small insight RESEARCH

제이앤티씨(204270)

AI에 올라탄 신사업의 짜릿한 실적 가시화

Not Rated

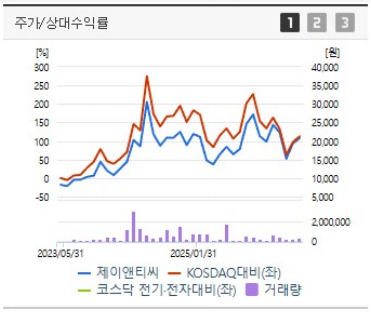
목표주가 (12M)	-
현재가 (26.05.08)	20,750원
상승여력	-

시가총액	1조 2,004억원
발행주식수	5,785만주
외국인보유비중	2.45%
52주 최저가	14,490원
최고가	30,100원

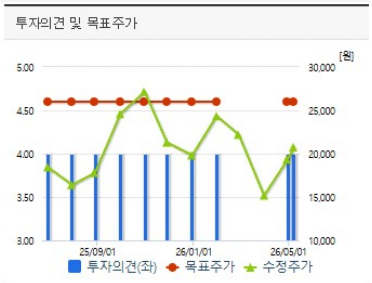
주요주주

진우엔지니어링 외 4인	65.86%
자사주	1.34%

KOSDAQ



[기준: 2026.05.08]



Head Analyst
이동희

www.siresearch.kr

투자포인트: 유리기판(TGV)과 HDD 유리플래터 '투트랙 성장'

제이앤티씨는 강화유리 및 커넥터 사업을 기반으로 성장해왔지만, 현재는 반도체용 TGV 유리기판과 HDD 유리플래터라는 AI 시대 핵심 첨단소재 영역으로 사업 축을 빠르게 이동시키고 있다.

AI GPU·HBM·고성능 컴퓨팅(HPC) 시장 확대는 TGV 유리기판과 HDD 유리플래터 수요 증가와 직결될 가능성이 높다. 특히 유리기판 시장에서 단순 소재 업체가 아니라 TGV 전공정(홀 가공, 식각, 도금, CMP 연마)에 대해 자체 대응 가능한 몇 안 되는 내재화 기업이며, 현재 유상 샘플 단계에 진입하여 국내외 글로벌 고객사들과 구체적인 협의를 진행 중이다. HDD 유리플래터 사업도 최근 글로벌 Top Tier HDD 제조사를 대상으로 베트남 현지 양산라인 기반 샘플 공급이 본격화되면서, 단순 기대감이 아닌 실제 양산 단계로 진입하고 있다.

두 사업 모두 **단순 신규사업 진출을 넘어 글로벌 AI 인프라 공급망에 실제 진입하기 시작했다는 것을 의미**한다. 현재 시장에서는 기존 사업 안정화와 TGV 유리기판 상업화, HDD 유리플래터 양산을 통해 동사의 2026년 매출액에 대해 전년대비(1,857억원) 2배 이상인 4,000억원 가능성까지 거론되고 있으며, 영업이익도 2025년 780억원 손실에서 대규모 흑자전환(689억원)을 예상하고 있다.

AI 시대 '유리 플랫폼 기업'으로의 진화

제이앤티씨는 강화유리 기반 첨단소재와 모바일용 커넥터를 주력으로 영위하는 기업으로, 2025년 기준 매출 비중은 강화유리 및 첨단소재 부문 54%, 커넥터 부문 46%로 구성되어 있다. 강화유리 사업은 OLED 디스플레이를 보호하는 모바일용 커버글라스가 핵심 제품으로 고난이도의 3D 성형 및 정밀 가공 기술을 바탕으로 중화권 스마트폰 고객사를 중심으로 성장해왔다. 그러나 최근 몇 년간 미·중 갈등과 모바일 업황 둔화는 실적에 직접적인 영향을 미쳤으며, 특히 중화권 고객사의 신제품 부재와 칩 수급 이슈가 겹치면서 모바일용 강화유리 매출은 2023년 2,593억원, 2024년 1,943억원, 2025년 1,003억원으로 급감했다. 이로 인해 2025년 연결 기준 전체 매출액은 1,857억원으로 전년 대비 32.1% 감소했고, 영업손실도 780억원으로 확대됐다. 이에 따라 동사는 기존 모바일 중심 구조의 한계를 인식하고 2024년 이후 신사업(반도체용 TGV 유리기판, HDD 유리플래터)을 본격화했다. 현재 유리 정밀 가공,

식각, 도금, CMP 연마, 장비 내재화 기술을 통해 **첨단 유리 플랫폼 기업으로 진화 중**이며, 이 기술들은 HDD 유리플래터, TGV 유리기판, 차량용 디스플레이, 차세대 AI 패키징 등으로 동시에 확장되고 있다. 특히 AI·클라우드·HBM·데이터센터 투자 확대 속에서 유리 기반 첨단소재 중요성은 앞으로 더욱 부각될 가능성이 높다.

차세대 반도체 패키징의 핵심, TGV 유리기판

TGV(Through Glass Via)는 기존 유기기판(Organic Substrate)을 유리 소재로 대체하는 차세대 패키징 기술이다. AI 반도체와 HBM 시장 확대는 기존 패키징 기술의 물리적 한계를 빠르게 노출시키고 있다. 이에 따라 고속 신호 전달과 발열 제어, 전력 효율 개선이 중요해지면서 낮은 전기 손실, 우수한 열 안정성, 뛰어난 평탄도를 가진 유리기판 기술 중요성이 빠르게 부각되고 있으며, AI 시장 확대는 TGV 유리기판 수요 증가와 직결될 가능성이 높다.

특히 동사는 **유리기판 핵심공정인 홀 가공, 식각, 도금, CMP 연마에 대한 차별화된 기술 경쟁력을 보유**했다. 기존 강화유리 사업에서 축적된 초정밀 유리 가공 기술에 기반한 홀 가공과 흡수합병한 코메트의 습식 식각 역량, 커넥터 사업과 코메트 기술력을 기반으로 한 미세홀 도금 기술(마이크로 크랙 제어 기술)을 확보하고 있다. 또한 HDD 유리플래터 사업을 통해 확보한 초고정밀 연마 기술을 확보하고 있는데, 이는 HDD 유리플래터와 TGV 유리기판은 별개의 사업이 아니라 동일한 정밀 유리 가공 플랫폼 위에서 확장되는 구조다.

현재 국내는 물론 대만/일본/유럽 등 글로벌 고객사들과 구체적인 협의를 진행 중으로, 16개 고객사 초기 품질 테스트 통과, 7개 고객사 유상 샘플 공급, 상용화 시점 협의 진행 상태로 단순 기술 검증 단계를 넘어 실제 사업화 가능성이 빠르게 높아지고 있다. TGV 유리기판에 대해 월 1만장 수준 파일럿 CAPA(화성공장, 2025년 6월 완공)를 확보한 상태이며, 향후 국내 연간 12만장 생산 체계 구축과 베트남 36만장 증설 추진(현지 4공장 부지 활용)을 통해 **연간 50만장 생산 체제를 목표**로 하고 있다. 동사는 장기적으로 유리기판 사업 매출 1조원 목표까지 제시하고 있으며, 시장에서도 2026년 이후 유리기판의 본격적인 상업화 가능성을 예상하고 있다.

AI 데이터센터 최대 수혜, HDD 유리플래터

유리플래터는 HDD 내부에서 데이터를 저장하는 핵심 디스크 소재로 기존 알루미늄 기반 플래터보다 열 안정성, 평탄도, 고속 회전 안정성, 초고집적 구현 능력 측면에서 우위를 가진다. 특히 AI·클라우드·빅데이터 시대가 본격화되면서 초고용량 HDD 수요가 폭발적으로 증가하고 있다. 이로 인해 시장에서는 SSD 확대에 주목하지만, 실제 AI 데이터센터에서는 HDD 중요성이 오히려 강화되고 있다. 핵심 이유는 SSD가 성능은 우수하지만 저장 비용이 매우 높기 때문으로, HDD는 SSD 대비 TB당 가격이 약 6~8배 낮고 데이터센터 구축 CAPEX도 최대 10배 수준까지 증가할 수 있다. 결국 글로벌 CSP와 빅테크 기업들은 총소유비용(TCO) 절감과 전력 효율 확보 차원에서 여전히 HDD를 핵심 저장장치로 활용 중이다. 특히 최근 HDD 시장은 PMR에서 HAMR 전환, Nearline HDD 확대, 30TB 이상 초고용량 제품 확대 흐름이 본격화되고 있는데, 이러한 **차세대 HDD 구현에는 고평탄·고내열 특성을 가진 유리플래터가 필수적**이다.

동사는 베트남 현지법인(JNTC VINA)의 1차 양산라인 구축을 완료했으며, 글로벌 톱티어(북미 Seagate, Western Digital 추정) HDD 제조사향 샘플 공급을 본격화하고 있다. 이미 고객사의 품질 적합성 평가를 통과했으며, 현재는 2026년 신규 프로젝트 대응을 위한 증량평가 단계에 진입한 상태다. 또한 투자금액을 기존 200억원(2025.09)에서 330억원(2025.10),

최근 3월 19일 정정공시를 통해 500억원까지 확대하며 CAPA 추가 확보를 진행 중이다. 이는 고객사 샘플 물량 증가 등을 통해 실제 공급계약 및 양산 전환이 상당 부분 구체화되고 있어 **단순 테스트 단계가 아니라 실제 양산 직전 단계**에 있음을 시사한다.

현재 글로벌 HDD 유리플래터 시장은 Konica Minolta 등이 사업을 철수하면서 일본의 HOYA Corporation이 사실상 독점적 지위를 유지하고 있다. 주목할 점은 **AI 데이터센터 투자 확대와 함께 공급 부족 현상이 심화**되고 있다는 것으로, 대표적인 글로벌 HDD 업체들은 이미 2027년까지 상당 수준의 수요를 선확보한 상태로 알려져 있으며 기존 공급망만으로는 급증하는 수요 대응이 쉽지 않은 상황이다. 이로 인해 Seagate, Western Digital, Toshiba 등의 고객사들은 공급망 리스크 완화를 위해 강력한 이원화 니즈를 보이고 있는데, **동사에게는 전략적 기회**인 것이다. 특히 HOYA는 HDD 유리플래터 사업에서 진입장벽과 제한적 플레이어, 공급자 우위 구조를 통해 **50%를 상회하는 영업이익률을 기록**하는 것으로 알려져 있다. 동사 역시 2026년 HDD 사업에서 약 2,000억~3,000억원 수준의 매출 목표를 제시하고 있으며, 실제 양산이 본격화될 경우 회사 전체 실적 구조 자체가 완전히 달라질 가능성이 높다.

투자의견 및 밸류에이션: 유리플랫폼 기업으로 성장 가능성은 인정, 평가는 유보(NR)

동사는 TGV 유리기판과 HDD 유리플래터, CMP 연마, 초정밀 유리 가공, 식각·도금, 장비 내재화까지 가능한 유리 플랫폼 기업으로 진화 중이다. 특히 AI 확산에 따른 GPU·HBM·HPC 시장과 데이터센터·클라우드·빅데이터 투자 확대는 동사 신사업 성장을 견인할 것으로 예상된다. 기업가치를 결정할 핵심은 TGV 유리기판의 상업화 속도와 고객사 확대, HDD 유리플래터의 실제 공급계약 및 양산 전환이다. 이 두 축이 현실화된다면 기존 모바일 부품 기업이 아니라 **AI 시대 핵심 첨단 유리소재 플랫폼 기업으로 완전히 다른 밸류에이션 체계를 적용 받을 가능성**이 높다. 하지만 지속 중인 적자와 외부 자금 조달 확대(NH투자증권 대상 사모사채 300억원, 2026.03.13)에 따른 희석 가능성, 오너 중심 지배구조 등에 대한 부정적 시각도 존재한다. 특히 실제 양산이 지연될 가능성도 있고, 공격적 CAPEX 투자에 따른 재무 부담 우려로 인해 구체적 밸류에이션과 목표가는 제시하지 않으며 투자의견은 **NR(Not Rated)**로 제시한다.

	2023년	2024년	2025년	2026년(E)
매출액(억원)	3,234	2,732	1,857	4,011
영업이익(억원)	285	-461	-780	689
당기순이익(억원)	177	-334	-916	648
자산총계(억원)	6,544	6,397	5,482	8,313
부채총계(억원)	2,993	3,026	3,005	5,660
자본총계(억원)	3,551	3,371	2,477	2,653
영업이익률(%)	8.82	-16.87	-42.01	17.18
ROE(%)	5.15	-9.65	-31.32	25.26
부채비율(%)	84.29	89.75	121.30	213.34

자료: 네이버 FnGuide, 스몰인사이트리서치

그림1: 유리기판과 JNTC TGV Key Values

자료: 동사IR, 스몰인사이트리서치

그림2: 유리기판 시장 전망과 HDD용 Glass Platter

자료: 동사IR, 스몰인사이트리서치

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.

- 당사는 본 자료를 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

- 당사는 작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 독자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.