

제이앤티씨 (204270/KQ)

드디어 가시권에 접어들다

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 글로벌 고객사와의 마지막 기술 점검 돌입 카운트다운**Key:** 30TB 기준 SSD와 HDD의 가격 차이는 약 25 배, HDD 경쟁력 커져**Step:** 다시 볼 수 없는 매력적인 주가 구간 지나는 중

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 15,350 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/08/11)	15,350 원
KOSDAQ	857.84 pt
52주 최고가	29,450 원
60일 평균 거래대금	86 억원

COMPANY DATA

발행주식수	5,785 만주
시가총액	8,914 억원
주요주주	
진우엔지니어링(외 4)	65.36%
자사주	1.16%
외국인 지분율	2.68%

주가 및 상대수익률



다시 관심 높여야 할 시점

HDD 유리 플래터(Glass Platter) 시장 진입이 눈 앞으로 다가왔다. 3D 커버글라스 수요 둔화, 유리 플래터 기대감 선반영 여파, 국내 증시 조정 등이 맞물리며 주가는 약세를 보였지만, 폭발적인 실적 성장성으로 연결될 가능성이 높은 유리 플래터 사업 진출 시점이 목전에 다가옴에 따라 다시금 관심을 높여야 할 때가 되었다는 판단이다. 연 저점 기록 이후 소폭 반등에 성공한 현재 주가는 과거 관세 전쟁 여파가 국내 증시를 뒤흔들었던 2025년 4월 수준에 불과하다. 새로운 성장 사업에 대한 기대감이 전혀 반영되지 않은 수준의 주가라는 점에서 매우 매력적인 구간을 지나고 있는 것으로 판단된다.

HDD 시장 재평가 이뤄지는 중

제이앤티씨는 유리소재와 관련된 고정밀 부품을 생산하는 업체로, 모바일 디바이스 및 전장용 3D 커버글라스, TGV 유리기판 등을 개발/생산한다. 과거 경쟁이 치열한 중화권 하이엔드급 모바일 디바이스 시장 진입을 통해 기술력을 증명했고, 이제는 HDD 유리 플래터 시장 진입을 준비 중이다. HDD는 AI 확산과 함께 새로운 성장 산업으로 급부상했다. AI 보급 확대에 의해 대용량의 데이터를 저장하고 처리하는 과정에서 HDD가 중용되고 있기 때문이다. 낸드플래시 메모리에 데이터를 저장하는 SSD는 데이터의 처리 속도는 매우 빠르지만 반도체 공급 부족 현상 속에서 가격이 너무 가파르게 올랐다. 불과 1년 사이에 저장 용량 30TB를 기준으로 SSD와 HDD의 가격 차이는 약 24 배 수준까지 크게 벌어졌다. 자연스럽게 장기 기억을 요구하는 데이터의 저장은 상대적으로 가격이 저렴한 HDD를 활용하고자 하는 움직임이 나타났고, 관련 글로벌 기업들의 주가는 불과 1년여 사이에 큰 폭으로 상승했다. 유리 플래터는 HDD 데이터 집적도를 높이는 핵심 부품으로 소수 기업이 사실상 독점하고 있는 시장이다. 제이앤티씨는 이 시장에 균열을 내기 위한 준비를 사실상 마쳤다.

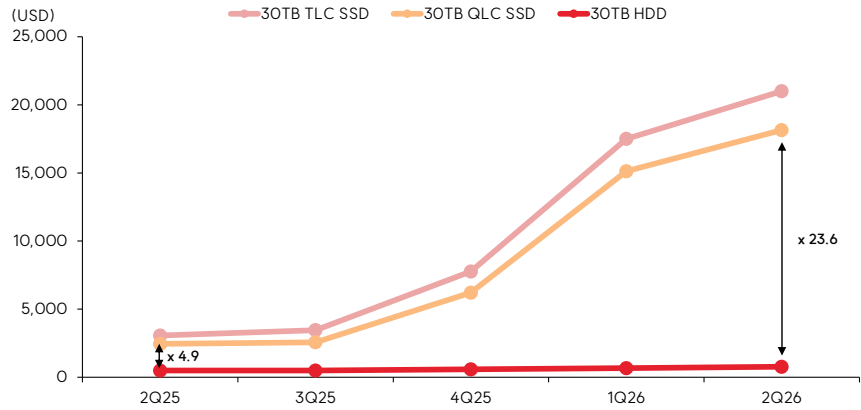
글로벌 고객사와의 협력 관계 여러 방면으로 강해질 것

고객사의 최종 점검은 이달 중 시작될 것으로 보인다. 점검이 마무리되면 3분기 중 시제품 생산 일정이 확정되고, 초도 생산으로 이어질 전망이다. 전망은 매우 밝다. 소재부품 독과점 구조를 탈피하기 위한 고객사의 의지가 강하다는 점이 가장 고무적이지만 무엇보다도 제이앤티씨는 모회사와의 협업을 통해 충분한 가격/기술 경쟁력을 확보할 수 있다는 점이 긍정적인 최종 점검 결과를 기대하게 만드는 요인이다. 글로벌 고객사와의 협력관계는 여러 방면으로 더욱 강해질 것으로 예상된다. 카운트다운은 시작됐다.



반도체 가격 상승과 함께
SSD와 HDD의 가격 차이는
큰 폭으로 벌어진 상황

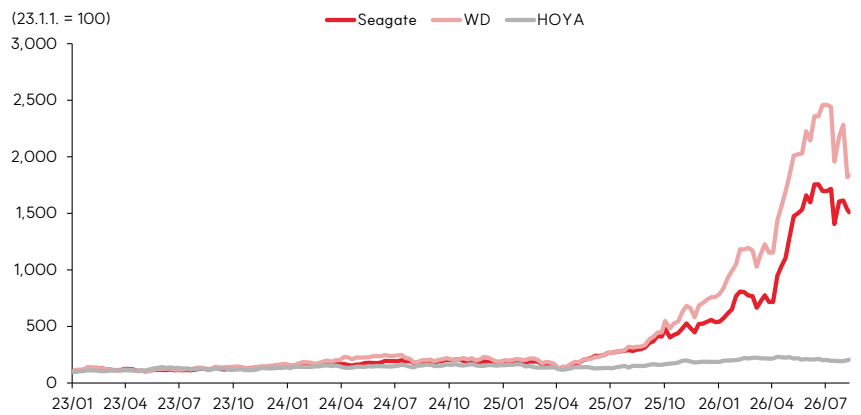
저장용량 30TB 기준 SSD와 HDD의 가격 차이 추이



자료: VDURA, SK 증권

AI 데이터센터 확산과 더불어
데이터 저장 용량 확보 필요성 커지면서
HDD에 대한 재평가 이뤄지는 중

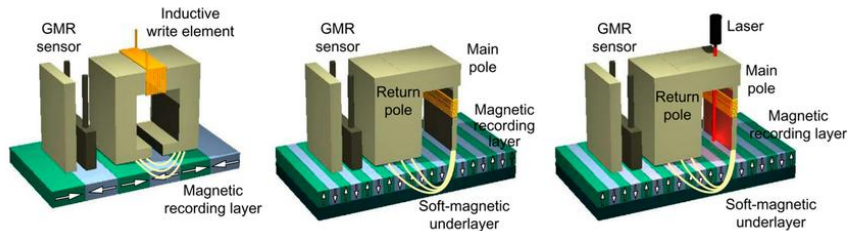
글로벌 HDD 관련기업 주가 흐름



자료: Bloomberg, SK 증권

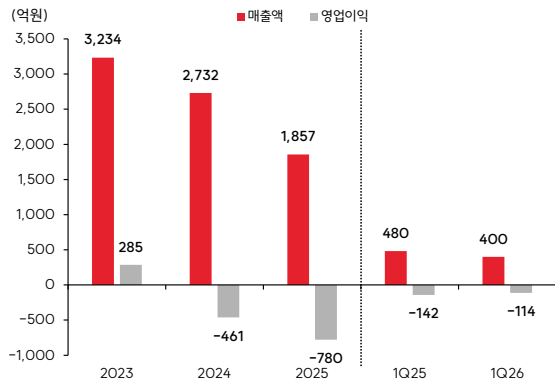
레이저로 가열하여 고온에서 데이터를
기록하는 HAMR 방식
면적 대비 높은 데이터 저장 밀도 확보 가능

HDD 데이터 기록 방식 차이 - LMR vs PMR vs HAMR



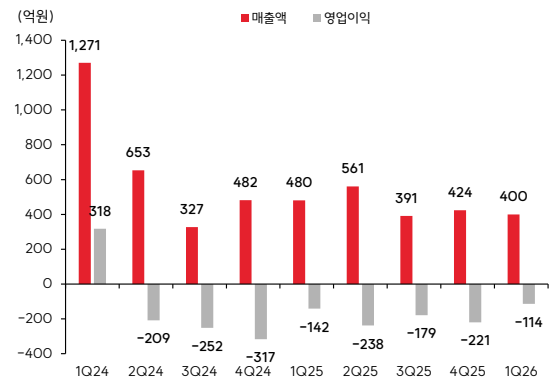
자료: MDPI, SK 증권

제이엔티씨 연도별 실적 추이 및 전망



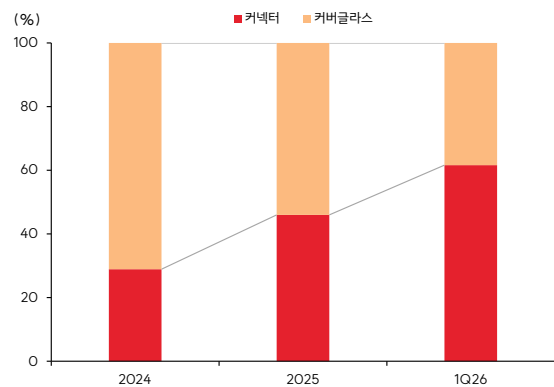
자료: 제이엔티씨, SK 증권

제이엔티씨 분기별 실적 추이



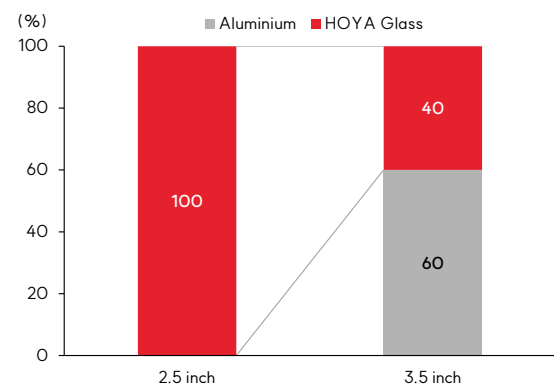
자료: 제이엔티씨, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



자료: 제이엔티씨, SK 증권

글로벌 HDD Substrate 시장 구성



자료: HOYA, SK 증권

최근 자본 변동 사항

변동일	주식구분	종류	변동주식수 (만주)	변동후 자본금 (억원)	총 상장주식수 (만주)	상장일	공시일
20/02/21	보통주	유상증자(일반공모)	600	289	5,785	20/03/04	-
17/08/01	보통주	CB 전환(국내)	978	259	5,785	20/03/04	-

자료: Data Guide, DART, SK 증권

비교군(群) 주요 밸류에이션 지표(Peer Group Valuation)

구 분		A161580	A441270	A089010	A112290	A179900
		필옵틱스	파인애플	캠트로닉스	와이씨캠	유티아이
시가총액 (억원)		6,494	3,851	3,782	2,119	457
직전 사업연도 (Annual, 억원)	매출액	1,034	2,391	6,375	-	200
	영업이익	-349	19	232	-	-483
PER (배)	2023	-4.9	30.2	-42.6	-19.1	-21.9
	2024	19.5	-11.3	12.8	-8.3	-21.1
	2025	-59.6	-25.0	50.1	44.1	-10.2
	2026E	-	16.8	11.2	26.5	-
	2027E	-	11.0	7.5	11.4	-
PBR (배)	2023	2.0	2.2	2.2	1.9	36.6
	2024	3.6	1.4	1.2	3.0	6.4
	2025	8.8	2.2	2.2	4.2	6.0
	2026E	-	2.0	1.4	4.1	-
	2027E	-	1.7	1.2	3.0	-
PSR (배)	2023	0.7	0.8	0.7	1.9	33.4
	2024	1.0	0.5	0.5	1.9	25.9
	2025	9.8	1.6	0.8	2.5	19.1
	2026E	-	0.8	0.5	1.8	-
	2027E	-	0.7	0.4	1.2	-
EV/EBITDA (배)	2023	13.0	12.2	12.5	-	-53.1
	2024	23.3	70.6	7.6	-	-16.0
	2025	-38.8	44.1	15.5	-	-11.3
	2026E	-	-	8.5	-	-
	2027E	-	-	6.8	-	-
ROE (%)	2023	-33.6	6.8	-4.3	-9.5	-91.7
	2024	15.3	-9.3	10.3	-30.5	-49.6
	2025	-13.5	-8.1	5.4	9.9	-53.4
	2026E	-	12.2	13.6	15.8	-
	2027E	-	16.6	17.7	30.2	-
ROA (%)	2023	-11.2	3.8	-1.5	-5.1	-27.4
	2024	6.9	-5.1	3.8	-13.6	-17.4
	2025	-6.9	-4.1	1.9	3.2	-20.0
	2026E	-	4.7	4.3	4.6	-
	2027E	-	5.9	6.0	9.8	-

자료: Data Guide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,818	1,230	2,353	2,002	1,298
현금및현금성자산	1,026	624	158	457	364
매출채권 및 기타채권	408	326	1,364	570	419
재고자산	248	222	775	924	477
비유동자산	3,972	3,995	4,191	4,395	4,184
장기금융자산	11	33	1	0	11
유형자산	3,500	3,630	3,553	3,675	3,419
무형자산	4	7	7	8	8
자산총계	5,791	5,225	6,544	6,397	5,482
유동부채	1,348	1,396	2,782	2,806	2,709
단기금융부채	980	1,055	1,670	2,083	2,157
매입채무 및 기타채무	319	289	1,017	571	495
단기충당부채	0	1	1	3	3
비유동부채	690	481	211	220	295
장기금융부채	533	371	123	98	240
장기매입채무 및 기타채무	0	0	85	114	52
장기충당부채	0	0	3	4	4
부채총계	2,038	1,877	2,993	3,026	3,005
지배주주지분	1,315	1,479	1,520	1,677	1,690
자본금	289	289	289	289	289
자본잉여금	1,079	1,079	1,079	1,079	1,098
기타자본구성요소	-100	-100	-94	-87	-82
자기주식	-100	-100	-100	-100	101
이익잉여금	2,437	1,869	2,031	1,694	787
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,752	3,348	3,551	3,371	2,477
부채와자본총계	5,791	5,225	6,544	6,397	5,482

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	253	129	-160	387	-23
당기순이익(손실)	-336	-588	177	-334	-916
비현금성항목등	431	777	505	663	810
유형자산감가상각비	346	514	543	591	509
무형자산상각비	1	1	1	1	2
기타	85	262	-39	70	299
운전자본감소(증가)	169	16	-704	244	346
매출채권및기타채권의감소(증가)	29	104	-1,083	1,051	103
재고자산의감소(증가)	150	9	-369	-132	276
매입채무및기타채무의증가(감소)	6	-8	773	-669	-34
기타	-11	-86	-157	-234	-363
법인세납부	0	-10	-19	-49	-99
투자활동현금흐름	-1,614	-363	-659	-300	-343
금융자산의감소(증가)	-20	-5	0	8	2
유형자산의감소(증가)	-1,492	-430	-399	-306	-346
무형자산의감소(증가)	-2	-4	-1	-2	-2
기타	-100	76	-259	-0	4
재무활동현금흐름	323	-169	350	199	275
단기금융부채의증가(감소)	13	-316	362	51	22
장기금융부채의증가(감소)	309	151	-12	148	253
자본의증가(감소)	-0	0	0	0	19
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	1	-4	-0	-0	-19
현금의 증가(감소)	-959	-402	-466	300	-94
기초현금	1,985	1,026	624	158	457
기말현금	1,026	624	158	457	364
FCF	-1,240	-301	-559	82	-370

자료 : 제이엔티씨, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,026	1,613	3,234	2,732	1,857
매출원가	2,042	1,822	2,639	2,870	2,381
매출중이익	-16	-209	595	-138	-524
매출중이익률(%)	-0.8	-12.9	18.4	-5.0	-28.2
판매비와 관리비	291	234	310	323	256
영업이익	-307	-443	285	-461	-780
영업이익률(%)	-15.2	-27.5	8.8	-16.9	-42.0
비영업손익	-4	-155	-78	295	-101
순금융손익	-10	-49	-108	-107	-114
외환관련손익	82	40	15	276	-58
관계기업등 투자손익	-80	-141	9	120	62
세전계속사업이익	-311	-598	208	-166	-880
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	25	-11	30	168	35
계속사업이익	-336	-588	177	-334	-916
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-336	-588	177	-334	-916
순이익률(%)	-16.6	-36.4	5.5	-12.2	-49.3
지배주주	-336	-588	177	-334	-916
지배주주귀속 순이익률(%)	-16.6	-36.4	5.5	-12.2	-49.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-135	-404	197	-187	-917
지배주주	-135	-404	197	-187	-917
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	39	72	830	131	-269

주요투자지표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	-41.7	-20.4	100.5	-15.5	-32.1
영업이익	적전	적지	흑전	적전	적지
세전계속사업이익	-42.6	적전	흑전	458.9	-79.0
EBITDA	-96.5	85.2	1,048.8	-84.2	적전
EPS	적전	적지	흑전	적전	적지
수익성 (%)					
ROA	-6.0	-10.7	3.0	-5.2	-15.4
ROE	-8.8	-16.5	5.1	-9.7	-31.3
EBITDA마진	1.9	4.5	25.6	4.8	-14.5
안정성 (%)					
유동비율	134.8	88.1	84.6	71.3	47.9
부채비율	54.3	56.1	84.3	89.7	121.3
순차입금/자기자본	10.0	22.7	45.1	50.4	80.9
EBITDA/이자비용(배)	3.1	1.4	7.6	1.2	-2.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-581	-1,016	307	-577	-1,583
BPS	2,446	2,730	2,791	3,048	3,064
CFPS	18	-124	1,247	446	-700
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	39.2	N/A	N/A
PBR	3.1	2.2	4.3	6.2	6.5
PCR	426.2	-47.3	9.6	42.3	-28.3
EV/EBITDA	72.8	36.4	4.5	26.7	N/A
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

