

유진테크(084370)

0.1 나노미터를 쫓는다

반도체 공정 미세화에 필요한 LPCVD 및 ALD 장비 공급

유진테크는 Single Thermal LPCVD (Low Pressure Chemical Vapor Deposition) 장비를 주력제품으로 갖췄다. Aixtron의 ALD (Atomic Layer Deposition) 장비 사업을 양수해 미국법인 (사명 Eugeneus, 지분율 100%)으로 보유 중이다. 기타 자회사는 유진테크 머티리얼즈 (특수관계인 지분율 포함 80%), 에콜라이트 (인공경량골재, 지분율 44.46%) 등이다. 장비 제조용 원재료는 웨이퍼 이송장치와 히터이다. Brooks (미국)와 NHK/Inabata (일본)가 공급한다. 유진테크 본사 기준 생산능력은 100대 (1일 8시간 가동 기준)이다.

실적 견인차는 고객사의 DRAM 1X, 1Y, 1Z 나노미터 미세화

1Q19 매출 (컨센서스 기준 494억원)은 DRAM 미세화용 증착장비로부터 주로 시현된다. 중국 생산라인향 수주가 매출에 기여할 것으로 추정된다. 2Q19 매출 (컨센서스 기준 720억원)도 DRAM 미세화용 증착장비에서 대부분 발생한다. 국내 생산라인향 수주가 매출 성장에 기여할 것으로 전망된다. 연간 매출 흐름은 컨센서스 기준, 상고하저이다. 상반기 1,214억원, 하반기 883억원 (3분기 463억원, 4분기 420억원)이다. 연간 매출 2,096억원 중에서 미국법인 Eugeneus의 매출은 300억원 내외로 추정된다.

주가 견인차는 ① 배치형 ALD 공급, ② LPCVD 거래선 확대

주력제품 LPCVD의 스텝 커버리지가 우수하다. 증착면의 두께가 비교적 균일하다. 한편 막질의 두께에 대한 요구가 다양할 때도 LPCVD가 적용된다. DRAM 미세화가 지속되는 환경에서 LPCVD를 공급하는 유진테크는 연간 매출 2,000억원을 달성할 가시성을 확보했다. 연간 매출이 2,000억원을 크게 상회하려면 ① 배치형 ALD의 적용 디바이스 확대, ② LPCVD 거래선 확대가 필요하다. 고객사들이 이미 감산을 선언해 추가적으로 2019년 시설투자 가이드를 하향 조정할 가능성이 낮다는 점은 긍정적이다. 전방산업의 2020년 시설투자 규모가 2019년 대비 늘어날 확률이 점점 높아져 또한 긍정적이다. (본문 그림 3~4 참고) 컨센서스 기준 P/E는 2019년 12.4배, 2020년 8.1배이다. 2020년 기준으로 저평가되어 있다.

Update

Not Rated

| CP(5월 3일): 15,000원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	761.82	매출액(십억원)	210.3
52주 최고/최저(원)	19,300/9,950	영업이익(십억원)	38.4
시가총액(십억원)	343.7	순이익(십억원)	27.3
시가총액비중(%)	0.13	EPS(원)	1,209
발행주식수(천주)	22,916.0	BPS(원)	11,476
60일 평균 거래량(천주)	336.9		
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5	Stock Price	
19년 배당금(예상, 원)	230		
19년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	14.53		
주요주주 지분율(%)			
업평용 외 16 인	37.59		
LAZ EMSCTR 외 3 인	5.15		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	10.3 15.8 (17.1)		
상대	8.5 5.0 (5.8)		

Financial Data						
투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	78.4	94.7	141.1	130.2	220.2
영업이익	십억원	12.3	18.6	36.5	25.7	40.8
세전이익	십억원	15.7	20.9	40.5	29.7	33.8
순이익	십억원	15.5	20.4	32.4	27.6	19.2
EPS	원	678	892	1,412	1,204	838
증감률	%	(59.5)	31.6	58.3	(14.7)	(30.4)
PER	배	23.27	14.57	12.57	17.52	12.77
PBR	배	2.07	1.55	1.85	2.03	1.01
EV/EBITDA	배	16.20	6.90	5.96	13.95	3.51
ROE	%	9.36	11.53	16.45	12.52	8.27
BPS	원	7,616	8,363	9,589	10,414	10,561
DPS	원	150	200	230	230	230



Analyst 김경민, CFA
02-3771-3398
dairekm.kim@hanafn.com

RA 이진우
02-3771-7775
jinwlee@hanafn.com

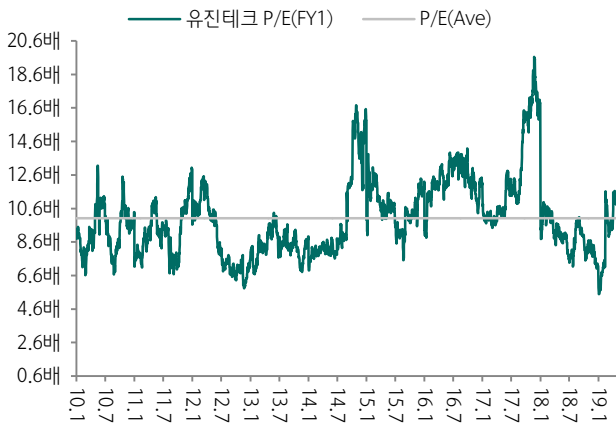
표 1. 실적 추정 (컨센서스 기준)

(단위: 십억원, %)

컨센서스	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출액	78.7	57.5	44.3	39.7	49.4	72.0	46.3	42.0	130.2	220.2	209.6	243.3
매출원가	39.7	30.4	24.4	20.9	31.4	33.2	23.9	19.6	66.5	115.3	108.2	107.7
매출총이익	38.9	27.2	19.9	18.9	17.9	38.8	22.4	22.3	63.7	104.8	101.4	135.6
판매비와관리비	16.5	17.5	13.9	16.2	10.4	21.9	14.5	17.1	38.0	64.0	63.8	76.8
영업이익	22.4	9.7	6.0	2.7	7.5	16.9	7.9	5.2	25.7	40.8	37.6	58.8
세전계속사업이익	21.9	11.6	5.6	-5.4	9.2	15.0	7.8	6.3	29.7	33.8	38.2	54.9
법인세비용	6.6	2.3	1.8	2.4	2.3	2.4	0.6	3.0	2.4	13.1	8.2	11.8
당기순이익	15.3	9.3	3.8	-7.7	6.9	12.6	7.2	3.3	27.4	20.7	30.0	43.1
당기순이익(지배)	15.5	8.5	3.0	-7.8	6.9	12.6	7.2	3.3	27.6	19.2	30.0	43.1
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
GPM	49%	47%	45%	48%	36%	54%	48%	53%	49%	48%	48%	56%
OPM	28%	17%	14%	7%	15%	23%	17%	12%	20%	19%	18%	24%
NPM	20%	15%	7%	-20%	14%	17%	16%	8%	21%	9%	14%	18%

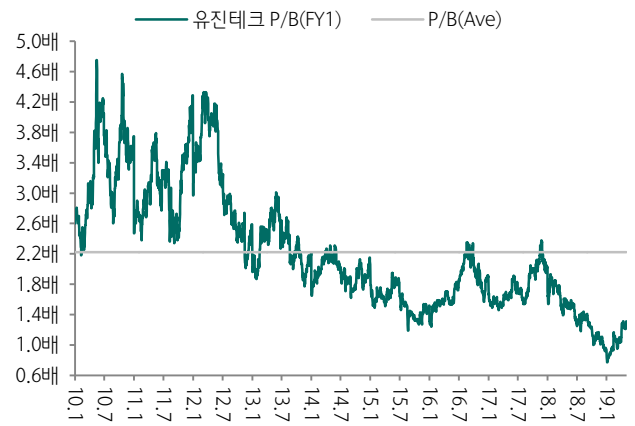
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. P/E 밴드



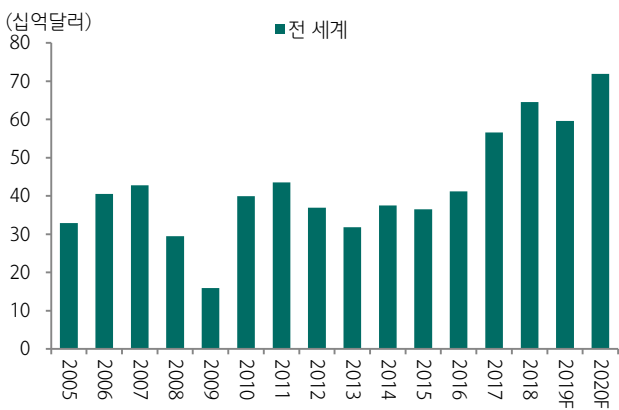
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. P/B 밴드



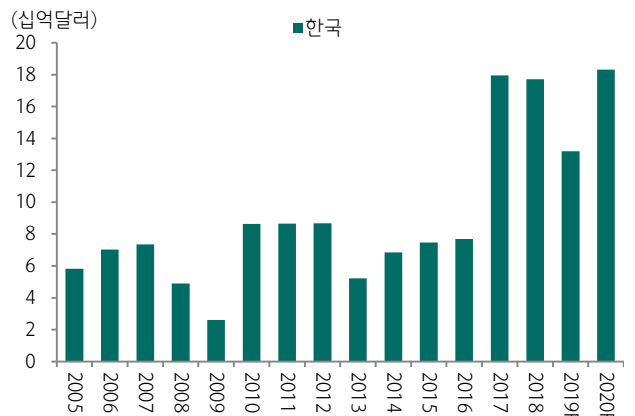
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. WW 반도체장비 공급사 매출 전망: 2019년 둔화, 2020년 성장



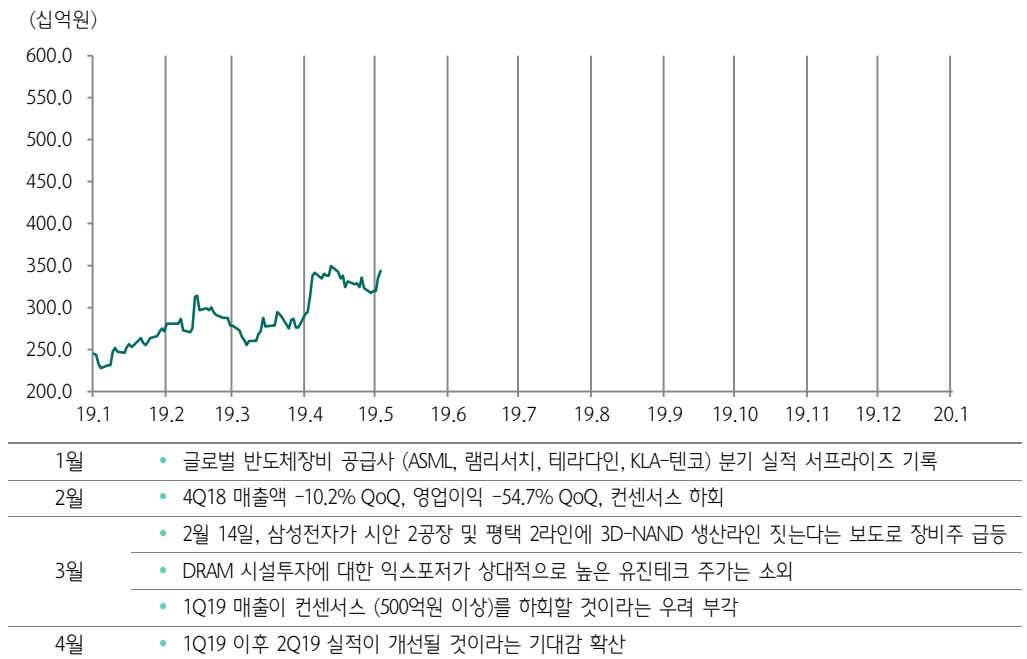
자료: SEMI, 하나금융투자

그림 4. 한국 반도체장비 공급사 매출 전망: 2019년 둔화, 2020년 성장



자료: SEMI, 하나금융투자

그림 5. 시가총액 추이와 주요 이벤트 (2019년)



1월 • 글로벌 반도체장비 공급사 (ASML, 램리서치, 테라다인, KLA-텐코) 분기 실적 서프라이즈 기록
 2월 • 4Q18 매출액 -10.2% QoQ, 영업이익 -54.7% QoQ, 컨센서스 하회
 3월 • 2월 14일, 삼성전자가 시안 2공장 및 평택 2라인에 3D-NAND 생산라인 짓는다는 보도로 장비주 급등
 • DRAM 시설투자에 대한 익스포저가 상대적으로 높은 유진테크 주가는 소회
 • 1Q19 매출이 컨센서스 (500억원 이상)를 하회할 것이라는 우려 부각
 4월 • 1Q19 이후 2Q19 실적이 개선될 것이라는 기대감 확산

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 반도체장비주

(단위: 원, 십억원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
에스에프에이	43,000	1,544.1	1,560.1	1,627.7	1,838.5	234.4	226.5	256.9	169.7	178.7	202.8	9.1	8.0	1.5	1.3
원익IPS	27,500	1,349.8	649.3	723.5	1,090.2	105.9	91.1	187.8	86.9	71.8	146.8	18.9	9.2	2.9	2.3
고영	98,200	1,344.2	238.2	258.0	299.4	46.0	49.6	61.4	42.3	43.8	54.0	30.7	24.9	5.2	4.5
이오테크닉스	72,500	890.4	294.1	367.2	444.0	17.9	48.3	71.0	21.9	39.2	55.0	22.9	16.2	2.2	1.9
한미반도체	9,290	531.6	217.1	NA	NA	56.8	NA	NA	49.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
주성엔지니어링	8,200	395.6	264.0	NA	NA	41.4	NA	NA	43.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
AP시스템	27,900	393.4	714.2	619.8	928.8	45.8	39.6	74.2	25.2	27.6	54.4	15.4	7.8	3.1	2.2
케이씨텍	19,450	385.9	357.3	279.6	415.7	67.0	45.4	78.7	54.4	36.7	63.6	10.5	6.1	1.3	1.1
원익홀딩스	4,985	385.0	500.2	NA	NA	78.5	NA	NA	96.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
테스	18,550	366.7	287.1	241.6	335.4	57.8	44.4	70.2	42.4	35.4	57.3	10.3	6.4	1.4	1.2
유진테크	15,000	343.7	220.2	210.3	266.2	40.8	38.4	56.8	20.7	27.3	40.0	12.4	8.1	1.3	1.2
피에스케이	16,400	333.4	328.7	297.0	351.4	67.6	56.6	74.6	53.5	45.8	58.9	7.3	5.7	1.0	0.9
유니테스트	15,200	321.2	282.3	298.9	407.1	71.5	79.3	114.7	52.5	59.4	89.3	5.4	3.7	1.6	1.2
테크윙	14,900	285.7	193.7	220.2	267.8	25.1	30.9	44.2	18.6	21.2	33.5	12.3	8.2	1.5	1.3
한양이엔지	15,850	285.3	788.8	NA	NA	97.0	NA	NA	76.1	NA	NA	NA	NA	NA	NA
케이씨	17,300	234.5	526.1	NA	NA	76.1	NA	NA	210.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA
에스티아이	14,200	224.8	286.6	NA	NA	22.1	NA	NA	19.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
유니셀	5,780	177.2	214.3	189.2	249.4	26.1	21.8	35.0	20.6	17.6	27.8	10.0	6.4	1.4	1.1
에이피티씨	7,090	164.7	61.0	NA	NA	21.1	NA	NA	17.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA
제우스	15,750	163.6	453.6	NA	NA	40.1	NA	NA	31.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
엘오티베콤	10,650	141.2	169.3	NA	NA	19.0	NA	NA	16.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
서플러스글로벌	3,545	131.1	146.1	NA	NA	27.2	NA	NA	20.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
싸이맥스	11,250	119.0	133.5	126.5	159.0	15.7	11.9	22.3	13.3	18.3	NA	12.0	7.1	0.9	NA

주: 컨센서스가 없는 경우는 NA로 표시. 중착장비 공급사는 4개사임. 유진테크 포함, 원익IPS, 주성엔지니어링, 테스
 자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

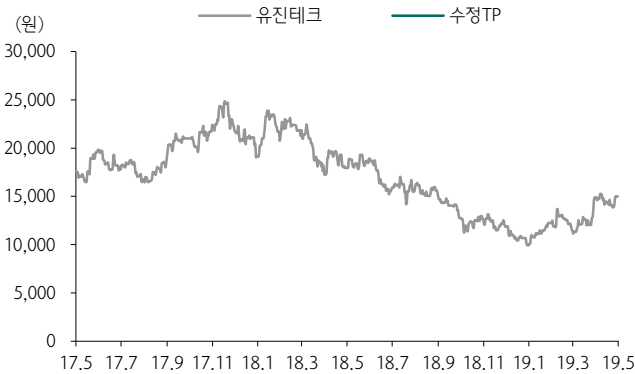
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	78.4	94.7	141.1	130.2	220.2
매출원가	41.1	50.3	74.6	66.5	115.3
매출총이익	37.3	44.4	66.5	63.7	104.9
판매비	24.9	25.8	30.0	38.0	64.0
영업이익	12.3	18.6	36.5	25.7	40.8
금융손익	2.8	2.2	2.1	1.9	1.5
중속/관계기업손익	(0.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.0	0.1	1.9	2.1	(8.5)
세전이익	15.7	20.9	40.5	29.7	33.8
법인세	0.8	0.8	8.5	2.4	13.1
계속사업이익	15.0	20.1	32.0	27.4	20.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.0	20.1	32.0	27.4	20.7
비배주주지분 손익	(0.6)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	1.5
지배주주순이익	15.5	20.4	32.4	27.6	19.2
지배주주지분포괄이익	15.0	20.4	32.4	24.0	21.9
NOPAT	11.7	17.9	28.8	23.7	25.0
EBITDA	14.3	22.3	40.2	28.9	49.5
성장성(%)					
매출액증가율	(26.3)	20.8	49.0	(7.7)	69.1
NOPAT증가율	(52.2)	53.0	60.9	(17.7)	5.5
EBITDA증가율	(54.7)	55.9	80.3	(28.1)	71.3
영업이익증가율	(59.7)	51.2	96.2	(29.6)	58.8
(지배주주)순이익증가율	(59.5)	31.6	58.8	(14.8)	(30.4)
EPS증가율	(59.5)	31.6	58.3	(14.7)	(30.4)
수익성(%)					
매출총이익률	47.6	46.9	47.1	48.9	47.6
EBITDA이익률	18.2	23.5	28.5	22.2	22.5
영업이익률	15.7	19.6	25.9	19.7	18.5
계속사업이익률	19.1	21.2	22.7	21.0	9.4
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	678	892	1,412	1,204	838
BPS	7,616	8,363	9,589	10,414	10,561
CFPS	838	1,200	2,128	1,538	2,610
EBITDAPS	622	971	1,754	1,259	2,158
SPS	3,420	4,131	6,155	5,680	9,608
DPS	150	200	230	230	230
주기지표(배)					
PER	23.3	14.6	12.6	17.5	12.8
PBR	2.1	1.6	1.9	2.0	1.0
PCFR	18.8	10.8	8.3	13.7	4.1
EV/EBITDA	16.2	6.9	6.0	13.9	3.5
PSR	4.6	3.1	2.9	3.7	1.1
재무비율(%)					
ROE	9.4	11.5	16.4	12.5	8.3
ROA	8.0	10.4	14.7	10.9	7.1
ROIC	22.9	35.1	56.5	22.7	15.5
부채비율	10.3	9.6	13.2	15.0	15.5
순부채비율	(69.9)	(75.3)	(79.3)	(35.5)	(31.4)
이자보상배율(배)	6,631.3	32,751.3	N/A	N/A	N/A

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	141.7	149.6	181.6	157.1	149.2
금융자산	121.3	138.5	167.8	82.1	74.2
현금성자산	32.1	42.7	50.1	28.0	23.6
매출채권 등	12.6	1.9	7.3	44.6	16.0
재고자산	6.8	8.1	6.0	19.5	54.8
기타유동자산	1.0	1.1	0.5	10.9	4.2
비유동자산	49.3	52.0	58.0	108.8	124.2
투자자산	2.1	2.6	3.5	3.7	3.5
금융자산	2.1	2.6	3.5	3.7	0.8
유형자산	35.9	36.8	37.0	43.2	66.4
무형자산	9.1	10.4	14.5	58.4	50.2
기타비유동자산	2.2	2.2	3.0	3.5	4.1
자산총계	191.0	201.6	239.7	265.8	273.5
유동부채	16.3	15.6	25.2	30.8	33.0
금융부채	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	10.4	11.6	10.5	23.1	16.3
기타유동부채	5.6	4.0	14.7	7.7	16.7
비유동부채	1.4	2.1	2.8	3.9	3.7
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.4	2.1	2.8	3.9	3.7
부채총계	17.8	17.7	27.9	34.7	36.7
지배주주지분	172.2	182.6	210.9	230.0	234.0
자본금	10.9	11.2	11.5	11.5	11.5
자본잉여금	4.7	4.4	4.1	4.7	4.9
자본조정	(2.4)	(9.0)	(8.8)	(9.1)	(8.2)
기타포괄이익누계액	0.0	(0.0)	(0.0)	(3.6)	(0.9)
이익잉여금	159.0	176.1	204.2	226.6	226.7
비지배주주지분	1.0	1.3	0.8	1.2	2.7
자본총계	173.2	183.9	211.7	231.2	236.7
순금융부채	(121.0)	(138.5)	(167.8)	(82.1)	(74.2)
현금흐름표					
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	10.4	35.6	43.6	(20.9)	29.8
당기순이익	15.0	20.1	32.0	27.4	20.7
조정	3.1	9.1	18.6	1.0	35.3
감가상각비	1.9	3.7	3.8	3.1	8.7
외환거래손익	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0
지분법손익	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.8	5.4	14.7	(2.3)	26.6
영업활동 자산부채 변동	(7.7)	6.4	(7.0)	(49.3)	(26.2)
투자활동 현금흐름	(19.8)	(15.3)	(32.0)	6.7	(30.0)
투자자산감소(증가)	0.8	(0.4)	(1.0)	(0.2)	0.2
유형자산감소(증가)	(4.2)	(2.9)	(2.4)	(8.6)	(27.2)
기타	(16.4)	(12.0)	(28.6)	15.5	(3.0)
재무활동 현금흐름	(3.1)	(9.7)	(4.2)	(4.3)	(4.3)
금융부채증가(감소)	(0.5)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.1	(0.0)	0.0	0.6	0.2
기타재무활동	0.4	(6.2)	0.1	0.2	0.6
배당지급	(3.1)	(3.2)	(4.3)	(5.1)	(5.1)
현금의 증감	(12.4)	10.6	7.4	(22.0)	(4.5)
Unlevered CFO	19.2	27.5	48.8	35.3	59.8
Free Cash Flow	6.3	32.7	41.2	(29.6)	2.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유진테크



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.4%	8.0%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 5월 6일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 05월 07일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 05월 07일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.