



흥국스몰캡

최종경

02)739-5936

choijk@heungkuksec.co.kr

(204270)

# 제이앤티씨

Not Rated

세계 최고의 3D커버글라스

목표주가	-원
확정공모가	-원
상승여력	-%
공모희망가액	8,500~10,500원
예정 시가총액	4,917~6,074억원
주식수(상장후)	5,785만주
자본금/액면가	289억원 / 500원
공모주식수	신주 600만주+ 구주 500만주
공모비율	19.00%
공모예정금액	935~1,155억원
주요주주및지분율	
JNTE 등	71.4%
신규상장시장	코스닥
수요예측일	2020.2.19~20
공모주청약예정일	2020.2.24~25
상장예정일	2020.3.4
상장주선인	신한금융투자, 유진투자증권
IR컨설팅사	IR큐더스

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보	2018	19/9	2019E	2020E
매출액	2,294	2,249	3,900	5,197
영업이익	255	326	753	836
EBITDA	598	-	-	-
당기순이익	281	370	803	817
EPS	486	-	1,388	1,412
순차입금	801	-	-	-
PER	-	-	-	6.0~7.4
PBR	-	-	-	1.8~2.2
ROE	14.6	-	35.7	31.7

주: 19/9는 2019년 9월 누적 / EPS는 상장예정주식수 기준

## 독보적인 기술 기반 3D커버글라스로 고부가가치 창출

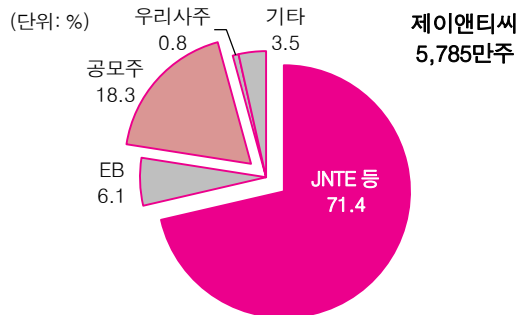
제이앤티씨(JNTE)는 스마트폰의 3D커버글라스, 카메라 윈도우글라스, 커넥터를 개발/생산하는 IT기기 부품 전문 기업임. 최대주주는 FA설비 제작 전문기업 JNTE(진우엔지니어링)이며, 생산설비/장비 협업으로 JNTE의 선도기술을 지원 중. 동사는 '14년 세계 최초 3D커버글라스 양산(S/노트4)을 시작으로 양면엠티폰, 대화면 베젤리스, 키리스 커버글라스까지 강화유리 커버글라스 시장에서 독보적인 선도기술로 고도화 제품을 양산하는 “세계 최고 수준의 커버글라스 전문 기업”으로 높이 평가됨. S사의 Note4 Edge를 시작으로 S6~8, L사의 V50를 비롯해 BlackBerry, VIVO, Google, SONY 등 해외 고객사와 다시 한번 세계 최초의 경쟁력을 보여준 HUAWEI Mate30 Pro의 Keyless 커버글라스까지 디자인 차별화를 통한 3D커버글라스의 고도화를 이끌어 독보적인 경쟁력 기반 고부가가치를 창출하고 있음. '19년 Keyless 모델의 매출 본격화에 힘입어 전년대비 2~3배 급성장한 외형 및 수익 성장을 기록한 것으로 예상됨.

공모희망가액은 8,500~10,500원, 예상 시가총액은 4,917~6,074억원. (신주)공모금액은 510~630억원 예상. 공모자금은 차량용 3D커버글라스와 커넥터 시설투자 및 신제품 연구개발, 차입금상환에 사용할 예정임. 상장예정일은 '20년 3월 4일.

## 폴더블용 UTC 커버글라스, 차량용 등 신규 시장 개척

동사는 독자적인 기술 기반의 전공정 핵심설비 내재화, 높은 생산성 및 수율 등 생산 능력 또한 3D커버글라스 시장을 선도하고 있음. '15년 설립한 베트남의 JNTE Vina는 '17년 베트남 ‘과학기술부 하이테크 기업 인증’, '19년 2공장 증설 및 가동, 3공장 부지 확보 등 생산 경쟁력을 더욱 높이고 있음. '19년 폴더블용 UTC의 개발을 마치고, 폴더블 커버글라스 시장 개척을 준비 중. 또한 차량용 디스플레이 시장의 고도화로 차량용 3D커버글라스 사업 진출이 가속화되었는데, '19년 양산라인 구축 및 고객사 샘플 공급을 완료하고, '20년 본격적인 매출 발생을 예상함. '20년 예상순이익 기준 공모희망가는 6.0~7.4배 수준.

그림 1 제이앤티씨 주요 주주(상장후)



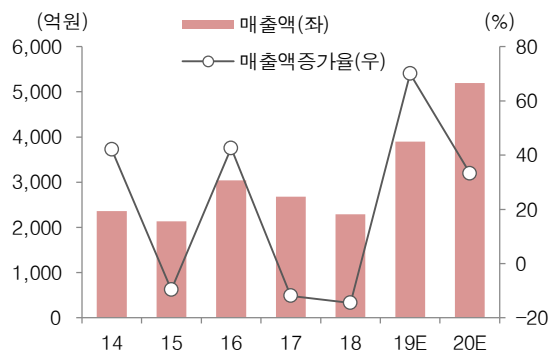
주: EB 교환대상 보통주 주식 353만주를 한국예탁원에 신탁  
 자료: 제이앤티씨(증권신고서), 흥국증권 리서치센터

그림 2 제이앤티씨의 3D커버글라스 적용 제품



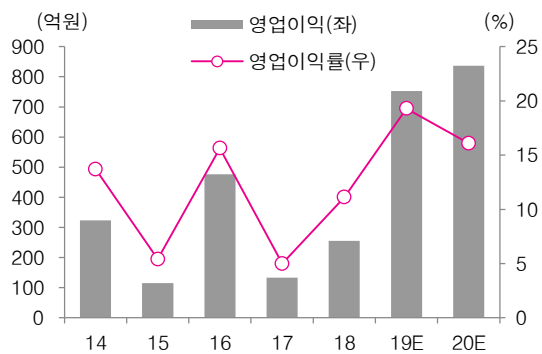
자료: 각사, 흥국증권 리서치센터

그림 3 제이앤티씨 매출액과 매출액증가율



자료: 제이앤티씨, 흥국증권 리서치센터

그림 4 제이앤티씨 영업이익과 영업이익률



자료: 제이앤티씨, 흥국증권 리서치센터

표 1 제이앤티씨 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

회사명		제이앤티씨	한국단자	파워로직스	유티아이	파트론	캡시스
코드		(204270)	(025540)	(047310)	(179900)	(091700)	(050110)
주가(원)		8,500~10,500	37,350	10,450	19,300	12,150	3,675
시가총액(억원)		4,917~6,074	3,890	3,597	3,062	6,580	2,363
ROE	2018	14.6	5.8	14.0	11.2	3.2	13.5
(%)	2019E	35.7	4.6	26.9	12.7	20.4	15.2
	2020E	31.7	4.5	15.4	20.1	18.4	28.7
PER	2018	-	10.7	9.1	14.0	39.6	8.8
(배)	2019E	-	13.6	6.2	36.7	9.3	10.6
	2020E	6.0~7.4	11.8	8.9	18.8	7.6	4.8
PBR	2018	-	0.6	1.2	1.5	1.3	1.0
(배)	2019E	-	0.6	1.5	4.4	1.7	1.4
	2020E	1.8~2.2	0.5	1.3	3.2	1.3	1.2

주: 유사기업은 제이앤티씨 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터 / 2020년 2월 17일 종가 기준

**포괄손익계산서**

(단위:억원)

결산기	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>2,135</b>	<b>3,044</b>	<b>2,683</b>	<b>2,294</b>
증가율 (Y-Y,%)	(9.7)	42.6	(11.9)	(14.5)
<b>영업이익</b>	<b>115</b>	<b>476</b>	<b>134</b>	<b>255</b>
증가율 (Y-Y,%)	(64.3)	312.1	(71.9)	90.6
EBITDA	318	696	469	598
영업외손익	94	(88)	(37)	40
순이자수익	(48)	(75)	(35)	(43)
외화관련손익	4	(14)	(91)	34
지분법손익	(0)	0	0	0
세전계속사업손익	210	388	97	295
<b>당기순이익</b>	<b>131</b>	<b>276</b>	<b>51</b>	<b>281</b>
지배기업당기순이익	131	276	51	281
증가율 (Y-Y,%)	(38.9)	111.1	(81.7)	455.2
<b>3 Yr CAGR &amp; Margins</b>				
매출액증가율(3Yr)	14.8	22.3	4.3	2.4
영업이익증가율(3Yr)	15.8	75.3	(25.5)	30.2
EBITDA증가율(3Yr)	17.8	43.1	(1.3)	23.5
순이익증가율(3Yr)	12.8	64.0	(38.1)	29.1
영업이익률(%)	5.4	15.6	5.0	11.1
EBITDA마진(%)	14.9	22.9	17.5	26.1
순이익률 (%)	6.1	9.1	1.9	12.3
<b>NOPLAT</b>	<b>72</b>	<b>338</b>	<b>70</b>	<b>243</b>
(+) Dep	202	220	335	343
(-) 운전자본투자	160	(796)	739	371
(-) Capex	392	597	547	511
OpFCF	(277)	757	(880)	(296)

**재무상태표**

(단위:억원)

결산기	2015	2016	2017	2018
유동자산	936	1,238	1,146	1,299
현금성자산	463	615	424	190
매출채권	167	286	237	485
재고자산	281	275	450	502
비유동자산	1,514	2,195	2,276	2,312
투자자산	119	143	141	131
유형자산	1,393	2,049	2,134	2,181
무형자산	3	3	1	1
<b>자산총계</b>	<b>2,451</b>	<b>3,433</b>	<b>3,423</b>	<b>3,611</b>
유동부채	781	1,713	1,216	1,275
매입채무	147	599	489	506
유동성이자부채	556	544	685	729
비유동부채	645	431	412	288
비유동이자부채	668	391	383	262
<b>부채총계</b>	<b>1,427</b>	<b>2,144</b>	<b>1,628</b>	<b>1,562</b>
자본금	210	210	259	259
자본잉여금	75	75	468	468
이익잉여금	732	996	1,059	1,318
자본조정	7	8	9	4
자기주식	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>1,024</b>	<b>1,289</b>	<b>1,795</b>	<b>2,049</b>
투하자본	1,642	1,502	2,326	2,744
순차입금	761	319	644	801
ROA(%)	5.7	9.4	1.5	8.0
ROE(%)	13.7	23.9	3.3	14.6
ROIC(%)	4.4	18.3	3.2	9.3

**주요투자지표**

결산기	2015	2016	2017	2018
<b>Per share Data (원)</b>				
EPS	226	477	88	486
BPS	1,771	2,228	3,102	3,542
DPS	0	0	0	0
<b>Multiples (배)</b>				
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/ EBITDA	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-
<b>재무건전성 (%)</b>				
부채비율	139.3	166.4	90.7	76.2
Net debt/Equity	74.3	24.7	35.9	39.1
Net debt/EBITDA	239.4	45.8	137.3	133.8
유동비율	119.9	72.3	94.3	101.9
이자보상배율	2.4	6.4	3.8	6.0
이자비용/매출액	2.3	2.6	1.5	1.9
<b>자산구조 (%)</b>				
투하자본	73.9	66.4	80.5	89.5
현금+투자자산	26.1	33.6	19.5	10.5
<b>자본구조 (%)</b>				
차입금	54.4	42.0	37.3	32.6
자기자본	45.6	58.0	62.7	67.4

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

**현금흐름표**

(단위:억원)

결산기	2015	2016	2017	2018
<b>영업현금</b>	<b>241</b>	<b>659</b>	<b>45</b>	<b>383</b>
당기순이익	131	276	51	281
자산상각비	202	220	335	343
운전자본증감	(85)	(31)	(243)	(254)
매출채권감소(증가)	121	(103)	33	(212)
재고자산감소(증가)	22	1	(176)	(75)
매입채무증가(감소)	(210)	125	(122)	167
<b>투자현금</b>	<b>(428)</b>	<b>(556)</b>	<b>(478)</b>	<b>(507)</b>
단기투자자산감소	2	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	0	0
설비투자	392	597	547	511
유무형자산감소	0	1	67	15
<b>재무현금</b>	<b>384</b>	<b>100</b>	<b>255</b>	<b>(112)</b>
차입금증가	384	100	255	(88)
자본증가	0	0	0	(23)
배당금지급	0	0	0	23
현금 증감	197	196	(192)	(233)
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	<b>402</b>	<b>749</b>	<b>483</b>	<b>689</b>
(-) 운전자본증가(감소)	160	(796)	739	371
(-) 설비투자	392	597	547	511
(+) 자산매각	0	1	67	15
Free Cash Flow	(149)	948	(736)	(178)
(-) 기타투자	0	0	0	0
잉여현금	(149)	948	(736)	(178)

**투자 의견(향후 12개월 기준)**

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2019년 12월 31일 기준)**

Buy (90.0%)	Hold (10.0%)	Sell (0.0%)
-------------	--------------	-------------

**Compliance Notice**

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포될 수 없습니다.

**흥국씨앤티체**

흥국씨앤티체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앤티체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



---

<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 종로구 새문안로 68 (신문로 1가, 흥국생명빌딩 19층)  
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3630, 3699
- 팩스 영업부 대표 02)6742-3649