

Tech Team

이종욱

Analyst
jwstar.lee@samsung.com

배현기

Analyst
hk.bae@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	29,500원
시가총액	6,760.2억원
Shares (float)	22,916,042주 (60.2%)
52주 최저/최고	12,200원/34,250원
60일-평균거래대금	87.3억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
유진테크 (%)	5.4	64.3	104.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	9.5	35.4	61.0

: 2 / SELL ★★★: 1

유진테크 (084370)

디램 투자 확대 사이클

- 3Q20 호실적은 고객사 투자 시작과, 제품 믹스 개선 때문
- 고객사 다변화, 제품 라인업 확장이 동시에 나타나는 중
- 2021년 디램 투자 확대 사이클의 추가적인 수혜 기대

WHAT'S THE STORY

투자 전략: 동사의 장비 라인업이 현재 디램 위주이고, 특히 미세공정 전환시 경쟁력이 부각되기 때문에 주로 디램의 투자 확대 사이클에서 동사의 이익 성장이 기대된다. 3Q20을 기점으로 고객사의 투자 규모와 고객사 내 제품 라인업이 모두 확대되며 장비 업체 특유의 높은 영업 레버리지를 보여주기 시작하였다. 2021년 상반기 중 우리의 기대대로 디램 가격이 반등할 경우 호재로 작용할 가능성이 높아 보인다.

반도체용 증착 장비 생산 기업: 동사는 주로 삼성전자와 SK하이닉스향 LPCVD, ALD, Plasma treatment 장비 등을 제조하는 업체이다. 디램 공정이 미세화 될수록 막질의 균질성이 중요해지기 때문에 저온 증착과 균질성에 특화된 동사 장비의 경쟁력이 부각된다. 특히 기존 싱글 타입에서 배치 타입으로 제품 라인업을 확장했고 자회사 유진어스(ALD장비)와 유진머티리얼즈(전구체) 등의 매출 기여도가 높아지고 있다.

3Q 어닝서프라이즈: 3Q20 매출액과 영업이익 각각 583억원과 144억원을 기록하였다. 매출액은 전분기 대비 28% 상승하였는데, 장비 부문은 SK하이닉스 우시 fab향 공급이 시작되었고, 미주 고객사로 매출처도 확장되었다. 소재 매출 역시 63억원으로 전분기 대비 37% 증가했다. 특히 매출 증가에 비해 영업이익은 7억원에서 144억원으로 크게 성장했는데, 매출 증가로 인한 영업 레버리지 이외에도 수익성 좋은 장비 위주로의 믹스 개선, 그리고 2분기와 3분기 사이에 매출과 비용의 인식 시점 차이 때문이라고 파악된다.

고객사 다변화와 제품 다변화의 초입: 3Q20부터 마이크론 수주가 반영됨과 동시에 4Q20부터 삼성전자 라인업 확대가 예상된다. 향후 미주 거래선이 확대하며 장기적으로 추가적인 고객 다변화, 혹은 비메모리로의 매출처 다변화도 기대해 볼 만 하다. 한편 최근 2년간 부진했던 고객사의 디램 투자가 2H20부터 확장되기 시작하였고, 미세 공정 전환 과정에서 동사 제품이 다양한 공정에 쓰이기 시작하면서 2021년의 매출 성장이 기대된다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2016	2017	2018	2019
매출액 (십억원)	141	130	220	205
영업이익 (십억원)	36	26	41	24
순이익 (십억원)	32	27	21	11
EPS (adj) (원)	1,412	1,204	838	252
EPS (adj) growth (%)	58.3	-14.7	-30.4	-70.0
EBITDA margin (%)	28.5	22.2	22.5	18.0
ROE (%)	16.4	12.5	8.3	2.4
P/E (adj) (배)	12.6	17.5	12.8	65.6
P/B (배)	1.9	2.0	1.0	1.6
EV/EBITDA (배)	6.0	13.9	3.5	7.9
Dividend yield (%)	1.3	1.1	2.1	1.4

자료: 유진테크, 삼성증권

3분기 실적

(십억원)	3Q20	2Q20	3Q19	증감 (%)	
				전분기 대비	전년동기 대비
매출액	58.3	45.5	48.1	27.9	21.0
영업이익	14.4	0.7	2.5	1,944.2	472.6
세전이익	12.9	(0.6)	5.3	na	143.0
순이익	9.2	(1.3)	2.7	na	237.2
이익률 (%)					
영업이익	24.7	1.5	5.2		
세전이익	22.2	(1.3)	11.0		
순이익	15.8	(2.9)	5.7		

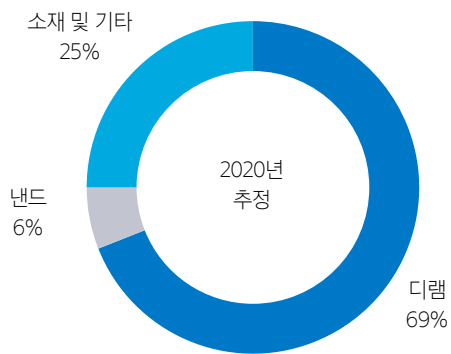
자료: 유진테크, 삼성증권

라지배치ALD(좌)와 LPCVD(우)



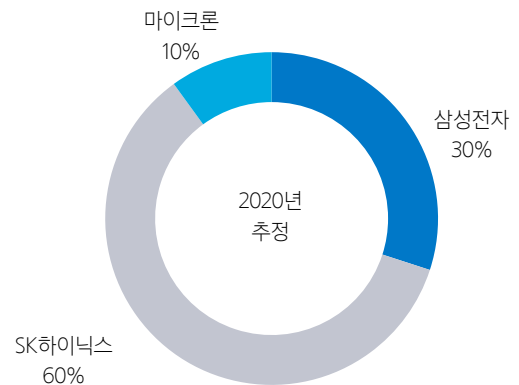
자료: 유진테크

유진테크: 어플리케이션별 매출 비중 추정



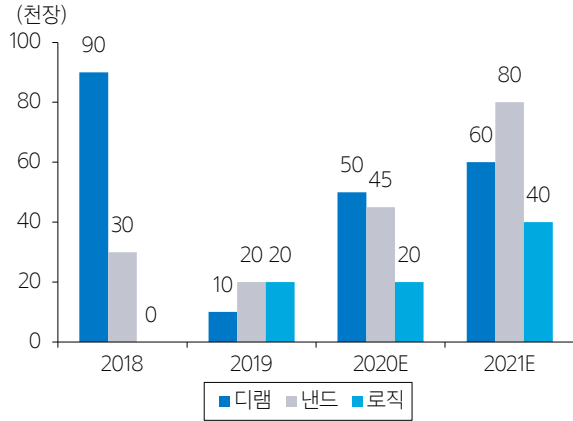
자료: 유진테크, 삼성증권 정리

유진테크: 고객사별 매출 비중 추정



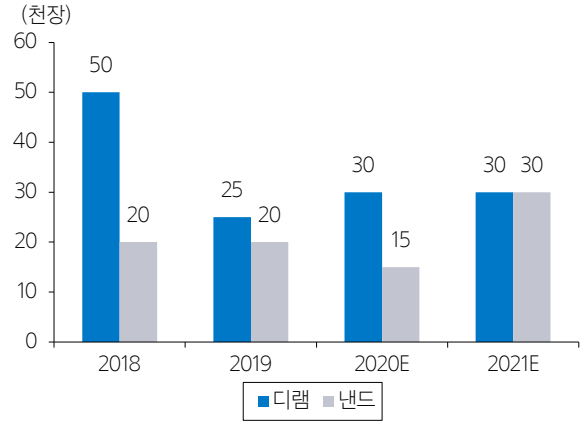
자료: 유진테크, 삼성증권 정리

삼성전자 연간 장비투자 규모 추정



자료: 삼성증권 추정

SK하이닉스 연간 장비투자 규모 추정



자료: 삼성증권 추정

Peer Valuation Table

기업명	시가총액 (십억원)	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		OPM (%)		EPS growth (%)	
		2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
유진테크	676.0	71.9	10.6	2.7	2.2	17.2	4.6	5.4	25.0	9.2	23.4	-22.4	429.2
원익IPS	1,688.5	13.1	10.5	2.3	2.0	7.2	6.1	20.4	20.6	16.0	16.6	224.0	23.7
테스	563.4	21.9	15.5	2.3	2.0	12.3	8.9	12.0	14.6	14.7	17.6	178.2	34.9
피에스케이	482.8	17.1	9.6	2.2	1.8	10.0	5.1	14.2	21.5	13.9	19.1	n/a	77.6
케이씨텍	484.1	10.2	8.9	1.5	1.3	4.5	3.2	15.3	15.9	18.0	19.1	n/a	14.6
이오테크닉스	1,202.4	25.8	18.2	2.7	2.4	16.8	10.8	11.0	14.2	16.2	18.9	n/a	47.4
국내평균		26.7	12.2	2.3	2.0	11.3	6.4	13.1	18.6	14.7	19.1		104.6

참고: 11월 13일 기준

자료: Wise FN, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	95	141	130	220	205
매출원가	50	75	66	115	106
매출총이익	44	66	64	105	99
(매출총이익률, %)	46.9	47.1	48.9	47.6	48.2
판매 및 일반관리비	26	30	38	64	75
영업이익	19	36	26	41	24
(영업이익률, %)	19.6	25.8	19.8	18.5	11.6
영업외손익	2	4	4	(7)	(2)
금융수익	2	2	2	1	2
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	2	2	(9)	(4)
세전이익	21	40	30	34	22
법인세	1	8	2	13	11
(법인세율, %)	3.7	21.0	7.9	38.7	49.7
계속사업이익	20	32	27	21	11
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	20	32	27	21	11
(순이익률, %)	21.2	22.7	21.0	9.4	5.3
지배주주순이익	20	32	28	19	6
비지배주주순이익	(0)	(0)	(0)	1	5
EBITDA	22	40	29	49	37
(EBITDA 이익률, %)	23.5	28.5	22.2	22.5	18.0
EPS (지배주주)	892	1,412	1,204	838	252
EPS (연결기준)	878	1,394	1,195	903	472
수정 EPS (원)*	892	1,412	1,204	838	252

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동에서의 현금흐름	36	44	(21)	30	52
당기순이익	20	32	27	21	11
현금유출입이없는 비용 및 수익	7	17	8	39	38
유형자산 감가상각비	2	2	2	4	7
무형자산 상각비	2	2	1	5	6
기타	4	13	5	30	25
영업활동 자산부채 변동	6	(7)	(49)	(26)	13
투자활동에서의 현금흐름	(15)	(32)	7	(30)	(49)
유형자산 증감	(3)	(2)	(9)	(27)	(14)
장단기금융자산의 증감	(7)	(23)	63	6	(28)
기타	(5)	(7)	(48)	(9)	(7)
재무활동에서의 현금흐름	(10)	(4)	(4)	(4)	(6)
차입금의 증가(감소)	(0)	0	0	0	5
자본금의 증가(감소)	(0)	0	1	0	(1)
배당금	(3)	(4)	(5)	(5)	(5)
기타	(6)	0	0	1	(5)
현금증감	11	7	(22)	(4)	(2)
기초현금	32	43	50	28	24
기말현금	43	50	28	24	21
Gross cash flow	27	49	35	60	49
Free cash flow	33	41	(30)	3	38

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회식, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 유진테크, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	150	182	157	149	149
현금 및 현금등가물	43	50	28	24	21
매출채권	1	6	42	16	11
재고자산	8	6	20	55	34
기타	97	119	68	55	82
비유동자산	52	58	109	124	130
투자자산	3	4	4	3	4
유형자산	37	37	43	66	78
무형자산	10	14	58	50	43
기타	2	3	3	4	4
자산총계	202	240	266	273	278
유동부채	16	25	31	33	23
매입채무	9	6	17	11	7
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	7	19	13	22	16
비유동부채	2	3	4	4	10
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	2	3	4	4	10
부채총계	18	28	35	37	33
지배주주지분	183	211	230	234	238
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	4	4	5	5	4
이익잉여금	176	204	227	227	226
기타	(9)	(9)	(13)	(9)	(5)
비지배주주지분	1	1	1	3	8
자본총계	184	212	231	237	245
순부채	(139)	(168)	(82)	(74)	(95)

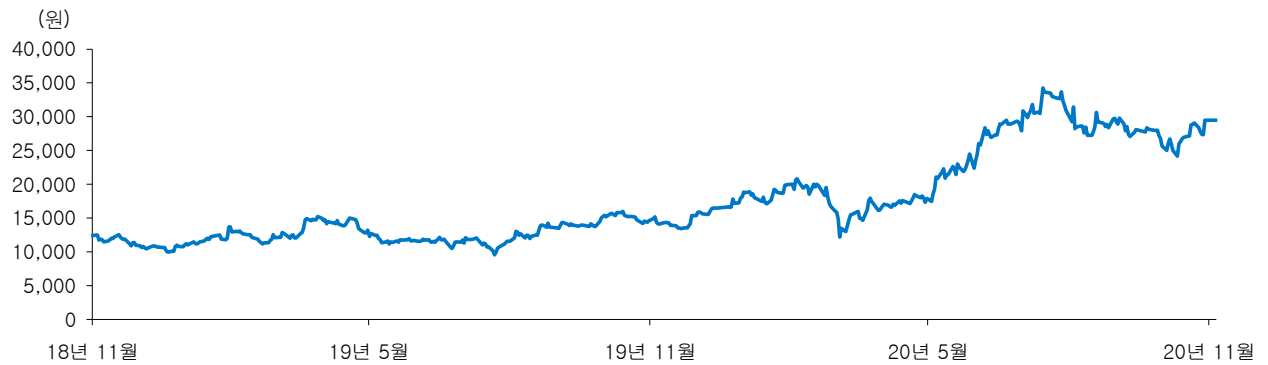
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017	2018	2019
증감률 (%)					
매출액	20.8	49.0	(7.7)	69.2	(6.7)
영업이익	50.6	96.3	(29.4)	58.6	(41.6)
순이익	34.5	58.9	(14.3)	(24.4)	(47.8)
수정 EPS**	31.6	58.3	(14.7)	(30.4)	(70.0)
주당지표					
EPS (지배주주)	892	1,412	1,204	838	252
EPS (연결기준)	878	1,394	1,195	903	472
수정 EPS**	892	1,412	1,204	838	252
BPS	8,200	9,458	10,308	10,467	10,618
DPS (보통주)	195	230	230	230	230
Valuations (배)					
P/E***	14.6	12.6	17.5	12.8	65.6
P/B***	1.6	1.9	2.0	1.0	1.6
EV/EBITDA	6.9	6.0	13.9	3.5	7.9
비율					
ROE (%)	11.5	16.4	12.5	8.3	2.4
ROA (%)	10.2	14.5	10.8	7.7	3.9
ROIC (%)	34.9	61.7	24.1	16.0	7.6
배당성향 (%)	21.3	15.8	18.6	26.8	89.2
배당수익률 (보통주, %)	1.5	1.3	1.1	2.1	1.4
순부채비율 (%)	(75.3)	(79.3)	(35.5)	(31.4)	(38.6)
이자보상배율 (배)	32,751.3	n/a	n/a	n/a	122.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2020/11/16
투자의견	Not Rated
TP (₩)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2020년 9월 30일 기준
매수 (76.5%) | 중립 (23.5%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpoc.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM