

Company Brief

2021-02-08

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	47,000 원(상향)
증가(2021/02/05)	40,450 원
상승여력	16.2 %

Stock Indicator	
자본금	11 십억원
발행주식수	2,292만주
시가총액	927 십억원
외국인지분율	21.7%
52 주 주가	12,200~41,150 원
60 일평균거래량	423,390 주
60 일평균거래대금	14.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.3	38.4	21.2	107.8
상대수익률	14.1	10.5	-12.3	65.2



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	205	200	372	521
영업이익(십억원)	24	21	89	141
순이익(십억원)	6	17	69	109
EPS(원)	252	736	2,993	4,758
BPS(원)	10,366	10,971	13,834	18,461
PER(배)	65.6	54.3	13.4	8.4
PBR(배)	1.6	3.6	2.9	2.2
ROE(%)	2.4	6.9	24.1	29.5
배당수익률(%)	1.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	7.7	22.4	7.2	4.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[반도체] 송명섭
(2122-9207) mssong@hi-ib.com

유진테크(084370)

비메모리와 해외 고객 확대도 가시화

매수 투자 의견 유지. 목표주가 47,000 원으로 상향

유진테크는 4Q20 에 기존 예상 수준의 양호한 실적을 거두고 1Q21 에는 1,097 억원의 매출과 307 억원의 영업이익을 달성해 사상 최대 분기 실적을 기록할 것으로 전망된다. 그리고 다양한 신규 장비들의 시장 진입이 본격화되면서, 동사 올해 매출과 영업이익은 지난해 대비 각각 86%와 322% 성장하는 3,718 억원과 891 억원 (예상 영업이익률 24.0%)에 달할 것으로 추정된다. 또한 동사가 내년부터 비메모리 장비 부문에서 Mini Batch Type ALD 를 중심으로 매출 발생을 가시화하고, 신규 대형 해외 고객에 대한 NAND 및 비메모리 장비 출하를 개시할 것으로 예상되는 점은 향후 동사 성장성을 더욱 강화시켜 주는 대목이다.

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 47,000 원으로 상향 조정한다. 신규 목표주가 47,000 원은 올해 예상 BPS 에 지난 2013 년에 적용 받았던 최고 P/B 배수 3.3 배를 적용하여 도출한 것이다. 현재 시장의 유동성이 역대급으로 풍부하고 동사의 향후 성장성이 크게 부각되고 있는 상황이므로 과거 고점 P/B 배수의 적용이 무리하지는 않다. 또한 신규 적정주가 46,500 원은 올해 예상 EPS 대비 15.5 배에 불과해 과거 동사가 받아온 연간 고점 P/E 배수들에 비해서는 오히려 매우 낮은 수준이다.

4Q20 실적은 양호할 듯

유진테크의 4Q20 매출과 영업이익은 542 억원과 57 억원 (영업이익률 10.5%)을 기록할 것으로 예상된다. 전분기 대비 매출은 7%, 영업이익은 60% 감소하는 것이나 당초, 4Q20 매출이 전분기 대비 소폭 감소하고 이익률은 신규 장비 인증 완료에 따른 연구개발비 증가와 연말 상여금 지급에 따라 하락할 것으로 예상되었으므로 실망스러운 실적은 아니다.

1Q21 실적은 사상 최대치를 기록할 전망

1Q21 매출과 영업이익은 1,097 억원과 307 억원 (예상 영업이익률 28.0%)에 달해 사상 최대 분기 실적을 기록할 것으로 전망된다. 1Q21 에는 SK 하이닉스의 M16 라인 향 LP CVD 장비 출하 및 적용 공정수 증가 효과가 본격화되고 Large Batch Type Thermal ALD 의 매출도 크게 증가할 것으로 예상된다. 주요 고객사들의 설비 투자액이 크게 증가하지 않는 상황에서도 동사 1Q21 실적이 이처럼 크게 개선되는 것은, 그만큼 동사 장비의 고객사 내 시장 점유율이 상승 중이고 사용 공정수도 증가하고 있음을 의미한다.

폭발적인 신규 장비 시장 진입 예상

동사는 DRAM 부문의 기존 주력 장비인 Single Type LP CVD 에 더해 현재 SK 하이닉스와 삼성전자에 Large Batch Type Thermal ALD 를 공급 중이다. 또한 동사는 지난해

SK 하이닉스와 Large Batch Type PE ALD의 인증을 완료하고 올해부터 매출을 본격화하는데다 삼성전자로부터도 동장비의 인증을 올해 내 완료 받고 내년부터 매출을 발생시킬 전망이다. 그리고 동사의 Large Batch Type LP CVD는 SK하이닉스로부터 올해 중순경, 삼성전자로부터 내년 중순경 인증이 완료될 것으로 보인다. 자회사인 EugeneUS의 QXP 업그레이드 장비 역시 내년 초부터 삼성전자 DRAM 제품 Metal Layer용 ALD로서 일본 경쟁사 제품을 대체해 나가기 시작할 것으로 예상된다.

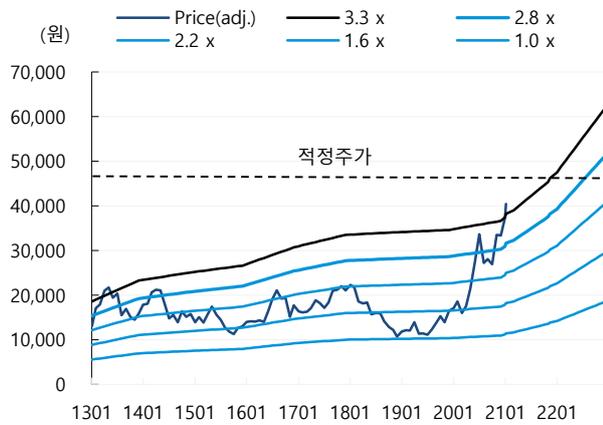
NAND 장비 부문에서는 Mini Batch Type ALD의 매출이 올해부터 본격적으로 발생하고 Large Batch Type LP CVD 장비의 인증이 진행 중에 있다. 또한 QXP 장비는 내년부터 DRAM뿐 아니라 3D NAND 부문에도 적용될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

다양한 신규 장비들의 시장 진입이 가시화되면서 동사 올해 매출과 영업이익은 지난해 대비 각각 86%와 322% 성장하는 3,718 억원과 891 억원 (예상 영업이익률 24.0%)에 달할 것으로 추정된다.

비메모리 장비와 해외 고객 베이스 확대도 가시화

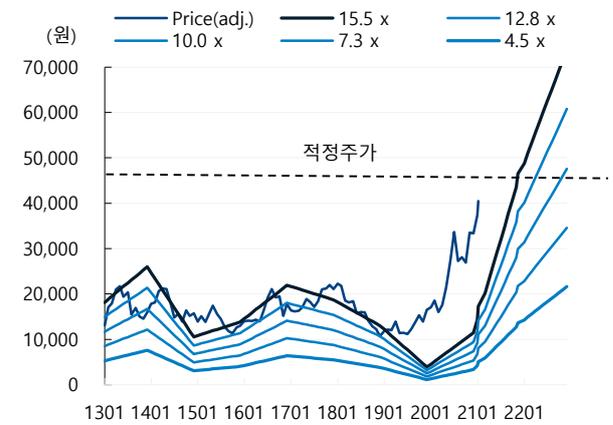
동사의 향후 성장성을 더욱 강화시켜 주는 것은 동사가 내년부터 비메모리 장비 부문에서 Mini Batch Type ALD를 중심으로 매출 발생을 가시화하고, 기존 해외 고객 외 대형 해외 고객에 대한 NAND 및 비메모리 장비 출하를 개시하게 될 것으로 예상된다는 점이다. 동사는 국내 고객사와 비메모리용 Mini Batch Type ALD의 인증을 올해 말까지 완료할 계획이며 대형 해외 고객사와는 이미 NAND용 Mini Batch Type ALD의 인증을 완료한 상황이다. 동사의 비메모리 장비 출하 및 대형 해외 고객 확보 계획이 성공할 경우 내년 동사 실적은 올해에 이어 급격히 개선될 것으로 판단된다.

그림1. '13년 고점 P/B 배수 3.3 배를 적용한 목표주가 산정



자료: 유진테크, 하이투자증권

그림2. 신규 목표주가는 올해 EPS 대비 15.5 배에 해당



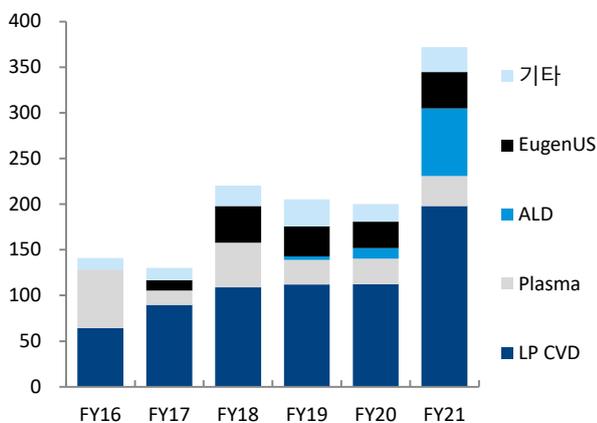
자료: 유진테크, 하이투자증권

표 1. 유진테크 실적 전망

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20E	FY21E
매출액														
LP CVD	21.4	25.0	33.0	33.0	65.9	39.6	33.0	59.3	64.1	89.7	108.9	112.1	112.4	197.8
Plasma	6.0	6.0	9.9	6.0	12.0	6.0	6.0	9.0	64.3	15.6	48.8	27.0	27.9	33.0
ALD	2.1	2.1	3.2	4.2	20.0	12.0	16.0	26.0	0.0	0.0	0.0	3.5	11.6	74.0
SEG	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EugenUS	8.7	7.8	5.5	7.0	5.0	7.0	12.0	16.0	0.0	11.4	40.5	33.1	29.0	40.0
기타	4.0	4.6	6.7	4.0	6.8	6.8	6.8	6.8	12.6	13.5	22.0	29.8	19.3	27.0
Total	42.2	45.5	58.3	54.2	109.7	71.3	73.7	117.1	141.1	130.2	220.2	205.5	200.2	371.8
매출원가	24.1	24.0	27.4	27.4	51.6	34.9	36.1	55.0	74.6	66.5	115.3	106.3	102.9	177.7
매출총이익	18.1	21.5	30.9	26.8	58.1	36.4	37.6	62.1	66.5	63.7	104.8	99.1	97.3	194.2
매출총이익률	42.8%	47.3%	53.0%	49.5%	53.0%	51.0%	51.0%	53.0%	47.1%	48.9%	47.6%	48.2%	48.6%	52.2%
판매비	17.7	20.8	16.5	21.1	27.4	20.0	21.4	36.3	30.0	38.0	64.0	75.3	76.2	105.1
영업이익	0.3	0.7	14.4	5.7	30.7	16.4	16.2	25.8	36.5	25.7	40.8	23.8	21.1	89.1
영업이익률	0.8%	1.5%	24.7%	10.5%	28.0%	23.0%	22.0%	22.0%	25.8%	19.8%	18.5%	11.6%	10.5%	24.0%

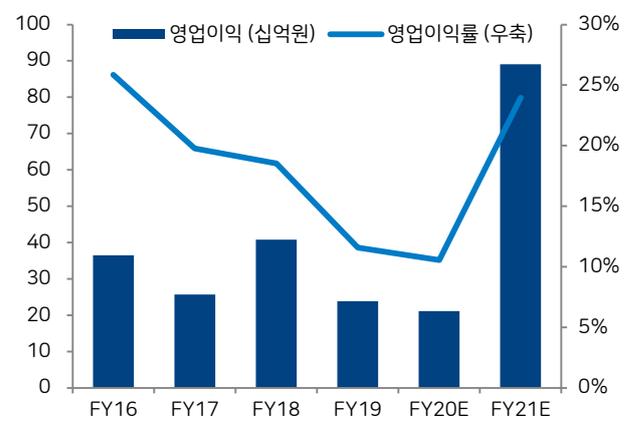
자료: 유진테크, 하이투자증권

그림3. 유진테크 장비 부문별 매출 전망



자료: 유진테크, 하이투자증권

그림4. 유진테크 영업이익 및 영업이익률 전망



자료: 유진테크, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	149	163	230	363
현금 및 현금성자산	21	37	96	209
단기금융자산	78	78	78	78
매출채권	12	11	15	21
재고자산	34	33	37	52
비유동자산	130	130	135	119
유형자산	78	84	94	82
무형자산	43	38	33	29
자산총계	278	293	365	482
유동부채	23	23	24	27
매입채무	7	7	7	10
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	10	10	10	10
사채	-	-	-	-
장기차입금	4	4	4	4
부채총계	33	33	33	36
자배주주지분	238	251	317	423
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	4	4	4	4
이익잉여금	226	238	302	406
기타자본항목	-5	-3	0	2
비자배주주지분	8	9	14	23
자본총계	245	260	331	446

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	205	200	372	521
증가율(%)	-6.7	-2.6	85.8	40.0
매출원가	106	103	178	234
매출총이익	99	97	194	286
판매비와관리비	75	76	105	145
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	24	21	89	141
증가율(%)	-41.6	-11.3	321.9	58.8
영업이익률(%)	11.6	10.5	24.0	27.2
이자수익	2	2	3	5
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-4	0	0	0
세전계속사업이익	22	23	92	147
법인세비용	11	5	18	29
세전계속이익률(%)	10.5	11.6	24.9	28.2
당기순이익	11	18	74	118
순이익률(%)	5.3	9.1	19.9	22.6
지배주주귀속 순이익	6	17	69	109
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	13	20	76	120
지배주주귀속총포괄이익	7	19	71	111

현금흐름표

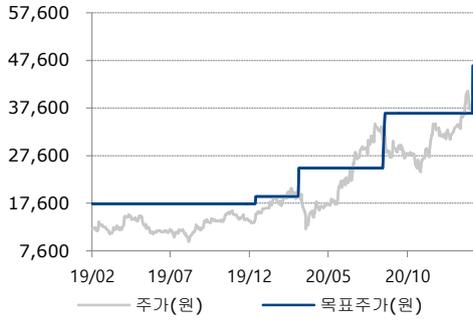
(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	52	45	93	127
당기순이익	11	18	74	118
유형자산감가상각비	7	9	10	12
무형자산상각비	6	6	5	4
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-49	-29	-34	-14
유형자산의 처분(취득)	-14	-15	-20	-
무형자산의 처분(취득)	8	-	-	-
금융상품의 증감	-28	-	-	-
재무활동 현금흐름	-6	-6	-6	-6
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-5	-5	-5	-5
현금및현금성자산의증감	-2	16	59	112
기초현금및현금성자산	24	21	37	96
기말현금및현금성자산	21	37	96	209

주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	252	736	2,993	4,758
BPS	10,366	10,971	13,834	18,461
CFPS	822	1,380	3,643	5,448
DPS	230	230	230	230
Valuation(배)				
PER	65.6	54.3	13.4	8.4
PBR	1.6	3.6	2.9	2.2
PCR	20.1	29.0	11.0	7.3
EV/EBITDA	7.7	22.4	7.2	4.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	2.4	6.9	24.1	29.5
EBITDA 이익률	18.0	17.9	28.0	30.2
부채비율	13.5	12.6	10.0	8.1
순부채비율	-39.1	-42.9	-51.5	-63.5
매출채권회전율(x)	14.8	17.2	28.2	29.2
재고자산회전율(x)	4.6	5.9	10.5	11.7

자료 : 유진테크, 하이투자증권 리서치본부

유진테크
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-12-13	Buy	19,000	1년	-4.7%	9.5%
2020-03-05	Buy	25,000	1년	-9.0%	37.0%
2020-08-18	Buy	36,500	1년	-14.8%	12.7%
2021-02-05	Buy	47,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 송명섭)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	91.9%	8.1%	-