

Company Brief

2023-02-08

유진테크(084370)

실적 둔화는 불가피하나...

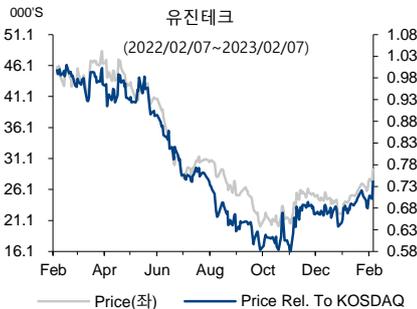
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	38,000 원(하향)
증가(2023/02/07)	29,300 원
상승여력	29.7 %

Stock Indicator	
자본금	11 십억원
발행주식수	2,292만주
시가총액	671 십억원
외국인지분율	24.5%
52 주 주가	20,100~48,400원
60 일평균거래량	162,471 주
60 일평균거래대금	4.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.3	31.4	-4.7	-36.1
상대수익률	9.2	21.1	2.4	-22.0

Price Trend



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	325	311	279	334
영업이익(십억원)	74	54	48	69
순이익(십억원)	60	38	36	50
EPS(원)	2,635	1,655	1,557	2,180
BPS(원)	12,809	14,275	15,642	17,633
PER(배)	19.6	17.7	18.8	13.4
PBR(배)	4.0	2.1	1.9	1.7
ROE(%)	22.9	12.2	10.4	13.1
배당수익률(%)	0.5	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	12.1	6.7	6.7	4.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

목표주가를 하향하나 매수 투자의견은 유지

유진테크의 4Q22 매출과 영업이익이 574 억원과 15 억원 (영업이익률 2.7%)을 기록하여 당사 전망치 및 시장 기대치를 하회했다. 동사의 FY22 매출과 영업이익은 전년대비 각각 4%, 27% 감소한 3,106 억원과 536 억원에 그쳤으며 실적 둔화는 고객사 투자 축소에 따라 FY23 에도 이어질 것으로 판단된다. 그러나 동사 장비의 적용 공정 확대는 CY23 에도 지속되고 CY24 에는 신장비 매출 발생이 더욱 본격화될 것으로 예상된다. 단기 실적 둔화에도 불구하고 동사의 장기 성장성은 여전한 것으로 보인다.

동사를 포함한 반도체 장비 주가는 전방 업체들인 삼성전자, SK 하이닉스의 주가와 동일한 흐름을 보일 수밖에 없다. 반도체 장비 업체들의 매출은 결국 반도체 업체들의 Capex 이며, 반도체 업체들의 주가 상승은 향후 반도체 업황 회복과 Capex 확대를 암시하는 것이기 때문이다. 당사는 반도체 업체들의 주가가 추세 상승을 앞두고 있으며 이에 따라 반도체 장비 업체들의 주가도 유사한 흐름을 보일 것으로 예상하고 있다. 더욱이 동사의 경우 성장성 유지에 따라 FY24 이후의 실적이 크게 개선될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

FY23 실적 전망치 하향에 따라 동사에 대한 목표주가를 기존의 40,000 원에서 38,000 원으로 소폭 조정하나 매수 투자의견은 유지한다. 신규 목표주가는 동사의 올해 예상 BPS 에 평균 P/B 배수 2.4 배를 적용하여 도출한 것이다.

4Q22 실적 부진

2H22 부터 본격화된 일부 고객사의 투자 철회에 따라 동사 4Q22 매출은 574 억원으로 전분기대비 8% 감소했다. 이익률이 높은 DRAM 용 Single Type LP CVD, Plasma 장비의 매출 비중이 높았으나, 직원들에 대한 특별 상여금 지급에 따라 4Q22 영업이익률도 2.7%에 그친 것으로 보인다. 4Q22 매출에는 삼성전자 DRAM 부문의 P1 라인 공정 전환 투자, P3 라인 신규 투자, SK 하이닉스의 기존 투자 잔여분 및 최신 미세공정 Pilot 투자, 미국 고객사의 공정 전환 투자 등이 주로 기여한 것으로 추정된다.

FY23에도 실적 둔화가 불가피할 듯

FY23 에는 동사 NAND 장비가 거의 출하되지 못할 전망이다. 모든 고객사들이 NAND 신규 설비 투자를 자제할 것으로 예상되기 때문이다. 따라서 FY23 에는 DRAM Single Type LP CVD, Plasma 장비, Metal QXP 등이 장비 매출의 대부분을 구성할 것으로 추정된다. 다만 동사 DRAM 장비들은 모든 고객사들의 1A 나노 공정 전환에 따라 적용 공정 수가 확대되어 있어 DRAM 장비 부문의 FY23 실적은 전년 대비 오히려 개선될 전망이다.

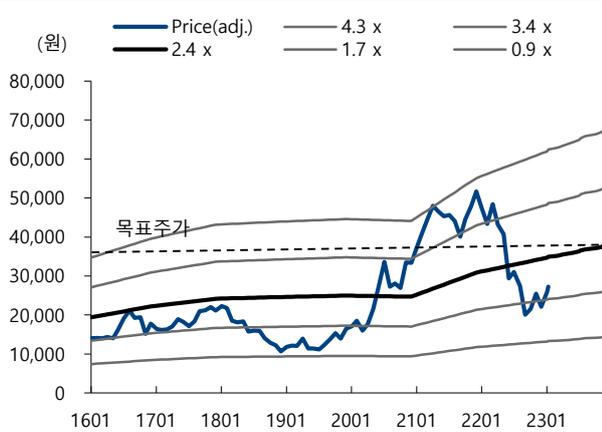
동사 FY23 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 10%, 11% 감소하는 2,786 억원과

476 억원을 기록할 것으로 판단된다.

**성장성은 여전히 유효**

기존 장비들의 적용 공정 수 확대에 더해 고객사들의 투자 재개가 예상되는 CY24에는 Large Batch Type (LBT) CVD, LBT PE ALD 등의 NAND 적용이 시작되고, DRAM 1B, 1C 나노 공정용 Metal ALD의 채택 및 비메모리용 Mini Batch Type ALD의 출하가 개시될 것으로 전망된다. 고객사들의 동사 신장비에 대한 테스트 및 인증 과정은 큰 차질없이 진행 중인 것으로 보이기 때문이다.

그림1. P/B Valuation 을 이용한 유진테크 목표주가 도출



자료: 유진테크, 하이투자증권

그림2. 반도체 업체 2사와 소부장 업체 12사 시총 합계 비교



자료: 하이투자증권

표1. 유진테크 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	FY21	FY22	FY23
매출액	114.6	76.2	62.5	57.4	78.7	72.2	61.2	66.5	324.6	310.6	278.6
장비	105.1	62.1	49.2	44.0	68.2	61.4	49.1	52.7	282.5	260.3	231.4
부품	7.0	9.6	7.8	7.3	6.5	6.6	7.0	8.0	30.9	31.6	28.1
EGTM	2.4	4.6	5.6	6.1	4.0	4.2	5.1	5.8	11.2	18.7	19.1
매출원가	60.8	44.1	25.9	28.1	33.5	41.1	26.3	30.8	170.1	158.9	131.8
매출원가율	53.1%	57.8%	41.5%	49.0%	42.6%	57.0%	43.0%	46.4%	52.4%	51.2%	47.3%
매출총익	53.7	32.2	36.5	29.3	45.2	31.0	34.9	35.6	154.5	151.7	146.7
판관비	21.3	26.1	22.9	27.7	26.8	25.0	22.0	25.3	80.6	98.1	99.1
판관비율	18.6%	34.3%	36.7%	48.3%	34.1%	34.6%	36.0%	38.0%	24.8%	31.6%	35.6%
영업이익	32.5	6.0	13.6	1.5	18.3	6.1	12.9	10.4	73.9	53.6	47.6
영업이익률	28.3%	7.9%	21.8%	2.7%	23.3%	8.4%	21.0%	15.6%	22.8%	17.3%	17.1%
세전이익	33.6	11.5	16.8	-2.8	19.8	7.5	14.3	11.8	84.2	59.2	53.4
순이익	24.7	8.2	11.2	-1.5	14.7	5.8	10.7	8.9	63.2	42.6	40.1
순이익률	21.5%	10.8%	17.9%	-2.6%	18.7%	8.0%	17.5%	13.4%	19.5%	13.7%	14.4%

자료: 유진테크, 하이투자증권

표 2. 유진테크 연도별 매출 발생 장비 포트폴리오 추정

		CY21	CY22	CY23	CY24
고객 1	DRAM	Single LP CVD, LBT Th ALD	Single LP CVD, LBT Th ALD, <b>LBT LP CVD, LBT PE ALD</b>	Single LP CVD, LBT Th ALD, LBT LP CVD, LBT PE ALD	Single LP CVD, LBT Th ALD, LBT LP CVD, LBT PE ALD
	NAND	Mini Batch ALD	Mini Batch ALD		Mini Batch ALD <b>LBT LP CVD, LBT PE ALD</b>
고객 2	DRAM	Single LP CVD, LBT Th ALD, Metal QXP	Single LP CVD, LBT Th ALD, Metal QXP	Single LP CVD, LBT Th ALD, Metal QXP,	Single LP CVD, LBT Th ALD, Metal QXP, <b>LBT LP CVD, LBT PE ALD, Metal ALD</b>
	NAND		<b>3D NAND QXP</b>		3D NAND QXP <b>LBT LP CVD, LBT PE ALD</b>
	Sys LSI				<b>Mini Batch ALD</b>
고객 3	DRAM	Single LP CVD	Single LP CVD	Single LP CVD	Single LP CVD

자료: 유진테크, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	241	282	318	377
현금 및 현금성자산	30	106	148	195
단기금융자산	110	110	110	110
매출채권	20	16	14	17
재고자산	78	47	42	50
비유동자산	142	137	134	130
유형자산	95	93	91	89
무형자산	38	36	34	32
자산총계	383	419	452	507
유동부채	62	60	57	60
매입채무	22	21	19	23
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	10	10	10	10
사채	-	-	-	-
장기차입금	1	1	1	1
부채총계	72	70	67	70
자배주주지분	294	327	358	404
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	6	6	6	6
이익잉여금	281	313	342	386
기타자본항목	-5	-3	-1	0
비자배주주지분	17	22	26	32
자본총계	311	349	385	436

## 포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	325	311	279	334
증가율(%)	60.2	-4.3	-10.3	20.0
매출원가	170	159	132	160
매출총이익	155	152	147	174
판매비와관리비	75	91	92	97
연구개발비	6	7	7	8
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	74	54	48	69
증가율(%)	231.6	-27.4	-11.2	44.3
영업이익률(%)	22.8	17.3	17.1	20.6
이자수익	1	1	2	2
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	10	5	5	5
세전계속사업이익	84	59	53	75
법인세비용	21	17	13	19
세전계속이익률(%)	25.9	19.1	19.2	22.4
당기순이익	63	43	40	56
순이익률(%)	19.5	13.7	14.4	16.8
지배주주귀속 순이익	60	38	36	50
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	65	44	42	58
지배주주귀속총포괄이익	62	39	37	51

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	72	108	74	79
당기순이익	63	43	40	56
유형자산감가상각비	10	12	12	11
무형자산상각비	2	2	2	2
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-66	-31	-31	-31
유형자산의 처분(취득)	-15	-10	-10	-10
무형자산의 처분(취득)	12	-	-	-
금융상품의 증감	-41	-	-	-
재무활동 현금흐름	1	-2	-2	-2
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	0	-	-	-
배당금지급	-5	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	7	76	42	47
기초현금및현금성자산	23	30	106	148
기말현금및현금성자산	30	106	148	195

## 주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	2,635	1,655	1,557	2,180
BPS	12,809	14,275	15,642	17,633
CFPS	3,178	2,287	2,164	2,766
DPS	270	270	270	270
Valuation(배)				
PER	19.6	17.7	18.8	13.4
PBR	4.0	2.1	1.9	1.7
PCR	16.3	12.8	13.5	10.6
EV/EBITDA	12.1	6.7	6.7	4.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	22.9	12.2	10.4	13.1
EBITDA 이익률	26.6	21.9	22.1	24.6
부채비율	23.2	20.1	17.5	16.1
순부채비율	-44.5	-61.5	-66.7	-69.5
매출채권회전율(x)	23.0	17.5	18.9	21.8
재고자산회전율(x)	4.8	5.0	6.3	7.3

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
2021-02-05	Buy	47,000	1년	-3.0%	16.6%
2021-03-30	Buy	56,000	1년	-17.6%	-2.1%
2022-08-09	Buy	40,000	1년	-38.9%	-26.6%
2023-02-07	Buy	38,000	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 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	97.8%	2.2%	-