

유진테크

BUY(유지)

084370 기업분석 | IT 장비

목표주가(유지)	40,000원	현재주가(11/12)	27,350원	Up/Downside	+46.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 12

오 놀라워라

Comment

3분기 영업이익 Surprise: 유진테크의 2020년 3분기 실적은 매출액 583억원(+21.0%, YoY/+27.9%, QoQ), 영업이익 144억원(+473%, YoY/+1,944%, QoQ/ OPM +24.7%)으로 시장기대치를 크게 상회했다. SK하이닉스 우시향 DRAM 투자로 상대적으로 마진율이 높은 LPCVD 장비의 공급이 증가하는 가운데, 수익성이 높은 유진테크 머티리얼즈의 매출 성장이 지속되며 믹스가 개선되었기 때문이다.

국산화 3가지, 전부 OK: 유진테크가 현재 준비중인 증착장비 관련 국산화 아이템은 1) DRAM향 Large Batch Thermal ALD, 2) 비메모리향 Mini Batch Thermal ALD, 3) NAND향 Metal QXP 등이다. 즉, DRAM, NAND, 비메모리 모든 영역에서 일본 장비를 대체하기 위해 다방면으로 장비를 준비중이고, 현재 일부는 쉘 테스트 완료 후 양산 공급 단계이다. 또한 상기 장비군은 유진테크가 기존에 진행하던 LPCVD(Single) 장비 대비 몇 배는 큰 시장이다. 이런 국산화 장비군에서 최근 동사는 의미 있는 성과를 기록하고 있는 것으로 판단된다.

Action

투자이전 매수, 목표주가 40,000원 유지: 상반기 부진했던 동사의 실적은 국내 메모리 업체의 DRAM 투자와 함께 크게 개선 되었다. 또한 DRAM 신규 투자는 2021년 집중되어 본업의 성장 이 기대되는 가운데 준비중인 국산화 장비들의 의미 있는 성과로 2021년 사상 최대 실적을 기록할 전망이다. 그럼에도 현주가 PER 9.6배(2021E) 수준으로 밸류에이션 매력도 충분하다. 동사에 대해 매수 추천한다.

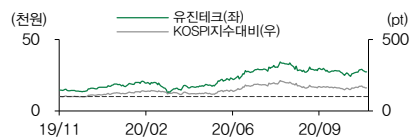
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	220	205	200	350	488
(증가율)	69.2	-6.7	-2.4	74.6	39.5
영업이익	41	24	23	85	122
(증가율)	58.6	-41.6	-2.8	267.0	43.7
지배주주순이익	19	6	16	65	93
EPS	838	252	689	2,850	4,063
PER (H/L)	28.8/12.2	67.9/37.8	39.8	9.6	6.7
PBR (H/L)	2.4/1.0	1.6/0.9	2.5	2.0	1.6
EV/EBITDA (H/L)	9.6/3.4	7.9/3.6	13.0	5.0	3.3
영업이익률	18.5	11.6	11.5	24.3	25.0
ROE	8.3	2.4	6.5	23.5	26.4

Stock Data

52주 최저/최고	12,200/34,250원
KOSDAQ /KOSPI	840/2,476pt
시가총액	6,268억원
60일-평균거래량	305,988
외국인지분율	14.7%
60일-외국인지분율변동추이	-0.5%p
주요주주	엄평용 외 14 인 37.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-2.1	-15.5	88.0
상대기준	1.7	-14.9	48.8

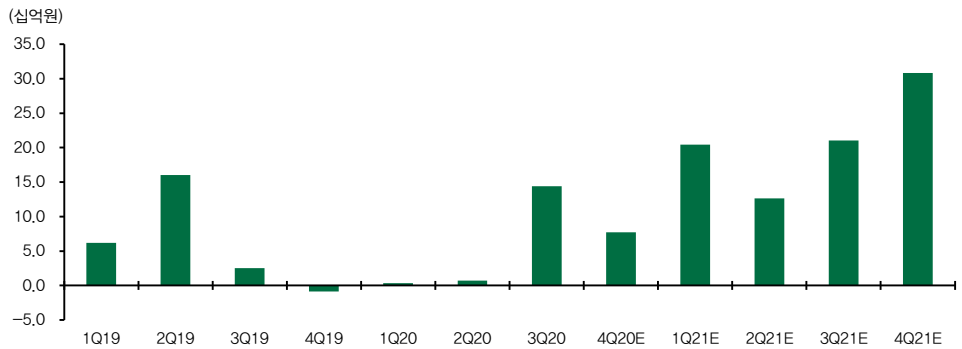
도표 1. 유진테크 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	205.5	200.5	350.1	42.2	45.5	58.3	54.5	88.9	66.4	87.7	107.2
%QoQ				3.0	7.9	27.9	-6.4	63.0	-25.2	32.0	22.3
%YoY	-6.7	-2.4	74.6	-14.6	-32.0	21.0	33.0	110.5	45.9	50.5	96.6
매출원가	106	102	159	24	24	27	26	41	32	39	47
매출원가율(%)	51.8	50.7	45.5	57.2	52.7	47.0	48.0	46.0	48.0	45.0	44.0
매출총이익	99	99	191	18	22	31	28	48	35	48	60
총이익율(%)	48.2	49.3	54.5	42.8	47.3	53.0	52.0	54.0	52.0	55.0	56.0
판매비	75	76	106	18	21	16	21	28	22	27	29
판매비율(%)	36.7	37.7	30.2	42.0	45.7	28.3	37.8	31.0	33.0	31.0	27.2
영업이익	23.8	23.1	84.9	0.3	0.7	14.4	7.7	20.4	12.6	21.0	30.9
영업이익률(%)	11.6	11.5	24.3	0.8	1.5	24.7	14.2	23.0	19.0	24.0	28.8
세전이익	21.5	25.2	89.3	4.5	-0.6	12.7	8.5	20.9	13.0	21.7	33.7
법인세	15.7	9.4	24.0	3.9	2.4	4.2	-1.1	5.6	-15.7	7.1	27.0
순이익	5.8	15.8	65.3	0.6	-3.0	8.6	9.6	15.3	28.7	14.6	6.7
EPS(원)	252	689	2,850								
PER	65.6	39.7	9.6								
BPS(원)	10,366	10,831	13,457								
PBR	1.6	2.5	2.0								

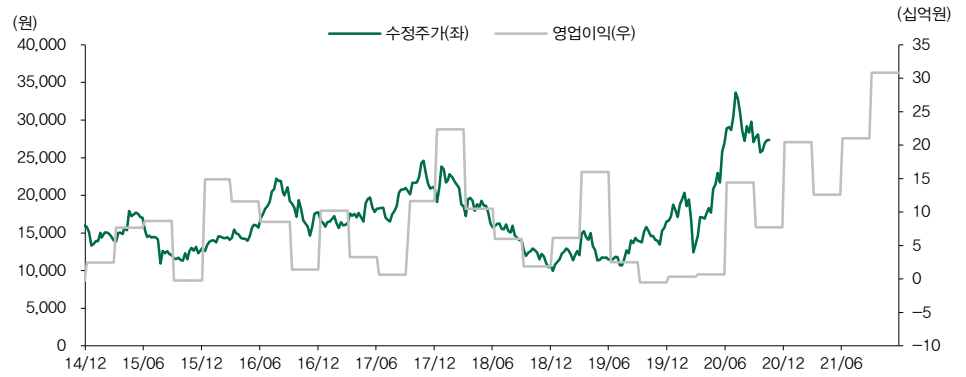
자료: DB금융투자

도표 2. 유진테크 분기 영업이익 추이 및 전망



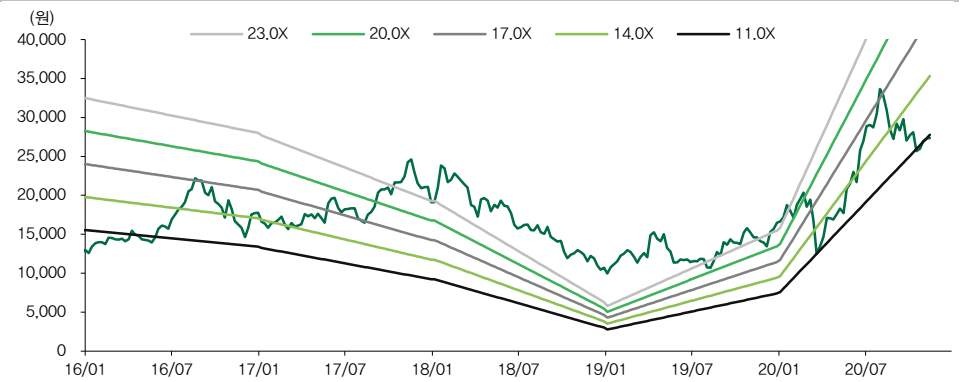
자료: DB금융투자

도표 3. 유진테크 실적 vs 주가



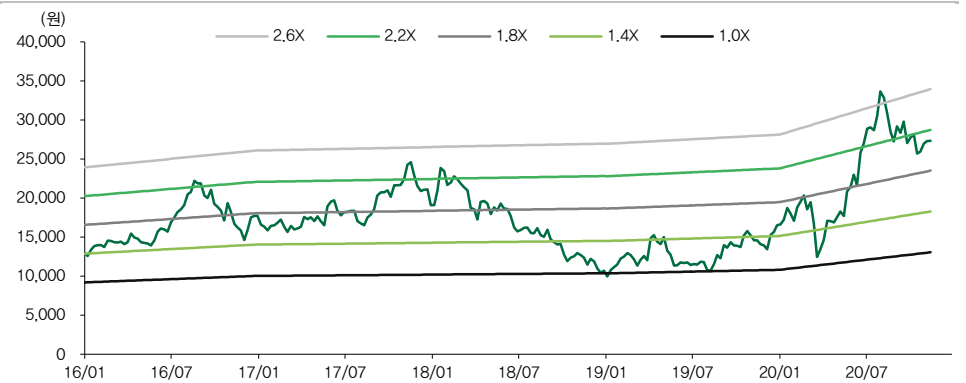
자료: DB 금융투자

도표 4. 유진테크 PER 추이



자료: DB 금융투자

도표 5. 유진테크 PBR 추이



자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	149	149	163	226	318
현금및현금성자산	24	21	32	40	88
매출채권및기타채권	16	12	22	33	42
재고자산	55	34	29	60	84
비유동자산	124	130	132	136	144
유형자산	66	78	86	95	108
무형자산	50	43	37	32	28
투자자산	3	4	4	4	4
자산총계	273	278	297	364	465
유동부채	33	23	31	34	42
매입채무및기타채무	16	12	19	23	30
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	40	44	52
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	5	4	4	4	4
이익잉여금	227	226	237	297	385
비지배주주지분	3	8	9	12	17
자본총계	237	245	257	320	413

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	30	52	35	45	88
당기순이익	21	11	17	69	98
현금유출이없는비용및수익	39	38	24	37	46
유형및무형자산상각비	9	13	18	18	20
영업관련자산부채변동	-26	13	2	-40	-27
매출채권및기타채권의감소	-1	5	-10	-11	-9
재고자산의감소	-12	27	5	-31	-24
매입채무및기타채무의증가	-5	-4	7	4	8
투자활동현금흐름	-30	-49	-16	-32	-35
CAPEX	-27	-14	-20	-22	-28
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
가타현금흐름	0	0	-3	0	0
현금의증가	-4	-2	10	8	48
기초현금	28	24	21	32	40
기말현금	24	21	32	40	88

자료: 유진테크, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	220	205	200	350	488
매출원가	115	106	102	159	226
매출총이익	105	99	99	191	263
판매비	64	75	76	106	141
영업이익	41	24	23	85	122
EBITDA	49	37	41	103	142
영업외손익	-8	-2	2	4	5
금융손익	1	2	2	2	3
투자손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	22	25	89	127
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	11	17	69	98
자배주주지분순이익	19	6	16	65	93
비지배주주지분순이익	1	5	1	3	5
총포괄이익	23	13	17	69	98
증감률(%YoY)					
매출액	69.2	-6.7	-2.4	74.6	39.5
영업이익	58.6	-41.6	-2.8	267.0	43.7
EPS	-30.4	-70.0	173.8	313.7	42.5

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

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	838	252	689	2,850	4,063
BPS	10,213	10,366	10,831	13,457	17,295
DPS	230	230	230	230	230
Multiple(배)					
P/E	12.8	65.6	39.8	9.6	6.7
P/B	1.0	1.6	2.5	2.0	1.6
EV/EBITDA	3.5	7.9	13.0	5.0	3.3
수익성(%)					
영업이익률	18.5	11.6	11.5	24.3	25.0
EBITDA마진	22.5	18.0	20.4	29.5	29.0
순이익률	9.4	5.3	8.3	19.6	20.1
ROE	8.3	2.4	6.5	23.5	26.4
ROA	7.7	3.9	5.8	20.8	23.6
ROC	16.4	7.8	10.3	38.6	45.0
안정성및기타					
부채비율(%)	15.5	13.5	15.8	13.8	12.5
이자보상배율(배)	0.0	122.5	59.6	218.6	314.1
배당성장률(배)	24.9	47.6	31.0	7.5	5.3

Compliance Notice

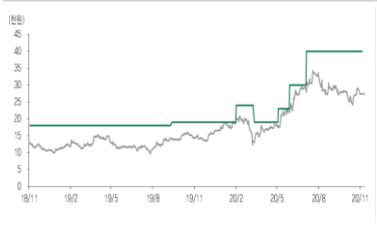
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 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 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%), 중립(11.2%), 매도(0.0%)

■ 기업 투자이견은 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 투자이견은 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 6년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	-12.0	-2.6					
20/05/15	Buy	23,000	-7.9	0.0					
20/06/09	Buy	30,000	-9.7	-1.7					
20/07/16	Buy	40,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경