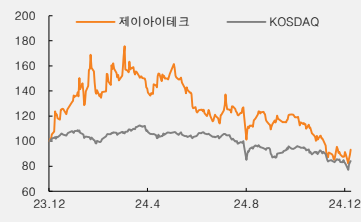


Not Rated

목표주가	-
현재주가(24/12/12)	3,000원
상승여력	-

영업이익(22F,십억원)	11		
Consensus 영업이익(22F,십억원)	-		
EPS 성장률(22F,%)	77.0		
MKT EPS 성장률(22F,%)	-		
P/E(22F,x)	6.2		
MKT P/E(22F,x)	-		
KOSDAQ	683.35		
시가총액(십억원)	98		
발행주식수(백만주)	33		
유동주식비율(%)	37.5		
외국인 보유비중(%)	0.4		
베타(12M) 일간수익률	0.91		
52주 최저가(원)	2,645		
52주 최고가(원)	5,660		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.8	-24.7	-24.7
상대주가	7.9	-4.1	-7.5



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraesasset.com
김제호
jaeho.kim.b@miraesasset.com

제이아이테크

25년 Capa 증설효과 기대

기업개요 및 최근 실적

동사는 외주 반도체 소재 및 부품류를 생산하는 기업으로 22년 11월 당사를 주관사로 기업공개 했다. 주요 사업은 반도체 공정용 프리커서, 특수가스 및 포토마스크 케이스 제조 및 판매 등이다. 동사가 취급하는 프리커서의 종류는 주로 절연막층이나 디스플레이의 봉지막(Encapsulation)에 쓰이는 Si 프리커서와 DRAM Capacitor 박막 증착에 사용되는 High-K 프리커서다.

3Q24 매출액은 132.3억원(QoQ -26.5%, YoY +67.0%), 영업이익 16.2억(QoQ -43.5%, YoY 흑자전환)을 기록했다. 최근 메모리 업황 둔화로 인해 전분기 대비 실적 이 다소 주춤한 것으로 보인다. 다만 통상적으로 전체 매출 비중의 70 ~ 75% 수준을 차지하던 프리커서 매출 비중이 당분기 79%를 기록한 점을 감안하면, 반도체 미세화 및 고용량화에 따라 박막수가 증가하며 프리커서 사용량이 증가하는 추세는 아직 유효한 것으로 판단된다.

전방산업 회복을 기대

프리커서는 증착공정에 사용되는데 반도체 미세화 영향으로 인해 박막 층수가 증가하는 추세다. 미세한 패턴을 형성하기 위해서는 그만큼 얇은 층을 반복적으로 쌓고 지우는 작업이 요구되기 때문이다. 2H24 전방 산업 수요가 당초 기대했던 수준에는 못 미친 것은 사실이나, 최근 집계되고 있는 시장조사기관들의 수요 전망치에 따르면 PC, 모바일 DRAM 수요 전망치의 추가적인 하향 여지는 제한적이라고 판단한다. 이러한 전방 산업 수요 둔화 영향은 3분기 일부 반영된 것으로 보이며, 하반기 실적 바닥을 다진 후 추가적인 하향 요인은 제한적일 것으로 예상된다.

동사는 2H24 2공장과 3공장 완공 계획 중에 있다. 2공장은 프리커서와 OLED 소재 생산이 예정되었으며, OLED 소재 설비의 경우 2Q25 완공 예정이다. 동사는 2공장 완공을 통해 프리커서와 PMC를 생산 중인 1공장의 프리커서 Capa 증설과 품질 안정화를 기할 예정이다. 3공장은 특수가스 생산을 통해 매출 다변화에 기여할 것으로 보인다. 3공장 특수가스 설비는 4Q24 완공 예정, Capa 증설 및 신사업 관련 설비는 4Q25 완공 예정으로, 프리커서에 편중된 매출 구조를 특수가스, PMC 등을 통해 매출원 다변화 또한 가능할 것으로 전망된다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액 (십억원)	20	20	68	43	28
영업이익 (십억원)	4	6	11	4	2
영업이익률 (%)	20.0	30.0	16.2	9.3	7.1
순이익 (십억원)	4	5	11	4	2
EPS (원)	179	229	406	114	69
ROE (%)	30.1	27.1	25.5	5.9	3.4
P/E (배)	-	-	6.2	35.5	43.8
P/B (배)	-	-	1.3	2.0	1.5
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 제이아이테크, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 제이아이테크 실적 추이

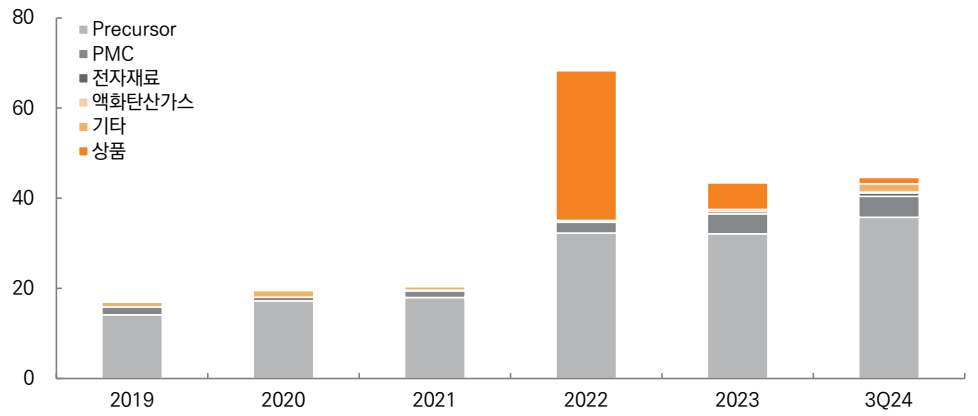
(십억원)

	2019	2020	2021	2022	3Q23	3Q24 누적
매출액	17.0	19.9	20.5	68.3	43.4	44.6
Precursor	14.2	17.2	18.0	32.3	32.1	35.8
PMC	1.7	0.8	1.5	2.4	4.5	4.6
전자재료	0.0	0.0	0.1	0.2	0.5	0.8
액화탄산가스	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
기타	1.0	1.5	0.8	0.2	0.5	1.9
상품	0.1	0.4	0.1	33.2	5.9	1.4
영업이익	3.3	4.2	5.6	11.4	2.6	8.0
영업이익률	19.6	21.1	27.5	16.7	6.0	17.9

자료: 제이아이테크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 제이아이테크 실적 추이

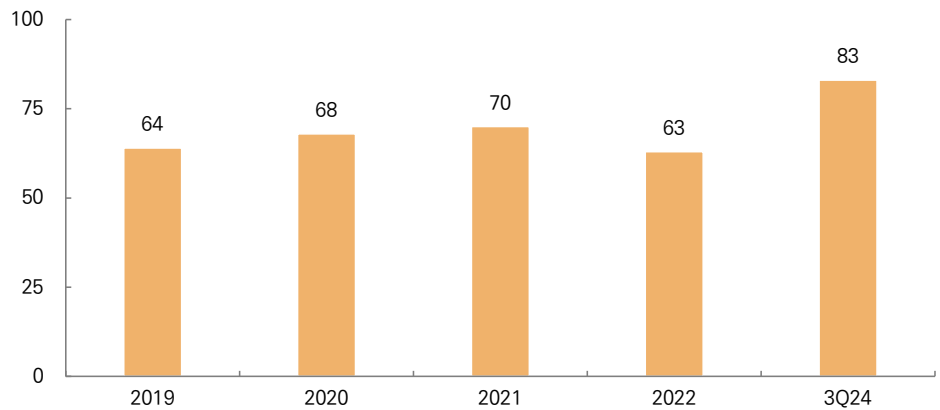
(십억원)



자료: 제이아이테크, 미래에셋증권 리서치센터

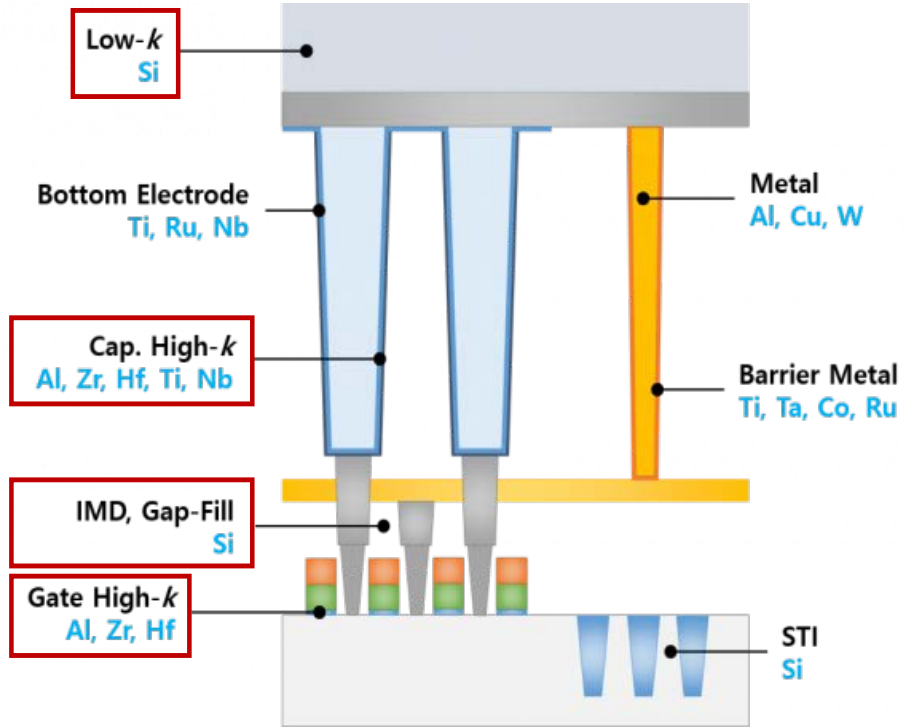
그림 2. 제이아이테크 프리커서 생산 가동률 추이

(%)



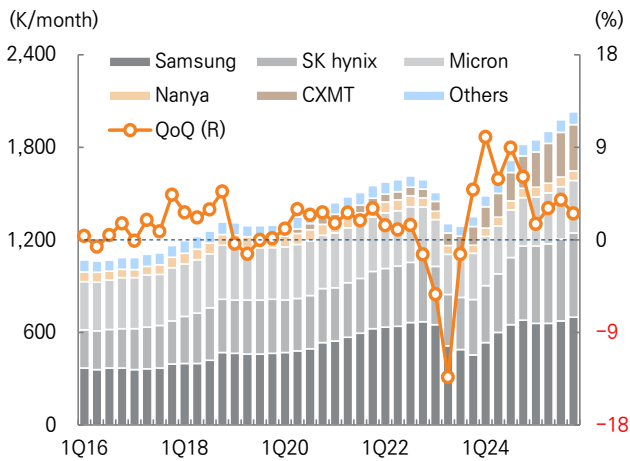
자료: 제이아이테크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 반도체 프리커서의 주요 적용 예



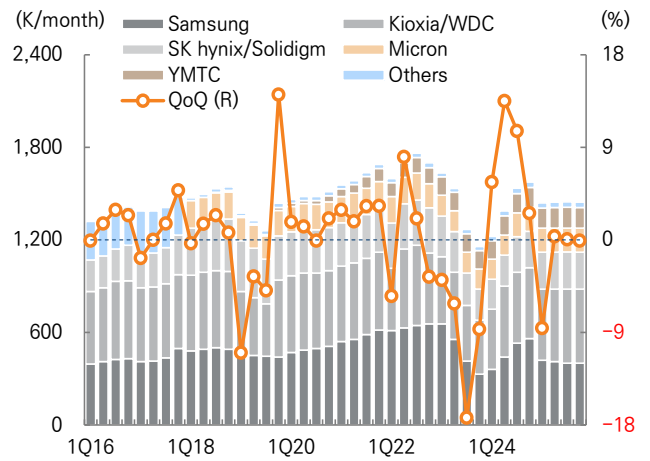
자료: 원익머트리얼즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 글로벌 DRAM Wafer Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 글로벌 NAND Wafer Capa 추이 및 전망



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 국내 반도체 소재 업종 주요 상장사 비교(I)

업체명	종가 (월)	시가총액 (조원)	일평균 거래대금	매출액			영업이익			OPM		
				2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
솔브레인	159,600	1.2	8	1,091	844	926	207	133	188	19	16	20.3
한솔케미칼	89,900	1.0	11	885	772	843	186	124	151	21	16	17.9
동진씨미캠	20,400	1.0	29	1,457	1,310	-	216	176	-	14.8	13	-
레이크머티리얼즈	9,790	0.6	24	132	118	-	35	30	-	26.9	25	-
덕산테크피아	27,800	0.6	25	111	94	-	9	-6	-	8.3	-7	-
후성	4,605	0.5	3	611	523	-	105	-46	-	17.3	-9	-
백광산업	7,000	0.3	7	233	234	-	28	18	-	12	8	-
코미코	32,650	0.3	9	288	307	-	55	33	-	19.2	11	-
원익머티리얼즈	16,470	0.2	2	581	392	394	89	25	65	15.3	6	16.6
이엔에프테크놀로지	15,150	0.2	3	680	575	-	65	25	-	9.5	4	-
티이엠씨	6,800	0.1	4	352	201	-	53	21	36	15.1	11	11.9
와이씨캠	11,050	0.1	24	82	62.27	300	5	-8	-3	6.4	-13	-3.9
디엔에프	7,640	0.1	2	135	84	-	16	-3	-	12.1	-3	-
퓨릿	4,650	0.1	5	137	120	-	14	13	-	10.4	11	-
경인양행	2,565	0.1	0	403	345.41	-	28	-2	-	7	-1	-
지오엘리먼트	5,910	0.1	1	29	17.81	31	7	1	7	25.5	4	23.5
제이아이테크	2,645	0.1	2	68	43.36	-	11	4	-	16.7	9	-
엘티씨	8,160	0.1	3	219	113.36	-	11	-16	-	4.9	-14	-
케이엔더블유	2,940	0.0	0	100	95.37	-	15	5	-	15.4	5	-
램테크놀로지	2,615	0.0	4	67	42.98	-	7	-3	-	10.3	-7	-
티이엠씨씨엔에스	4150	0.0	1	165	140.34	-	23	13	-	13.8	9	-

자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

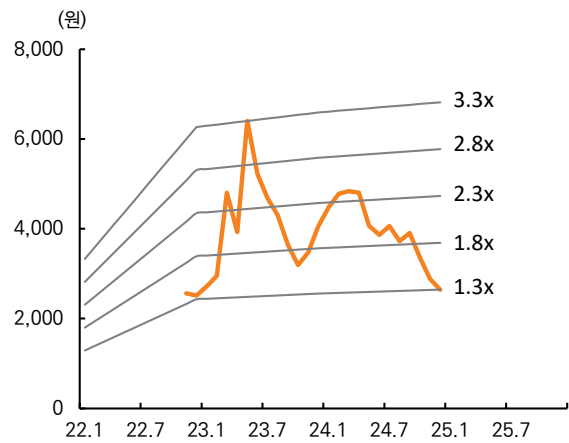
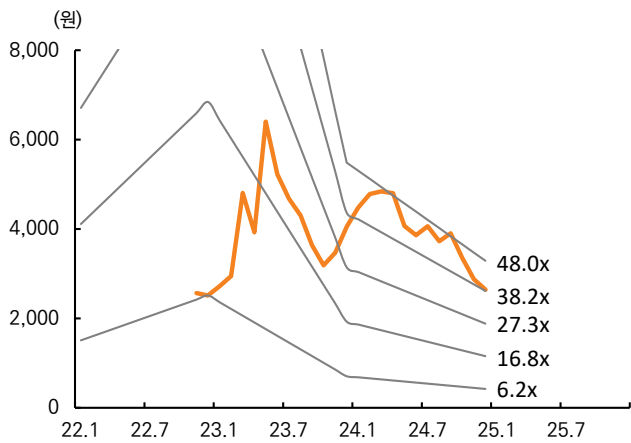
표 3. 국내 반도체 소재 업종 주요 상장사 비교(II)

업체명	EPS Growth			ROE			P/E					P/B				
	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	Low	Avg	High	2023	2024F	Low	Avg	High	2023	2024F
솔브레인	9.6	-19.9	29.6	23	15.6	-	8.4	13.7	20.3	18.1	13.2	1.8	3.2	5.1	2.6	2.1
한솔케미칼	4.6	-32.1	21.6	21.4	13.1	17.6	3	13.5	34.2	24.4	16.3	0.4	2.2	6.3	2.9	2.1
동진씨미캠	54.5	-20.2	-	25.5	17.0	13.8	4	17.7	68.1	15.6	-	0.6	1.9	4.9	2.5	-
레이크머티리얼즈	49.5	-10.7	-	37.5	24.6	-	9.4	31.9	98.4	47.3	-	1.3	4	6.4	10.4	-
덕산테크피아	-9.9	적전	-	8.9	-4.1	11.3	10.6	24.1	40.8	-46.4	-	0.9	2.1	4.2	1.9	-
후성	329.1	적전	-	31.6	-15.9	-	5.8	42.8	156.1	-21.1	-	1.9	4.1	10	3.6	-
백광산업	45.2	-66.0	-	10.9	3.7	13.0	4.2	21.8	142.6	45.3	-	0.4	0.8	1.9	1.6	-
코미코	-11	-26.7	-	17.5	13.5	-	5.8	11.4	19.3	21.0	-	1	2.4	4.1	3.2	-
원익머티리얼즈	9.3	-76.0	-	13.8	3.1	-	5.3	13	30.4	27.4	7.6	0.6	1.5	2.8	0.9	0.8
이엔에프테크놀로지	152.8	적전	-	13.1	-4.7	-	3.1	11.7	41	-20.2	-	0.6	1.6	3.3	1.0	-
티이엠씨	251.7	-55.7	-1.1	61.2	16.4	-	-	-	-	24.0	14.0	-	-	-	3.1	1.7
와이씨캠	흑전	적전	적전	8.7	-9.5	-	24.5	28.7	40.8	-19.1	-	1.7	2	2.8	1.9	4.0
디엔에프	-54	-10.8	-	3.9	3.4	-6.9	3.5	47.1	302.8	53.6	-	0.5	2.1	7.3	1.8	-
퓨릿	55.2	-0.2	-	35.6	19.8	-	-	-	-	13.0	-	-	-	-	2.2	-
경인양행	-41.3	적전	-	6.1	-4.6	-	4.6	31.4	133.7	-14.9	-	0.4	1	2.1	0.7	-
지오엘리먼트	-2.7	-66.9	311.3	14.8	4.5	-	14.4	26.4	49.3	67.4	20.2	2	4	8	3.0	2.4
제이아이테크	77.3	-71.8	-	25.6	5.9	-	6.1	6.6	8.9	35.5	-	1.3	1.4	1.9	2.1	-
엘티씨	흑전	적전	-	2.6	-30.9	-	5.8	49.1	147.2	-5.1	-	0.5	1.2	2.3	1.6	-
케이엔더블유	1,611.5	-89.8	-	26.5	2.0	12.8	4.3	32.7	188.2	56.1	-	0.4	1.2	3.4	1.1	-
램테크놀로지	83.5	적전	-	12.8	-5.7	-	11	29.2	66.1	-26.9	-	1	2.2	4.2	1.6	-
티이엠씨씨엔에스	8.3	-10.1	-	16.2	13.1	-	4.2	9.7	16	9.9	-	0.8	1.9	3.5	1.2	-
평균	138.1	-39.8		19.9	3.8	10.3	7.3	24.3	84.4	14.5	14.3	0.9	2.1	4.5	2.4	2.2

자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 제이아이테크 12개월 Trailing P/E

그림 7. 제이아이테크 12개월 Trailing P/B



자료: 미래에셋증권 리서치센터

자료: 미래에셋증권 리서치센터

제이아이테크 (417500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024F
매출액	20	68	43	28
매출원가	13	53	33	21
매출총이익	7	15	10	7
판매비와관리비	2	4	6	4
조정영업이익	6	11	4	2
영업이익	6	11	4	2
비영업손익	0	2	0	0
금융손익	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	6	13	4	2
계속사업법인세비용	1	2	0	0
계속사업이익	5	11	3	2
중단사업이익	-1	0	0	0
당기순이익	5	11	3	2
지배주주	5	11	4	2
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	5	12	3	2
지배주주	5	12	3	2
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	7	13	7	5
FCF	0	-20	-20	9
EBITDA 마진율 (%)	35.0	19.1	16.3	17.9
영업이익률 (%)	30.0	16.2	9.3	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	25.0	16.2	9.3	7.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024F
유동자산	20	60	40	45
현금 및 현금성자산	11	14	13	27
매출채권 및 기타채권	3	10	6	5
재고자산	6	18	14	9
기타유동자산	0	18	7	4
비유동자산	15	25	66	60
관계기업투자등	1	0	8	5
유형자산	13	23	53	51
무형자산	0	0	0	0
자산총계	35	85	106	105
유동부채	11	23	26	23
매입채무 및 기타채무	2	7	4	2
단기금융부채	4	13	19	19
기타유동부채	5	3	3	2
비유동부채	1	0	15	15
장기금융부채	1	0	15	15
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	12	23	41	38
지배주주지분	23	62	65	67
자본금	1	1	3	3
자본잉여금	6	33	30	30
이익잉여금	17	28	32	34
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	23	62	65	67

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로 인한 현금흐름	4	-7	7	9
당기순이익	5	11	3	2
비현금수익비용가감	1	0	6	3
유형자산감가상각비	1	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	-2	4	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1	-17	0	5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-7	2	2
재고자산 감소(증가)	-5	-12	1	5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	5	-5	0
법인세납부	-1	0	-2	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-4	-26	-22	2
유형자산처분(취득)	-4	-13	-26	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	1	-16	12	2
기타투자활동	-1	3	-8	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3	37	14	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-3	9	20	0
자본의 증가(감소)	6	27	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	1	-6	0
현금의 증가	3	3	-1	14
기초현금	7	11	14	13
기말현금	11	14	13	27

자료: 제이아이테크, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023	2024F
P/E (x)	-	6.2	35.5	43.8
P/CF (x)	-	6.4	14.0	20.7
P/B (x)	-	1.3	2.0	1.5
EV/EBITDA (x)	-	5.0	23.3	22.0
EPS (원)	229	406	114	69
CFPS (원)	284	395	290	145
BPS (원)	926	1,894	1,992	2,061
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	3.0	233.1	-36.5	-36.5
EBITDA증가율 (%)	37.4	98.4	-50.7	-27.4
조정영업이익증가율 (%)	33.9	102.4	-64.1	-38.8
EPS증가율 (%)	27.7	77.0	-71.8	-40.0
매출채권 회전율 (회)	7.2	15.7	7.2	5.2
재고자산 회전율 (회)	5.7	5.7	2.7	2.4
매입채무 회전율 (회)	34.6	18.7	9.9	22.9
ROA (%)	16.0	18.1	3.5	1.9
ROE (%)	27.1	25.5	5.9	3.4
ROIC (%)	39.5	32.7	6.2	3.2
부채비율 (%)	51.2	37.1	63.2	57.2
유동비율 (%)	181.7	265.3	152.7	192.6
순차입금/자기자본 (%)	-26.1	-26.6	28.5	8.4
조정영업이익/금융비용 (x)	9.3	40.2	8.3	3.6

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 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 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.