

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 SK하이닉스형 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 건조한 수준을 유지할 것으로 판단되며 Aixtron의 CVD/ALD 장비 사업을 양수한 미국법인 Eugenius의 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 쉐 테스트를 진행 중이며 올해 하반기부터 의미있는 매출이 발생할 것으로 예상된다. 2017년 장비 매출액은 DRAM에 집중되었지만, ALD를 통한 포트폴리오 다변화와 Eugenius로 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 투자 의견 BUY를 유지한다.

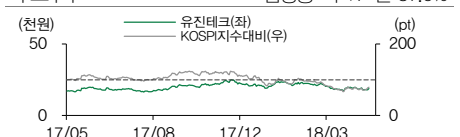
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	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	5.4	3.2	2.3
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	851/2,444pt
시가총액	4,331억원
60일-평균거래량	161,466
외국인지분율	19.1%
60일-외국인지분율변동추이	-5.6%p
주요주주	엄명용 외 17 인 37.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	8.3	-14.1	8.0
상대기준	11.3	-14.9	-18.3

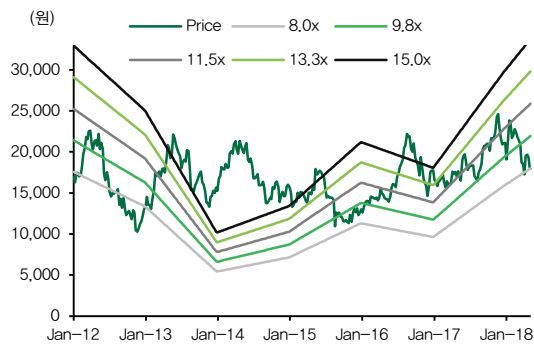
도표 1. 유진테크 1Q18 실적 Review

(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

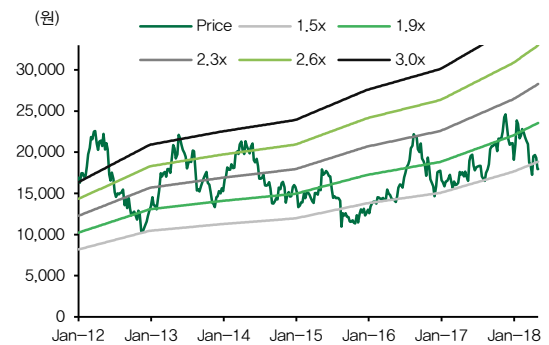
자료: Bloomberg, DB금융투자

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
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 결산(원 % 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	5.4	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

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 게재된 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 투자이익률 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

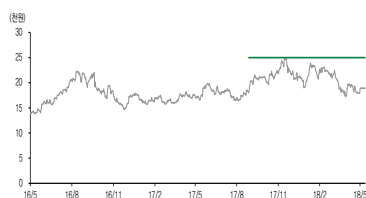
기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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 투자이익률 및 목표주가 변경

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

17/09/04 Buy 25,000 - -

주: *표는 답당자 변경