



유진테크 (084370)

길게 볼 때

▶ Analyst 김광진 kwangjin.kim@hanwha.com 3772-7583 / RA 최영주 yeongjuchoi@hanwha.com 3772-7647

Buy (유지)

목표주가(상향): 40,000원

현재 주가(8/7)	32,800원
상승여력	▲ 22.0%
시가총액	7,516억원
발행주식수	22,916천주
52 주 최고가 / 최저가	36,650 / 20,100원
90 일 일평균 거래대금	82.04억원
외국인 지분율	24.7%

주주 구성	
임평용 (외 15 인)	36.4%
국민연금공단 (외 1 인)	6.1%
자사주 (외 1 인)	3.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.7	15.9	11.9	6.7
상대수익률(KOSDAQ)	4.1	9.6	-4.3	-1.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2021	2022	2023E	2024E
매출액	325	311	275	349
영업이익	74	54	22	61
EBITDA	86	69	36	74
지배주주순이익	60	38	19	44
EPS	2,635	1,692	840	1,974
순차입금	-132	-151	-196	-159
PER	19.6	13.1	39.1	16.6
PBR	4.0	1.6	2.2	2.0
EV/EBITDA	12.2	5.2	15.5	8.0
배당수익률	0.5	1.2	0.8	0.8
ROE	22.9	12.3	5.7	12.5

주가 추이



2Q23 Preview : 보릿고개에도 실적 선방 전망

2Q23 예상실적은 매출액 788억원(+2% QoQ), 영업이익 86억원(-11% QoQ)으로 시장 기대치를 소폭 상회하며 실적 선방 전망. 올해 들어 두드러지게 나타나고 있는 삼성전자향 매출 증가에 기인. 1a 공정에서의 담당 Step 수 증가 효과(1z 대비 약 2배)가 핵심이며, P1 1a 전환투자, P3 1a 신규 투자 효과가 매출에 반영된 것으로 추정. 이에 따라 삼성전자향 매출 비중은 90%를 상회하는 수준까지 상승 추정(4Q22 50%, 1Q23 70% 수준). 다만 계절적 요인(2Q, 4Q 성과급 분할 반영)으로 매출 증가에도 불구 수익성은 전분기 대비 소폭 하락 전망

3Q23 실적 바닥 형성 전망

주요 전방 고객사들이 필수 전환투자 위주의 보수적인 설비투자 기조를 하반기에도 유지할 가능성 높다는 점을 감안할 때 3Q23 일시적 주주 공백으로 인한 실적 역성장 불가피 전망. 3Q23 예상실적을 매출액 518억원(-34% QoQ), 영업적자 -27억원(적자전환 QoQ)로 전망

다만, 3Q23을 바닥으로 4Q23부터는 점진적 실적 정상화 전망. 삼성전자 P3 신규 투자 효과와 함께 일부 고객사들의 내년 설비투자를 대비한 장비 선구매 효과 반영될 수 있을 것으로 판단. 2Q23을 기점으로 메모리 공급 상황은 개선 구간에 진입했으며, DDR5/HBM3 등 고부가 제품군의 강한 수요를 감안할 때 내년 주요 전방 고객사들의 설비 투자는 1b 등 선단공정을 위주로 올해 대비 증가할 수밖에 없음. 내년 설비투자에 대한 기대감이 4Q23부터는 본격적으로 반영될 것

목표주가 40,000원으로 상향

동사에 대해 목표주가를 기존 37,000원에서 40,000원으로 +8% 상향. 내년 수주 상황은 올해 대비 개선될 가능성이 매우 높으며, 이러한 기대감이 3Q23말부터 반영될 수 있음을 고려해 목표주가 산정 기준 EPS를 기존 '23~'24년 평균값에서 '24년 예상 EPS로 변경. Target P/E는 과거 12M Fwd P/E Band 상단값인 20.X 적용. 삼성전자향 수주 규모가 구조적으로 증가하면서 전방 Capex 업사이클 구간에서 실적 레버리지가 강하게 발생할 수 있음을 염두에 둘 필요

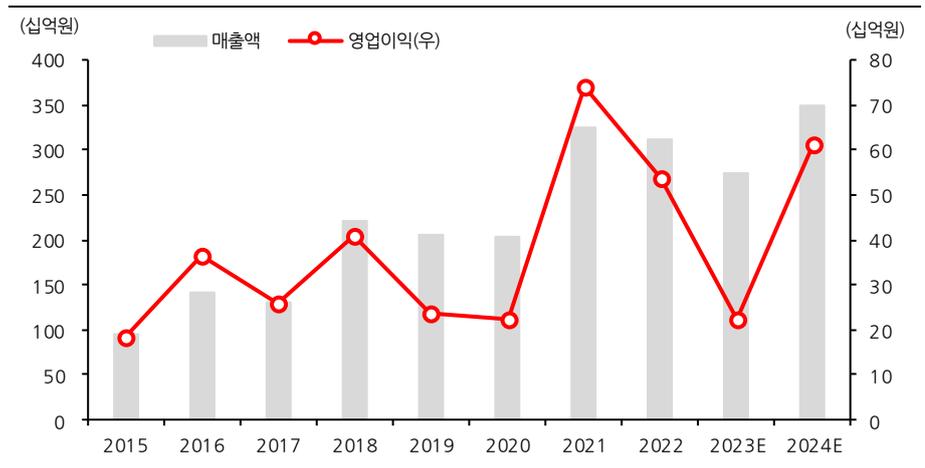
[표1] 유진테크 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	114.6	76.2	62.4	57.4	77.5	78.8	51.8	66.8	310.6	275.0	348.9
QoQ(%)	49%	-33%	-18%	-8%	35%	2%	-34%	29%			
YoY(%)	14%	44%	-34%	-25%	-32%	3%	-17%	16%	-4%	-11%	27%
반도체 장비	105.1	62.1	49.1	46.0	68.0	66.5	44.0	56.4	262.3	234.9	298.5
반도체 소재	2.4	4.6	5.6	4.2	3.1	3.9	2.4	3.2	16.8	12.6	16.3
기타	7.1	9.5	7.8	7.1	6.5	8.5	5.3	7.2	31.5	27.5	34.1
영업이익	32.5	6.0	13.6	1.5	9.7	8.6	-2.7	6.5	53.6	22.2	61.2
QoQ(%)	237%	-81%	125%	-89%	542%	-11%	적전	흑전			
YoY(%)	6%	-3%	-50%	-84%	-70%	43%	적전	333%	-27%	-59%	175%
영업이익률(%)	28%	8%	22%	3%	13%	11%	-5%	10%	17%	8%	18%
Operating Cost	82.1	70.2	48.8	55.9	67.8	70.2	54.4	60.3	257.0	252.7	287.7

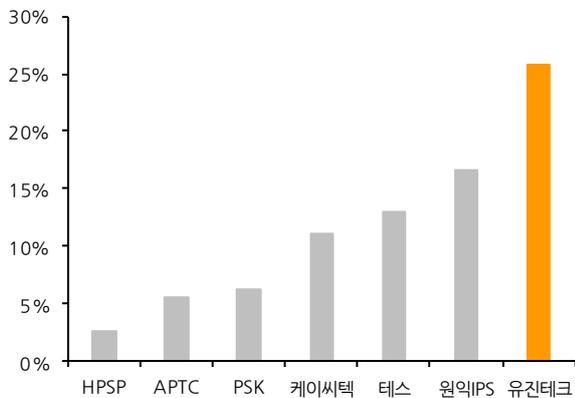
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 장비사 매출액 대비 연구개발비 비중



주: 1Q22~1Q23 누적 기준

자료: DART, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 유진테크 장비 라인업

Single	Large Batch	Mini Batch
LPCVD	ALD	ALD
Plasma Treatment	PEALD	
QXP	LPCVD	

주: 디램(연한 주황), 낸드/파운드리(회색), 디램/낸드(주황)

자료: 유진테크, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	203	325	311	275	349
매출총이익	98	155	152	117	160
영업이익	22	74	54	22	61
EBITDA	33	86	69	36	74
순이자손익	1	0	2	2	1
외화관련손익	-6	7	4	2	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	17	84	59	25	61
당기순이익	10	63	43	20	46
지배주주순이익	3	60	38	19	44
증가율(%)					
매출액	-1.4	60.2	-4.3	-11.5	26.9
영업이익	-6.4	231.6	-27.4	-58.5	175.1
EBITDA	-10.2	160.6	-20.1	-48.0	107.2
순이익	-8.8	541.1	-32.6	-53.7	131.6
이익률(%)					
매출총이익률	48.3	47.6	48.8	42.5	45.9
영업이익률	11.0	22.8	17.3	8.1	17.5
EBITDA 이익률	16.4	26.6	22.2	13.1	21.3
세전이익률	8.6	25.9	19.1	9.2	17.4
순이익률	4.9	19.5	13.7	7.2	13.1

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업현금흐름	17	72	39	64	-12
당기순이익	10	63	43	20	46
자산상각비	11	12	15	14	13
운전자본증감	-24	-35	-32	12	-70
매출채권 감소(증가)	0	-15	5	3	-13
재고자산 감소(증가)	-21	-17	-38	18	-76
매입채무 증가(감소)	9	11	-3	-5	16
투자현금흐름	-13	-66	-12	-60	-26
유형자산처분(취득)	-16	-15	-7	-10	-14
무형자산 감소(증가)	-5	-9	-3	-5	-5
투자자산 감소(증가)	4	-41	-2	-45	-6
재무현금흐름	-4	1	-13	-6	-6
차입금의 증가(감소)	1	-1	-1	0	0
자본의 증가(감소)	-5	-3	-11	-6	-6
배당금의 지급	-5	-5	-6	-6	-6
총현금흐름	48	115	96	52	58
(-)운전자본증가(감소)	11	8	23	-35	70
(-)설비투자	16	15	7	10	14
(+)자산매각	-5	-9	-2	-5	-5
Free Cash Flow	16	83	64	73	-31
(-)기타투자	9	30	9	23	0
잉여현금	7	54	54	50	-31
NOPLAT	13	55	39	17	46
(+) Dep	11	12	15	14	13
(-)운전자본투자	11	8	23	-35	70
(-)Capex	16	15	7	10	14
OpFCF	-4	45	24	57	-25

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	160	241	297	320	372
현금성자산	91	140	157	202	165
매출채권	8	20	21	17	30
재고자산	56	78	117	98	174
비유동자산	134	142	137	139	145
투자자산	8	9	8	8	8
유형자산	86	95	92	91	95
무형자산	40	38	37	39	42
자산총계	294	383	434	459	516
유동부채	32	62	78	90	109
매입채무	21	27	24	21	37
유동성이자부채	1	6	6	6	6
비유동부채	13	10	10	10	11
비유동이자부채	5	1	0	0	0
부채총계	45	72	87	101	120
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	5	6	6	6	6
이익잉여금	226	281	314	327	365
자본조정	-7	-5	-7	-9	-9
자기주식	-8	-7	-13	-13	-13
자본총계	249	311	347	358	396

12월 결산	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당지표					
EPS	152	2,635	1,692	840	1,974
BPS	10,252	12,809	14,150	14,612	16,280
DPS	230	270	270	270	270
CFPS	2,097	4,999	4,205	2,264	2,523
ROA(%)	1.2	17.8	9.3	4.2	9.1
ROE(%)	1.5	22.9	12.3	5.7	12.5
ROIC(%)	8.1	32.8	20.8	9.8	23.2
Multiples(x, %)					
PER	219.3	19.6	13.1	39.1	16.6
PBR	3.3	4.0	1.6	2.2	2.0
PSR	3.8	3.7	1.6	2.7	2.2
PCR	15.9	10.3	5.3	14.5	13.0
EV/EBITDA	20.5	12.2	5.2	15.5	8.0
배당수익률	0.7	0.5	1.2	0.8	0.8
안정성(%)					
부채비율	18.1	23.2	25.2	28.2	30.3
Net debt/Equity	-34.1	-42.5	-43.6	-54.8	-40.1
Net debt/EBITDA	-256.2	-152.8	-218.9	-546.9	-213.6
유동비율	495.3	389.9	383.3	353.7	339.8
이자보상배율(배)	107.2	209.5	113.6	54.2	150.2
자산구조(%)					
투하자본	62.1	54.3	54.0	43.2	57.6
현금+투자자산	37.9	45.7	46.0	56.8	42.4
자본구조(%)					
차입금	2.5	2.5	1.8	1.7	1.5
자기자본	97.5	97.5	98.2	98.3	98.5

[Compliance Notice]

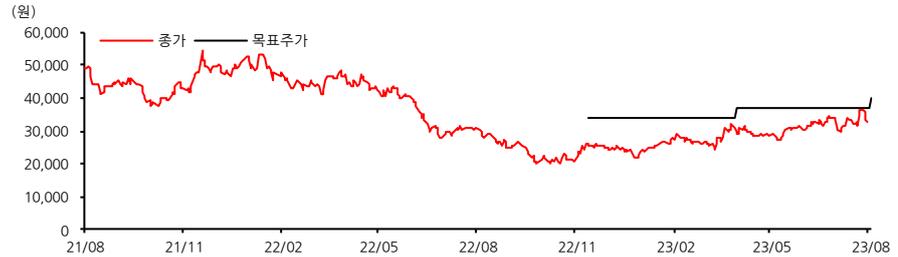
(공표일: 2023년 08월 08일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김광진, 최영주)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[유진테크 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.11.16	2022.11.16	2023.02.09	2023.04.04	2023.05.16
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김광진	34,000	34,000	37,000	37,000
일 시	2023.08.08					
투자의견	Buy					
목표가격	40,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.11.16	Buy	34,000	-23.23	-5.88
2023.04.04	Buy	37,000	-15.67	-0.95
2023.08.08	Buy	40,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%