

유진테크

BUY(유지)

084370 기업분석 | IT 장비

목표주가(유지)	25,000원	현재주가(04/11)	19,000원	Up/Downside	+31.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 04. 12

실적도 매력적 밸류에이션도 매력적

Comment

화끈한 상반기 실적 전망: 유진테크의 1Q18 매출액은 712억원(+95.8%YoY), 영업이익은 193억원(+89.4%YoY)으로 컨센서스(영업이익 163억원)를 크게 상회하는 실적이 기대된다. SK하이닉스와 삼성전자의 DRAM 투자로 인해 LPCVD 매출액이 크게 성장할 것으로 예상되며, 이러한 기조는 2분기까지 이어져 상반기 중 인식 가능한 매출액은 2017년 연간 매출액을 상회할 것으로 전망된다. 주요 고객사향 LPCVD 적용 공정 확대에 의해 blended asp 증가가 기대되며, Aixtron의 장비 사업을 양수한 미국법인 Eugenius의 매출 기여는 올해 연간 큰 폭으로 증가할 것으로 전망된다.

ALD로 19년 이후 성장성 확보 가능: 주요 고객사의 72단 3D NAND형 Thermal ALD 장비(mini-batch)의 경우 현재 켈테스트를 진행 중이며 올해 하반기부터 의미있는 매출이 발생할 것으로 예상된다. 2016년 장비 매출액은 DRAM에 집중되었지만, ALD를 통한 포트폴리오 다변화와 Eugenius로 인해 3D NAND 매출 비중의 점진적인 확대가 예상된다.

Action

실적 모멘텀과 밸류에이션 매력 둘 다 보인다, BUY! 유진테크의 2018년 매출액은 2,276억원(+74.8%YoY), 영업이익은 530억원(+106%YoY)로 부진했던 2017년 이후 역대 최대 실적이 예상되며, 실적 성장 모멘텀은 2019년에도 이어질 것으로 기대된다. Eugenius 관련 일회성 비용과 인건비 상승으로 인한 수익성 악화 우려는 최근 하락한 주가에 충분히 반영되었다고 판단된다. 무엇보다, 현재 밸류에이션은 2018E PER 9.5배, PBR 1.6배로 지난 4년 중 저점 수준에 머물고 있다. 방향이를 짧게 잡던, 길게 잡던, 지금은 매수 타이밍이라고 판단된다. 투자 의견 BUY를 유지한다.

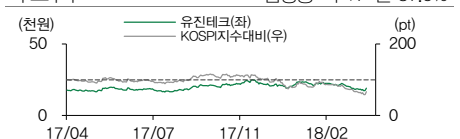
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	141	130	228	286	310
(증가율)	49.0	-7.7	74.8	25.7	8.4
영업이익	36	26	53	73	79
(증가율)	96.3	-29.4	106.0	37.4	8.3
지배주주순이익	32	28	46	62	68
EPS	1,412	1,204	1,999	2,719	2,957
PER (H/L)	16.1/8.5	20.9/12.9	9.5	7.0	6.4
PBR (H/L)	2.5/1.3	2.5/1.5	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA (H/L)	8.5/2.6	16.9/9.6	5.5	3.3	2.4
영업이익률	25.8	19.8	23.3	25.4	25.4
ROE	16.4	12.5	18.4	21.0	19.2

Stock Data

52주 최저/최고	16,450/24,850원
KOSDAQ /KOSPI	885/2,444pt
시가총액	4,354억원
60일-평균거래량	172,778
외국인지분율	21.9%
60일-외국인지분율변동추이	-3.7%p
주요주주	엄명용 외 17 인 37.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-11.2	-6.4	8.0
상대기준	-13.2	-9.9	-24.2

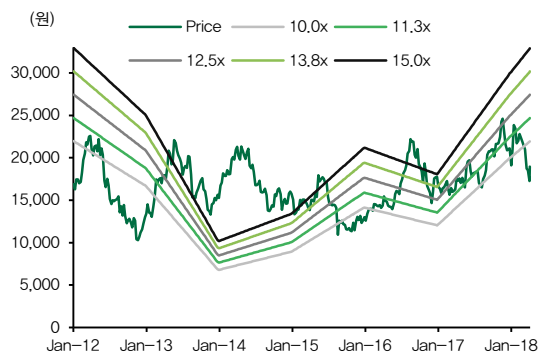
도표 1. 유진테크 - 분기별 실적 추정

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E
매출액	36.3	22.0	16.4	55.4	71.2	64.5	44.0	47.8	141.1	130.2	227.6
LPCVD	30.9	16.5	12.8	29.6	44.4	39.7	21.1	18.9	64.1	89.7	124.0
Plasma	2.7	3.1	0.2	9.7	11.1	8.6	4.0	3.1	64.3	15.6	26.8
ALD							3.0	7.0			10.0
Eugenus (Aixtron)				11.4	11.6	12.6	12.6	13.7		11.4	50.6
Parts/기타	2.8	2.5	3.4	4.8	4.0	3.6	3.3	5.2	12.6	13.5	16.2
영업이익	10.2	3.2	0.6	11.7	19.3	16.5	8.1	9.1	36.5	25.7	53.0
세전이익	11.4	6.1	1.5	10.7	20.3	17.5	9.0	10.1	40.5	29.7	56.8
지배주주순이익	8.9	4.9	0.6	13.3	16.3	14.1	7.3	8.1	32.4	27.6	45.8
수익성											
영업이익률	28.0	14.7	3.9	21.0	27.1	25.6	18.3	19.1	25.8	19.8	23.3
세전이익률	31.3	27.7	9.3	19.4	28.5	27.1	20.5	21.1	28.7	22.8	25.0
순이익률	24.6	22.1	3.4	23.9	22.9	21.8	16.5	17.0	22.9	21.2	20.1
성장률											
매출액	-32.8	-45.9	-44.0	224.6	95.8	193.2	169.1	-13.7	49.0	-7.7	74.8
영업이익	-31.6	-72.0	-92.5	718.2	89.4	408.7	1,160.4	-21.7	96.3	-29.4	106.0
순이익	-26.1	-49.0	-92.3	271.7	82.9	189.9	1,211.4	-38.7	58.3	-14.7	66.0

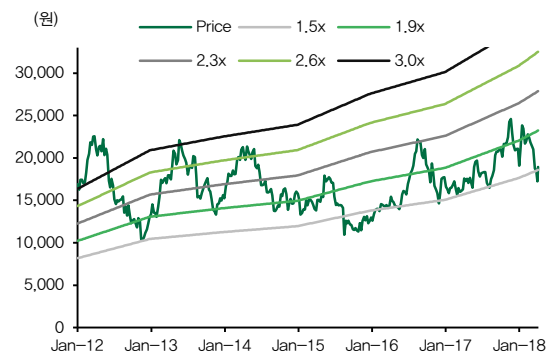
자료: 유진테크, DB금융투자

도표 2. 12개월 선행 PER 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

도표 3. 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	182	157	186	246	313
현금및현금성자산	50	28	75	136	202
매출채권및기타채권	7	45	26	32	36
재고자산	6	20	23	21	28
비유동자산	58	109	123	124	125
유형자산	37	43	60	64	67
무형자산	14	58	56	53	50
투자자산	4	4	4	4	4
자산총계	240	266	309	370	438
유동부채	25	31	35	42	52
매입채무및기타채무	11	23	27	35	44
단기차입금및단기차	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	4	4	4	4
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	28	35	39	46	56
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	204	227	266	320	379
비지배주주지분	1	1	1	0	0
자본총계	212	231	270	324	382

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	44	-21	65	66	67
당기순이익	32	27	45	62	67
현금유출이없는비용및수익	17	8	14	19	20
유형및무형자산상각비	4	3	4	6	6
영업관련자산부채변동	-7	-49	17	0	-4
매출채권및기타채권의감소	-5	-40	19	-6	-4
재고자산의감소	4	-10	-3	1	-6
매입채무및기타채무의증가	-3	14	4	7	10
투자활동현금흐름	-32	7	-12	2	7
CAPEX	-2	-9	-18	-7	-7
투자자산의순증	-1	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-4	-4	-5	-7	-8
사채및차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-4	-5	-5	-7	-8
기타현금흐름	0	-4	0	0	0
현금의증가	7	-22	47	61	66
기초현금	43	50	28	75	136
기말현금	50	28	75	136	202

자료: 유진테크, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	141	130	228	286	310
매출원가	75	66	116	145	158
매출총이익	66	64	111	141	152
판매비	30	38	58	68	74
영업이익	36	26	53	73	79
EBITDA	40	29	57	78	85
영업외손익	4	4	3	4	5
금융손익	2	2	1	2	3
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	2	2	2	2
세전이익	40	30	57	77	84
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	32	27	45	62	67
지배주주지분순이익	32	28	46	62	68
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	-1
총포괄이익	32	24	45	62	67
증감률(%YoY)					
매출액	49.0	-7.7	74.8	25.7	8.4
영업이익	96.3	-29.4	106.0	37.4	8.3
EPS	58.3	-14.7	66.0	36.0	8.8

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	1,412	1,204	1,999	2,719	2,957
BPS	9,203	10,038	11,744	14,121	16,688
DPS	230	230	300	350	400
Multiple(배)					
P/E	12.6	17.5	9.5	7.0	6.4
P/B	1.9	2.1	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.0	13.9	5.5	3.3	2.4
수익성(%)					
영업이익률	25.8	19.8	23.3	25.4	25.4
EBITDA마진	28.5	22.2	24.9	27.4	27.5
순이익률	22.7	21.0	20.0	21.6	21.7
ROE	16.4	12.5	18.4	21.0	19.2
ROA	14.5	10.8	15.8	18.2	16.6
ROIC	68.6	25.4	29.4	41.1	44.0
안정성및기타					
부채비율(%)	13.2	15.0	14.4	14.3	14.6
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(배)	16.1	18.7	14.8	12.7	13.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

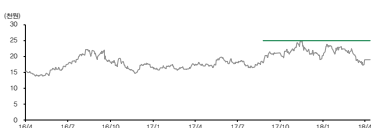
■ 기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

유진테크 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------

17/09/04 Buy 25,000 - -

주: *표는 답당자 변경