

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 12,000원

현재가 (5/20) 8,690원

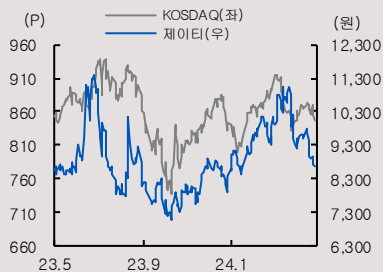
| | |
|------------------|----------|
| KOSDAQ (5/20) | 847.08pt |
| 시가총액 | 896억원 |
| 발행주식수 | 10,316천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 52주 최고가 | 11,410원 |
| 최저가 | 7,040원 |
| 60일 일평균거래대금 | 19억원 |
| 외국인 지분율 | 1.6% |
| 배당수익률 (2023.12월) | 0.0% |

주주구성
유흥준 외 2 인 27.94%

| | | | |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | -9% | 5% | 4% |
| 절대기준 | -8% | 10% | 4% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 12,000 | 13,000 | ▼ |
| EPS(23) | 532 | 258 | ▲ |
| EPS(24) | 659 | 881 | ▼ |

제이티 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

제이티 (089790)

하반기를 기다린다

아쉬운 스타트

동사는 번인소터 분야에서 압도적 시장 점유율을 보유하고 있어 D램 반도체 업황 개선 및 세대 변화 시점에 신규 장비 매출이 발생하는 사업적 특성을 보유하고 있음. HBM 이전 메모리 반도체 시장 이슈는 DDR5로의 전환이었으며 관련 수혜가 2022년부터 발생해 3년간 이어질 것으로 기대되었음. 하지만 2022년을 제외하고 23년부터 1Q24까지 기대되었던 수혜가 나타나지 않고 있음

동사 실적 하락은 메모리 반도체 산업에서 DDR5 관련 투자보다 시급한 HBM 투자가 나타났기 때문으로 다시금 DDR5 투자 이슈가 나타나기 전까진 동사 실적의 급격한 상승을 기대하기는 어려운 것으로 판단됨. 또한 상당기간 공을 들인 비메모리 반도체 핸들러의 추가 수주 또한 나타나지 않고있어 탑라인 성장이 아쉬운 구간인 것으로 판단됨

비메모리 핸들러 수주가 필요한 시점

동사의 성장 동력인 비메모리용 핸들러의 추가 공급은 높은 확률로 나타날 것으로 예상되지만 지속적인 고객사의 투자 연기로 그 시점이 늦어지고 있는 것으로 보임. 동사는 비메모리 핸들러 외에도 HBM 제작에 사용되는 후공정 장비 개발도 진행하고 있어 최대 고객사의 투자 재개가 확인될 경우 관련 매출의 추가적인 발생도 기대해 볼 수 있음

투자의견 매수 유지, 목표주가 12,000원으로 하향

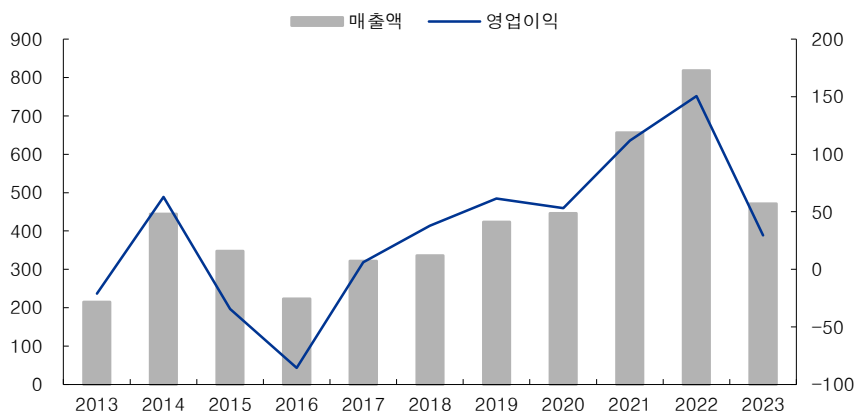
동사에 대한 투자의견 매수 유지, 목표주가 12,000원으로 하향. 목표주가 12,000원은 12MF EPS 849원에 지난 5년 평균 PER X13.8를 적용한 것

| (단위: 억원, 배) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 656 | 819 | 472 | 565 | 742 |
| 영업이익 | 112 | 151 | 30 | 56 | 110 |
| 세전이익 | 125 | 170 | 55 | 87 | 140 |
| 지배주주순이익 | 139 | 150 | 55 | 68 | 115 |
| EPS(원) | 1,349 | 1,458 | 532 | 659 | 1,114 |
| 증가율(%) | 167.3 | 8.1 | -63.5 | 23.8 | 69.1 |
| 영업이익률(%) | 17.1 | 18.4 | 6.4 | 9.9 | 14.8 |
| 순이익률(%) | 21.2 | 18.3 | 11.7 | 12.0 | 15.5 |
| ROE(%) | 35.7 | 29.9 | 9.6 | 10.8 | 15.9 |
| PER | 7.9 | 4.7 | 16.1 | 13.2 | 7.8 |
| PBR | 2.4 | 1.3 | 1.5 | 1.3 | 1.1 |
| EV/EBITDA | 7.7 | 3.4 | 19.8 | 12.1 | 6.5 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 실적 추이

(단위 : 억원)



자료: Quantwise, IBK투자증권

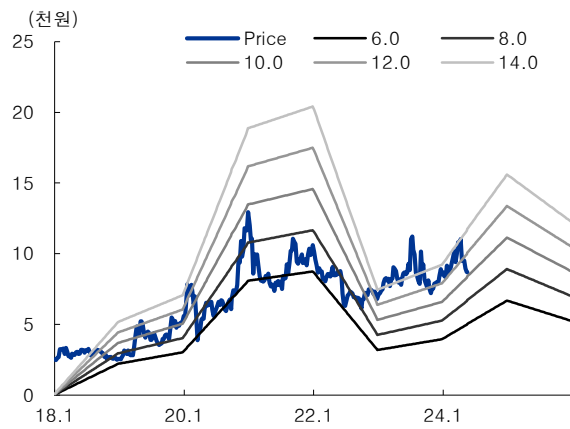
표 1. 예상 실적 테이블

(단위: 억원, %)

| | 2024 | | | | 2025 | | | | 2024 | 2025 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1Q | 2QE | 3QE | 4QE | 1QE | 2QE | 3QE | 4QE | E | E |
| 매출액 | 82 | 103 | 106 | 275 | 102 | 133 | 135 | 371 | 565 | 742 |
| 매출원가 | 72 | 80 | 81 | 212 | 79 | 100 | 107 | 273 | 446 | 560 |
| 매출원가율 | 88.8% | 77.8% | 76.8% | 77.2% | 77.8% | 75.3% | 79.2% | 73.5% | 78.9% | 75.5% |
| 판매비와관리비 | 15 | 14 | 15 | 19 | 15 | 16 | 14 | 28 | 63 | 72 |
| 판매비율 | 18.5% | 13.9% | 13.8% | 7.0% | 14.5% | 11.9% | 10.0% | 7.5% | 11.2% | 9.7% |
| 영업이익 | -6 | 9 | 10 | 43 | 8 | 17 | 15 | 71 | 56 | 110 |
| 영업이익률 | -7.3% | 8.3% | 9.4% | 15.8% | 7.7% | 12.8% | 10.8% | 19.0% | 9.9% | 14.8% |
| 당기순이익 | 2 | 13 | 13 | 40 | 15 | 20 | 18 | 62 | 68 | 115 |
| 당기순이익률 | 2.8% | 12.3% | 12.4% | 14.4% | 14.7% | 14.8% | 13.1% | 16.8% | 12.0% | 15.5% |

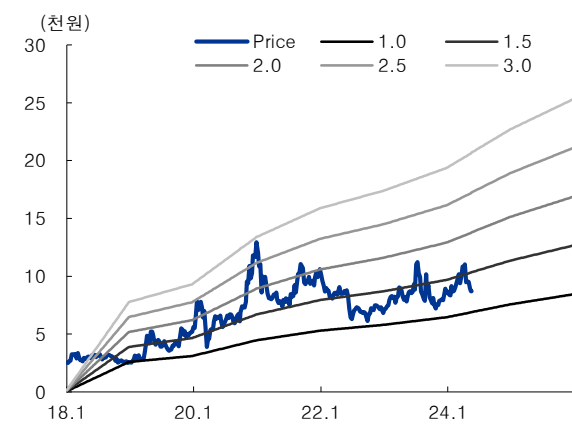
자료: IBK투자증권

그림 2. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

제이티 (089790)

포괄손익계산서

| (억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 656 | 819 | 472 | 565 | 742 |
| 증가율(%) | 47.2 | 24.7 | -42.4 | 19.7 | 31.3 |
| 매출원가 | 492 | 599 | 382 | 446 | 560 |
| 매출총이익 | 164 | 220 | 89 | 119 | 182 |
| 매출총이익률 (%) | 25.0 | 26.9 | 18.9 | 21.1 | 24.5 |
| 판매비 | 52 | 69 | 60 | 63 | 72 |
| 판매비율(%) | 7.9 | 8.4 | 12.7 | 11.2 | 9.7 |
| 영업이익 | 112 | 151 | 30 | 56 | 110 |
| 증가율(%) | 110.6 | 34.6 | -80.4 | 88.9 | 96.8 |
| 영업이익률(%) | 17.1 | 18.4 | 6.4 | 9.9 | 14.8 |
| 순금융손익 | 4 | -2 | 17 | 17 | 18 |
| 이자손익 | 0 | 2 | 7 | 2 | 2 |
| 기타 | 4 | -4 | 10 | 15 | 16 |
| 기타영업외손익 | 10 | 22 | 9 | 14 | 12 |
| 중속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 125 | 170 | 55 | 87 | 140 |
| 법인세 | -14 | 20 | 0 | 19 | 25 |
| 법인세율 | -11.2 | 11.8 | 0.0 | 21.8 | 17.9 |
| 계속사업이익 | 139 | 150 | 55 | 68 | 115 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 139 | 150 | 55 | 68 | 115 |
| 증가율(%) | 167.3 | 8.1 | -63.5 | 23.8 | 69.1 |
| 당기순이익률 (%) | 21.2 | 18.3 | 11.7 | 12.0 | 15.5 |
| 지배주주당기순이익 | 139 | 150 | 55 | 68 | 115 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 139 | 151 | 55 | 68 | 115 |
| EBITDA | 124 | 160 | 42 | 68 | 122 |
| 증가율(%) | 90.3 | 28.7 | -73.5 | 60.6 | 79.2 |
| EBITDA마진율(%) | 18.9 | 19.5 | 8.9 | 12.0 | 16.4 |

투자지표

| (12월 결산) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,349 | 1,458 | 532 | 659 | 1,114 |
| BPS | 4,464 | 5,293 | 5,796 | 6,455 | 7,570 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 7.9 | 4.7 | 16.1 | 13.2 | 7.8 |
| PBR | 2.4 | 1.3 | 1.5 | 1.3 | 1.1 |
| EV/EBITDA | 7.7 | 3.4 | 19.8 | 12.1 | 6.5 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 47.2 | 24.7 | -42.4 | 19.7 | 31.3 |
| EPS증가율 | 167.3 | 8.1 | -63.5 | 23.8 | 69.1 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROE | 35.7 | 29.9 | 9.6 | 10.8 | 15.9 |
| ROA | 21.2 | 19.1 | 6.4 | 7.0 | 9.9 |
| ROIC | 84.3 | 85.3 | 20.8 | 20.0 | 29.1 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 66.2 | 48.0 | 49.7 | 55.5 | 63.9 |
| 순차입금 비율(%) | -30.6 | -29.5 | -7.0 | -10.4 | -13.2 |
| 이자보상배율(배) | 25.2 | 34.5 | 5.2 | 16.9 | 30.8 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 10.2 | 11.3 | 3.4 | 2.8 | 2.8 |
| 재고자산회전율 | 11.4 | 9.1 | 4.4 | 4.6 | 4.6 |
| 총자산회전율 | 1.0 | 1.0 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| 유동자산 | 552 | 599 | 673 | 815 | 1,053 |
| 현금및현금성자산 | 322 | 262 | 110 | 153 | 216 |
| 유가증권 | 0 | 26 | 92 | 115 | 155 |
| 매출채권 | 53 | 92 | 182 | 227 | 307 |
| 재고자산 | 75 | 105 | 110 | 138 | 186 |
| 비유동자산 | 213 | 209 | 221 | 220 | 227 |
| 유형자산 | 118 | 120 | 132 | 130 | 130 |
| 무형자산 | 21 | 22 | 22 | 21 | 22 |
| 투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 765 | 808 | 895 | 1,036 | 1,280 |
| 유동부채 | 260 | 260 | 295 | 368 | 497 |
| 매입채무및기타채무 | 30 | 48 | 43 | 54 | 73 |
| 단기차입금 | 136 | 100 | 158 | 197 | 266 |
| 유동성장기부채 | 0 | 25 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 45 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 사채 | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 305 | 262 | 297 | 370 | 499 |
| 지배주주지분 | 461 | 546 | 598 | 666 | 781 |
| 자본금 | 52 | 52 | 52 | 52 | 52 |
| 자본잉여금 | 234 | 234 | 234 | 234 | 234 |
| 자본조정등 | -37 | -102 | -106 | -106 | -106 |
| 기타포괄이익누계액 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 212 | 363 | 418 | 486 | 601 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 461 | 546 | 598 | 666 | 781 |
| 비이자부채 | 124 | 135 | 137 | 171 | 230 |
| 총차입금 | 181 | 127 | 160 | 199 | 269 |
| 순차입금 | -141 | -161 | -42 | -69 | -103 |

현금흐름표

| (억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|------|------|------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 180 | 125 | -38 | -10 | -10 |
| 당기순이익 | 139 | 150 | 55 | 68 | 115 |
| 비현금성 비용 및 수익 | -10 | 21 | 26 | -18 | -18 |
| 유형자산감가상각비 | 10 | 7 | 10 | 10 | 10 |
| 무형자산상각비 | 2 | 2 | 3 | 2 | 2 |
| 운전자본변동 | 52 | -46 | -99 | -62 | -109 |
| 매출채권등의 감소 | 26 | -43 | -92 | -45 | -80 |
| 재고자산의 감소 | -34 | -30 | -6 | -27 | -48 |
| 매입채무등의 증가 | -2 | 18 | -5 | 11 | 19 |
| 기타 영업현금흐름 | -1 | 0 | -20 | 2 | 2 |
| 투자활동 현금흐름 | -112 | -63 | -142 | -22 | -48 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -9 | -14 | -34 | -8 | -10 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 2 | 16 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -14 | -4 | -3 | -2 | -3 |
| 투자자산의 감소(증가) | 5 | -32 | -66 | 17 | 17 |
| 기타 | -94 | -15 | -55 | -29 | -52 |
| 재무활동 현금흐름 | 16 | -124 | 28 | 76 | 121 |
| 차입금의 증가(감소) | 46 | -36 | 58 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -30 | -88 | -30 | 76 | 121 |
| 기타 및 조정 | 6 | 2 | 0 | -1 | 0 |
| 현금의 증가 | 90 | -60 | -152 | 43 | 63 |
| 기초현금 | 232 | 322 | 262 | 110 | 153 |
| 기말현금 | 322 | 262 | 110 | 153 | 216 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | | |

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 136 | 87.7 |
| Trading Buy (중립) | 13 | 8.4 |
| 중립 | 6 | 3.9 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

