유진투자증권

제이앤티씨(204270.KQ)

하반기 실적 회복하며 수익성 개선 기대

2022.06.08

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 5,670원(06/07)

시가총액: 328(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

탐방 리포트: 상반기 실적 부진 지속되나, 하반기 실적 회복하여 수익성 개선 기대

1) 1 분기 실적 부진, 2 분기에 적자폭 감소 전망: 동사의 1 분기 실적(연결기준)은 매출액 469 억원, 영업손실 19 억원을 달성. 전년동기대비 실적이 크게 하락한 것은 지난해 1 분기 호실적(매출액 756 억원, 영업이익 79 억원) 대비 중국향 매출액이 크게 감소하였기 때문임. 2 분기도 이러한 추세가 지속되고 있어 1 분기 수준의 매출액을 예상하지만, 수익성은 개선되며 적자폭 감소하여 소폭의 적자를 달성할 것으로 판단함.

2) 하반기 실적 회복하며, 점차 안정적인 실적 달성 전망: 3 분기부터 실적이 회복될 것으로 기대하고 있음. ① 중국향 3D 커버글라스 시장 이외에 2D, 2.5D 강화 유리 양산체제를 구축, 고객다변화를 추진하며 하반기부터 공급이 예상되고 있음. 또한 스마트워치 커버글라스를 지난해 7 월부터 공급 진행 중이며, 뒷면 커버글라스는 올해 하반기부터 공급 예정임. ② 카메라윈도우 국내 공장을 베트남법인 3 공장으로 이전, 본격적인 생산을 추진하며 상품 매출을 제품 매출로 전환 중이어서 수익성 개선 중임. ③ 2019 년부터 사업을 진행중인 차량용 강화유리는 채용 차량 확대(2019 년 1 종 → 2021 년 2 종 → 2022 년 3 종)에 따라 매출액이 지속 급증(2020 년 33 억원 → 2021 년 59 억원 → 2022 년 216 억원 전망)하고 있어 안정적인 실적 성장에 기여할 것임. ④ 커넥터는 최근 수익성이 높은 제품군 비중이 높아지면서 수익성이 개선되고 있는 것도 긍정적임. ⑤ UTG(Ultra-Thin Glass)는 주요 제조 고객사와 Test 를 진행하며, 시장 확대할 경우에 대비하고 있음.

현재 주가는 실적 부진 이미 반영, 하반기 실적 회복 기대감으로 주가 상승 예상

현재 주가는 당사 추정 2022 년 예상 실적 기준으로 PER 39.4 배로 국내 동종 및 유사 업체의 평균 PER 9.1 배 대비 크게 할증되어 거래되고 있음.

주가는 이미 상반기 실적 부진이 예상되며 지속 하락하였으나, 하반기에 점차 실적이 회복될 것으로 예상하고 있어 추가 하락은 제한적일 것으로 보임. 자동차용 강화유리 성장세 진입 및 커넥터 사업의 수익성 개선, 카메라 윈도우 제조공장 베트남 이전 등 실적 재성장 기대감 등으로 주가는 상승 전환이 가능할 것으로 판단함.

결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	347.8	202.6	252.4	295.4	332.8
영업이익(십억원)	74.9	-30.7	11.4	29.1	35.4
세전계속사업손익(십억원)	63.7	-31.1	12.8	28.6	34.2
당기순이익(십억원)	59.3	-33.6	8.3	27.2	31.5
EPS(원)	1,026	-581	144	470	544
증감률(%)	na	적전	흑전	226.6	15.7
PER(배)	11.2	na	39.4	12.1	10.4
ROE(%)	17.4	-8.8	2.2	7.1	7.6
PBR(배)	1.7	1.2	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	5.2	122.0	7.3	5.3	4.8

자료: 유진투자증권

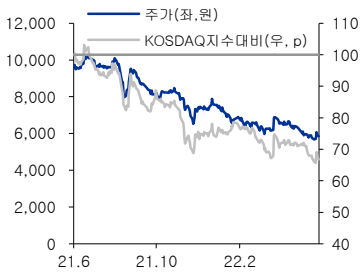
발행주식수	57,848천주
52주 최고가	10,550원
최저가	5,620원
52주 일간 Beta	1.5
90일 일평균거래대금	5.4억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2022F)	-%

주주구성

진우엔지니어링(외 3인)	71.6%
자사주(외 1인)	1.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-8.5%	-23.4%	-41.5%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	11.4	41.0	▼
영업이익(23)	29.1	50.2	▼



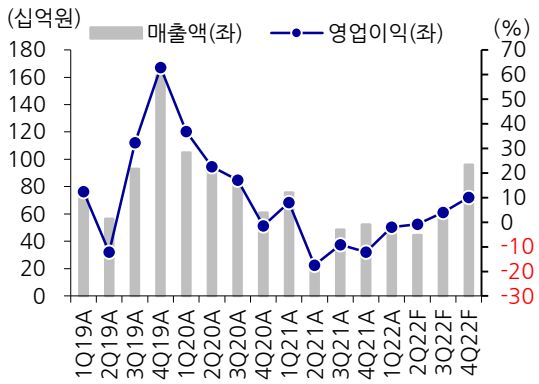
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 매출 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	**104.9**	**94.3**	**87.7**	**60.9**	**75.6**	**26.1**	**48.5**	**52.4**	**46.9**	**44.5**	**65.1**	**96.0**
증가율(yoy,%)	*39.3*	*66.8*	*-5.8*	*-62.3*	*-28.0*	*-72.3*	*-44.6*	*-14.0*	*-37.9*	*70.2*	*34.2*	*83.3*
증가율(qoq,%)	*-34.9*	*-10.1*	*-7.1*	*-30.6*	*24.2*	*-65.4*	*85.8*	*7.9*	*-10.4*	*-5.2*	*46.5*	*47.3*
사업별 매출액												
3D 커버글라스	74.8	75.2	49.9	43.3	54.6	11.0	21.6	23.9	14.7	16.5	32.8	62.6
카메라윈도우	4.2	0.9	0.0	0.0	4.5	2.2	5.4	6.9	9.8	6.8	5.9	7.6
차량용 강화유리	0.8	0.7	1.4	0.4	0.7	1.0	1.9	2.3	4.3	3.8	4.9	8.5
기타 강화유리	6.8	6.9	13.2	2.5	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	0.4	0.2	0.2
커넥터	18.3	10.7	23.1	14.6	15.8	11.7	19.5	19.1	18.1	16.9	21.2	17.1
매출 비중(%)												
3D 커버글라스	71.3	79.7	56.9	71.1	72.2	42.1	44.5	45.6	31.3	37.1	50.4	65.3
카메라윈도우	4.0	0.9	0.0	0.0	5.9	8.4	11.1	13.2	20.9	15.3	9.1	7.9
차량용 강화유리	0.8	0.7	1.6	0.7	0.9	3.8	3.9	4.4	9.2	8.5	7.6	8.9
기타 강화유리	6.5	7.3	15.1	4.1	0.1	0.9	0.3	0.3	0.0	0.9	0.3	0.2
커넥터	17.5	11.4	26.4	24.1	20.9	44.8	40.2	36.5	38.6	38.1	32.6	17.8
수익(연결 기준)												
영업이익	**36.9**	**22.5**	**17.1**	**-1.5**	**7.9**	**-17.4**	**-9.1**	**-12.2**	**-1.9**	**-0.8**	**4.0**	**10.1**
세전이익	**43.1**	**19.7**	**15.3**	**-14.4**	**10.6**	**-19.4**	**-7.4**	**-15.0**	**-4.4**	**-1.1**	**4.0**	**10.0**
당기순이익	**37.5**	**22.5**	**15.5**	**-16.2**	**10.4**	**-20.1**	**-7.1**	**-16.8**	**-4.3**	**-1.1**	**3.9**	**9.9**
지배기업 순이익	**37.5**	**22.5**	**15.5**	**-16.2**	**10.4**	**-20.1**	**-7.1**	**-16.8**	**-4.3**	**-1.1**	**3.9**	**9.9**
이익률(%)												
영업이익률	**35.1**	**23.9**	**19.5**	**-2.5**	**10.5**	**-66.7**	**-18.7**	**-23.3**	**-4.1**	**-1.8**	**6.2**	**10.5**
세전이익률	**41.1**	**20.9**	**17.4**	**-23.6**	**14.0**	**-74.1**	**-15.2**	**-28.6**	**-9.3**	**-2.4**	**6.1**	**10.4**
당기순이익률	**35.7**	**23.9**	**17.7**	**-26.7**	**13.7**	**-76.8**	**-14.7**	**-32.1**	**-9.2**	**-2.4**	**5.9**	**10.3**
지배기업 순이익률	**35.7**	**23.9**	**17.7**	**-26.7**	**13.7**	**-76.8**	**-14.7**	**-32.1**	**-9.2**	**-2.4**	**5.9**	**10.3**

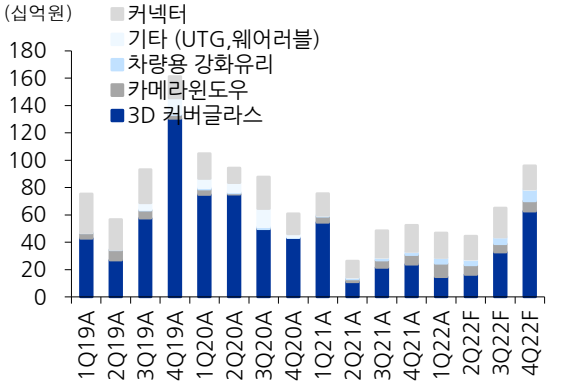
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출비중 추이 및 전망



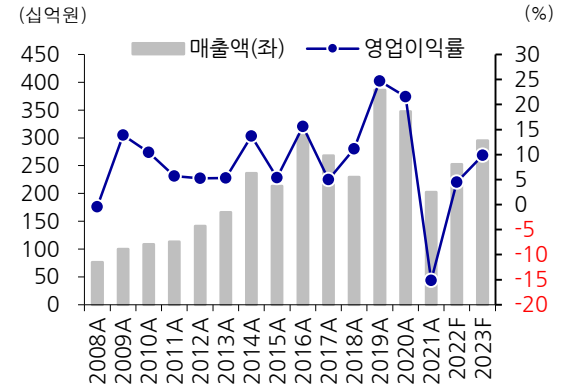
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 매출 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액(연결기준)	**166.3**	**236.3**	**213.5**	**304.4**	**268.3**	**229.4**	**386.2**	**347.8**	**202.6**	**252.4**	**295.4**
증가율(yoy,%)	*17.8*	*42.1*	*-9.7*	*42.6*	*-11.9*	*-14.5*	*68.4*	*-9.9*	*-41.7*	*24.6*	*17.0*
사업별 매출액											
3D 커버글라스				194.0	139.3	135.1	258.0	243.1	111.1	126.7	147.1
카메라윈도우				8.6	3.1	6.9	19.9	5.1	19.0	30.2	31.7
차량용 강화유리				0.0	0.0	0.0	1.7	3.3	5.9	21.6	34.6
기타 강화유리				8.4	1.6	1.1	16.5	29.4	0.6	0.8	1.4
커넥터				93.3	124.2	86.4	90.1	66.8	66.1	73.3	80.7
매출 비중(%)											
3D 커버글라스				63.7	51.9	58.9	66.8	69.9	54.8	50.2	49.8
카메라윈도우				2.8	1.1	3.0	5.2	1.5	9.4	11.9	10.7
차량용 강화유리				0.0	0.0	0.0	0.4	1.0	2.9	8.5	11.7
기타 강화유리				2.8	0.6	0.5	4.3	8.5	0.3	0.3	0.5
커넥터				30.7	46.3	37.7	23.3	19.2	32.6	29.0	27.3
수익(연결 기준)											
매출원가	146.7	188.2	184.9	239.8	239.4	190.9	264.7	248.0	204.2	217.9	242.1
매출총이익	19.7	48.1	28.6	64.6	28.9	38.4	121.4	99.7	-1.6	34.5	53.3
판매관리비	10.8	15.7	17.1	17.0	15.5	12.9	25.9	24.8	29.1	23.2	24.2
영업이익	**8.8**	**32.4**	**11.5**	**47.6**	**13.4**	**25.5**	**95.5**	**74.9**	**-30.7**	**11.4**	**29.1**
세전이익	**7.3**	**28.0**	**21.0**	**38.8**	**9.7**	**29.5**	**87.0**	**63.7**	**-31.1**	**8.5**	**28.6**
당기순이익	**6.3**	**21.4**	**13.1**	**27.6**	**5.1**	**28.1**	**87.7**	**59.3**	**-33.6**	**8.3**	**27.2**
지배기업 순이익	**6.3**	**21.4**	**13.1**	**27.6**	**5.1**	**28.1**	**87.7**	**59.3**	**-33.6**	**8.3**	**27.2**
이익률(%)											
매출원가율	88.2	79.6	86.6	78.8	89.2	83.2	68.6	71.3	100.8	86.3	82.0
매출총이익률	11.8	20.4	13.4	21.2	10.8	16.8	31.4	28.7	-0.8	13.7	18.0
판매관리비율율	6.5	6.7	8.0	5.6	5.8	5.6	6.7	7.1	14.4	9.2	8.2
영업이익률	**5.3**	**13.7**	**5.4**	**15.6**	**5.0**	**11.1**	**24.7**	**21.5**	**-15.2**	**4.5**	**9.8**
세전이익률	**4.4**	**11.9**	**9.8**	**12.8**	**3.6**	**12.9**	**22.5**	**18.3**	**-15.4**	**3.4**	**9.7**
당기순이익률	**3.8**	**9.0**	**6.1**	**9.1**	**1.9**	**12.3**	**22.7**	**17.1**	**-16.6**	**3.3**	**9.2**
지배기업 순이익률	**3.8**	**9.0**	**6.1**	**9.1**	**1.9**	**12.3**	**22.7**	**17.1**	**-16.6**	**3.3**	**9.2**

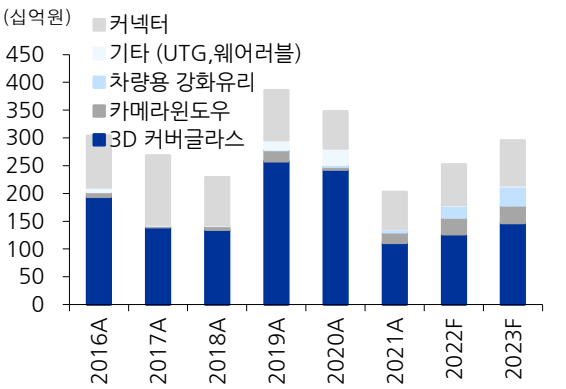
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출비중 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

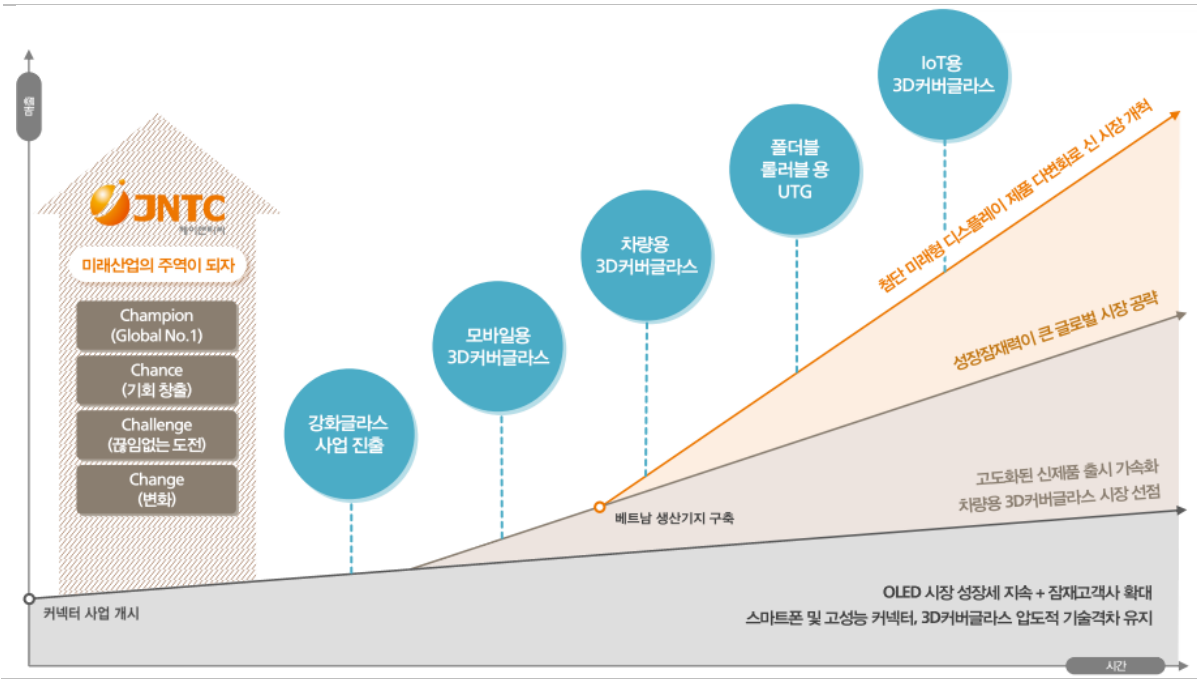
도표 7. 연간 실적 전망

	제이앤티씨 A204270	평균	세경하이테크 A148150	비에이치 A090460	엠씨넥스 A097520	인탑스 A049070	와이솔 A122990
주가(원)	5,670		21,550	27,050	37,300	37,200	10,350
시가총액(십억원)	328		254.0	922.5	670.5	639.8	291.7
PER(배)							
FY20A	11.2	51.5	-	28.1	18.8	12.8	146.4
FY21A	-	13.8	14.7	9.6	26.1	7.4	11.4
FY22F	**39.4**	**9.1**	**8.0**	**8.0**	**11.2**	**6.0**	**12.2**
FY23F	**12.1**	**7.5**	**5.7**	**7.6**	**9.0**	**7.6**	**7.6**
PBR(배)							
FY20A	1.7	1.9	2.1	2.1	2.8	1.1	1.4
FY21A	1.2	1.8	2.1	1.8	3.4	1.0	0.8
FY22F	**0.9**	**1.3**	**1.4**	**1.7**	**1.9**	**1.0**	**0.8**
FY23F	**0.8**	**1.1**	**1.1**	**1.4**	**1.6**	**0.9**	**0.7**
매출액(십억원)							
FY20A	347.8		220.0	721.4	1,311.3	777.8	335.0
FY21A	202.6		268.3	1,037.0	1,009.3	1,052.0	370.9
FY22F	252.4		339.2	1,467.5	1,366.8	1,329.3	406.8
FY23F	295.4		401.4	1,599.2	1,469.8	1,250.4	434.3
영업이익(십억원)							
FY20A	74.9		2.0	34.1	59.2	65.0	17.1
FY21A	-30.7		17.4	71.1	23.9	87.6	13.9
FY22F	11.4		34.7	138.3	64.6	144.6	24.8
FY23F	29.1		50.9	152.6	84.9	114.3	42.7
영업이익률(%)							
FY20A	21.5	4.7	0.9	4.7	4.5	8.4	5.1
FY21A	-15.2	5.6	6.5	6.9	2.4	8.3	3.8
FY22F	**4.5**	**8.3**	**10.2**	**9.4**	**4.7**	**10.9**	**6.1**
FY23F	**9.8**	**9.4**	**12.7**	**9.5**	**5.8**	**9.1**	**9.8**
순이익(십억원)							
FY20A	59.3		-3.5	25.9	38.4	54.7	3.4
FY21A	-33.6		22.7	81.7	39.5	80.8	27.0
FY22F	12.6		31.7	115.8	59.8	115.6	24.0
FY23F	27.2		44.6	123.9	74.1	89.1	35.5
EV/EBITDA(배)							
FY20A	5.2	8.5	15.2	11.1	6.8	3.4	5.8
FY21A	122.0	5.6	6.5	5.8	10.1	2.4	3.0
FY22F	7.3	4.0	3.7	5.3	5.6	2.0	3.3
FY23F	5.3	3.2	2.4	4.5	4.4	2.2	2.6
ROE(%)							
FY20A	17.4	6.7	-2.6	8.7	16.1	10.2	1.0
FY21A	-8.8	14.8	15.7	22.6	14.3	13.6	7.7
FY22F	2.2	17.0	18.3	25.1	18.4	16.9	6.5
FY23F	7.1	16.6	21.2	21.5	19.1	11.9	9.1

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2022.06.07 종가 기준, 컨센서스 적용. 다만 제이앤티씨는 당사 추정

Ⅲ. 회사 소개

도표 8. 사업 영역: 초기 커넥터 사업으로 시작하여, 모바일 및 차량용 3D 커버글라스 사업 진출 성공



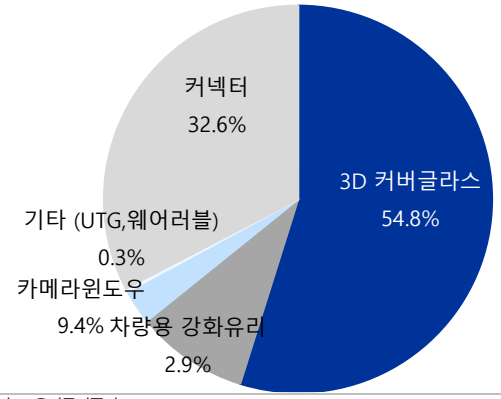
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	내용
1996.11	협진공업 법인 설립
2000.04	협진아이앤씨 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 BNJ Technology 설립
2019.07	중국향 3D 강화유리 본격 공급 시작
2020.03	코스닥 시장 상장(3/4)

자료: 유진투자증권

도표 10. 제품별 매출 비중 (2021 년 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



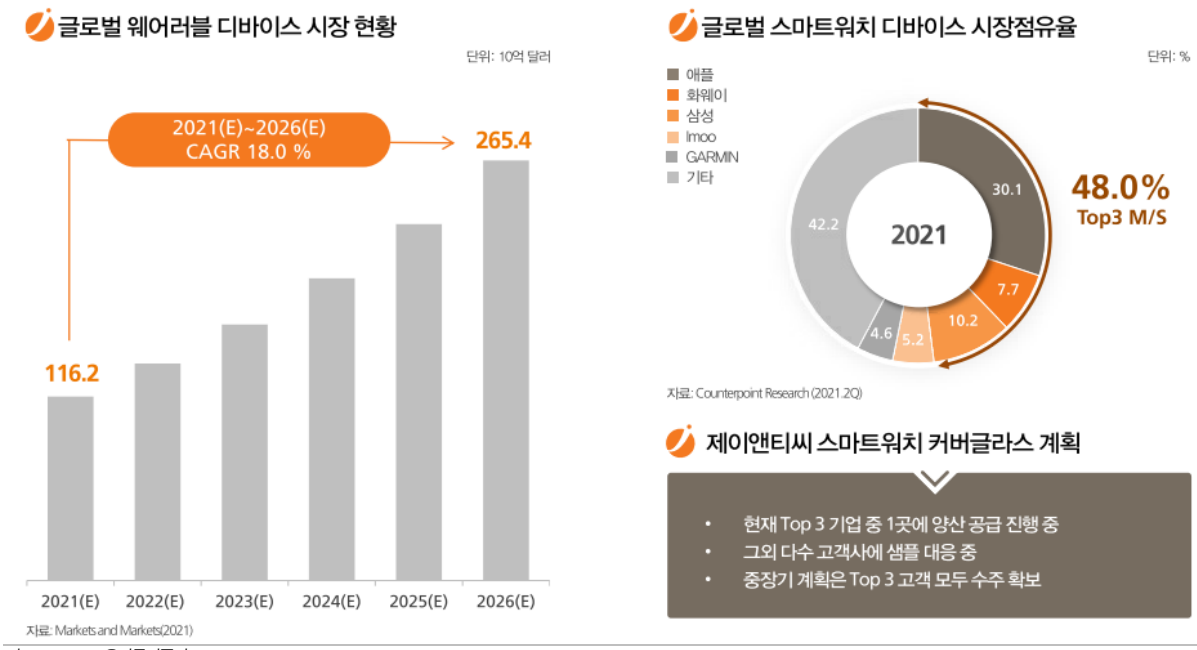
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 동사의 제품이 적용된 주요 제품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 스마트워치 커버글라스 공급 진행 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 선행기술 및 제품 경쟁력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

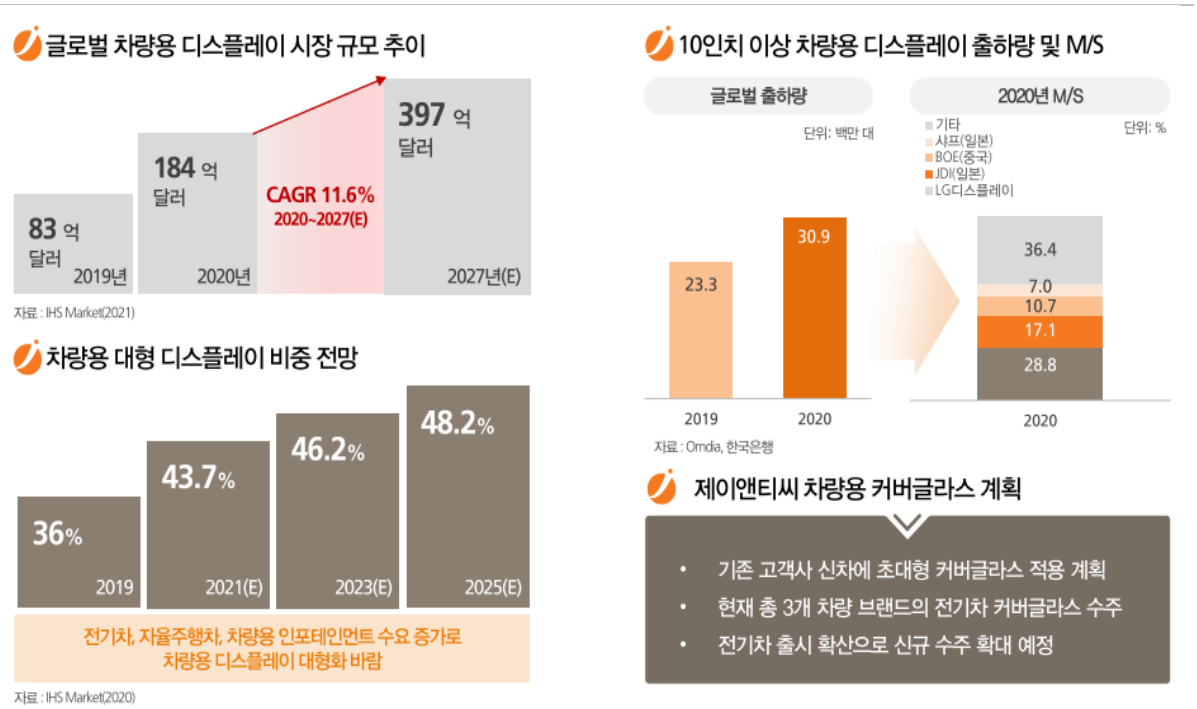
2) 차량용 커버글라스 사업 급속 성장 중

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) 베트남법인 3 공장을 통한 제품 다양화 추진

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



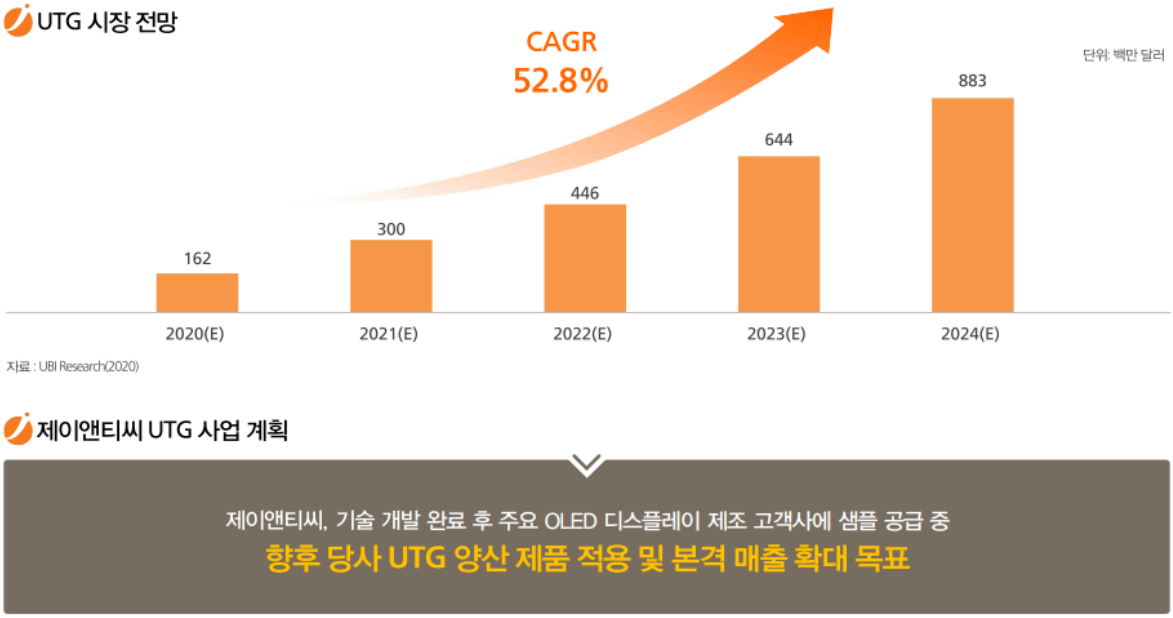
자료: IR Book, 유진투자증권

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



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. UTG: 고속 성장하는 폴더블 OLED 용 UTG 양산 목표



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 방수, 고속(C Type), 5G 등 최신 모바일 트렌 변화에 맞춘 고기능성 커넥터 생산



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 제이앤티씨의 IPO 대표주관계약을 체결, 이를 수행(2020.3.4, 코스닥 상장)하였습니다.
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 당사에게 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)