

유진테크

BUY(유지)

084370 기업분석 | IT 장비

| | | | | | |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|--------|
| 목표주가(유지) | 25,000원 | 현재주가(05/09) | 18,900원 | Up/Downside | +32.3% |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|--------|

2018. 05. 10

화끈한 실적 확인

1Q18 Review

기대 이상의 실적 달성: 유진테크의 1Q18 매출액은 787억원(+116.4%YoY) 영업이익은 224억원(+119.7%YoY)으로 시장 기대치 (영업이익 187억원)을 약 20% 상회하는 실적을 달성했다. 당초 예상보다 SK하이닉스향 LPCVD 매출액이 크게 성장했으며, 기대치 이상의 매출 인식과 일회성 비용 소멸로 전기 대비 높은 수익성 향상 (영업이익률 +7.4%p QoQ)이 가능했다고 판단된다.

Comment

2017년 연간 실적을 상회하는 1H18 실적: 2Q18 매출액은 645억원(+193%YoY), 영업이익은 165억원(+409%YoY)이 전망된다. LPCVD 매출액은 견조한 수준을 유지할 것으로 판단되며 Aixtron의 CVD/ALD 장비 사업을 양수한 미국법인 Eugenus의 매출 기여를 통해 높은 YoY 성장이 전망돼 상반기 중 인식 가능한 매출액은 2017년 연간 매출액을 상회할 것으로 판단된다.

Action

성장성 대비 여전히 저평가: 주요 고객사의 72단 3D NAND형 Thermal ALD 장비(mini-batch)의 경우 현재 쿨테스트를 진행 중이며 올해 하반기부터 의미있는 매출이 발생할 것으로 예상된다. 2017년 장비 매출액은 DRAM에 집중되었지만, ALD를 통한 포트폴리오 다변화와 Eugenus로 인해 3D NAND 매출 비중의 점진적인 확대가 예상된다. 실적의 디테일이 확인 되면 연간 추정치를 소폭 변경하겠지만 밸류에이션의 기준이 되는 EPS 추정치 변화는 미미할 것으로 판단된다. 높은 성장성 대비 현재 밸류에이션 수준은 2018년 EPS 기준 9.5배로, 저점 수준에 머물고 있다. 목표주가 25,000원, 투자의견 BUY를 유지한다.

| Investment Fundamentals (IFRS연결) | | | | | (단위: 십억원 원 배 %) | Stock Data | |
|----------------------------------|----------|-----------|-------|-------|-----------------|----------------|------------------|
| FYE Dec | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 52주 최저/최고 | 16,450/24,850원 |
| 매출액 | 141 | 130 | 228 | 286 | 310 | KOSDAQ /KOSPI | 851/2,444pt |
| (증가율) | 49.0 | -7.7 | 74.8 | 25.7 | 8.4 | 시가총액 | 4,331억원 |
| 영업이익 | 36 | 26 | 53 | 73 | 79 | 60일-평균거래량 | 161,466 |
| (증가율) | 96.3 | -29.4 | 106.0 | 37.4 | 8.3 | 외국인지분율 | 19.1% |
| 자배주주순이익 | 32 | 28 | 46 | 62 | 68 | 60일-외국인지분율변동추이 | -5.6%p |
| EPS | 1,412 | 1,204 | 1,999 | 2,719 | 2,957 | 주요주주 | 업평균 외 17 인 37.6% |
| PER (H/L) | 16.1/8.5 | 20.9/12.9 | 9.5 | 7.0 | 6.4 | (천원) | (pt) |
| PBR (H/L) | 2.5/1.3 | 2.5/1.5 | 1.6 | 1.3 | 1.1 | 유진테크(좌) | |
| EV/EBITDA (H/L) | 8.5/2.6 | 16.9/9.6 | 5.4 | 3.2 | 2.3 | KOSPI지수대비(우) | |
| 영업이익률 | 25.8 | 19.8 | 23.3 | 25.4 | 25.4 | | |
| ROE | 16.4 | 12.5 | 18.4 | 21.0 | 19.2 | | |
| 주가상승률 | | | | | 1M | 3M | 12M |
| 절대기준 | | | | | 8.3 | -14.1 | 8.0 |
| 상대기준 | | | | | 11.3 | -14.9 | -18.3 |

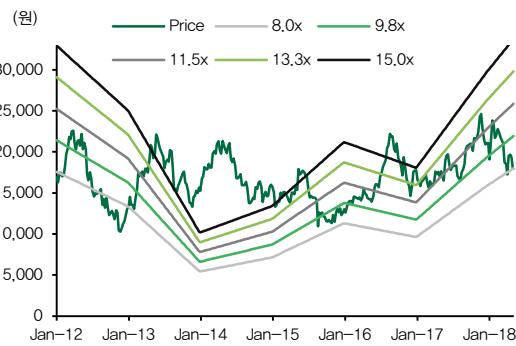
도표 1. 유진테크 1Q18 실적 Review

(단위: 십억원 %, %pt)

| | 1Q18P | 1Q17 | %YoY | 4Q17 | %QoQ | DB추정치 | %차이 | 컨센서스 | %차이 |
|---------|-------|------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 매출액 | 78.7 | 36.3 | 116.4 | 55.4 | 41.9 | 71.2 | 10.5 | 69.4 | 13.3 |
| 영업이익 | 22.4 | 10.2 | 119.7 | 11.7 | 92.1 | 19.3 | 16.0 | 18.7 | 19.7 |
| 지배주주순이익 | 15.5 | 8.9 | 73.9 | 13.3 | 17.1 | 16.3 | -5.0 | 14.4 | 7.8 |
| 수익성 | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 28.5 | 28.0 | 0.4 | 21.0 | 7.4 | 27.1 | 1.3 | 26.9 | 1.5 |
| 순이익률 | 19.7 | 24.6 | -4.8 | 23.9 | -4.2 | 22.9 | -3.2 | 20.7 | -1.0 |

자료: Bloomberg, 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 |
| 단기应付 및 단기차지 | 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 |
| 비자매주주자본 | 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 |
| 현금유동이 없는 비용 및 수익 | 17 | 8 | 14 | 19 | 20 |
| 유형 및 무형자산상각비 | 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 |
| 사채및장기차입금의증가 | 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 |
| 판관비 | 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 |
| 투자순익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 세전이익 | 40 | 30 | 57 | 77 | 84 |
| 증단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 32 | 27 | 45 | 62 | 67 |
| 자비주주지분순이익 | 32 | 28 | 46 | 62 | 68 |
| 비자매주주지분순이익 | 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 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

| 12월 결산(원 %, 배) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(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 | 5.4 | 3.2 | 2.3 |
| 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 |

자료: 유진테크, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

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

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

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

유진테크 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 고리율(%) | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 고리율(%) |
|----------|------|--------|----------|----|------|------|----------|
| | | | 평균 최고/최저 | | | | 평균 최고/최저 |
| 17/09/04 | Buy | 25,000 | - | - | - | - | - |

주: *표는 담당자 변경