

# 유진테크

# BUY(유지)

084370 기업분석 | IT 장비

목표주가(하향)	18,000원	현재주가(11/13)	13,100원	Up/Downside	+37.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 11. 14

## 바닥은 그리 깊지 않았다

### 3Q18 Review

**기대 이상의 실적 달성:** 유진테크의 3Q18 매출액은 443억원(+170.7%YoY) 영업이익은 60억원(+841.2%YoY)으로 시장 기대치(영업이익 35억원)를 상회하는 실적을 달성했다. LPCVD와 Plasma 장비는 전기 대비 소폭 줄어들었으나 ALD 매출액이 전기 대비 57% 성장했고, 부품 매출도 견조한 수준을 유지한 것이 주된 요인으로 판단된다.

### Comment

**수주 비수기에 선방하고 있다:** 유진테크를 비롯한 국내 전공정 장비업체에 대한 우려는 1) 17년 말과 올해 상반기 실적을 고점으로 '상고하저'의 분기 실적이 예상되는 점, 그리고 2) 국내 반도체 신규 투자가 예상 대비 지연됨에 따라 발생하는 수주 모멘텀의 부재였다. 3Q18은 우려보다 선방했으며 이를 바탕으로 4Q18에는 SK하이닉스 M15, 그리고 내년 상반기에는 SK하이닉스 우시lab향 신규 장비 발주가 기대되기 때문에 QoQ 실적 개선 모멘텀이 전망된다. 4Q18 매출액은 494억원(-11.0%YoY), 영업이익은 89억원(-24%YoY)을 전망한다.

### Action

**목표주가 18,000원으로 하향:** 유진테크는 하반기 실적을 방어하고 있지만, 국내 반도체 업체들의 신규투자, 특히 DRAM capex의 감소가 예상됨에 따라 유진테크의 19년 순이익 추정치를 33% 하향한다. 또한 반도체 전방산업에 대한 우려를 반영해 target multiple을 10배(기존 12배)로 수정하고, 이를 19년 이익 추정치에 반영해 목표주가를 25,000원에서 18,000원으로 하향한다. 현재 19년 기준 PER은 7.2배, PBR은 1.0배 수준으로, 주가는 낮아진 기대치를 반영하고 있다고 판단된다. 보수적인 전망에도 ROE 15% 수준을 유지할 수 있는 기초체력을 보유했으며, 신규 Thermal ALD (mini-batch)장비 등 포트폴리오 변화의 잠재력도 기대되는 점이다. 투자의견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원, 원 배 %)							
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	11,250/24,850원
매출액	141	130	230	256	303	KOSDAQ /KOSPI	671/2,071pt
(증가율)	49.0	-7.7	76.6	11.6	18.0	시가총액	3,002억원
영업이익	36	26	47	54	68	60일-평균거래량	138,467
(증가율)	96.3	-29.4	82.4	14.6	26.3	외국인지분율	16.6%
지배주주순이익	32	28	36	42	53	60일-외국인지분율변동추이	-2.5%p
EPS	1,412	1,204	1,582	1,815	2,307	주요주주	엄명용 외 16 인 37.5%
PER (H/L)	16.1/8.5	20.9/12.9	8.3	7.2	5.7	(천원)	
PBR (H/L)	2.5/1.3	2.5/1.5	1.2	1.0	0.9	(pt)	
EV/EBITDA (H/L)	8.5/2.6	16.9/9.6	3.1	1.9	1.0	주간상승률	1M 3M 12M
영업이익률	25.8	19.8	20.4	21.0	22.4	절대기준	9.6 -15.2 -42.9
ROE	16.4	12.5	14.8	15.0	16.8	상대기준	19.5 -4.5 -36.9

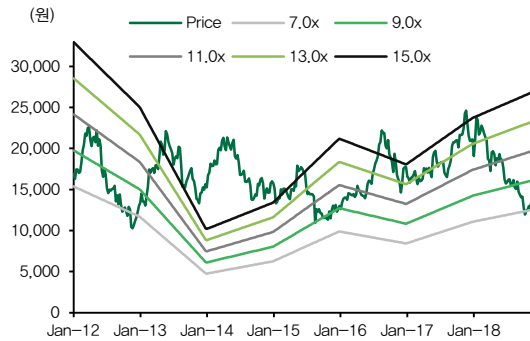
도표 1. 유진테크 - 분기별 실적 추정

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2017	2018E	2019E
<b>매출액</b>	<b>36.3</b>	<b>22.0</b>	<b>16.4</b>	<b>55.4</b>	<b>78.7</b>	<b>57.5</b>	<b>44.3</b>	<b>49.4</b>	<b>130.2</b>	<b>229.8</b>	<b>256.5</b>
LPCVD	30.9	16.5	12.8	29.6	51.3	23.7	14.2	16.1	89.7	105.2	109.7
Plasma	2.7	3.1	0.2	9.7	13.6	16.3	8.3	11.8	15.6	50.0	58.4
ALD					7.9	8.0	12.6	12.6	11.4	41.1	52.2
Parts/기타	2.8	2.5	3.4	16.2	5.8	9.6	9.2	8.8	13.5	33.4	36.2
<b>영업이익</b>	<b>10.2</b>	<b>3.2</b>	<b>0.6</b>	<b>11.7</b>	<b>22.4</b>	<b>9.7</b>	<b>6.0</b>	<b>8.9</b>	<b>25.7</b>	<b>46.9</b>	<b>53.8</b>
세전이익	11.4	6.1	1.5	10.7	21.9	11.6	5.6	8.6	29.7	47.7	54.7
<b>지배주주순이익</b>	<b>8.9</b>	<b>4.9</b>	<b>0.6</b>	<b>13.3</b>	<b>15.5</b>	<b>8.5</b>	<b>3.0</b>	<b>9.3</b>	<b>27.6</b>	<b>36.3</b>	<b>41.6</b>
<b>수익성</b>											
영업이익률	28.0	14.7	3.9	21.0	28.5	16.8	13.6	17.9	19.8	20.4	21.0
세전이익률	31.3	27.7	9.3	19.4	27.9	20.1	12.7	17.4	22.8	20.8	21.3
순이익률	24.6	22.1	3.4	23.9	19.7	14.7	6.7	18.8	21.2	15.8	16.2

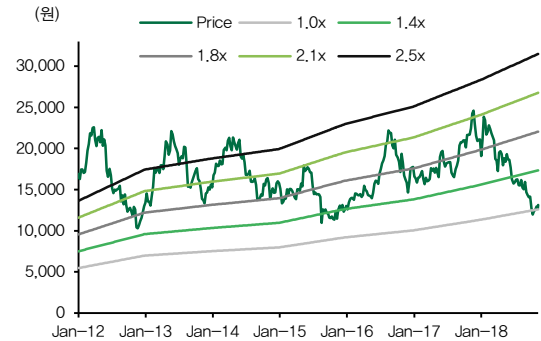
자료: 유진테크, DB금융투자

도표 2. 12개월 선행 PER 밴드



자료: Datalyze, DB금융투자

도표 3. 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Datalyze, DB금융투자

**대차대조표**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	182	157	186	234	300
현금및현금성자산	50	28	75	130	191
매출채권및기타채권	7	45	26	29	36
재고자산	6	20	23	19	27
비유동자산	58	109	116	108	100
유형자산	37	43	58	56	54
무형자산	14	58	51	45	39
투자자산	4	4	4	4	4
자산총계	240	266	302	342	400
유동부채	25	31	35	40	51
매입채무및기타채무	11	23	27	32	43
단기차입금및단기채	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	44	55
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	204	227	256	290	334
비지배주주지분	1	1	3	5	8
자본총계	212	231	263	299	345

**손익계산서**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	141	130	230	256	303
매출원가	75	66	120	136	159
매출총이익	66	64	109	120	143
판매비	30	38	62	66	75
영업이익	36	26	47	54	68
EBITDA	40	29	58	69	83
영업외손익	4	4	0	1	2
금융손익	2	2	1	2	3
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	2	-1	-1	-1
세전이익	40	30	48	55	70
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	32	27	38	44	56
자배주주지분순이익	32	28	36	42	53
비지배주주지분순이익	0	0	2	2	3
총포괄이익	32	24	38	44	56
증감률(%YoY)					
매출액	49.0	-7.7	76.6	11.6	18.0
영업이익	96.3	-29.4	82.4	14.6	26.3
EPS	58.3	-14.7	31.4	14.7	27.1

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

**현금흐름표**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	44	-21	64	60	62
당기순이익	32	27	38	44	56
현금유출이없는비용및수익	17	8	19	24	26
유형및무형자산상각비	4	3	11	15	15
영업관련자산부채변동	-7	-49	17	3	-5
매출채권및기타채권의감소	-5	-40	18	-3	-7
재고자산의감소	4	-10	-3	4	-8
매입채무및기타채무의증가	-3	14	4	5	11
투자활동현금흐름	-32	7	-12	1	6
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	55	61
기초현금	43	50	28	75	130
기말현금	50	28	75	130	191

**주요 투자지표**

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	1,412	1,204	1,582	1,815	2,307
BPS	9,203	10,038	11,327	12,801	14,717
DPS	230	230	300	350	400
Multiple(배)					
P/E	12.6	17.5	8.3	7.2	5.7
P/B	1.9	2.1	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.0	13.9	3.1	1.9	1.0
수익성(%)					
영업이익률	25.8	19.8	20.4	21.0	22.4
EBITDA마진	28.5	22.2	25.0	26.9	27.3
순이익률	22.7	21.0	16.6	17.1	18.4
ROE	16.4	12.5	14.8	15.0	16.8
ROA	14.5	10.8	13.5	13.6	15.0
ROIC	68.6	25.4	26.7	33.4	44.9
안정성및기타					
부채비율(%)	13.2	15.0	14.9	14.6	15.9
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(배)	16.1	18.7	17.6	17.9	16.1

자료: 유진테크, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

**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 투자이견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)**

■ 기업 투자이견은 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 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경**

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/09/04	Buy	25,000	-21.5	-0.6					
18/09/04	1년경과	1년경과	-47.3	-37.4					
18/11/13	Buy	18,000	-	-					

주: \*표는 담당자 변경