

유진테크

BUY(유지)

084370 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	23,000원	현재주가(05/14)	17,350원	Up/Downside	+32.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 05. 15

수확의 시기가 오고 있다

Comment

단기 실적은 부진해도: 유진테크의 2020년 1분기 실적은 매출액 422억원(-14.6%, YoY/ +3.0%, QoQ), 영업이익 3억원으로 흑자전환에 성공 했지만, 기대치에는 다소 미달했다. 전방업체의 투자 축소와 NAND 중심의 투자로 신규수주가 제한적인 가운데 신규 ALD 장비에 대한 연구개발 비용이 지속 반영되었기 때문이다.

열매는 달다: 2020년 COVID-19 발생으로 인한 불확실성 속에서도 동사의 연간 실적은 매출액 2,050억원(-0.2%), 영업이익 201억원(-15.5%)으로 견조할 전망이다. 반면 2021년은 삼성전자 평택 2기, SK하이닉스 M16 및 해외 반도체 업체의 투자가 증가하며 본업이 성장하는 가운데, 동사가 개발중인 신규 ALD 장비는 DRAM 투자 사이클이 본격화되는 2020년 하반기 이후 크게 증가하여 2021년 동사의 실적은 매출액 3,543억원(+72.8%), 영업이익 776억원(+286%)으로 사상최대 실적을 경신할 전망이다.

Action

투자이전 매수, 목표주가 23,000원으로 상향: 2019년 메모리업체 투자 축소와 2020년 NAND 중심의 신규투자로 유진테크의 매출이 단기간에 크게 성장하기는 어렵다. 반면 종속회사 유진어스의 정상화와 유진테크머트리얼즈의 매출증가로 수익성은 지속 개선되고 있다. 또한 최근 준비하고 있는 신규장비 공급은 DRAM 투자가 재개되는 2020년 하반기 이후 동사의 실적 성장에 크게 기여할 전망이다. 이에 최근 급격한 주가 상승과 높은 밸류에이션에도 불구하고 여전히 동사에 대해 매수 추천한다.

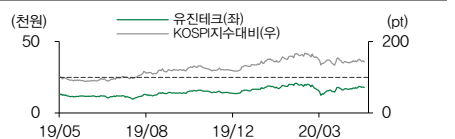
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	220	205	205	354	422
(증가율)	69.2	-6.7	-0.2	72.8	19.2
영업이익	41	24	20	78	103
(증가율)	58.6	-41.6	-15.5	285.6	32.2
지배주주순이익	19	6	18	58	77
EPS	838	252	767	2,549	3,380
PER (H/L)	28.8/12.2	67.9/37.8	22.6	6.8	5.3
PBR (H/L)	2.4/1.0	1.6/0.9	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA (H/L)	9.6/3.4	7.9/3.6	8.3	3.1	1.9
영업이익률	18.5	11.6	9.8	21.9	24.3
ROE	8.3	2.4	7.2	21.1	22.8

Stock Data

52주 최저/최고	9,550/20,800원
KOSDAQ /KOSPI	692/1,940pt
시가총액	4,113억원
60일-평균거래량	345,341
외국인지분율	14.2%
60일-	-0.1%p
외국인지분율변동추이	
주요주주	엄평용 외 16 인 37.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	11.1	-9.8	40.2
상대기준	-4.1	-10.3	43.7

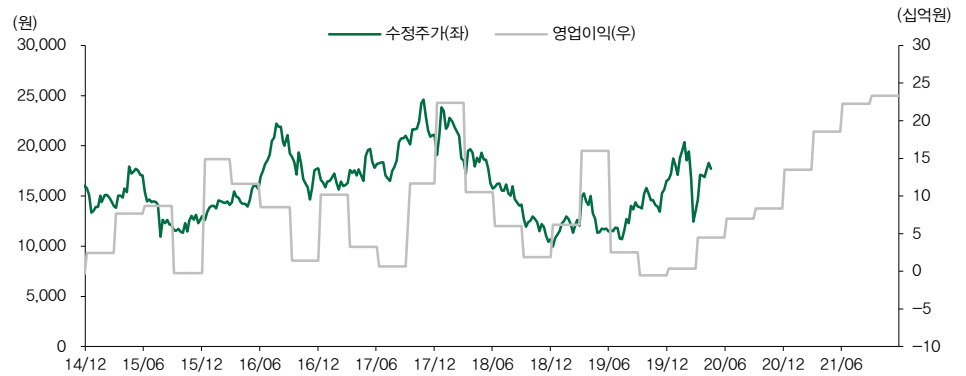
도표 1. 유진테크 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	205	205	354	42	50	54	59	73	84	97	100
%QoQ				3.0	18.3	8.7	7.9	24.6	15.5	14.7	3.6
%YoY	-6.7	-0.2	72.8	-14.6	-25.4	12.8	43.0	73.0	68.8	78.2	71.0
매출원가	106	107	176	24	27	28	29	38	42	47	49
매출원가율(%)	51.8	52.4	49.6	57.2	54.0	51.0	49.0	51.5	50.0	49.0	48.5
매출총이익	99	98	179	18	23	27	30	35	42	49	52
총이익율(%)	48.2	47.6	50.4	42.8	46.0	49.0	51.0	48.5	50.0	51.0	51.5
판매비	75	77	101	18	18	20	22	22	24	27	28
판매비율(%)	36.7	37.7	28.5	42.0	37.0	36.1	36.8	30.0	28.0	28.0	28.2
영업이익	23.8	20.1	77.6	0.3	4.5	7.0	8.3	14	19	22	23
영업이익률(%)	11.6	9.8	21.9	0.8	9.0	12.9	14.2	18.5	22.0	23.0	23.3
세전이익	21.5	24.0	79.9	4.5	4.9	7.7	6.9	14.2	19.2	23.1	23.3
법인세	15.7	6.4	21.4	2.3	1.2	2.1	0.8	3.8	4.8	6.2	6.6
순이익	5.8	17.6	58.4	2.2	3.7	5.6	6.1	10.4	14.4	16.9	16.7
EPS(원)	252	767	2,549								
PER	65.6	22.6	6.8								
BPS(원)	10,366	10,908	13,233								
PBR	1.6	1.6	1.3								

자료: DB금융투자

도표 2. 유진테크 실적 vs 주가



자료: DB금융투자

도표 3. 유진테크 PER 추이

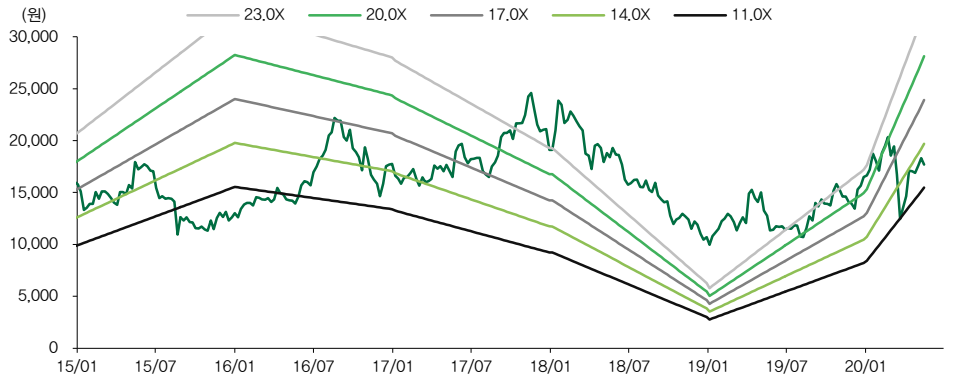


도표 4. 유진테크 PBR 추이



대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	149	149	165	231	314
현금및현금성자산	24	21	33	44	102
매출채권및기타채권	16	12	22	34	37
재고자산	55	34	30	61	73
비유동자산	124	130	132	125	122
유형자산	66	78	86	85	86
무형자산	50	43	37	32	28
투자자산	3	4	4	4	4
자산총계	273	278	299	359	439
유동부채	33	23	31	35	38
매입채무및기타채무	16	12	20	23	27
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	4	10	10	10	10
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	37	33	41	44	48
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	5	4	4	4	4
이익잉여금	227	226	239	292	364
비지배주주지분	3	8	9	12	16
자본총계	237	245	259	315	391

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	220	205	205	354	422
매출원가	115	106	107	176	200
매출총이익	105	99	98	179	222
판매비	64	75	77	101	120
영업이익	41	24	20	78	103
EBITDA	49	37	38	94	119
영업외손익	-8	-2	4	2	3
금융손익	1	2	2	2	3
투자손익	0	0	0	0	0
세전이익	34	22	24	80	106
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	11	18	61	82
자배주주지분순이익	19	6	18	58	77
비지배주주지분순이익	1	5	1	3	4
총포괄이익	23	13	18	61	82
증감률(%YoY)					
매출액	69.2	-6.7	-0.2	72.8	19.2
영업이익	58.6	-41.6	-15.5	285.6	32.2
EPS	-30.4	-70.0	204.6	232.6	32.6

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

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	30	52	36	37	83
당기순이익	21	11	18	61	82
현금유출이없는비용및수익	39	38	21	33	38
유형및무형자산상각비	9	13	18	17	16
영업관련자산부채변동	-26	13	1	-40	-12
매출채권및기타채권의감소	-1	5	-10	-11	-3
재고자산의감소	-12	27	5	-31	-12
매입채무및기타채무의증가	-5	-4	8	3	4
투자활동현금흐름	-30	-49	-16	-20	-19
CAPEX	-27	-14	-20	-11	-13
투자자산의손중	0	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	-4	-6	-6	-6	-6
사채및차입금의 증가	0	5	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	-1	0	0	0
배당금지급	-5	-5	-5	-5	-5
기타현금흐름	0	0	-3	0	0
현금의증가	-4	-2	11	11	58
기초현금	28	24	21	33	44
기말현금	24	21	33	44	102

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당차표(원)					
EPS	838	252	767	2,549	3,380
BPS	10,213	10,366	10,908	13,233	16,389
DPS	230	230	230	230	230
Multiple(배)					
P/E	12.8	65.6	23.4	7.0	5.3
P/B	1.0	1.6	1.6	1.4	1.1
EV/EBITDA	3.5	7.9	8.3	3.1	1.9
수익성(%)					
영업이익률	18.5	11.6	9.8	21.9	24.3
EBITDA마진	22.5	18.0	18.5	26.7	28.2
순이익률	9.4	5.3	9.0	17.4	19.3
ROE	8.3	2.4	7.2	21.1	22.8
ROA	7.7	3.9	6.4	18.7	20.4
ROC	16.4	7.8	10.4	36.1	42.4
안정성및기타					
부채비율(%)	15.5	13.5	15.8	14.1	12.3
이자보상배율(배)	0.0	122.5	51.8	199.7	264.1
배당성향(배)	24.9	47.6	27.8	8.4	6.3

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 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무 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 투자의견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 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

유진테크 현재주가 및 목표주가 차트



업종 투자의견은 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

최근 1년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/09/04	Buy	25,000	-21.5	-0.6					
18/09/04		1년경과	-47.3	-37.4					
18/11/14	Buy	18,000	-32.4	-15.3					
19/09/23	Buy	19,000	-17.7	1.3					
20/02/12	Buy	24,000	-22.9	-13.3					
20/03/23	Buy	19,000	-12.1	-2.6					
20/05/15	Buy	23,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경