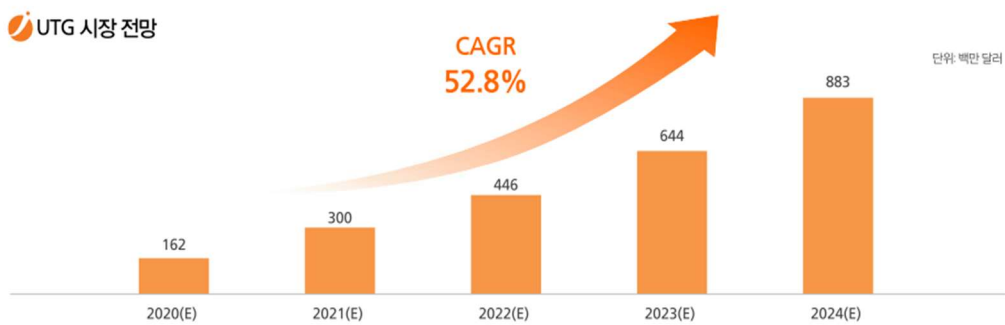
	2000	2008~	2014~	2016~	2019~
대표 제품					
시장 트렌드	피쳐폰 (2G)	피쳐폰 → 스마트폰	스마트폰 (3G)	스마트폰 (방수, LTE)	스마트폰 (방수, 5G)
데이터 전송속도 (bps)	12M	480M	480M	5G	10G
I/F 버전 (사양)	16Pin (Type MMI*)	24Pin (Type MMI)	Micro USB* 2.0 (Type B)	Micro USB* 3.1 (Type C)	USB 3.1 (Type C)

*MMI: Multi Media Interface, 국내 표준 Type, *Micro USB Type B, C: 세계표준 Type

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. UTG: 고속 성장하는 폴더블 OLED 용 UTG 양산 목표

UTG 시장 전망



자료: UBI Research(2020)

제이엔티씨 UTG 사업 계획

제이엔티씨, 기술 개발 완료 후 주요 OLED 디스플레이 제조 고객사에 샘플 공급 중
향후 당사 UTG 양산 제품 적용 및 본격 매출 확대 목표

자료: IR Book, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 제이앤티씨의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2020.3.4, 코스닥 상장)하였습니다.

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 기관투자가 또는 제3자에게 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 제작물로서 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 경우에

동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

