

Company Brief

2021-03-30

유진테크(084370)

실적으로 증명하는 성장성

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	56,000 원(상향)
증가(2021/03/29)	44,700 원
상승여력	25.3 %

Stock Indicator	
자본금	11 십억원
발행주식수	2,292 만주
시가총액	1,024 십억원
외국인지분율	21.7%
52 주 주가	14,650~45,400 원
60 일평균거래량	339,666 주
60 일평균거래대금	13.0 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.7	34.0	59.1	181.1
상대수익률	8.9	28.4	28.7	104.3



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	203	372	558	669
영업이익(십억원)	22	101	182	226
순이익(십억원)	3	83	149	186
EPS(원)	152	3,627	6,498	8,120
BPS(원)	10,252	13,621	19,862	27,725
PER(배)	219.3	12.3	6.9	5.5
PBR(배)	3.3	3.3	2.3	1.6
ROE(%)	1.5	30.4	38.8	34.1
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	20.5	7.8	3.8	2.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

매수 투자 의견 유지. 목표주가 56,000 원으로 상향

유진테크의 1Q21 매출과 영업이익은 1,097 억원과 329 억원에 달해 사상 최대 실적을 기록하고 기존 당사 전망치를 상회할 것으로 예상된다. 1Q21 호실적의 이유는 SK 하이닉스의 M16 라인 초기 투자에 동사 LP CVD 가 과거 대비 훨씬 많은 양이 투입된데다, Large Batch Type Thermal ALD 의 매출이 본격화되었기 때문인 것으로 판단된다. 동사 2Q21, 3Q21 실적은 고객사들의 투자 공백에 따라 다소 둔화되나 좀더 큰 규모의 추가 투자가 예상되는 4Q21 부터는 1Q21 를 대폭 상회하는 실적이 발생하기 시작할 전망이다.

ALD 장비 매출 본격화에 이은 동사에 대한 추가 투자 모멘텀은 국내 고객과 대형 해외 고객에 대한 비메모리 장비 출하 가능성이다. 국내 고객향 비메모리 장비는 올해 내 인증이 완료되어 내년부터 매출이 발생하고 해외 고객향 비메모리 장비는 동 고객의 NAND 부문에 대한 장비 매출이 내년에 개시된 이후 중장기적으로 추진될 것으로 예상된다. 동사의 높은 성장성은 1Q21 의 사상 최대 실적에서부터 시작하여 고객사 및 장비 다변화에 따른 올해와 내년 실적의 대폭 개선을 통해 증명될 것으로 판단된다.

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 기존의 47,000 원에서 56,000 원으로 상향 조정한다. 신규 목표주가 56,000 원은 동사 올해 예상 EPS 에 동사의 역사적 평균 P/E 배수 15.3 배를 적용하여 도출한 것이다. 최근 주가 급등에도 불구하고 향후 지속될 동사 실적 개선 및 높은 성장성을 감안 시, 주가 조정 국면에서는 추가 매수가 가능한 것으로 판단된다.

1Q21 실적 사상 최대치 예상

유진테크의 1Q21 매출과 영업이익이 1,097 억원 (QoQ +94%)과 329 억원 (QoQ +380%)을 기록하여 사상 최대 실적을 경신할 것으로 예상된다. 1Q21 실적 대폭 개선의 원인은 SK 하이닉스 M16 라인 투자 개시와 ALD 장비 매출 본격화인 것으로 판단된다. M16 라인 초기 투자 규모가 당초 예상보다 상당히 적은 수준이었음에도 불구하고 유진테크가 사상 최대 실적을 올릴 수 있었던 것은, 동사 주력 제품인 LP CVD 장비의 적용 공정수가 대폭 확대되면서 단위 Capa 당 장비 투입량이 크게 증가했기 때문이다. 또한 1Q21 에는 동사의 Large Batch Type Thermal ALD 가 국내 고객사들의 인증을 완료하고 매출이 본격화되기 시작한 것으로 보인다. 동사의 국내 고객사 내 시장 점유율이 빠르게 상승 중임을 의미하는 것으로 판단된다.

4Q21부터 실적 대폭 증가 전망

4Q21 부터는 국내 고객사들의 반도체 장비 투자가 1Q21 보다 큰 규모로 시작될 전망이다. SK 하이닉스는 M16 라인에 대한 추가 투자를 실행하고 삼성전자는 1A 나노 DRAM 및 7 세대 V NAND 양산을 위한 투자를 본격화할 전망이다. 이러한 경우 동사 LP CVD, Large

Batch Type Thermal ALD, Large Batch Type PE ALD, Mini Batch Type ALD, QXP 등 장비의 매출이 대폭 증가하고 4Q21 이후의 분기 실적은 1Q21 실적을 대폭 상회할 가능성이 높다.

올해에 이어 내년에도 실적의 대폭 개선이 이어질 듯

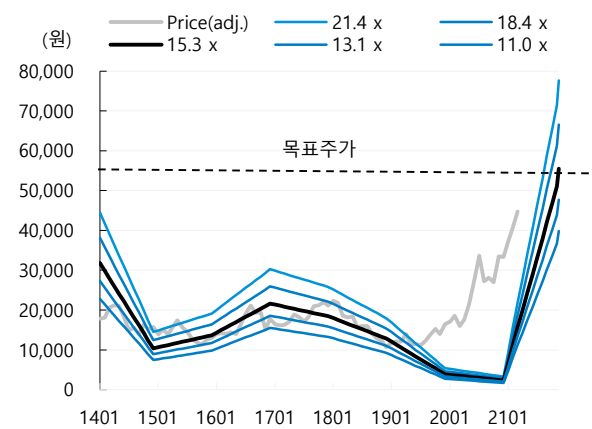
올해 동사 연간 매출과 영업이익은 3,718 억원과 1,012 억원을 기록하여 전년 대비 84%, 354% 증가할 것으로 예상된다. 이러한 실적 개선은 올해부터 삼성전자가 동사 매출에 본격 기여하는 동시에, 동사 매출 발생 장비가 기존의 DRAM용 LP CVD 위주에서 DRAM용 Large Batch Type Thermal ALD, Large Batch Type PE ALD, QXP 및 NAND 용 Mini Batch Type ALD, QXP 등으로 크게 확대되기 때문이다.

내년에는 국내 고객사들, 해외 Memory 반도체 고객 외 해외 초대형 종합 반도체 회사가 고객으로 추가되고, 매출 발생 장비의 종류도 DRAM 용 Large Batch Type LP CVD 와 비메모리용 Mini Batch Type ALD 가 추가되어 더욱 다양해질 것으로 예상된다. 이러한 고객사 및 제품 다변화 요소는 4Q21 이후의 고객사 투자 증가와 함께 동사 내년 실적을 또 한번 크게 증가시킬 것으로 판단된다.

비메모리 장비 시장 진출 예상

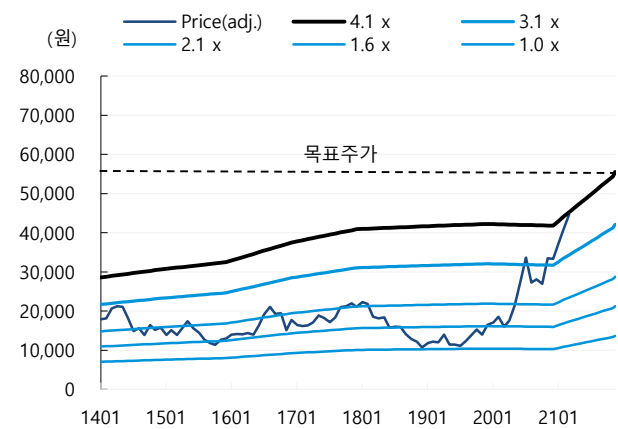
ALD 장비 매출 본격화에 이은 동사에 대한 추가 투자 모멘텀은 국내 고객과 대형 해외 고객에 대한 비메모리 장비 출시 가능성이다. 국내 고객향 비메모리 장비는 올해 내 인증이 완료되어 내년부터 매출이 발생하고, 해외 고객향 비메모리 장비는 동 고객의 NAND 부문에 대한 장비 매출이 내년에 개시된 이후 중장기적으로 추진될 것으로 예상된다. 국내 고객 및 잠재 해외 대형 고객의 비메모리 투자가 강하게 지속될 전망이므로, 동사의 이러한 계획이 실현될 경우 동사의 높은 성장성은 내년 이후 장기적으로 더욱 강화될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

그림1. 역사적 평균 P/E 배수 15.3 배를 적용한 목표주가 산정



자료: 유진테크, 하이투자증권

그림2. 신규 목표주가는 올해 BPS 대비 4.1 배에 해당



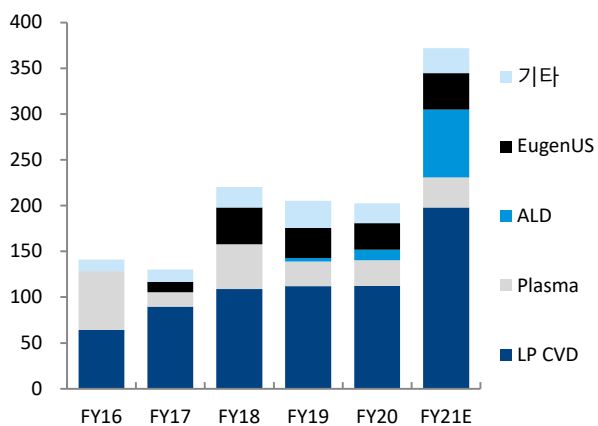
자료: 유진테크, 하이투자증권

표 1. 유진테크 실적 전망

		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21E
매출액	LP CVD	21.4	25.0	33.0	33.0	65.9	36.3	23.1	72.5	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	8.0	34.0	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	8.0	20.0	0.0	11.4	40.5	33.1	29.0	40.0
	기타	4.0	4.6	6.7	6.4	6.8	6.8	6.8	6.8	12.6	13.5	22.0	29.8	21.7	27.0
	Total	42.2	45.5	58.3	56.6	109.7	68.0	51.8	142.3	141.1	130.2	220.2	205.5	202.6	371.8
매출원가		24.1	24.0	27.4	29.2	50.5	33.3	26.4	65.5	74.6	66.5	115.3	106.3	104.7	175.7
매출총이익		18.1	21.5	30.9	27.4	59.2	34.7	25.4	76.8	66.5	63.7	104.8	99.1	97.9	196.2
매출총이익률		42.8%	47.3%	53.0%	48.4%	54.0%	51.0%	49.0%	54.0%	47.1%	48.9%	47.6%	48.2%	48.3%	52.8%
판매비		17.7	20.8	16.5	20.5	26.3	20.4	17.6	30.6	30.0	38.0	64.0	75.3	75.6	94.9
영업이익		0.3	0.7	14.4	6.9	32.9	14.3	7.8	46.2	36.5	25.7	40.8	23.8	22.3	101.2
영업이익률		0.8%	1.5%	24.7%	12.1%	30.0%	21.0%	15.0%	32.5%	25.8%	19.8%	18.5%	11.6%	11.0%	27.2%

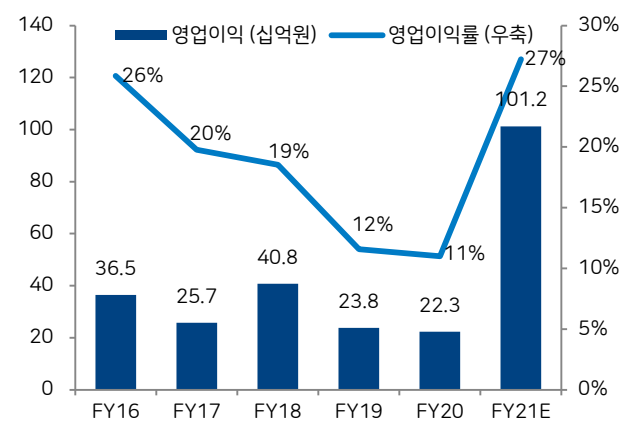
자료: 유진테크, 하이투자증권

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)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	160	224	386	584
현금 및 현금성자산	23	105	246	430
단기금융자산	68	60	52	46
매출채권	8	15	22	27
재고자산	56	37	56	67
비유동자산	134	143	131	121
유형자산	86	98	89	80
무형자산	40	37	35	33
자산총계	294	367	518	705
유동부채	32	28	36	43
매입채무	14	7	11	13
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	13	13	13	13
사채	-	-	-	-
장기차입금	5	5	5	5
부채총계	45	41	48	56
자배주주지분	235	312	455	635
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	5	5	5	5
이익잉여금	226	303	447	628
기타자본항목	-7	-8	-8	-9
비자배주주지분	14	14	14	14
자본총계	249	326	469	649

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	203	372	558	669
증가율(%)	-1.4	83.5	50.0	20.0
매출원가	105	176	251	294
매출총이익	98	196	307	375
판매비와관리비	76	95	125	149
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	22	101	182	226
증가율(%)	-6.4	354.1	79.4	24.2
영업이익률(%)	11.0	27.2	32.6	33.7
이자수익	1	2	4	7
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-6	1	1	1
세전계속사업이익	17	104	186	233
법인세비용	8	21	37	47
세전계속이익률(%)	8.6	27.9	33.4	34.8
당기순이익	10	83	149	186
순이익률(%)	4.9	22.4	26.7	27.8
지배주주귀속 순이익	3	83	149	186
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	9	82	148	185
지배주주귀속총포괄이익	3	82	148	185

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	17	112	151	195
당기순이익	10	83	149	186
유형자산감가상각비	8	8	10	8
무형자산상각비	3	2	2	2
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-13	-24	-5	-6
유형자산의 처분(취득)	-16	-20	-	-
무형자산의 처분(취득)	5	-	-	-
금융상품의 증감	10	9	8	7
재무활동 현금흐름	-3	-5	-5	-5
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	2	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-5	-5	-5	-5
현금및현금성자산의증감	2	83	141	184
기초현금및현금성자산	21	23	105	246
기말현금및현금성자산	23	105	246	430

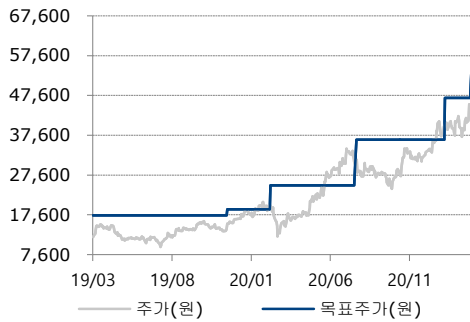
주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	152	3,627	6,498	8,120
BPS	10,252	13,621	19,862	27,725
CFPS	626	4,076	7,018	8,572
DPS	230	230	230	230
Valuation(배)				
PER	219.3	12.3	6.9	5.5
PBR	3.3	3.3	2.3	1.6
PCR	53.3	11.0	6.4	5.2
EV/EBITDA	20.5	7.8	3.8	2.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.5	30.4	38.8	34.1
EBITDA 이익률	16.4	30.0	34.7	35.3
부채비율	18.1	12.6	10.3	8.6
순부채비율	-34.6	-49.1	-62.5	-72.5
매출채권회전율(x)	20.1	32.0	30.0	27.3
재고자산회전율(x)	4.5	8.0	12.0	10.9

자료 : 유진테크, 하이투자증권 리서치본부

유진테크

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	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	-13.5%	-3.4%
2021-03-30	Buy	56,000	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 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 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
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-