



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst  
어규진

02 3779 8425

kjsyndrome@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	17,000 원
현재주가	12,050 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ(10/10)	747.5 pt
시가총액	2,761 억원
발행주식수	22,916 천주
52 주 최고가/최저가	24,850 / 12,050 원
90 일 일평균거래대금	20.08 억원
외국인 지분율	15.9%
배당수익률(18.12E)	1.9%
BPS(18.12E)	10,529 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -7.6%
	6개월 -21.6%
	12개월 -36.5%
주주구성	업평용외 17인 37.6%
	국민연금 5.1%

Stock Price



# 유진테크 (084370)

## 겨울에 강한 장비

### 불가피한 엑시트론 인수비용

2018년 3분기 유진테크의 실적은 매출액 312억원(+90.9%, YoY/ -45.7%, QoQ), 영업이익 21억원(+235%, YoY/ -79.6%, QoQ)으로 다소 부진할 전망이다. 지난 12월부터 진행된 SK하이닉스 M14 2층 및 삼성전자 평택 2층의 장비 입고 매출인식이 마무리 단계에 접어든 가운데, 미국법인 Eugenus(엑시트론)의 인수에 따른 비용발생 등의 영향으로 지속적으로 수익성에 부정적인 영향을 끼칠 것으로 판단되기 때문이다.

### 2018년 연간 실적 성장세 유효

유진테크의 2018년 연간 실적은 매출액 2,001억원(+53.8%), 영업이익 389억원(+51.2%)으로 연간 실적 성장세를 기록할 전망이다. Eugenus 인수에 따른 비용 발생으로 극심한 상고하저의 실적 흐름은 불가피해 보이지만, 상반기 진행된 삼성전자(평택 2층)와 SK하이닉스(M14 2층)의 신규 DRAM 및 3D NAND향 장비입고로 본업의 가파른 실적 성장이 기대되기 때문이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 17,000원으로 하향

유진테크에 대해 유진어스 인수에 따른 비용 발생으로 2018년 실적 추정치 하향분을 반영하여 목표주가를 17,000원으로 하향한다. 최근 국내 메모리 업체들의 DRAM 투자 축소 및 지연과 그에 따른 장비업체 실적 우려감으로 동사의 주가는 이미 고점대비 51.3% 수준 하락하였다. 반면 2019년 이후 유진어스 공장 부지 이설을 통한 비용절감과 신규 장비군 진입이 기대되는 시점에서 동사의 현 주가 PER은 9.3배(2018년 추정치 기준) 수준으로 밸류에이션 매력도 충분하다. 이에 동사에 대해 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	141	130	200	211	222
영업이익	36	26	39	42	53
세전계속사업손익	40	30	41	43	54
순이익	32	27	30	34	43
EPS (원)	1,412	1,204	1,291	1,451	1,869
증감률 (%)	n/a	-14.7	7.2	12.4	28.8
PER (x)	12.6	17.5	9.3	8.3	6.4
PBR (x)	1.9	2.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	5.9	13.9	3.4	3.3	2.4
영업이익률 (%)	25.8	19.8	19.4	19.7	24.0
EBITDA 마진 (%)	28.5	22.2	23.1	21.9	26.4
ROE (%)	16.4	12.5	12.6	13.0	14.8
부채비율 (%)	13.2	15.0	16.2	16.1	17.2

주: IFRS 연결 기준

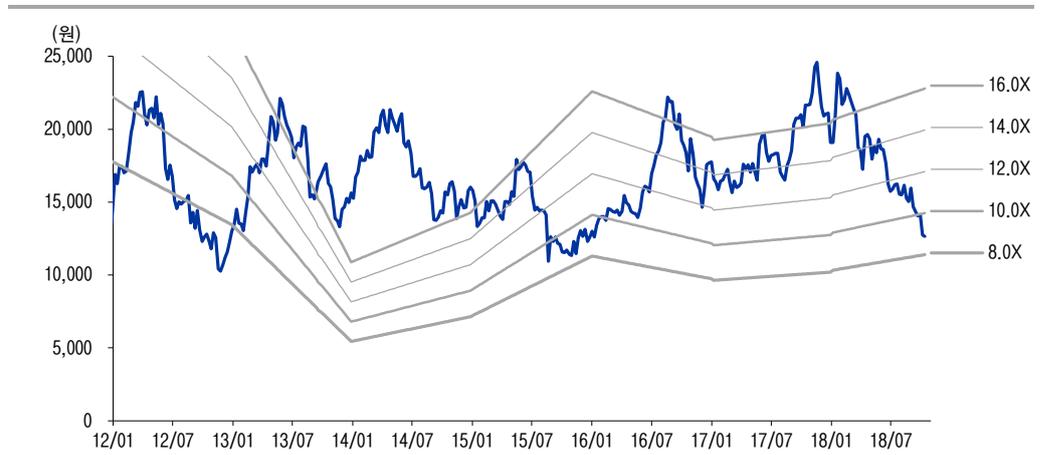
자료: 유진테크, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 유진테크 실적 추이 및 전망

(십억원, 원)	2017	2018E	2019E	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E
매출액	130.1	200.1	210.9	78.7	57.5	31.2	32.7	62.7	63.8	43.3	41.1
QoQ				41.9%	-26.9%	-45.7%	4.8%	91.6%	1.7%	-32.1%	-5.0%
YoY	-7.7%	53.8%	5.4%	116.4%	161.5%	90.9%	-41.0%	-20.3%	10.9%	38.6%	25.7%
매출원가	66.5	103.8	111.4	39.7	29.5	16.9	17.7	32.6	33.2	23.4	22.2
% of Sales	51.1%	51.9%	52.8%	50.5%	51.3%	54.0%	54.0%	52.0%	52.0%	54.0%	54.0%
매출총이익	63.7	96.3	99.6	38.9	28.0	14.4	15.1	30.1	30.6	19.9	18.9
% of Sales	48.9%	48.1%	47.2%	49.5%	48.7%	46.0%	46.0%	48.0%	48.0%	46.0%	46.0%
판매비	38.0	57.4	58.0	16.5	17.5	12.2	11.2	18.0	17.6	11.7	10.7
% of Sales	29.2%	28.7%	27.5%	21.0%	30.4%	39.1%	34.1%	28.6%	27.6%	27.0%	26.1%
영업이익	25.7	38.9	41.6	22.4	10.5	2.1	3.9	12.1	13.0	8.2	8.2
영업이익률	19.8%	19.4%	19.7%	28.5%	18.3%	6.9%	11.9%	19.4%	20.4%	19.0%	19.9%
세전이익	29.7	40.9	42.7	21.9	11.6	2.9	4.6	12.0	13.5	9.0	8.2
법인세	2.1	11.4	9.5	6.4	3.1	0.7	1.1	2.8	2.9	2.0	1.8
순이익	27.6	29.6	33.3	15.5	8.5	2.2	3.4	9.2	10.6	7.0	6.4
EPS(원)	1,204	1,291	1,451								
PER	17.5	9.3	8.3								
BPS(원)	10,038	10,529	11,764								
PBR	2.1	1.1	1.0								

주: IFRS 연결 기준  
 자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 유진테크 PER 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 컨센서스 괴리율

(십억원)	3Q18E			4Q18E			2018E			2019E		
	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이
매출액	33.5	31.2	-6.8%	53.2	32.7	-38.5%	221.7	200.1	-9.7%	261.0	210.9	-19.2%
영업이익	3.0	2.1	-28.7%	9.3	3.9	-58.3%	45.7	38.9	-14.9%	58.0	41.6	-28.4%
순이익	2.9	2.2	-25.2%	7.9	3.4	-56.6%	36.0	29.6	-17.8%	48.0	33.3	-30.7%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출

항목	산출내역	비고
EPS(원)	1,291	12개월 Forward EPS
적용 PER(배)	13.2	최근 7년 평균 PER
프리미엄		
적정가치	17,098	
목표주가	17,000	
현주가	12,050	10월 10일 종가 기준
상승여력(%)	41.1%	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 유진테크 (084370)

### 재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	182	157	157	167	203
현금 및 현금성자산	50	28	22	19	30
매출채권 및 기타채권	7	45	5	6	10
재고자산	6	20	26	33	50
기타유동자산	119	65	104	108	112
<b>비유동자산</b>	58	109	125	149	160
관계기업투자등	3	3	3	3	3
유형자산	37	43	54	65	75
무형자산	14	58	63	76	76
<b>자산총계</b>	<b>240</b>	<b>266</b>	<b>283</b>	<b>315</b>	<b>363</b>
<b>유동부채</b>	25	31	35	39	49
매입채무 및 기타채무	7	19	12	16	24
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	18	11	23	24	25
<b>비유동부채</b>	3	4	4	4	5
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	4	4	4	5
<b>부채총계</b>	<b>28</b>	<b>35</b>	<b>39</b>	<b>44</b>	<b>53</b>
<b>지배주주지분</b>	211	230	241	270	308
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	204	227	237	265	303
비지배주주지분(연결)	1	1	2	2	2
<b>자본총계</b>	<b>212</b>	<b>231</b>	<b>243</b>	<b>271</b>	<b>309</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>44</b>	<b>-21</b>	<b>66</b>	<b>34</b>	<b>37</b>
당기순이익(손실)	32	27	30	34	43
비현금수익비용가감	17	8	19	5	5
유형자산감가상각비	2	2	3	4	4
무형자산상각비	2	1	4	1	1
기타현금수익비용	0	0	12	0	0
영업활동 자산부채변동	-7	-49	20	-4	-12
매출채권 감소(증가)	-5	-40	11	-1	-3
재고자산 감소(증가)	4	-10	16	-7	-17
매입채무 증가(감소)	-3	14	-7	3	8
기타자산, 부채변동	-3	-13	0	1	1
<b>투자활동 현금</b>	<b>-32</b>	<b>7</b>	<b>-68</b>	<b>-32</b>	<b>-21</b>
유형자산처분(취득)	-2	-9	-14	-14	-15
무형자산 감소(증가)	-7	-48	-10	-13	-1
투자자산 감소(증가)	-22	64	-44	-4	-4
기타투자활동	-1	0	0	0	0
<b>재무활동 현금</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	-4	-4	-4	-5	-5
배당금의 지급	4	5	5	5	5
기타재무활동	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>7</b>	<b>-22</b>	<b>-6</b>	<b>-3</b>	<b>11</b>
기초현금	43	50	28	22	19
기말현금	50	28	22	19	30

자료: 유진테크, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

### 손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>141</b>	<b>130</b>	<b>200</b>	<b>211</b>	<b>222</b>
매출원가	75	66	104	111	114
<b>매출총이익</b>	<b>66</b>	<b>64</b>	<b>96</b>	<b>100</b>	<b>107</b>
판매비 및 관리비	30	38	57	58	54
<b>영업이익</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>39</b>	<b>42</b>	<b>53</b>
(EBITDA)	40	29	46	46	58
금융손익	2	1	2	2	2
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	3	0	-1	-1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>40</b>	<b>30</b>	<b>41</b>	<b>43</b>	<b>54</b>
계속사업법인세비용	8	2	11	9	11
계속사업이익	32	27	30	34	43
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>32</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>43</b>
지배주주	32	28	30	33	43
<b>총포괄이익</b>	<b>32</b>	<b>24</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>43</b>
매출총이익률 (%)	47.1	48.9	48.1	47.2	48.4
영업이익률 (%)	25.8	19.8	19.4	19.7	24.0
EBITDA마진률 (%)	28.5	22.2	23.1	21.9	26.4
당기순이익률 (%)	22.7	21.0	15.1	15.9	19.5
ROA (%)	14.7	10.9	10.8	11.1	12.6
ROE (%)	16.4	12.5	12.6	13.0	14.8
ROIC (%)	68.2	25.3	21.6	24.5	26.7

### 주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	12.6	17.5	9.3	8.3	6.4
P/B	1.9	2.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.9	13.9	3.4	3.3	2.4
P/CF	8.3	13.7	5.6	7.2	5.7
배당수익률 (%)	1.3	1.1	1.9	1.9	1.9
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	49.0	-7.7	53.8	5.4	5.0
영업이익	96.3	-29.4	51.2	6.8	28.0
세전이익	93.7	-26.5	37.7	4.4	27.4
당기순이익	58.9	-14.3	10.5	11.0	28.8
EPS	58.2	-14.7	7.2	12.4	28.8
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	13.2	15.0	16.2	16.1	17.2
유동비율	722.1	510.2	447.3	424.1	417.2
순차입금/자기자본(x)	-79.3	-35.5	-49.7	-44.9	-44.2
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	0	0	0	0	0
순차입금 (십억원)	-168	-82	-121	-122	-137
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,412	1,204	1,291	1,451	1,869
BPS	9,203	10,038	10,529	11,764	13,422
CFPS	2,128	1,538	2,154	1,676	2,126
DPS	230	230	230	230	230

유진테크 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2015.05.18	변경	어규진										
		2017.04.25	Buy	23,000	8.0		-12.9							
		2018.04.10	Buy	28,000	-29.5		-40.9							
		2018.10.10	Buy	17,000										

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 어규진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	94.4% 5.6%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2017. 10. 1 ~ 2018. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)