

## ALD 기대감을 가져도 좋을 시기

## 3Q18 매출액 -40.7% QoQ, 영업이익 -86.0% QoQ

3분기는 삼성전자와 SK하이닉스의 투자 공백기로 반도체 장비주들에겐 가혹한 분기가 될 것이다. 그럼에도 불구하고 유진테크의 3Q18F 실적은 당초 전망치를 소폭 상회하는 매출액 341억원(+108.3% YoY, -40.7% QoQ), 영업이익 15억원(+130.1% YoY, -86.0% QoQ)을 예상된다. 매출 인식이 과거 진행률에서 인도 기준으로 변경되며 2분기 발주받은 일부 장비의 셋업이 3분기에 완료되며 매출 인식되기 때문이다.

## 4분기 투자 재개 + ALD로 실적 회복세 돌입

4분기부터 SK하이닉스와 삼성전자의 DRAM 및 NAND 투자가 재개될 것으로 예상되어 이에 따른 동사의 수혜가 기대된다. DRAM은 신규 Wafer Capa 증설이 필수적인 상황이 되고 있어 Wuxi와 팽택2층 잔여 공간 투자가 예상된다. 동사의 LPCVD 매출 확대에 긍정적인 요소이다. 더욱이 그간 동사의 취약점이던 NAND 장비는 신규 ALD 장비로 보완될 것으로 예상된다. 3D NAND향 미니 배치 ALD 장비는 고객사 쉐이 상당히 진척된 것으로 판단된다. 이르면 4분기 신규 팹 투자와 함께 매출이 발생할 것으로 전망되며 2019년 동사 실적에 본격적으로 기여할 것으로 예상된다. 4Q18F 매출액 549억원(-1.0% YoY, +61.0% QoQ), 영업이익 100억원(-14.1% YoY, +579.5% QoQ)을 예상된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 22,500원 유지

유진테크에 대해 투자의견 매수, 목표주가 22,500원을 유지한다. 2019년 SK하이닉스가 공격적인 투자와 장비 포트폴리오 다변화로 인한 수혜가 예상된다. 2019년 반도체 장비주 최선호주를 유지한다.

Fig. 1: 유진테크 연결재무제표 요약

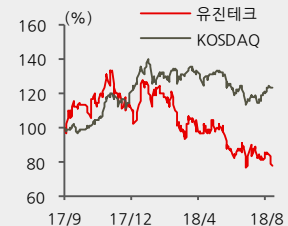
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	141	130	225	288	343
영업이익	36	26	44	59	81
세전이익	40	30	46	62	84
순이익[지배]	32	28	34	50	68
EPS(원)	1,412	1,204	1,482	2,172	2,963
증감률(%)	58.3	-14.7	23.1	46.6	36.4
PER(배)	12.6	17.5	9.8	6.7	4.9
PBR	1.9	2.0	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	6.0	13.9	3.8	2.2	1.0
ROE(%)	16.4	12.5	14.2	18.4	20.9
배당수익률	1.3	1.1	1.6	1.6	1.6

자료: 유진테크, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	22,500원
[유지]	55.7%
현재주가	14,450원
2018/9/11	

주식지표	
시가총액	331십억원
52주최고가	24,850원
52주최저가	14,200원
상장주식수	2,292만주/0.0만주
자본금/액면가	11십억원/500원
60일평균거래량	13만주
60일평균거래대금	2십억원
외국인지분율	17.7%
자기주식수	56만주/2.4%
주요주주및지분율	
엄평용 등	37.6%

## 주가동향



## 박성순

Tech

sspark@bnkfn.co.kr

(02)3215-7503

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 국제금융로2길 24

삼성생명 여의도빌딩 6층

www.bnkfn.co.kr

Fig 2: 유진테크 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2018	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출액	36.3	22.0	16.4	55.4	78.7	57.5	34.1	54.9	130.2	225.1	287.5
영업이익	10.2	3.3	0.6	11.7	22.4	10.5	1.5	10.0	25.7	44.4	59.4
당기순이익	8.8	4.7	0.4	13.4	15.3	9.3	1.5	8.4	27.4	34.5	49.3
이익률 (%)											
OPM	28.0	14.8	3.9	21.0	28.5	18.3	4.3	18.2	19.8	19.7	20.7
NPM	24.2	21.4	2.5	24.2	19.5	16.1	4.4	15.2	21.0	15.3	17.1
YoY Growth (%)											
매출액	-32.8	-45.9	-44.0	224.6	116.4	161.3	108.3	-1.0	42.0	73.0	27.7
영업이익	-31.6	-72.0	-92.5	720.4	119.6	223.3	130.1	-14.1	64.5	72.4	33.9
당기순이익	-26.4	-49.8	-94.2	285.1	74.1	96.1	269.3	-37.8	-33.6	25.9	43.0
QoQ Growth (%)											
매출액	112.8	-39.4	-25.7	238.9	41.9	-26.9	-40.7	61.0			
영업이익	617.6	-68.1	-80.3	1,720.3	92.1	-53.1	-86.0	579.5			
당기순이익	152.4	-46.4	-91.3	3,178.0	14.1	-39.7	-83.6	452.0			

자료: 유진테크, BNK투자증권

Fig 3: 유진테크 3Q18 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

	3Q18F	2Q18	3Q17	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	34.1	57.5	16.4	108.3	-40.7	31.4	8.6
영업이익	1.5	10.5	0.6	130.1	-86.0	2.9	-48.3
순이익	1.5	9.3	0.4	269.3	-83.6	4.0	-62.5
영업이익률	4.3	18.3	3.9	0.7	-13.9	9.2	-4.8
순이익률	4.4	16.1	2.5	2.0	-11.7	12.7	-8.3

자료: 유진테크, BNK투자증권

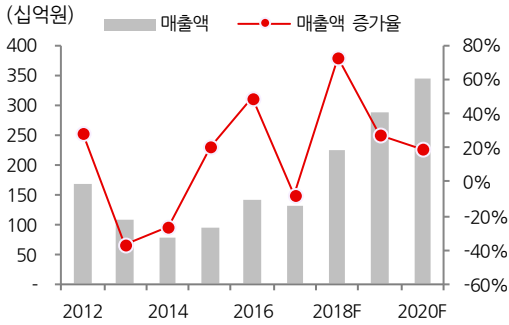
Fig 4: 유진테크 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %)

	2018F			2019F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	225	223	0.9	288	284	1.2
영업이익	44	47	-7.4	59	69	-13.9
세전이익	46	49	-6.5	62	71	-13.2
순이익	34	35	-2.9	50	52	-4.2
영업이익률	19.7	21.3	-2.0	20.7	24.6	-3.9
세전이익률	20.3	21.9	-1.6	21.4	25.2	-3.8
순이익률	15.3	15.8	-0.7	17.3	18.3	-1.0

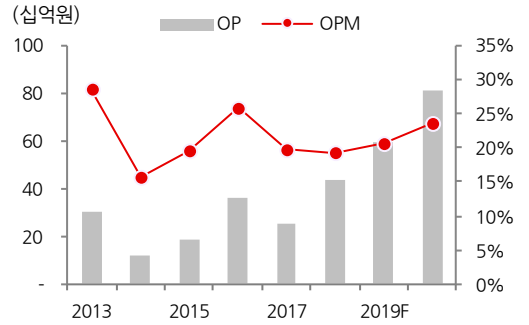
자료: 유진테크, BNK투자증권

Fig. 5: 매출액 및 매출증가율 추이



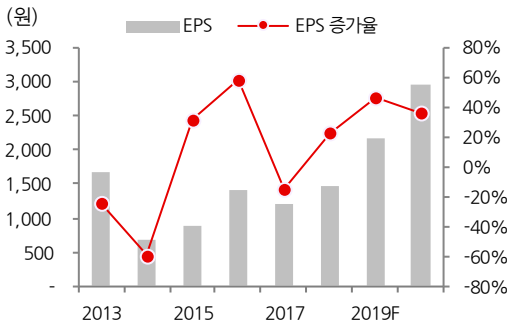
자료: WiseFN, BNK투자증권

Fig. 6: 영업이익 및 영업이익률 추이



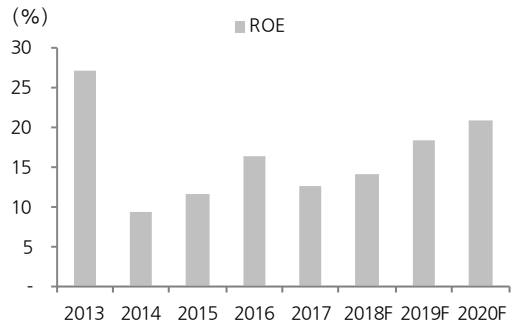
자료: WiseFN, BNK투자증권

Fig. 7: EPS 및 EPS 성장률 추이



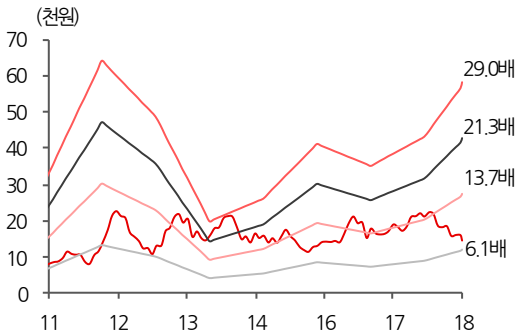
자료: WiseFN, BNK투자증권

Fig. 8: ROE 추이



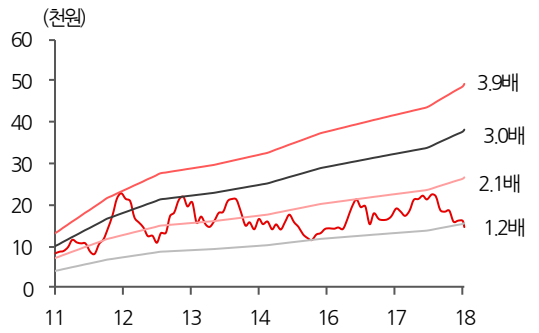
자료: WiseFN, BNK투자증권

Fig. 9: 유진테크 PER 밴드 차트



자료: WiseFN, BNK투자증권

Fig. 10: 유진테크 PBR 밴드 차트



자료: WiseFN, BNK투자증권

**재무상태표**

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	182	157	187	241	356
현금성자산	50	28	27	67	109
매출채권	6	42	9	9	18
재고자산	6	20	43	44	89
비유동자산	58	109	111	102	98
투자자산	4	4	3	3	6
유형자산	37	43	50	47	44
무형자산	14	58	54	48	43
<b>자산총계</b>	<b>240</b>	<b>266</b>	<b>298</b>	<b>343</b>	<b>454</b>
유동부채	25	31	43	44	89
매입채무	6	17	17	18	35
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	3	4	4	4	8
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>28</b>	<b>35</b>	<b>47</b>	<b>48</b>	<b>97</b>
지배기업지분	211	230	248	294	356
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	204	227	241	286	349
<b>자본총계</b>	<b>212</b>	<b>231</b>	<b>250</b>	<b>295</b>	<b>357</b>
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-168	-82	-130	-182	-239

**현금흐름표**

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>44</b>	<b>-21</b>	<b>64</b>	<b>58</b>	<b>65</b>
당기순이익	32	27	34	49	67
비현금비용	21	12	29	21	24
감가상각비	4	3	10	9	8
비현금수익	-4	-4	-2	-2	-3
자산및부채의증감	-7	-49	7	0	-10
매출채권감소	-5	-40	7	0	-9
재고자산감소	4	-10	-2	-1	-44
매입채무증가	-3	14	3	0	18
법인세환급(납부)	0	-9	-6	-12	-17
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-32</b>	<b>7</b>	<b>-61</b>	<b>-13</b>	<b>-18</b>
유형자산증가	-2	-9	-10	0	0
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	-7	-48	-3	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
차입금증가	0	0	0	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-4	-5	-5	-5	-5
현금의증가	7	-22	-1	40	42
기말현금	50	28	27	67	109
잉여현금흐름(FCF)	41	-30	54	58	65

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

**포괄손익계산서**

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>141</b>	<b>130</b>	<b>225</b>	<b>288</b>	<b>343</b>
매출원가	75	66	115	154	169
매출총이익	66	64	110	134	174
매출총이익률	46.8	49.2	48.9	46.5	50.7
판매비와관리비	30	38	67	74	93
판매비율	21.3	29.2	29.8	25.7	27.1
<b>영업이익</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>44</b>	<b>59</b>	<b>81</b>
영업이익률	25.5	20.0	19.6	20.5	23.6
EBITDA	40	29	54	68	89
영업외손익	4	4	2	2	3
금융이자손익	2	2	2	2	3
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	2	0	0	0
<b>세전이익</b>	<b>40</b>	<b>30</b>	<b>46</b>	<b>62</b>	<b>84</b>
세전이익률	28.4	23.1	20.4	21.5	24.5
법인세비용	8	2	11	12	17
법인세율	20.0	6.7	23.9	19.4	20.2
계속사업이익	32	27	34	49	67
<b>당기순이익</b>	<b>32</b>	<b>27</b>	<b>34</b>	<b>49</b>	<b>67</b>
당기순이익률	22.7	20.8	15.1	17.0	19.5
지배기업순이익	32	28	34	50	68
총포괄손익	32	24	37	49	67

**주요투자지표**

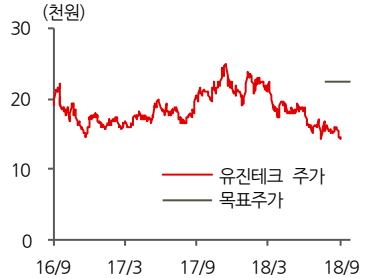
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (원)	1,412	1,204	1,482	2,172	2,963
BPS	9,589	10,414	11,203	13,151	15,890
CFPS	2,128	1,538	2,669	2,981	3,872
DPS	230	230	230	230	230
PER (배)	12.6	17.5	9.8	6.7	4.9
PSR	2.9	3.7	1.5	1.2	1.0
PBR	1.9	2.0	1.3	1.1	0.9
PCR	8.3	13.7	5.4	4.8	3.7
EV/EBITDA	6.0	13.9	3.8	2.2	1.0
배당성향 (%)	16.1	18.7	14.9	10.4	7.6
배당수익률	1.3	1.1	1.6	1.6	1.6
매출액증가율	49.0	-7.7	73.0	27.7	19.4
영업이익증가율	96.3	-29.4	69.3	36.5	36.5
순이익증가율	58.3	-14.7	23.1	46.6	36.4
EPS증가율	58.3	-14.7	23.1	46.6	36.4
부채비율 (%)	13.2	15.0	18.9	16.5	27.2
차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금/자기자본	-79.3	-35.5	-51.7	-61.9	-66.9
ROA (%)	14.5	10.8	12.2	15.4	16.9
ROE	16.4	12.5	14.2	18.4	20.9
ROIC	61.7	24.1	24.0	40.4	54.7

주: K-IFRS 연결 기준, 2018/9/11 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
유진테크 (084370)	18/08/01	매수	22,500원	-29.0	-27.1
	18/08/14	매수	22,500원	-32.0	-29.1
	18/09/12	매수	22,500원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2018.06.30기준) / 매수(Buy) 100%, 보유(Hold) 0.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하 여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목 의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.