



제이앤티씨 (204270)

매력적인 3D글라스의 확장성

▶ Analyst 김준환 joonh.kim@hanwha.com 02-3772-7473

Not Rated

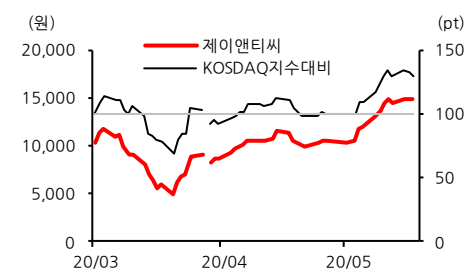
현재 주가(5/21)	14,050원
상승여력	-
시가총액	8,128억원
발행주식수	57,848천주
52 주 최고가 / 최저가	14,950 / 4,900원
90 일 일평균 거래대금	225.31억원
외국인 지분율	0.7%
주주 구성	
진우엔지니어링 (외 3 인)	71.4%
제이앤티씨우리사주 (외 1 인)	0.8%
장덕수 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	31.9	-	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	18.0	-	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	304	268	229	386
영업이익	48	13	25	95
EBITDA	70	47	60	132
지배주주순이익	28	5	28	88
EPS	-	-	-	-
순차입금	75	64	80	-18
PER	-	-	-	-
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	1.1	1.4	1.3	-0.1
배당수익률	-	-	-	-
ROE	23.9	3.3	14.6	35.3

주가 추이



제이앤티씨는 대외변수에도 불구하고 1 분기 호실적을 기록했습니다. 폴더블, 차량용으로의 3D 커버글라스 확장성을 감안하면 중장기 성장 잠재력은 높다는 판단입니다.

3D 글라스의 강자

제이앤티씨는 1996년에 설립된 커버글라스, 커넥터 등의 휴대폰 부품 생산 업체이다. 2019년 기준 주력 사업 매출 비중은 3D 커버글라스 67%, 커넥터 23% 및 기타 카메라 윈도우 글라스 10%이다. 2010년부터 강화유리 사업을 시작하여 2013년 3D 커버글라스를 세계 최초 양산한 기술력을 갖추고 있으며, 2019년 중화권 스마트폰 업체로 커버글라스를 납품, 현재까지 해당 부품을 독점 공급하고 있다.

1Q20 호실적 기초는 유지될 것으로 판단

제이앤티씨는 코로나19 위기 속에도 1Q20 매출액 1,049억 원, 영업이익 369억 원을 기록하며 놀라운 실적을 달성했다. 3D 커버글라스 매출 비중이 71.3%까지 증가하며 수익성 개선에 도움이 된 것으로 판단한다. 3D 글라스는 제이앤티씨를 포함하여 글로벌 4개 업체만 양산 가능한 부품으로, 높은 공정기술과 투자 비용(월 100만 대 당 약 800억 원 소요)을 감안할 경우 벤더 다변화 리스크는 크지 않다. 또한, 미중 무역 분쟁 재점화에 따라 주력 중화권 고객사의 스마트폰 점유율 하락 우려가 있으나, 1) 현재 주요 중화권 고객사의 해외 매출 비중은 40% 미만으로 첫 미중 분쟁이 시작된 1Q19 이후보다 약 10%p 낮아진 상황이며, 2) P, 메이트 등의 2019년 중화 고객 플래그십 판매량은 약 4,400만 대를 기록하며 전년대비 53% 증가한 것을 보았을 때, 제이앤티씨의 호실적 기초는 유지될 가능성이 높다고 판단한다.

중장기 성장 잠재력은 높다는 판단

2020년 컨센서스 기준 예상 실적은 매출액 5,200억 원, 영업이익 1,150억 원 수준이다. 2020E PER은 약 7.4배 수준으로, 높은 단일 고객 매출 비중 및 매크로 불안 요소로 휴대폰 부품 업종 평균 2020E PER 11.7 배비 약 37.0% 할인 거래되고 있다. 그러나 향후 3D 커버글라스는 폴더블폰, 차량용 등 다양한 어플리케이션으로의 확장성을 보여줄 수 있어 동사의 중장기 성장 잠재력은 높다는 판단이다.

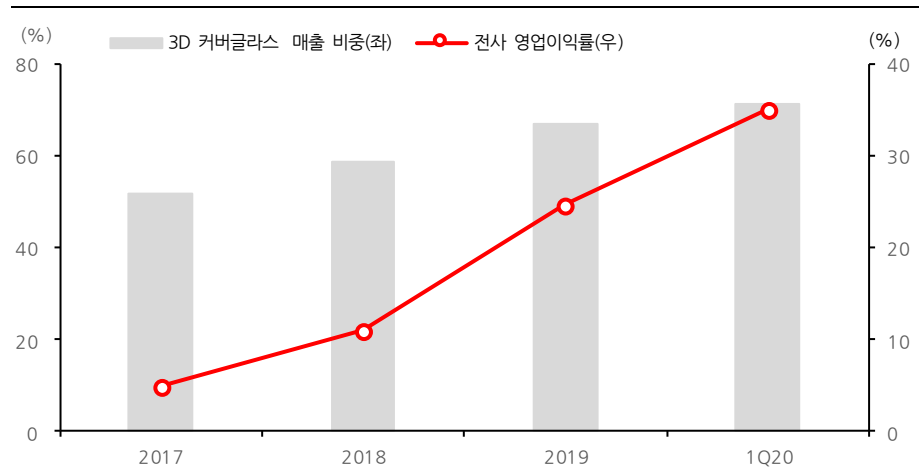
[표1] 제이앤티씨 실적 추이

(단위: 십억 원, %)

	2017	2018	2019	1Q20
매출합계	268.3	229.4	386.2	104.9
강화유리	142.4	142.0	279.6	79.8
3D 커버글라스	139.3	135.1	258.0	74.8
카메라 윈도우 글라스	3.1	6.9	19.9	4.2
기타	-	-	1.7	0.8
커넥터	124.2	86.4	90.1	18.3
기타	1.6	1.1	16.5	6.8
영업이익	13.4	25.5	95.5	36.9
영업이익률	5.0%	11.1%	24.7%	35.1%
지배주주순이익	5.1	28.1	87.7	37.5

자료: 제이앤티씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 3D 커버글라스 매출 비중과 전사 영업이익률 추이



자료: 제이앤티씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 제이앤티씨 3D 커버글라스 적용 주요 제품



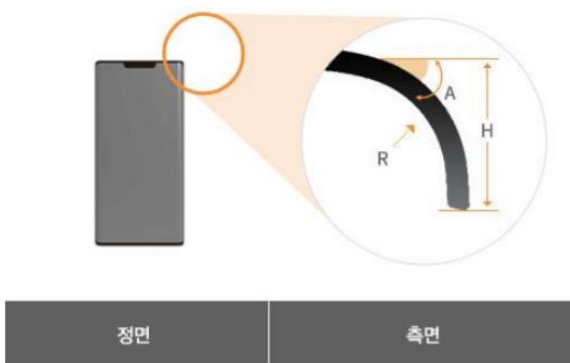
자료: 제이앤티씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 제이앤티씨 3D 커버글라스 제품발전 및 특징



자료: 제이앤티씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 3D 커버글라스 제품



자료: 제이앤티씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 커넥터 제품



자료: 제이앤티씨, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	213	304	268	229	386
매출총이익	29	65	29	38	121
영업이익	12	48	13	25	95
EBITDA	32	70	47	60	132
순이자손익	-5	-7	-3	-4	-2
외화관련손익	0	-1	-9	3	0
지분법손익	-	-	-	-	-
세전계속사업손익	21	39	10	29	87
당기순이익	13	28	5	28	88
지배주주순이익	13	28	5	28	88
증가율(%)					
매출액	-9.7	42.6	-11.9	-14.5	68.4
영업이익	-64.3	312.1	-71.9	90.6	274.5
EBITDA	-34.9	119.0	-32.6	27.6	120.7
순이익	-38.9	111.1	-81.7	455.2	211.9
이익률(%)					
매출총이익률	13.4	21.2	10.8	16.8	31.4
영업이익률	5.4	15.6	5.0	11.1	24.7
EBITDA 이익률	14.9	22.9	17.5	26.1	34.2
세전이익률	9.8	12.8	3.6	12.9	22.5
순이익률	6.1	9.1	1.9	12.3	22.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	24	66	4	38	163
당기순이익	13	28	5	28	88
자산상각비	20	22	34	34	37
운전자본증감	-9	-3	-24	-25	10
매출채권 감소(증가)	12	-10	3	-21	0
재고자산 감소(증가)	2	0	-18	-7	-13
매입채무 증가(감소)	-12	12	-12	17	-15
투자현금흐름	-43	-56	-48	-51	-63
유형자산처분(취득)	-39	-60	-48	-50	-37
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	38	10	25	-11	-15
차입금의 증가(감소)	38	10	25	-9	-5
자본의 증가(감소)	0	0	0	-2	0
배당금의 지급	0	0	0	2	0
총현금흐름	40	75	48	69	158
(-)운전자본증가(감소)	1	-39	31	37	0
(-)설비투자	39	60	55	51	38
(+)자산매각	0	0	7	2	0
Free Cash Flow	0	54	-30	-18	120
(-)기타투자	12	38	-6	-11	15
잉여현금	-11	16	-24	-7	105
NOPLAT	7	34	7	24	69
(+) Dep	20	22	34	34	37
(-)운전자본투자	1	-39	31	37	0
(-)Capex	39	60	55	51	38
OpFCF	-13	35	-45	-30	68

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	94	124	115	130	197
현금성자산	46	62	42	19	103
매출채권	17	29	24	48	47
재고자산	28	28	45	50	40
비유동자산	151	220	228	231	246
투자자산	12	14	14	13	45
유형자산	139	205	213	218	201
무형자산	-	-	-	-	-
자산총계	245	343	342	361	444
유동부채	78	171	122	127	99
매입채무	15	60	49	51	34
유동성이자부채	58	98	68	73	62
비유동부채	65	43	41	29	52
비유동이자부채	61	39	38	26	23
부채총계	143	214	163	156	151
자본금	21	21	26	26	26
자본잉여금	7	7	47	47	47
이익잉여금	73	100	106	132	220
자본조정	1	1	1	0	0
자기주식	-	-	-	-	-
자본총계	102	129	179	205	292

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	2,435	3,064	3,461	3,952	5,638
DPS	-	-	-	-	-
CFPS	-	-	-	-	-
ROA(%)	5.7	9.4	1.5	8.0	21.8
ROE(%)	13.7	23.9	3.3	14.6	35.3
ROIC(%)	4.4	17.9	3.1	9.2	25.9
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	2.3	1.1	1.4	1.3	-0.1
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	139.3	166.4	90.7	76.2	51.8
Net debt/Equity	70.8	58.4	35.9	39.1	-6.2
Net debt/EBITDA	228.0	108.1	137.3	133.8	-13.7
유동비율	119.9	72.3	94.3	101.9	199.2
이자보상배율(배)	2.3	6.1	3.3	5.9	57.7
자산구조(%)					
투하자본	75.1	72.9	81.2	89.9	62.7
현금+투자자산	24.9	27.1	18.8	10.1	37.3
자본구조(%)					
차입금	53.7	51.5	37.3	32.6	22.6
자기자본	46.3	48.5	62.7	67.4	77.4

[Compliance Notice]

(공표일: 2020년 05월 22일)

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

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 책임소재에 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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

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: 2020년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.4%	6.6%	0.0%	100.0%