



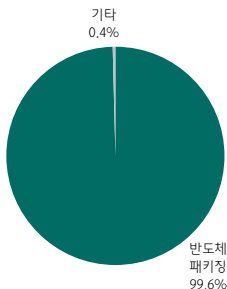
## 중국

TP(컨센서스) 89.81 CNY  
CP(7.20) 83.99 CNY

### Key Data

|                               |                    |
|-------------------------------|--------------------|
| 국가                            | 중국                 |
| 상장거래소                         | Shanghai           |
| 산업 분류                         | 정보기술               |
| 주요 영업                         | 반도체 & 반도체 장비       |
| 홈페이지                          | www.jcetglobal.com |
| 시가총액(십억CNY)                   | 150.3              |
| 시가총액(조원)                      | 32.7               |
| 52주최고/최저(CNY)                 | 113.87/33.82       |
| 주요주주 지분율(%)                   |                    |
| PANSHI RUNQI (SZ) INFO MGMT   | 22.53              |
| HONG KONG SECURITIES CLEARING | 4.19               |
| 주가상승률                         | 1M 6M 12M          |
| 절대                            | (7.3) 55.6 126.0   |
| 상대                            | (0.1) 63.3 119.3   |

### 매출구성



### Financial Data

(백만 CNY)

| 투자지표        | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출          | 35,962 | 38,871 | 43,952 | 50,597 |
| 영업이익        | 1,797  | 2,056  | 2,629  | 3,594  |
| 순이익         | 1,610  | 1,565  | 2,256  | 3,071  |
| EPS(CNY)    | 0.9    | 0.9    | 1.3    | 1.8    |
| EPS(YoY, %) | 9.8    | (3.3)  | 46.3   | 37.9   |
| ROE(%)      | 6.0    | 5.6    | 7.4    | 9.3    |
| PER(배)      | 45.4   | 42.3   | 66.0   | 47.9   |
| PBR(배)      | 2.6    | 2.3    | 4.9    | 4.5    |
| 배당률(%)      | 0.3    | 0.4    | 0.2    | 0.3    |

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 백승혜 sh\_baek@hanafn.com  
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 21일 | Global Equity

## JCET(600584.CH)

### 고성장 구간 진입한 중국 첨단 패키징 1인자

#### 중국/글로벌 AI 후공정 수요 확대의 수혜주

글로벌 3위이자 중국 최대 반도체 패키징/테스트 업체(OSAT)인 JCET은 기술 경쟁력과 글로벌 생산거점을 기반으로 글로벌 AI 수요 증가의 수혜를 입을 것으로 기대된다. JCET은 2025년 2.5D/3D 첨단 패키징 기술과 생산능력에 대한 투자를 본격화했으며, 2.5D 제품 생산라인 램프업을 통해 2026년부터 점진적인 실적 기여가 예상된다. 또한, 상하이 SanDisk 메모리 패키징 공장 인수와 한국 생산공장의 제품 Mix 최적화(모바일 SiP에서 HPC용 FCBGA로 생산능력 재배치)가 AI 사업 경쟁력 확보에 도움이 될 전망이다. 컴퓨팅, 메모리, 전력반도체를 포함한 JCET의 AI 관련 매출은 2025년 YoY 43% 고성장했으며, 매출 비중은 2025년 21%에서 2028년 두 배 수준으로 확대가 예상되고 있다. AI 사업의 추가적인 업사이드는 NPO를 포함한 차세대 광학 솔루션에서 발생할 가능성이 높다. JCET은 자체 개발 첨단 패키징 기술인 XDFOI 플랫폼을 기반으로 실리콘 포토닉스 광엔진을 개발해 2026년 1월 고객사 인증을 완료했고, 향후 NPO·CPO용 광전자 패키징 매출이 신규 성장동력이 될 수 있다.

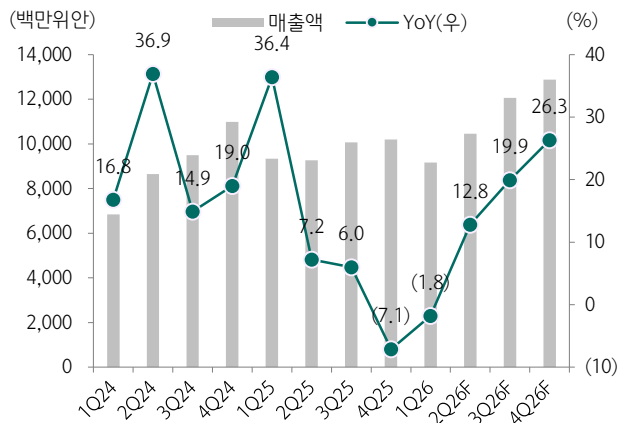
#### 2026년부터 순이익 30~40%대 고성장기 진입 전망

글로벌 반도체 업황 개선과 JCET의 제품 Mix 개선을 바탕으로 2Q26에도 가파른 이익 성장이 예상된다. JCET의 잠정실적에 따르면 2026년 상반기 지배주주 순이익은 7.7억~9.5억위안으로 YoY +64.5%~101.7% 증가할 전망이며, 가이던스 중간값 기준으로 2Q26 순이익(5.7억위안)은 YoY 113% 증가해 2H25/1Q26 성장률(YoY +11%/+43%) 대비 크게 가속화될 전망이다. 경영진은 2026년 상반기 견조한 이익 성장의 이유로 1)AI 인프라 수요 증가에 따른 오더 확대와 가동률 개선, 2)지속적인 제품 Mix 개선, 3)비용 통제와 운영 효율성 향상을 언급했고, 중국과 글로벌 고객사의 강한 수요를 바탕으로 JCET의 지배주주 순이익은 2025년 역성장에서 2026~28년 매년 YoY 30~40%의 고신장세를 지속할 것으로 전망된다.

#### 내수와 글로벌 수요 대응 위해 설비투자 강화

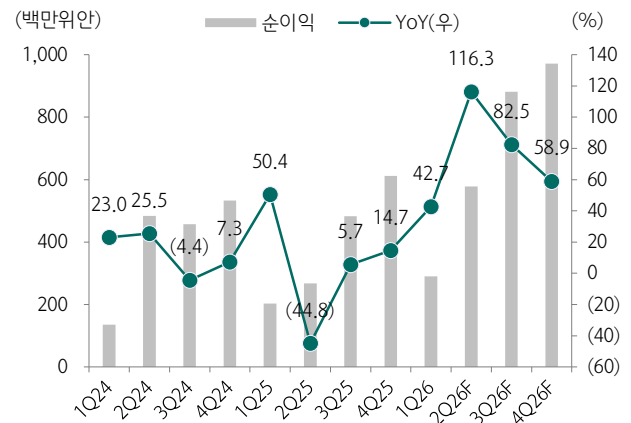
JCET은 2025년 80억위안 투자에 이어 올해 약 100억위안(한화 약 2.2조원)의 투자를 계획 중이다. 투자액의 대부분은 AI 가속기, 메모리를 포함한 중국 내 AI 공급망 구축 수요 충족과 글로벌 고객사의 AI 관련 수요 대응에 사용될 것으로 예상된다. 높은 Capex 지출은 추가적인 감가상각비 부담으로 이어질 수 있으나, 높은 가동률과 원재료비 상승분의 제품 가격 전가 여지 등이 마진 압력을 완화할 것으로 전망한다. JCET은 2026년 상반기 잠정실적 호조와 향후 2~3년의 높은 실적 기대감을 바탕으로 최근 이익 추정치가 상향되고 있으며, 글로벌 시장 지배력과 첨단 패키징 기술력, 글로벌 1선 팹리스 및 IDM 고객에 대한 높은 노출도를 바탕으로 견조한 실적 성장과 주가 흐름이 기대된다.

도표 1. JCET 분기 매출액 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

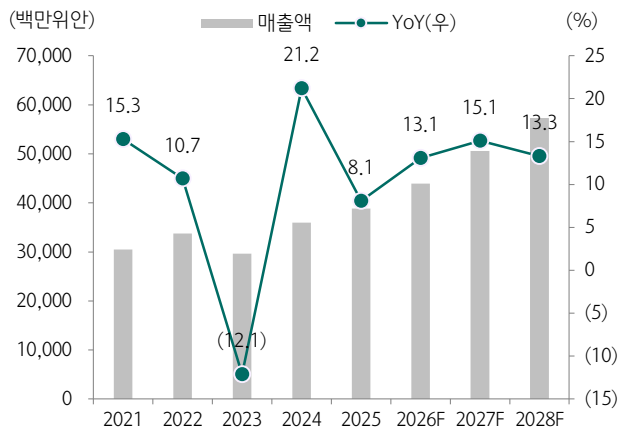
도표 2. JCET 분기 지배주주 순이익 추이 및 전망



주: GAAP 기준

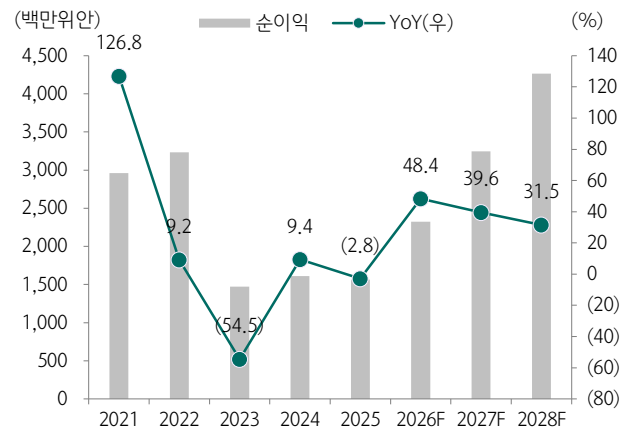
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. JCET 연간 매출액 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. JCET 연간 순이익 추이 및 전망



주: GAAP 기준

자료: Bloomberg, 하나증권

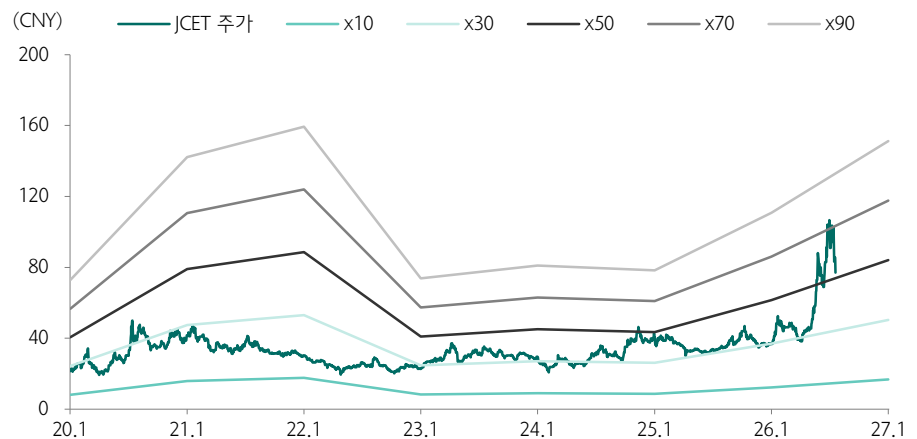
도표 5. JCET 연간 사업부문별/지역별 실적

|              | 2021     | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 1Q26  |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|-------|
| <b>매출액</b>   | 30,502   | 33,762  | 29,661  | 35,962  | 38,871  | 9,171 |
| YoY(%)       | 15.3     | 10.7    | (12.1)  | 21.2    | 8.1     | (1.8) |
| <b>사업부문별</b> |          |         |         |         |         |       |
| 반도체 패키징      | 30,345   | 33,632  | 29,552  | 35,858  | 38,714  | 8,569 |
| YoY(%)       | 15.2     | 10.8    | (12.1)  | 21.3    | 8.0     | 13.8  |
| 비중(%)        | 99.5     | 99.6    | 99.6    | 99.7    | 99.6    | 93.4  |
| 기타           | 157      | 130     | 109     | 104     | 157     | 40    |
| YoY(%)       | 34.1     | (17.1)  | (16.4)  | (4.8)   | 51.4    | 731.8 |
| 비중(%)        | 0.5      | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.4     | 0.4   |
| <b>지역별</b>   |          |         |         |         |         |       |
| 해외           | 21,711   | 24,824  | 23,249  | 29,096  | 30,439  | -     |
| YoY(%)       | 9.7      | 14.3    | (6.3)   | 25.2    | 4.6     | -     |
| 비중(%)        | 71.2     | 73.5    | 78.4    | 80.9    | 78.3    | -     |
| 중국           | 8,791.37 | 8,938.5 | 6,412.1 | 6,866.0 | 8,432.8 | -     |
| YoY(%)       | 31.8     | 2.0     | (28.4)  | 7.3     | 22.4    | -     |
| 비중(%)        | 28.8     | 26.5    | 21.6    | 19.1    | 21.7    | -     |
| <b>매출총이익</b> | 5,615    | 5,752   | 4,049   | 4,696   | 5,499   | 1,334 |
| YoY(%)       | 37.3     | 2.4     | (29.6)  | 16.0    | 17.1    | 13.1  |
| GPM(%)       | 18.4     | 17.0    | 13.7    | 13.1    | 14.2    | 14.6  |
| <b>사업부문별</b> |          |         |         |         |         |       |
| 반도체 패키징      | 5,559    | 5,683   | 3,987   | 4,620   | 5,401   | -     |
| GPM(%)       | 18.3     | 16.9    | 13.5    | 12.9    | 14.0    | -     |
| 기타           | -        | -       | -       | 75      | 99      | -     |
| GPM(%)       | -        | -       | -       | 72.6    | 62.7    | -     |
| <b>지역별</b>   |          |         |         |         |         |       |
| 해외           | 3,095    | 3,691   | 2,827   | 3,686   | 3,713   | -     |
| GPM(%)       | 14.3     | 14.9    | 12.2    | 12.7    | 12.2    | -     |
| 중국           | 2,464    | 1,991   | 1,160   | 934     | 1,688   | -     |
| GPM(%)       | 28.5     | 22.6    | 18.4    | 13.8    | 20.4    | -     |

주: 단위는 백만CNY, GAAP 기준

자료: Wind, 하나증권

도표 6. JCET 역사적 PER 밴드



주: 12M Fwd 기준

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 글로벌 반도체 후공정 기업 밸류에이션

|        | 티커        | 시총<br>(조원) | 매출 성장률<br>(% YoY) |      |      | 조정 EPS 성장률<br>(% YoY) |      |      | P/E (배) |      |      | P/B (배) |     |     |
|--------|-----------|------------|-------------------|------|------|-----------------------|------|------|---------|------|------|---------|-----|-----|
|        |           |            | 25                | 26F  | 25   | 26F                   | 25   | 26F  | 25      | 26F  | 27F  | 25      | 26F | 27F |
| JCET   | 600584 CH | 214.7      | 8.1               | 13.1 | 42.3 | 64.4                  | 42.3 | 64.4 | 42.3    | 64.4 | 46.7 | 2.3     | 4.8 | 4.4 |
| 통푸마이크로 | 002156 CH | 189.4      | 16.9              | 15.3 | 47.1 | 64.0                  | 47.1 | 64.0 | 47.1    | 64.0 | 54.4 | 3.7     | 6.0 | 5.4 |
| 화천과기   | 002185 CH | 74.2       | 19.0              | 20.0 | 49.9 | 66.6                  | 49.9 | 66.6 | 49.9    | 66.6 | 50.4 | 2.0     | 3.0 | 2.9 |
| ASE    | 3711 TT   | 69.9       | 8.4               | 22.3 | 26.7 | 37.4                  | 26.7 | 37.4 | 26.7    | 37.4 | 25.2 | 3.2     | 7.1 | 6.1 |
| Amkor  | AMKR US   | 40.4       | 6.2               | 13.4 | 26.3 | 29.9                  | 26.3 | 29.9 | 26.3    | 29.9 | 25.8 | 2.2     | 3.1 | 2.8 |
| 글로벌 평균 |           |            | 11.7              | 16.8 | 15.1 | 24.4                  | 47.8 | 30.4 | 38.5    | 52.5 | 40.5 | 2.7     | 4.8 | 4.3 |

주: P/E, P/B는 12MF 기준

자료: Bloomberg, Refinitiv, 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서    | (단위: 백만CNY) |        |        |        |        |
|----------|-------------|--------|--------|--------|--------|
|          | 2023        | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  |
| 매출       | 29,661      | 35,962 | 38,871 | 43,952 | 50,597 |
| 매출총이익    | 4,049       | 4,696  | 5,499  | 6,482  | 7,798  |
| 판매비      | 2,554       | 3,069  | 3,629  |        |        |
| 영업이익     | 1,710       | 1,797  | 2,056  | 2,629  | 3,594  |
| 이자 비용    | 314         | 443    | 437    |        |        |
| 기타영업손익   | (112)       | (246)  | (180)  |        |        |
| 세전이익     | 1,522       | 1,649  | 1,738  |        |        |
| 법인세      | 52          | 37     | 168    |        |        |
| 소수주주이익   | (0)         | 2      | 5      |        |        |
| 특별손실     | 0           | 0      | 0      |        |        |
| 당기순이익    | 1,471       | 1,610  | 1,565  | 2,256  | 3,071  |
| 성장률(YoY) |             |        |        |        |        |
| 매출       | (12.1)      | 21.2   | 8.1    | 13.1   | 15.1   |
| 영업이익     | (47.3)      | 5.1    | 14.4   | 27.9   | 36.7   |
| 순이익      | (54.5)      | 9.4    | (2.8)  | 44.1   | 36.2   |
| 수익성(%)   |             |        |        |        |        |
| 매출총이익률   | 13.7        | 13.1   | 14.1   | 14.7   | 15.4   |
| 영업이익률    | 5.8         | 5.0    | 5.3    | 6.0    | 7.1    |
| 순이익률     | 5.0         | 4.5    | 4.0    | 5.1    | 6.1    |

주: GAAP 기준  
자료: Bloomberg, 하나증권

| 대차대조표 | (단위: 백만CNY) |        |        |        |        |
|-------|-------------|--------|--------|--------|--------|
|       | 2021        | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
| 유동자산  | 13,417      | 14,143 | 17,619 | 22,192 | 19,700 |
| 현금성자산 | 2,761       | 2,459  | 7,319  | 9,342  | 5,575  |
| 매출채권  | 4,299       | 3,748  | 4,223  | 5,871  | 6,101  |
| 비유동자산 | 23,682      | 25,264 | 24,960 | 31,868 | 35,817 |
| 투자자산  | 511         | 529    | 533    | 534    | 654    |
| 유형자산  | 19,899      | 21,136 | 20,751 | 25,498 | 28,474 |
| 자산총계  | 37,099      | 39,408 | 42,579 | 54,060 | 55,517 |
| 유동부채  | 11,341      | 11,033 | 9,682  | 15,139 | 15,139 |
| 비유동부채 | 4,758       | 3,732  | 6,746  | 9,229  | 9,089  |
| 부채총계  | 16,099      | 14,765 | 16,428 | 24,517 | 24,229 |
| 자본금   | 17,221      | 17,221 | 17,402 | 17,417 | 17,417 |
| 이익잉여금 | 3,770       | 7,421  | 8,664  | 10,201 | 11,254 |
| 자본총계  | 21,000      | 24,643 | 26,151 | 29,543 | 31,288 |

| 투자지표      | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| 주당지표(CNY) |      |      |      |       |       |
| EPS       | 0.8  | 0.9  | 0.9  | 1.3   | 1.8   |
| BPS       | 14.6 | 15.4 | 16.0 | 17.2  | 18.7  |
| SPS       | 16.6 | 20.1 | 21.7 | 24.8  | 28.9  |
| DPS       | 0.1  | 0.1  | 0.1  | 0.2   | 0.3   |
| 주기지표(배)   |      |      |      |       |       |
| PER       | 36.4 | 45.4 | 42.3 | 66.0  | 47.9  |
| PBR       | 2.0  | 2.6  | 2.3  | 4.9   | 4.5   |
| EV/EBITDA | 10.2 | 13.9 | 11.7 | 22.3  | 18.6  |
| PSR       | 1.8  | 2.0  | 1.7  | 3.4   | 3.0   |
| 배당수익률(%)  | 0.3  | 0.3  | 0.4  | 0.2   | 0.3   |
| 재무비율(%)   |      |      |      |       |       |
| ROE       | 5.8  | 6.0  | 5.6  | 7.4   | 9.3   |
| ROA       | 3.6  | 3.3  | 2.9  | 3.6   | 4.7   |
| ROIC      | 5.0  | 4.7  | 4.8  | -     | -     |
| 부채비율      | 37.2 | 40.5 | 40.9 | -     | -     |
| 유동비율      | 1.8  | 1.5  | 1.3  | -     | -     |
| 이자보상배율(배) | 5.4  | 4.1  | 4.7  | -     | -     |

자료: Bloomberg, 하나증권

| 현금흐름표     | (단위: 백만CNY) |         |         |         |         |
|-----------|-------------|---------|---------|---------|---------|
|           | 2021        | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    |
| 영업활동 현금흐름 | 7,073       | 5,576   | 3,910   | 5,474   | 4,388   |
| 감가/무형상각비  | 3,682       | 3,787   | 3,526   | 3,626   | 4,122   |
| 비현금자본증감   | 806         | (1,162) | (705)   | 517     | (1,338) |
| 투자활동(CF)  | (6,350)     | (5,447) | (1,098) | (6,303) | (9,119) |
| 유형자산처분    | 271         | 107     | 62      | 19      | 52      |
| 유형자산취득    | (4,358)     | (3,924) | (3,128) | (4,591) | (6,298) |
| 투자자산증감    | -           | -       | -       | -       | -       |
| 재무활동      | (128)       | (439)   | 2,061   | 2,846   | 964     |
| 배당금       | 0           | 0       | 0       | (179)   | (268)   |
| 단기부채증감    | -           | -       | -       | -       | -       |
| 장기부채증감    | (4,460)     | 163     | 1,864   | 1,932   | 732     |
| 자본금증감     | 4,965       | 0       | 181     | 11      | 0       |
| 잉여현금흐름    | 2,715       | 1,652   | 781     | 884     | (1,910) |

### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 7월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2026년 7월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- JCET(600584.CH) 는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.