

Company Note

2016. 11. 18

유진테크(084370)

BUY / TP 24,000원

Analyst 이해영

02) 3787-2264

hy.lee@hmcib.com

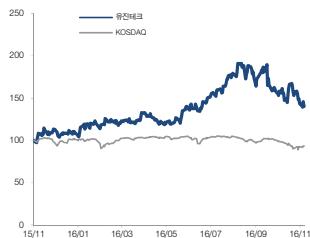
장기적인 실적 모멘텀은 여전히 유효

현재주가 (11/17)	16,300원
상승여력	47.2%
시기총액	374십억원
발행주식수	22,916천주
자본금/액면가	11십억원/500원
52주 최고가/최저가	22,200원/12,063원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인지분율	33.10%
주요주주	업평용 외 15인 37.91%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	-10.2 -22.2 16.8
상대주가(%p)	-5.6 -14.0 29.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위 원)	EPS(16F)	EPS(17F)	T/P
Before	1,593	2,177	28,000
After	1,440	1,598	24,000
Consensus	1,394	1,629	24,000
Cons. 차이	3.3%	-1.9%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

요약 실적 및 Valuation

1) 투자포인트 및 결론

- 유진테크는 Single Type LP CVD와 Plasma Treatment 장비를 생산하는 반도체 장비 업체. 동사는 범용장비보다는 고객사의 공정에 특화된 장비를 주로 공급하고 있음. LP CVD 장비의 경우 Single Type으로 경쟁사의 Batch Type과 비교하여 생산성은 낮으나 높은 균일도의 박막 증착이 가능함. 이로 인해 영업이익률은 거의 30%에 육박하는 수준이며, Peer group이 10% 중반인 것과 대비하여 고마진을 유지하고 있음
- 하반기에는 상반기 대비 위축된 실적 보일 것이나, 17년부터는 주요고객사의 DRAM 미세공정전환투자 및 3D NAND 신규공정 투자, 해외거래선 확대 등으로 인해 실적 모멘텀은 여전히 유효하다는 판단

2) 주요 영업 현황과 실적전망

- 유진테크의 3분기 실적은 매출액 292억원(-11.2% YoY), 영업이익 85억원(-2.0% YoY)를 기록하며 다소 주춤하는 모습을 보였으나, 기존의 우려 대비 양호하였다는 것이 대체적인 시장의 반응이었음. 4분기에도 3분기와 비슷한 흐름 보일 것으로 예상되며, 매출액 244억원(+85.0% YoY), 영업이익 44억원(흑전 YoY)을 기록할 전망. 실적 부진의 원인은 주요 고객사의 일시적인 투자공백의 영향인 것으로 판단됨. 그러나 16년 연간으로는 매출액과 영업이익이 각각 YoY로 56.7%, 112.3%의 대폭적인 성장을 시현하는 모양새
- 17년에는 주요 고객사의 1x. 1y nm DRAM 미세공정전환 관련 투자와 3D NAND 신규공정투자가 계획되어 있으며, 동사의 장비수주와 관련된 투자규모는 전체적으로 16년과 비슷할 것으로 추정됨. 17년 매출액 1,518억원(+2.3% YoY), 영업이익 437억원(+10.8% YoY)을 기록할 전망
- 18년부터는 미주 및 중화권 해외거래선향 장비수주 규모가 크게 확대될 것으로 예상되고, ALD 등의 신규장비의 매출인식이 가능할 것으로 전망되며, 동사의 성장흐름은 장기적으로 지속될 것이라 판단됨

3) 주가전망 및 Valuation

- 유진테크에 대하여 2017년 예상 EPS 1,598원에 Target P/E 15.0배를 적용하여 목표주가를 28,000원에서 24,000원으로 하향하며 투자의견 BUY를 유지함. 장기적인 관점에서 실적 모멘텀은 충분하다는 의견

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2014	78	12	16	14	678	-59.5	23.3	2.1	16.2	9.4	1.0
2015	95	19	20	22	892	31.6	14.6	1.6	6.9	11.5	1.5
2016F	148	39	33	43	1,440	61.4	11.3	1.8	4.8	16.8	1.2
2017F	152	44	37	47	1,598	11.0	10.2	1.5	3.5	16.1	1.2
2018F	221	62	50	65	2,199	37.6	7.4	1.3	1.9	18.9	1.2

* K-IFRS 연결 기준



HMC 투자증권

COMPANY NOTE

〈표1〉 실적 추정 변경 사항

(단위: 십억원)

	변경 후						변경 전					
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16F	2016F	2017F	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16F	2016F	2017F
매출액	54.0	40.7	29.2	24.4	148.4	151.8	54.0	41.5	33.3	24.8	153.7	187.9
영업이익	14.9	11.6	8.5	4.4	39.4	43.7	14.9	11.7	6.7	4.2	37.5	56.2
영업이익률	27.6%	28.5%	29.1%	18.0%	26.6%	28.8%	27.6%	28.2%	20.0%	17.0%	24.4%	29.9%
세전이익	15.5	12.0	9.1	5.4	42.1	46.8	15.5	12.1	7.0	5.2	39.8	58.8
법인세	3.4	2.5	1.9	1.2	9.1	10.2	3.4	2.7	1.6	1.2	8.8	13.0
지배주주 순이익	12.1	9.5	7.2	4.2	33.0	36.6	12.1	9.4	5.5	4.0	31.0	45.8

자료 : 유진테크, HMC투자증권

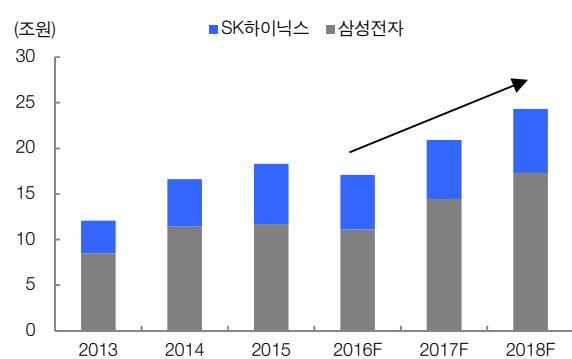
〈표2〉 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16F	2016F	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2017F
매출액	LP CVD	37.2	23.7	17.7	12.5	12.7	66.6	12.6	16.8	17.1	14.5
	Plasma	46.0	27.7	20.6	13.5	8.2	70.0	12.8	20.1	20.5	20.8
	ALD	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	SEG	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	기타	10.3	2.7	2.5	3.2	3.5	11.8	2.8	2.6	3.3	7.9
	합계	94.7	54.0	40.7	29.2	24.4	148.4	28.2	39.4	40.9	43.2
영업이익		8.6	14.9	11.6	8.5	4.4	39.4	8.2	10.3	12.3	13.0
영업이익률		19.6%	27.6%	28.5%	29.1%	18.0%	26.6%	29.0%	26.0%	30.0%	30.0%
세전이익		20.9	15.5	12.0	9.1	5.4	42.1	8.7	10.3	12.3	15.5
순이익		20.4	12.1	9.5	7.2	4.2	33.0	6.8	8.0	9.6	12.1
											36.6

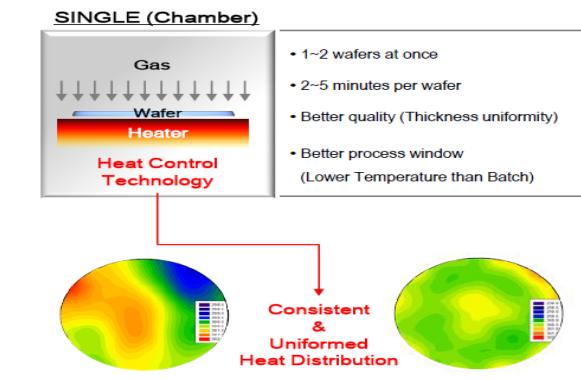
자료 : 유진테크, HMC투자증권

〈그림1〉 국내 메모리 반도체 업체 CAPEX 전망



자료 : HMC투자증권

〈그림2〉 균일도가 우수한 Single Type 장비



자료 : 유진테크

(단위: 십억원)					
포괄손익계산서	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	78	95	148	152	221
증가율 (%)	-26.3	20.8	56.8	2.3	45.3
매출원가	41	50	78	76	113
매출원가율 (%)	52.5	53.1	52.6	50.3	51.0
매출총이익	37	44	70	76	108
매출이익률 (%)	47.5	46.9	47.4	49.7	49.0
증가율 (%)	-28.6	19.3	58.3	7.4	43.2
판매관리비	25	26	31	32	46
판관비율 (%)	31.8	27.3	20.8	21.0	21.0
EBITDA	14	22	43	47	65
EBITDA 이익률 (%)	18.2	23.5	28.8	30.7	29.5
증가율 (%)	-54.9	56.1	92.1	8.9	39.7
영업이익	12	19	39	44	62
영업이익률 (%)	15.7	19.6	26.6	28.8	28.0
증가율 (%)	-59.5	50.6	112.3	10.8	41.6
영업외손익	4	2	3	3	3
금융수익	3	2	2	2	3
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	1	1	0
증속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	16	21	42	47	64
세전계속사업이익률	20.1	22.1	28.4	30.8	29.2
증가율 (%)	-66.5	32.6	101.5	11.3	37.6
법인세비용	1	1	9	11	15
계속사업이익	15	20	33	36	50
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	20	33	36	50
당기순이익률 (%)	19.1	21.2	22.0	23.9	22.6
증가율 (%)	-60.5	34.5	62.1	11.1	37.6
자본주주지분 순이익	16	20	33	37	50
비자본주주지분 순이익	-1	0	0	0	-1
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
총포괄이익	14	20	32	36	50

(단위: 십억원)					
재무상태표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
유동자산	142	150	191	242	311
현금성자산	32	43	76	70	88
단기투자자산	89	96	91	139	163
매출채권	12	1	10	17	36
재고자산	7	8	12	13	19
기타유동자산	2	2	2	3	4
비유동자산	49	52	56	64	69
유형자산	36	37	38	44	49
무형자산	9	10	13	13	12
투자자산	2	3	2	4	6
기타비유동자산	2	2	3	3	3
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	191	202	247	306	380
유동부채	16	16	32	56	81
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	7	9	8	14	21
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	9	7	23	41	60
비유동부채	1	2	4	7	10
사채	0	0	0	0	0
정기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채(리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	2	4	7	10
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	18	18	35	63	91
자본주주지분	172	183	211	243	289
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	5	4	4	4	4
자본조정 등	-2	-9	-9	-9	-9
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	159	176	204	237	282
비자본주주지분	1	1	1	0	0
자본총계	173	184	212	244	289

(단위: 원배, %)					
현금흐름표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
영업활동으로인한현금흐름	10	36	40	56	55
당기순이익	15	20	33	36	50
유형자산상각비	2	2	2	2	3
무형자산상각비	0	2	1	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-8	6	-9	17	2
기타	1	5	12	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-20	-15	-2	-58	-33
투자자산의 감소(증가)	1	0	0	-2	-2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-3	-3	-9	-7
기타	-16	-12	1	-47	-25
재무활동으로인한현금흐름	-3	-10	-4	-4	-4
장기차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-3	-3	-4	-4	-4
기타	0	-6	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가감소	-12	11	33	-6	18
기초현금	44	32	43	76	70
기밀현금	32	43	76	70	88

* K-IFRS 연결 기준

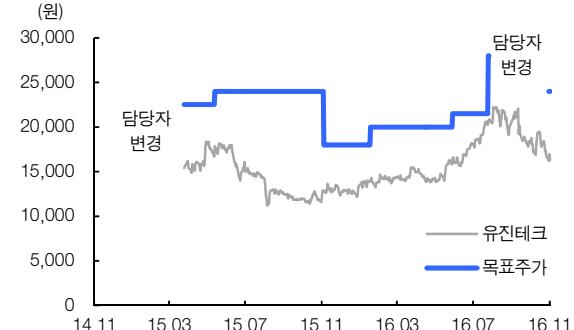
주요투자지표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
EPS(당기순이익기준)	652	878	1,423	1,580	2,175
EPS(자본순이익기준)	678	892	1,440	1,598	2,199
BPS(자본총계기준)	7,558	8,025	9,240	10,626	12,606
BPS(자본분기준)	7,512	7,970	9,202	10,606	12,611
DPS	150	200	200	200	200
P/E(당기순이익기준)	24.8	14.8	11.5	10.3	7.5
P/E(자본순이익기준)	23.3	14.6	11.3	10.2	7.4
P/B(자본총계기준)	2.1	1.6	1.8	1.5	1.3
P/B(자본분기준)	2.1	1.6	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA(Reported)	16.2	6.9	4.8	3.5	1.9
배당수익률	1.0	1.5	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익기준)	-60.5	34.5	62.1	11.1	37.6
EPS(자본순이익기준)	-59.5	31.6	61.4	11.0	37.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익기준)	8.9	11.3	16.5	15.9	18.7
ROE(자본순이익기준)	9.4	11.5	16.8	16.1	18.9
ROA	7.7	10.2	14.5	13.1	14.5
안정성 (%)					
부채비율	10.3	9.6	16.7	25.7	31.5
순차입금비율					
순현금					
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

COMPANY NOTE

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/02/10	BUY	24,000	16/02/03	BUY	20,000
14/02/18	BUY	24,000	16/06/10	BUY	20,000
14/03/07	BUY	24,000	16/06/15	BUY	21,500
14/03/27	BUY	24,000	16/08/11	BUY	28,000
14/04/25	BUY	27,500		담당자 변경	
14/05/26	BUY	27,500	16/11/18	BUY	24,000
14/06/30	BUY	27,500			
14/09/01	BUY	21,500			
	담당자 변경				
15/04/10	BUY	22,500			
15/05/29	BUY	24,000			
15/11/20	BUY	18,000			

▶ 최근 2년간 유진테크 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이해영의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2015.10.01~2016.9.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	132건	83.6%
보유	25건	15.8%
매도	1건	0.6%

• 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.

• 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.

• 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.