

summary

- 중화권 고객사 신규 스마트폰 공식 출시, 고객사의 공격적인 Forecast로 연간 스마트폰 출하량 추정치 상향
- 미국의 제재를 극복할 수 있다면? 중장기적으로 더욱 성장할 중화권 고객사의 출하량과 제이앤티씨의 실적
- 유리기판 사업 진출, 포트폴리오 다각화로 리레이팅 구간 진입

제이앤티씨 - 고객사 신규 스마트폰 출시 및 동향 코멘트

1. 중화권 고객사 신규 스마트폰 공식 출시

중화권 고객사는 상반기 주요 스마트폰 라인업인 'Pura 70 시리즈'(P 시리즈)를 공식 출시했다. 'Pura 70 시리즈'는 중화권 고객사가 부품사들에 전달한 스마트폰 Forecast 물량 중 가장 많은 비중을 차지하고 있다. 고객사의 주력 모델로 공격적인 Sell-in이 지속 확인되고 있다. 이번 'Pura 70 시리즈'는 23년 3분기에 출시되어 흥행했던 'Mate 60 Pro'와 비슷하거나 그 이상의 판매량을 기록할 것으로 전망된다. 해당 시리즈부터 네이밍 변경(P > Pura) 및 연초부터 공격적인 부품 PO(Purchase Order) 추세로 보아, 중화권 고객사의 자신감과 판매 확대 의지가 돋보인다. 중화권 고객사 스마트폰 24년 연간 출하량 추정치를 6,700만대에서 7,000만대로 상향한다. 중화권 고객사의 23년 판매량은 3,500만대 수준이었다.

2. 중화권 고객사가 미국 제재를 극복한다면?

미국이 제재를 가할수록, 중국 내 애국소비의 바람은 더욱 거세질 것이다. 전년 중화권 고객사의 판매량 폭발적인 증가는, 자체 AP칩 탑재로 미국의 5G 통신규제를 자력으로 극복했던 시점부터(Mate 60 Pro 출시) 발생했던 애국 소비라는 점을 기억해야 한다. 'Pura 70 시리즈'의 출시 시점이 3월에서 계속 연기되었던 점도, 미국의 반도체 제재에 따른 AP 수급 문제일 가능성이 있다. 현재 시점에서는 공격적인 Sell-in 정책에 따라 충분히 재고를 확보한 후 공식 출시를 하여 당분간 부품 공급은 원활할 것으로 보인다. 미국 제재에도 반도체 칩을 조달해 스마트폰을 양산할 수만 있다면, 추후 더 강력한 판매량이 보장될 것이다. 'Pura 70 시리즈'가 흥행에 성공한다면, 전년도에 큰 흥행을 보여주었던 'Mate'시리즈의 출시도 하반기에 남아있기 때문에 연간 출하량의 추가 업사이드도 남아있다고 판단한다.

또한 중화권 고객사는 자체 OS인 'Harmony OS'출시했다, 안드로이드OS, iOS와 더불어 제 3의 스마트폰 운영체제로 중국 내 침투율을 빠르게 상승시키고 있다(중국 내 OS 점유율: 3Q21 '1%' -> 4Q23 '15%'). OS는 락인(Lock-in) 효과를 촉발한다. 중화권 고객사는 워치, 태블릿, 스마트폰, PC까지 공급하는 업체이다. 애플이 그러했듯, OS(소프트웨어)에서 하드웨어(엡지 디바이스)까지 이어진 수직계열화는 고객을 생태계에 묶어둘 수 있는 효과적인 수단이 될 수 있다. 폭발적인 엡지 디바이스 판매량과 더불어 OS 생태계 확장이 지속된다면, 장기적으로 높은 판매세가 지속될 수 있다고 판단한다. 이에 따라 제이앤티씨의 실적 또한 하반기, 내년으로 갈수록 꾸준한 우상향이 기대된다.

3. 유리기판, 유리 하던 기업이 유리? 밸류에이션 리레이팅의 근거 마련

최근 유리기판(Glass core substrate) 사업 진출 공식화를 선언했다. 유리 원장 매입 후 레이저를 통한 TGV 형성, 식각, 세정, 도금 공정을 거쳐 전공정이 완료된 기판을 납품할 것으로 예상된다. 제이앤티씨는 2010년부터 강화유리 사업을 영위하면서 다양한 유리의 물성을 다루고, 공정간 오염을 방지하는 노하우 등을 보유하고 있다. 유리 식각과 커넥터 도금을 담당하는 자회사 코메트를 통해 노하우와 기술력을 확보한 상태이며, 모회사인 진우엔지니어링을 통해 대부분의 설비를 조달할 수 있어 빠른 속도로 산업 진입이 가능할 것으로 보인다. 상반기까지 시제품 공개, 하반기까지 도금 공정 기술 개발 완료를 목표로 하고 있다.

글로벌 주요 빅테크 업체들이 유리기판 도입을 선언하거나 검토하고 있는 만큼, 차세대 성장 동력으로서의 매력력이 충분하다. 현재 대부분의 세트에서 사용되는 유리 포트폴리오를 보유하고 있고, 이제 반도체용 고부가유리로 포트폴리오를 확장하는 만큼, 밸류에이션 리레이팅의 근거가 마련되었다고 판단한다. 하반기에는 전장용 커버글라스 추가 수주(2D, 3D) 가능성이 있고, IT용 커버글라스 납품도 시작된다. 당분간은 중화권 고객사의 판매량에 실적이 연동되지만, 포트폴리오 확장을 지속 진행하며 의존도를 낮추고 있다는 점도 주목이 필요하다.

제이앤티씨 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	57.3	55.6	97.8	112.8	129.7	121.2	132.9	145.4	323.4	529.2	651.8
강화유리	43.6	40.2	76.2	98.2	109.9	106.0	96.4	114.4	258.3	426.7	512.8
스마트폰	21.3	16.3	64.9	86.3	92.6	87.4	80.3	94.3	188.8	354.6	418.0
기타(차량, 워치)	12.5	15.5	6.1	4.2	7.8	10.9	10.5	12.2	38.2	41.4	59.6
카메라윈도우	9.9	8.4	5.3	7.7	9.5	7.7	5.6	7.9	31.3	30.7	35.3
커넥터	13.7	15.4	21.5	14.6	19.8	15.2	21.7	15.2	65.2	71.9	73.1
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	14.8	15.8	0.0	30.6	65.9
매출비중(%)											
강화유리	76.2	72.3	78.0	87.1	84.7	87.5	72.5	78.7	79.9	80.6	78.7
스마트폰	37.2	29.3	66.3	76.5	71.4	72.1	60.4	64.9	58.4	67.0	64.1
기타(전장, 워치)	21.7	27.9	6.2	3.7	6.0	9.0	7.9	8.4	11.8	7.8	9.1
카메라윈도우	17.2	15.1	5.4	6.8	7.3	6.3	4.2	5.5	9.7	5.8	5.4
커넥터	23.8	27.7	22.0	12.9	15.3	12.5	16.3	10.4	20.1	13.6	11.2
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	11.2	10.9	0.0	5.8	10.1
영업이익	2.2	4.1	17.0	5.3	29.2	19.5	23.8	20.8	28.5	93.3	112.3
영업이익률(%)	3.9	7.3	17.4	4.7	22.5	16.1	17.9	14.3	8.8	17.6	17.2
순이익	3.0	0.1	18.1	(3.4)	26.0	18.6	22.4	19.1	17.7	86.1	106.2
순이익률(%)	5.2	0.1	18.5	(3.0)	20.0	15.4	16.8	13.1	0.5	1.6	1.6

자료: 회사 자료, SK증권 추정

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자이건은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도