



유진테크 (084370)

전공정 투자 수혜와 신규 장비 가치 반영 필요

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 69,000원

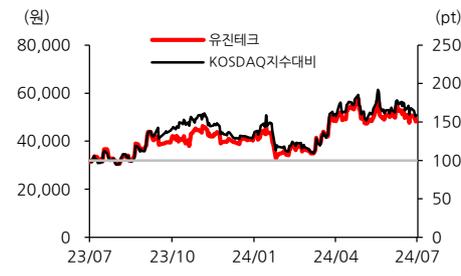
현재 주가(7/12)	49,400원
상승여력	▲39.7%
시가총액	11,321억원
발행주식수	22,916천주
52 주 최고가 / 최저가	57,600 / 30,600원
90 일 일평균 거래대금	131.03억원
외국인 지분율	35.4%
주주 구성	
임직원 (외 15 인)	36.3%
자사주 (외 1 인)	3.0%
손인수 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.3	2.3	16.4	57.3
상대수익률(KOSDAQ)	-1.9	3.5	18.4	60.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	311	277	331	423
영업이익	54	24	39	72
EBITDA	69	43	58	92
지배주주순이익	38	24	39	65
EPS	1,655	1,066	1,767	2,915
순차입금	-151	-179	-182	-258
PER	13.4	38.3	28.0	16.9
PBR	1.6	2.7	3.0	2.6
EV/EBITDA	5.2	17.5	16.4	9.5
배당수익률	1.2	0.5	0.4	0.4
ROE	12.3	7.3	10.8	15.8

주가 추이



전공정 투자 증가와 신규 장비 모멘텀 주목

당사는 최근 심화되고 있는 디램 시장에서의 공급 제약이 국내 메모리 업체들의 전공정 투자 필요성을 증가시킬 것으로 판단. 올해 말부터 1b와 1c Capa 확대를 위한 움직임이 본격화될 것으로 예상하며, 지난 2년간 신규 투자가 사실상 부재했던 만큼 규모는 기대 이상일 것으로 판단. 당사는 그간 삼성전자와 SK하이닉스 내에서 담당 Step 수를 꾸준히 늘려오며 입지를 굳힌 만큼 이번 전공정 투자 증가 사이클에서 수혜 강도가 과거 어느 때보다 클 것

특히 신규 장비인 Batch 타입 Epi 형성 장비에 대해 주목 필요. Epi 공정은 그간 외산 Single 장비를 활용해 왔으며 쓰루풋이 낮다는 점이 가장 큰 단점. 당사 장비는 Batch 타입으로 공정 속도를 크게 개선시킬 뿐 아니라, 공간 활용 및 가격 측면에서 Capex 효율을 높일 수 있음. 현재 디램 3사 모두 테스트 진행 중이며 9부 능선을 넘은 것으로 파악, 이르면 내년 1c 공정부터 적용될 것으로 예상하며 당사 입장에서는 완전히 새로운 영역으로 진입한다는 점에서 큰 의미. 대당 가격도 당사 장비 Line-up 내에서 가장 높을 것으로 예상되는 만큼 가시화될 경우 내년 이익 추정치 추가 상향 필요

2Q24 영업이익 87억원 예상

2Q24 실적은 매출액 714억원(+4% QoQ), 영업이익 87억원(+118% QoQ) 예상. 전환투자 위주 대응으로 1Q24 대비 매출액은 소폭 증가 하겠으며, 고정비 효과 등으로 인해 일시적으로 낮아졌던 수익성도 정상궤도 진입할 것으로 추정

목표주가 6.9만원으로 상향

투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 기존 5.7만원에서 6.9만원으로 +21% 상향. 전공정 투자 모멘텀이 본격화되는 '25년 예상 EPS에 Target P/E 23.X(과거 P/E Band 상단값 15% 할증)를 적용해 산출. 전공정 사이클이 곧 본격화되는 점과 신규 장비로 인한 성장 잠재력을 고려하면 충분히 도달 가능한 주가 수준으로 판단

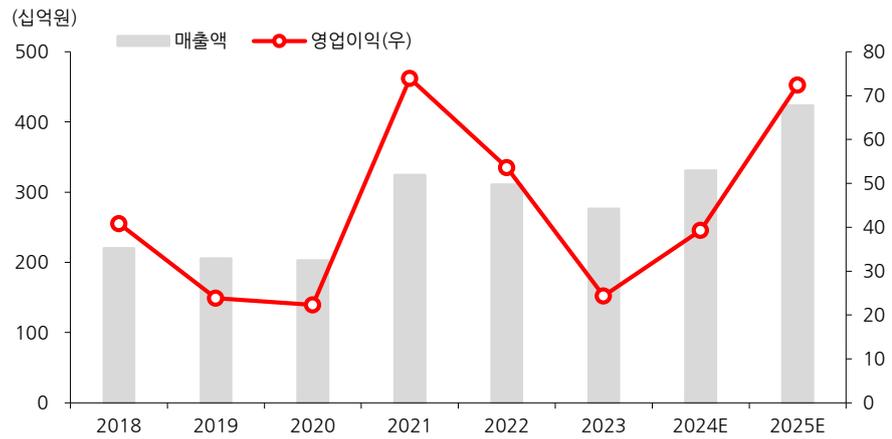
[표1] 유진테크 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	77.5	78.1	50.3	70.6	68.4	71.4	87.2	103.8	276.5	330.8	423.2
QoQ(%)	35%	1%	-36%	40%	-3%	4%	22%	19%			
YoY(%)	-32%	2%	-19%	23%	-12%	-9%	73%	47%	-11%	20%	28%
반도체 장비	68.0	70.1	42.4	60.3	59.5	62.0	76.5	91.5	240.8	289.5	371.5
반도체 소재	3.1	2.1	2.1	2.6	2.9	3.1	4.1	4.2	9.9	14.3	18.6
기타	6.5	5.8	5.8	7.7	6.0	6.3	6.6	8.0	25.7	26.9	33.1
영업이익	9.7	8.6	0.8	5.3	4.0	8.7	13.3	13.2	24.4	39.3	72.4
QoQ(%)	542%	-12%	-91%	572%	-24%	118%	52%	-1%			
YoY(%)	-70%	43%	-94%	247%	-59%	2%	1606%	151%	-55%	61%	84%
영업이익률(%)	13%	11%	2%	7%	6%	12%	15%	13%	9%	12%	17%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 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]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	325	311	277	331	423
매출총이익	155	152	126	147	191
영업이익	74	54	24	39	72
EBITDA	86	69	43	58	92
순이자손익	0	2	7	8	8
외화관련손익	7	4	0	2	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	84	59	32	51	84
당기순이익	63	43	25	41	67
지배주주순이익	60	38	24	39	65
증가율(%)					
매출액	205.1	-4.3	-11.0	19.6	28.0
영업이익	142.5	-27.4	-54.7	61.3	84.6
EBITDA	173.0	-20.1	-37.5	34.1	59.4
순이익	66.9	-32.6	-40.4	60.3	64.0
이익률(%)					
매출총이익률	47.6	48.8	45.4	44.5	45.2
영업이익률	22.8	17.3	8.8	11.9	17.1
EBITDA 이익률	26.6	22.2	15.6	17.5	21.8
세전이익률	25.9	19.1	11.5	15.4	19.8
순이익률	19.5	13.7	9.2	12.3	15.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	72	39	48	24	101
당기순이익	63	43	25	41	67
자산상각비	12	15	19	19	20
운전자본증감	-35	-32	-18	-38	16
매출채권 감소(증가)	-15	5	10	-14	2
재고자산 감소(증가)	-17	-38	10	-48	14
매입채무 증가(감소)	11	-3	0	6	-3
투자현금흐름	-66	-12	-43	-57	-27
유형자산처분(취득)	-15	-7	-12	-12	-14
무형자산 감소(증가)	-9	-3	-3	-5	-5
투자자산 감소(증가)	-41	-2	-28	-39	-7
재무현금흐름	1	-13	-7	8	-4
차입금의 증가(감소)	-1	-1	-1	0	0
자본의 증가(감소)	-3	-11	-6	-4	-4
배당금의 지급	-5	-6	-6	-4	-4
총현금흐름	115	96	72	61	85
(-)운전자본증가(감소)	8	23	-4	27	-16
(-)설비투자	15	7	12	12	14
(+)자산매각	-9	-2	-3	-5	-5
Free Cash Flow	83	64	61	17	81
(-)기타투자	30	9	22	12	1
잉여현금	54	54	39	5	81
NOPLAT	55	39	19	31	58
(+) Dep	12	15	19	19	20
(-)운전자본투자	8	23	-4	27	-16
(-)Capex	15	7	12	12	14
OpFCF	45	24	31	11	79

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	241	297	300	379	438
현금성자산	140	157	184	201	277
매출채권	20	21	10	25	23
재고자산	78	117	102	149	134
비유동자산	142	137	137	146	147
투자자산	9	9	9	18	19
유형자산	95	91	92	92	92
무형자산	38	37	36	37	36
자산총계	383	434	437	525	585
유동부채	62	78	57	98	97
매입채무	27	24	23	34	31
유동성이자부채	6	6	5	11	11
비유동부채	10	10	12	20	21
비유동이자부채	1	0	0	8	8
부채총계	72	87	69	118	118
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	281	314	332	366	426
자본조정	-5	-7	-4	-4	-4
자기주식	-7	-13	-13	-13	-13
자본총계	311	347	368	407	467

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	2,635	1,655	1,066	1,767	2,915
BPS	12,809	14,150	15,048	16,551	19,184
DPS	270	270	200	200	200
CFPS	4,999	4,205	3,122	2,657	3,709
ROA(%)	17.8	9.3	5.6	8.2	11.7
ROE(%)	22.9	12.3	7.3	10.8	15.8
ROIC(%)	32.8	20.8	10.2	15.2	26.8
Multiples(x, %)					
PER	19.6	13.4	38.3	28.0	16.9
PBR	4.0	1.6	2.7	3.0	2.6
PSR	3.7	1.6	3.4	3.4	2.7
PCR	10.3	5.3	13.1	18.6	13.3
EV/EBITDA	12.2	5.2	17.5	16.4	9.5
배당수익률	0.5	1.2	0.5	0.4	0.4
안정성(%)					
부채비율	23.2	25.2	18.6	29.1	25.2
Net debt/Equity	-42.5	-43.6	-48.5	-44.7	-55.2
Net debt/EBITDA	-152.8	-218.9	-414.5	-314.4	-279.8
유동비율	389.9	383.3	528.4	386.1	452.2
이자보상배율(배)	209.5	113.6	59.7	28.9	48.6
자산구조(%)					
투하자본	54.3	53.8	49.3	50.6	41.3
현금+투자자산	45.7	46.2	50.7	49.4	58.7
자본구조(%)					
차입금	2.5	1.8	1.4	4.5	3.9
자기자본	97.5	98.2	98.6	95.5	96.1

[Compliance Notice]

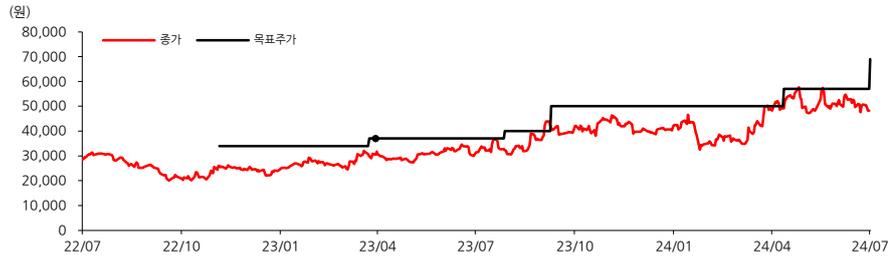
(공표일: 2024년 7월 15일)

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 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[유진테크 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	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
일시	2023.08.08	2023.09.20	2024.04.23	2024.07.15		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	40,000	50,000	57,000	69,000		

[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	-15.62	-0.95
2023.08.08	Buy	40,000	-11.27	9.75
2023.09.20	Buy	50,000	-17.89	4.20
2024.04.23	Buy	57,000	-9.83	1.05
2024.07.15	Buy	69,000		

[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: 2024년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%