박준모
jmpark@leading.co.kr
+822-2009-7328

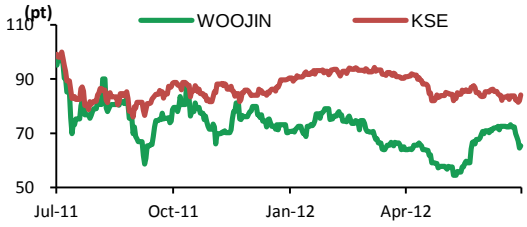
우진 (105840 KS) – 2분기 실적 프리뷰

BUY(유지)	
목표주가	20,900 원
현재주가	12,150 원
목표수익률	72.0%

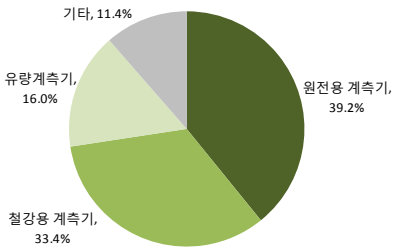
Key Data	2012 년 7 월 27 일
시가총액 (십억원)	105.5
발행주식수 (백만주)	8.7
외국인 지분율 (%)	0.0
52 주 고가 (원)	18,600
저가 (원)	10,150
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.1
주요주주	(%)
이성범 외 21인	52.9
㈜인터베스트 외 1인	6.5
KOSPI	1,829.16

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	(7.6)	(6.9)	(31.4)
상대주가	(8.2)	0.0	(16.2)

Relative Performance



매출구성 (2012E)



2012년 2분기 영업이익 33억원으로 흑자전환

- 2012년 2분기 연결 매출액은 원전용과 철강용 계측기 매출회복에 힘입어 전분기 대비 77% 증가한 233억원 예상
- 별도기준 매출액은 일부 원전용 계측기의 매출인식이 앞당겨지면서 당초 예상을 상회하는 가운데 전분기 대비 2배 가까이 증가한 164억원을 기록하였으며 계열사의 매출액은 46% 가량 증가한 70억원 추정
- 연결 영업이익은 별도기준 실적개선을 반영하며 전 분기의 6억원 적자에서 33억원으로 큰 폭의 흑자전환
- 별도기준 영업이익은 9억원 적자에서 27억원으로 흑자전환 하였으며 계열사의 연결 영업이익 기여도는 상대적으로 낮은 수준이지만 6억원 수준으로 전분기 대비 증가

매출성장률 2014년에는 20% 중반 수준까지 상승할 것으로 전망

- 향후 분기별 실적은 3분기에 소폭 감소할 것으로 보이나 예년과 마찬가지로 4분기에 연중 분기별 최고 수준을 기록할 것으로 전망
- 연결 매출성장률은 2012년에는 유량계 매출 부진으로 6%에 머물 것으로 예상되나 원전용 및 철강용 계측기 매출 증가로 2012년에는 10%를 상회하고 2014년에는 20% 중반수준까지 상승하며 2000년대 후반의 고성장을 재연할 것으로 전망
- 유량계 매출은 당초 예상에 못 미치고 있으나 금년 말이나 내년 초로 예정되어 있는 쿠웨이트 유량시스템 수주에 성공할 경우 2013년 연결매출은 전년대비 50% 가까이 증가하며 성장을 견인할 것으로 예상
- 쿠웨이트 유량시스템 수주의 가능성은 상당히 높은 편이나 보수적인 관점에서 실적전망에는 미반영

원전용 주급수초음파 유량계 개발성공 시 추가적인 성장기반 확보

- 한수원의 구매조건부 과제로 개발 중에 있는 주급수초음파 유량계는 금년 말로 기기검증이 완료되면 약 18개월간의 실제 테스트를 거쳐 2014년부터 원전에 공급할 계획
- 초음파유량계 개발 성공 시 매출처가 기존의 한수원에서 해외 원전시장으로 확대되는 계기가 될 것으로 판단
- 한국과 미국의 초음파유량계 시장규모 3천억원 수준으로 추정

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2009	50.3	37.7	8.5	16.9	10.6	1,841	270.5	6.6	7.8	30.1	1.5
2010	61.4	22.2	10.3	16.8	11.3	1,518	(17.5)	8.0	5.0	17.4	1.1
2011	81.9	33.3	11.3	13.8	13.4	1,521	0.2	8.0	5.6	14.9	1.1
2012E	86.6	5.8	11.5	13.3	12.8	1,472	(3.3)	8.3	5.3	12.3	1.0
2013F	97.7	12.8	13.5	13.8	14.9	1,721	16.9	7.1	4.2	12.8	0.9
2014F	121.4	24.3	17.6	14.5	18.6	2,142	24.5	5.7	2.7	14.1	0.8

실적추이 (별도기준)

2분기 매출 전 분기 대비 2배 가까이 증가하며 영업이익은 적자에서 큰 폭의 흑자전환 예상

우진의 분기별 실적은 수주산업의 특성과 프로젝트별 납기차이로 인해 변동성이 심한 특징을 보이고 있다. 금년 1 분기에는 매출액이 전분기인 4Q11 에 비해 64%나 감소하는 가운데 영업손실을 기록하였다. 그러나 2 분기에는 원전용과 철강제철소용 계측기의 매출회복에 힘입어 매출액은 전분기 대비 2 배 가까이 증가한 164 억원을 기록한 것으로 추정된다. 당초 회사측의 2 분기 매출액 자체 전망치는 148 억원이었으나 3 분기 납품예정이었던 일부 계측기의 매출인식이 앞당겨 지면서 전망치를 상회하였다. 영업이익은 1Q12 의 9 억원 적자에서 27 억원의 흑자전환을 한 것으로 예상된다. 회사측에서는 영업외비용 면에서 아직 파악되지 않은 비용발생 가능성을 고려하여 보수적으로 순이익을 최저 15 억원까지 낮춰 예상하고 있으나 영업외비용이 어느정도 증가하더라도 약 20 억원의 순이익 실현이 가능할 것으로 예상된다.

Exhibit 1. 실적전망 (별도기준)

(십억원)	2Q11	1Q12	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	15.9	8.6	16.4	16.7	19.7	59.6	61.3	70.0	87.8
원전용 계측기	*9.2*	*2.2*	*6.2*	*4.2*	*11.4*	*21.8*	*24.0*	*28.0*	*44.0*
철강용 계측기	*4.0*	*3.1*	*5.6*	*5.8*	*5.9*	*16.3*	*20.5*	*23.0*	*25.3*
유량시스템	*1.0*	*1.6*	*1.3*	*5.4*	*1.5*	*13.3*	*9.8*	*8.5*	*10.3*
기타	*1.7*	*1.6*	*3.3*	*1.3*	*0.8*	*8.2*	*7.0*	*10.5*	*8.2*
영업이익	2.7	(0.9)	2.7	2.8	4.0	8.5	8.7	10.3	13.6
세전이익	3.2	0.5	2.6	2.7	4.2	9.7	10.0	11.5	14.8
순이익	2.5	0.5	2.0	2.1	3.9	7.1	8.5	9.6	12.1
이익률 (%)									
영업이익	16.8	(10.3)	16.5	16.8	20.6	14.3	14.1	14.7	15.4
세전이익	20.2	5.5	15.9	16.2	21.4	16.2	16.3	16.4	16.8
순이익	15.6	5.5	12.2	12.8	19.7	11.9	13.9	13.8	13.8

자료: ㈜우진, 리딩투자증권

분기별 실적은 4분기 최고 예상

동사의 3 분기 매출액은 2 분기에 비해 소폭 증가한 167 억원으로 예상된다. 이는 계절적인 요인보다는 앞서 언급한 바와 같이 당초 3 분기 매출예상 (176 억원) 중 일정부분의 매출인식이 2 분기로 앞당겨졌기 때문이다. 4 분기 매출액은 197 억원에 달하여 예년과 마찬가지로 연중 분기별 최고 수준을 기록하고 영업이익률은 매출규모 증가를 반영하여 20%를 상회할 것으로 예상된다. 이 같은 분기별 변동성이 큰 것은 산업수요의 변동성에 기인하는 것이 아니라 단순하게 납기스케줄에 따라 발생하는 것으로 분기별 변동성에 지나치게 큰 의미를 부여하기 보다는 분기별 실적이 회사측에서 제시하는 수준에 부합되는지와 프로젝트의 납기지연 여부를 파악하는 것이 중요한 실적 포인트라고 판단된다.

2013~2014년 중 원전용 계측기 매출증가에 힘입어 2000년대 후반의 고성장 재연할 것으로 전망

동사의 2012 년 연간매출액은 613 억원으로 2011 년 실적을 소폭 상회하며 성장세가 둔화될 것으로 예상된다. 그러나 보수적으로 가정하더라도 (이유는 다음 페이지 유량계 부분 참조) 2013 년 부터는 10% 중반대의 매출증가로 성장세를 회복하고 2014 년에는 25%에 달하는 매출증가율을 기록하며 2000 년 후반과 같은 고성장을 재연할 것으로 전망된다. 동사의 외형성장세 회복을 예상하는 이유는 국내 원자력 발전소 및 제철소 계측기 매출이 크게 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 예상되는 주요 원전용 계측기 발주로는 지난 해 후쿠시마 원전사고와 금년의 한수원 부품납품 비리의 여파로 지연되어 왔던 신고리 1 호기의 계측기 교체와 신울진 1, 2 호기에 대한 신규 계측기 발주도 금년 말 이나 늦어도 내년 초에는 발주가 될 것으로 예상되고 있다. 발주규모가 150~200 억원 수준으로 추정되는 신울진 원전 1, 2 호기 계측기 매출은 2014 년에 본격적으로 발생할 것으로 보이며 이에 따라 동사의 2014 년 원전용 계측기 매출은 전년대비 56% 증가한 440 억원에 달할 것으로 예상된다.

철강용 계측기 포스코 해외제철소 건설로 추가적인 성장가능성

철강용 계측기의 경우는 최근 회사측에서도 공시한 바와 같이 119 억원 규모의 포스코 브라질 제철소 (생산능력 300 만톤) 에 대한 자동화 및 CMS 설비 공급계약을 체결하였다. 이에 따라 동사의 2013 년 철강용 계측기 매출은 전년대비 12% 증가한 230 억원 수준으로 예상된다. 2014 년 들어 철강용 계측기 매출성장률은 10% 수준으로 다소 둔화될 것으로 보이나 포스코의 추가적인 해외제철소 건설여부에 따라 장기적인 성장성은 여전히 유효한 것으로 판단된다. 포스코의 인도 (1,800 만톤), 브라질과 인도네시아 2 기 제철소 (각각 300 만톤) 건설계획이 확정되지는 않았으나 이들 제철소의 잠재적인 계측기 수요는 900 억원을 상회할 것으로 추정되고 있다. 현재로서는 인도네시아 2 기 제철소 건설이 가장 가능성이 높은 것으로 판단되며 1 기 제철소 (2013 년 완공) 의 성공여부에 따라 인도제철소 건설도 가시화 될 것으로 예상된다.

신뢰도 있는 회사측 사업계획

수주를 기반으로 하는 사업의 특성상 수주여부에 따라 동사의 예상매출에 변동성이 있는 것은 사실이다. 그러나 원전용과 철강용 계측기는 동사가 거의 국내시장을 독점하고 있는 가운데 매출전망이 상당부분 확정된 교체주기 및 건설계획에 근거하고 있어 생각만큼 불확실성이 많지 않은 것으로 판단된다. 동사가 주식시장에 상장된 지난 2010 년 이후 분기실적이나 연간실적 추이를 검토해보면 일시적인 지연이 발생한 적은 있으나 회사측에서 충분히 합리적인 설명이 가능한 사항들이었으며 대부분 회사측에서 제시해왔던 예측치와 큰 차이가 없었던 점을 감안할 때 신뢰도가 있는 매출전망이라고 판단된다.

유량계 매출은 당초 계획대비 지연

동사의 매출에서 가장 예측하기 어렵고 회사의 예측과 큰 차이를 보이고 있는 부분은 유량계 사업부문이다. 이는 석유화학/정유시설과 같은 중동지역 플랜트건설시장에서 지연이 발생하고 있기 때문이다. 실제로 동사가 지난해 합작파트너인 일본의 오벌로부터 수주한 135 억원 규모의 쿠웨이트 유량시스템은 당초 2011 년말 까지 납품이 완료될 예정이었으나 현지사정으로 납기가 금년까지 이월되었다. 아울러 지난 해 말 기대했던 추가적인 수주가 이루어지 않았으며 이에 따라 2012 년 유량계 매출은 98 억원으로 전년대비 26% 감소하여 당초 예상을 하회할 것으로 예상된다.

유량계가 향후 매출성장을 견인할 가능성

유량계 매출은 2013 년에도 13% 감소한 85 억원으로 예상하였다. 그러나 이는 지극히 보수적인 예상으로 유량계는 2013 년과 2014 년 중 동사의 매출성장세를 견인할 가능성이 가장 높은 사업부문이다. 현재 동사는 대림산업이 시공하는 쿠웨이트 국영석유 정유시설에 대한 유량시스템 수주협상을 진행 중에 있으며 금년 말 또는 내년 초에 발주가 예상되고 있다. 예상 발주금액는 약 380 억원 (US$33 백만) 수준으로 지난 해 오벌로부터 수주한 물량의 거의 3 배에 달하는 규모이다. 동사는 수주가능성을 90% 이상으로 평가하고 있으나 보수적인 관점에서 매출전망에 포함시키지 않았다. 수주에 성공하면 2013 년과 2014 년에 걸쳐 매출이 발생할 것으로 보이며 유량계 매출은 2013 년 275 억원, 2014 년에는 293 억원에 달할 것으로 예상된다. 연결매출은 2013 년 1,167 억원으로 (+35% yoy) 증가하고 2014 년에는 1,400 억원을 상회하게 된다.

실적추이 (연결기준)

2분기 연결 매출 전분기대비 77% 증가 예상

동사의 동사의 연결대상 계열사인 한국지노와 한국나가노는 산업용계측기와 제어시스템을 생산하고 있으며 우진의 원전과 제철소용 계측기와는 달리 주로 석유화학시설과 발전소에 공급되고 있다. 이들 계열사의 매출액은 우진과 마찬가지로 분기별 변동성이 심한 편이나 연간기준으로는 안정적인 성장세를 기록하고 있다. 금년 2 분기에는 한국지노의 매출이 전분기대비 감소하였으나 한국나가노의 매출이 3 배 가까이 증가하면서 계열사 전체 매출규모는 46% 가량 증가한 70 억원에 달한 것으로 추정된다. 우진의 별도기준 매출증가에 더해 2 분기 연결 매출액은 전분기대비 77% 증가한 233 억원으로 예상된다. 동사의 향후 분기별 매출추이는 3 분기에 소폭 감소하였다가 4 분기에 회복되는 추세가 예상된다. 2012~2014 년간 계열사의 영업이익률은 매출성장에도 불구하고 보수적으로 10~11% 수준에서 유지되고 연결영업이익에 대한 기여도는 23~24% 수준으로 가정하였다. 한편 2012 년 연결 순이익 규모는 지난 해에 비해 감소할 것으로 예상하였는데 이는 지난 해의 경우 계열사 투자평가이익 (20 억원)과 같은 일회성 영업외이익이 발생하였기 때문이다.

Exhibit 2. 실적전망 (연결기준)

(십억원)	2Q11	1Q12	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2011	2012E	2013E	2014E
매출액		13.2	23.3	22.2	27.9	81.9	86.6	97.7	121.4
우진		*8.6*	*16.4*	*16.7*	*19.7*	*59.6*	*61.3*	*70.0*	*87.8*
한국지노		*3.3*	*2.9*	*3.8*	*6.5*	*15.2*	*16.5*	*18.3*	*22.1*
한국나가노		*1.5*	*4.1*	*2.4*	*3.0*	*8.9*	*11.0*	*11.8*	*14.5*
연결조정		*(0.1)*	*(0.0)*	*(0.7)*	*(1.3)*	*(1.8)*	*(2.2)*	*(2.4)*	*(2.9)*
영업이익		(0.6)	3.3	3.3	5.4	11.3	11.5	13.5	17.6
세전이익		0.8	4.1	4.3	6.5	17.1	15.6	18.2	22.7
순이익		0.8	3.3	3.5	5.2	13.4	12.8	14.9	18.6
이익률 (%)									
영업이익		(4.3)	14.1	14.9	19.5	13.8	13.3	13.8	14.5
세전이익		5.9	17.4	19.2	23.2	20.9	18.0	18.6	18.7
순이익		5.9	14.3	15.8	18.5	16.4	14.8	15.3	15.3

자료: ㈜우진, 리딩투자증권

우진일렉트로나이트가 지분법이익에 가장 큰 기여

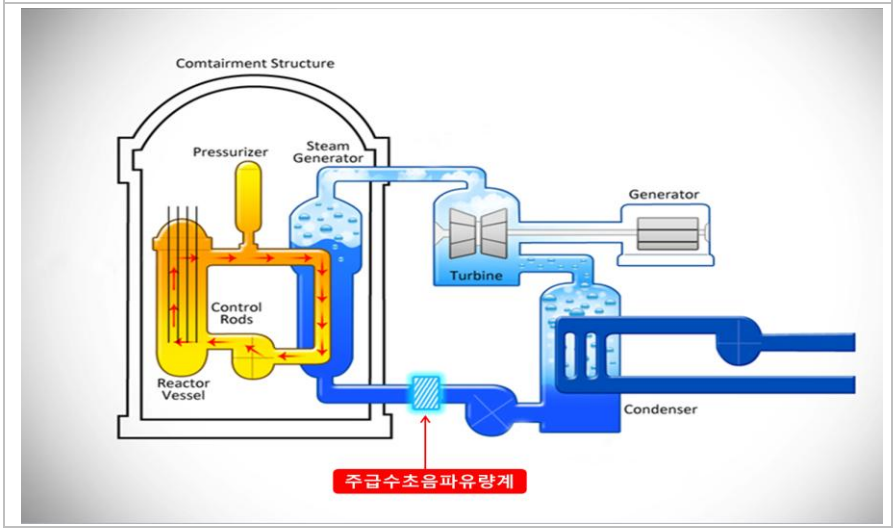
동사는 지속적으로 순영업외이익을 창출하여 세전이익이 영업이익을 상회하고 있다. 영업외이익 중 가장 큰 비중을 차지하는 항목은 지분법이익으로 대부분이 철강용 센서 생산업체인 우진일렉트로나이트 (WEN: 우진지분 34%, 헤라우스 일렉트로나이트 66%) 에서 발생하고 있다. WEN 은 국내 철강용 센서시장을 사실상 독점하고 있는 우량업체로 영업이익률은 12~13% 수준을 유지하면서 연간 20 억원이상의 지분법이익으로 우진의 연결실적에 기여하고 있다. 지분법이익은 2012 년 28 억원을 예상하였으며 포스코 브라질 공장건설에 2014 년에는 35 억원까지 증가할 것으로 전망하였다.

원전용 주급수초음파 유량계

초음파 유량계가 장기적인 성장성에 가장 큰 변수

중장기적으로 동사의 성장성에 가장 큰 변수는 현재 개발 중인 원전용 주급수초음파 유량계이다. 주급수초음파 유량계는 원자로에서 증기를 발생시키는 주급수의 유량을 측정하는 장비이다. 기존의 기계식 유량계는 주급수의 흐름을 왜곡하여 유량을 측정하는 단점이 있으나 초음파로 측정하게 되면 원전의 발전효율성이 2% 가량 개선되는 효과가 있다. 미국의 계측기업체가 초음파유량계를 개발하기도 하였으나 실제는 현장에서 거의 사용되지 못하고 있는 것으로 알려졌다.

Exhibit 3. 원자력 발전 구조



자료: ㈜우진

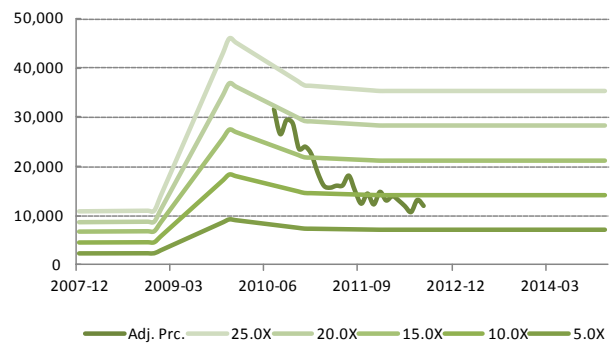
해외원전시장으로 진출하는 계기가 될 초음파유량계

우진은 초음파유량계를 지난 2010 년부터 한수원의 구매조건부과제로 개발중에 있으며 현재는 내부적인 기기검증기간으로 금년 말에 개발을 완료할 예정이다. 기기검증이 완료되면 현장에서 약 18 개월간의 실제 테스트 기간을 거치게 되며 테스트에 합격하면 2014 년부터 원전에 공급할 수 있을 것으로 예상되고 있다. 초음파유량계가 동사의 장기적인 성장성에 중요한 이유는 기존의 유량계와는 달리 원자력 발전소 모델에 상관없이 범용으로 사용이 가능하며 이에 따라 내수시장에서 한수원에 국한되어왔던 동사의 매출처가 해외원전시장으로 확대되는 계기가 될 것으로 판단되기 때문이다.

한국과 미국의 초음파유량계 시장규모

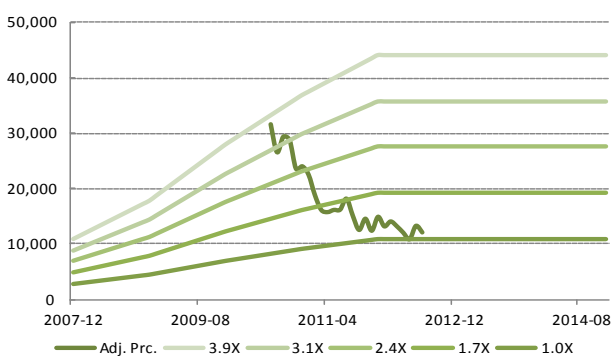
기당 가격은 10 억원 수준으로 추정되는 초음파유량계는 원전 1 기당 2 기가 설치되며 교체주기는 10 년이다. 현재 국내에 가동 중인 원전은 21 기가 있으며 미국의 경우는 130 기의 원전이 가동되고 있다. 이에 따라 한국과 미국의 초음파유량계 시장규모는 3 천억원 수준으로 추정되며 10 년의 교체주기를 감안하면 연간 매출규모는 300 억원으로 예상된다.

Exhibit 4. PER BAND



자료 : Fnguide, 리딩투자증권

Exhibit 5. PBR BAND



자료 : Fnguide, 리딩투자증권

재무제표

손익계산서

(십억원)	03	04	05	06	07	08	09	10	11F	12F	13F	14F
매출액	**31.8**	**35.4**	**39.3**	**31.0**	**25.1**	**36.5**	**50.3**	**61.4**	**81.9**	**86.6**	**97.7**	**121.4**
매출액 증가율 (%)	(3.9)	11.2	11.1	(21.2)	(19.0)	45.5	37.7	22.2	33.3	5.8	12.8	24.3
매출원가	28.0	29.5	30.4	23.8	17.8	22.1	35.3	35.5	41.5	42.1	47.4	83.5
매출총이익	**3.8**	**5.9**	**8.9**	**7.2**	**7.3**	**14.4**	**14.9**	**19.0**	**24.4**	**25.6**	**29.7**	**37.9**
매출총이익률 (%)	12.0	16.8	22.7	23.2	29.1	39.4	29.7	31.0	29.7	29.5	30.4	31.2
판매관리비	1.9	2.9	5.4	5.3	5.9	7.2	6.4	8.9	13.2	14.3	16.3	20.5
조정영업이익	**1.9**	**3.1**	**3.5**	**1.9**	**1.4**	**7.2**	**8.5**	**10.1**	**11.1**	**11.3**	**13.4**	**17.4**
조정영업이익률 (%)	6.1	8.7	8.9	6.0	5.6	19.6	16.9	16.5	13.6	13.0	13.7	14.3
순 기타수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
발표영업이익	**1.9**	**3.1**	**3.5**	**1.9**	**1.4**	**7.2**	**8.5**	**10.3**	**11.3**	**11.5**	**13.5**	**17.6**
순 지분법 이익	0.4	0.0	0.0	0.1	2.9	1.2	2.5	2.7	4.7	2.8	3.3	3.5
금융수익	0.3	0.6	1.1	2.3	0.9	1.2	3.3	1.4	3.0	2.8	2.9	3.1
금융비용	1.5	1.7	0.8	0.4	0.6	4.4	1.3	0.8	1.9	1.5	1.5	1.5
법인세비용차감전 순이익	**1.1**	**2.0**	**3.7**	**3.9**	**4.6**	**5.2**	**13.1**	**13.6**	**17.1**	**15.6**	**18.2**	**22.7**
법인세 비용	0.4	0.4	0.5	0.0	0.3	2.6	2.4	2.2	3.6	2.8	3.3	4.1
법인세율 (%)	34.0	20.1	13.6	0.2	6.3	50.6	18.7	16.4	21.3	18.0	18.0	18.0
당기순이익	**0.8**	**1.6**	**3.2**	**3.8**	**4.3**	**2.6**	**10.6**	**11.3**	**13.4**	**12.8**	**14.9**	**18.6**
지배주주	0.8	1.6	3.2	3.8	4.3	2.6	10.6	10.9	12.3	11.7	13.6	17.0
비지배주주	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	1.2	1.1	1.3	1.6
기타포괄손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
총포괄이익	0.8	1.6	3.2	3.8	4.3	2.6	10.6	11.2	13.4	12.7	14.8	18.5

대차대조표

(십억원)	03	04	05	06	07	08	09	10	11F	12F	13F	14F
유동자산	**13.6**	**14.9**	**19.4**	**10.6**	**13.3**	**20.1**	**34.4**	**75.3**	**74.5**	**83.9**	**94.9**	**116.4**
현금및 현금성 자산	1.5	2.5	5.7	2.3	3.7	3.1	5.2	16.2	14.8	15.1	16.5	23.0
단기금융자산	1.9	1.0	0.5	0.1	0.3	3.3	3.1	33.5	19.2	19.8	23.3	26.4
매출채권	2.6	4.5	4.8	3.8	3.6	7.3	18.2	12.5	13.1	15.3	17.9	23.3
재고자산	5.7	5.9	7.5	2.9	4.1	5.2	7.5	11.3	13.4	18.4	20.3	25.3
기타유동자산	1.9	1.0	0.9	1.5	1.7	1.2	0.4	1.9	14.0	15.3	16.9	18.4
비유동자산	**18.7**	**17.0**	**18.1**	**21.6**	**25.5**	**19.6**	**26.3**	**30.8**	**45.4**	**56.4**	**62.7**	**69.3**
유형자산	2.6	2.5	3.6	9.6	13.7	7.1	13.0	18.9	19.8	20.4	20.5	21.0
장기금융자산	2.6	2.5	3.6	1.4	2.7	2.2	1.2	0.7	3.1	4.3	5.3	5.5
관계기업투자	0.0	0.0	0.0	8.3	11.1	4.9	11.9	11.8	10.4	10.8	11.0	11.3
기타비유동자산	13.5	12.1	10.9	2.4	(2.0)	5.4	0.3	(0.6)	12.0	20.9	25.9	31.5
자산총계	**32.3**	**31.9**	**37.5**	**32.2**	**38.8**	**39.7**	**60.7**	**106.1**	**119.8**	**140.3**	**157.6**	**185.7**
유동부채	**10.3**	**9.8**	**10.9**	**5.3**	**8.5**	**13.5**	**10.5**	**13.4**	**18.4**	**26.1**	**30.9**	**40.1**
매입채무	3.2	4.0	5.3	1.4	4.1	4.8	7.7	8.4	7.3	14.4	18.1	25.5
단기금융부채	6.1	4.6	2.9	2.4	2.1	2.5	0.0	0.0	2.9	3.0	3.2	3.5
기타유동부채	1.1	1.2	2.7	1.5	2.3	6.2	2.8	5.0	8.2	8.7	9.6	11.1
비유동부채	**6.6**	**5.2**	**5.0**	**2.7**	**2.3**	**3.0**	**2.8**	**9.9**	**3.9**	**3.9**	**4.4**	**5.0**
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.7	0.1	0.0	0.0	0.0
이연법인세차	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	1.0	1.7	3.3	3.4	3.7	4.0
기타비유동부채	6.6	5.2	5.0	2.7	2.3	2.4	1.8	0.5	0.5	0.5	0.7	1.0
부채총계	**16.9**	**15.0**	**15.9**	**8.1**	**10.8**	**16.5**	**13.3**	**23.3**	**22.3**	**30.0**	**35.3**	**45.1**
자본금	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	2.5	3.3	3.9	4.3	4.3	4.3	4.3
자본잉여금	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	0.8	13.9	36.9	44.1	44.1	44.1	44.1
이익잉여금	11.7	13.2	16.3	20.0	24.1	26.7	30.3	42.3	51.1	59.5	70.1	84.4
비지배주주	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	7.8	8.9	10.2	11.8
기타자본구성요소	(0.0)	(0.0)	1.6	0.4	0.1	(6.8)	(0.0)	(2.6)	(9.8)	(6.6)	(6.5)	(4.1)
자본총계	**15.5**	**16.9**	**21.6**	**24.1**	**28.0**	**23.2**	**47.4**	**82.8**	**97.5**	**110.3**	**122.3**	**140.6**

현금흐름표

(십억원)	03	04	05	06	07	08	09	10	11F	12F	13F	14F
당기순이익	**0.8**	**1.6**	**3.2**	**3.8**	**4.3**	**2.6**	**10.6**	**11.3**	**13.4**	**12.8**	**14.9**	**18.6**
비현금성 비용/수익 조정	**2.3**	**2.9**	**2.2**	**(0.0)**	**(1.2)**	**0.3**	**(2.4)**	**0.9**	**0.2**	**(3.2)**	**(3.7)**	**(3.8)**
유형/무형자산	0.9	1.0	1.0	1.0	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.4	1.8
충당부채전입금	0.8	0.6	1.0	0.4	0.4	0.6	0.7	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3
순 외화평가차익	(0.0)	0.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	0.1	(0.2)	(0.1)	(0.1)	0.0
순 지분법투자이익	0.4	0.0	0.0	0.1	2.9	1.2	2.5	2.7	4.7	2.8	3.3	3.5
기타	0.8	1.1	(0.3)	(1.9)	0.5	(0.1)	(1.3)	1.7	2.6	2.9	3.2	3.4
영업자산과 부채의 가산	**0.5**	**(1.2)**	**0.6**	**(5.2)**	**1.4**	**(0.1)**	**(14.1)**	**1.8**	**(9.6)**	**5.2**	**5.0**	**3.1**
운전자금의 증가(감소)	(1.5)	1.3	0.6	(1.7)	(1.7)	4.1	10.4	(2.8)	3.9	0.0	0.8	3.0
기타	0.9	(0.1)	(1.2)	6.9	0.3	(4.0)	3.7	0.9	5.7	5.2	5.8	6.1
영업활동현금흐름	**3.6**	**3.3**	**6.0**	**(1.4)**	**4.6**	**2.7**	**(5.8)**	**14.0**	**4.1**	**14.8**	**16.2**	**17.9**
설비투자	1.1	0.6	1.3	0.9	0.9	0.4	1.7	2.3	9.2	11.1	7.0	7.0
잉여현금흐름	**2.5**	**2.8**	**4.7**	**(2.4)**	**3.7**	**2.3**	**(7.6)**	**11.8**	**(5.1)**	**3.7**	**9.2**	**10.9**
배당금	0.0	0.0	0.1	0.4	0.4	0.4	0.3	1.0	4.3	2.2	4.3	4.3
투자자산증가	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	4.1	0.0	0.0	0.9	0.9	0.8
신주발행	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	31.9	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증가	0.9	(1.4)	(1.7)	(0.5)	(0.3)	0.4	(2.5)	7.7	(4.7)	(0.0)	0.2	0.3
기타	1.9	1.3	0.0	0.5	1.5	0.3	(12.9)	14.9	0.1	(0.9)	1.3	(2.2)
순현금흐름	**0.4**	**1.0**	**3.2**	**(3.5)**	**1.4**	**(0.5)**	**2.1**	**11.0**	**(1.4)**	**0.4**	**1.4**	**6.5**
기초현금	1.1	1.5	2.5	5.7	2.3	3.7	3.1	5.2	16.2	14.8	15.1	16.5
기말현금	1.5	2.5	5.7	2.3	3.7	3.1	5.2	16.2	14.8	15.1	16.5	23.0

재무안정성지표

	03	04	05	06	07	08	09	10	11F	12F	13F	14F
유동비율 (%)	131.6	151.5	178.2	197.5	157.2	149.2	328.4	561.2	404.6	321.4	307.1	290.2
당좌비율 (%)	39.1	71.4	96.6	113.9	86.1	77.4	223.2	221.6	215.1	165.6	156.9	154.2
재고보유기간 (일)	80.8	71.7	80.2	79.6	71.7	76.6	65.6	80.7	78.3	95.0	103.9	99.6
매출채권회수기간 (일)	35.6	36.4	43.1	50.8	54.3	54.7	92.7	91.2	57.0	59.9	62.0	61.9
매입채무지급기간 (일)	47.1	44.1	53.1	64.1	53.4	70.2	60.6	63.6	48.1	60.0	84.8	90.0
차입금 (십억원)	6.1	4.6	2.9	2.4	2.1	3.0	1.0	11.7	8.9	9.3	10.1	10.8
현금과 현금등가물	39.3	27.4	13.5	10.1	7.4	13.1	2.1	14.1	9.1	8.4	8.3	7.7
순차입금 (십억원)	2.7	1.2	(3.3)	0.1	(1.8)	(3.4)	(7.3)	(39.1)	(36.8)	(38.4)	(43.8)	(54.1)
순차입금/자기자본 (%)	17.3	7.0	(15.4)	0.2	(6.6)	(14.6)	(15.3)	(47.2)	(37.8)	(34.8)	(35.8)	(38.5)
부채비율 (%)	109.3	88.5	73.7	33.4	38.4	70.9	28.0	28.2	22.9	27.2	28.9	32.1
이자보상배율 (배)	4.1	8.6	14.7	11.7	10.2	57.8	140.2	21.5	50.2	57.4	67.6	87.9

Valuations and margins

(십억원)	03	04	05	06	07	08	09	10	11F	12F	13F	14F
EV/EBITDA (배)	38.3	23.5	19.5	38.3	49.2	8.0	7.8	5.0	5.6	5.3	4.2	2.7
EPS (원)	128	273	551	653	734	497	1,841	1,518	1,521	1,472	1,721	2,142
EPS 변동률 (%)	8.9	112.8	101.7	18.6	12.4	(32.3)	270.5	(17.5)	0.2	(3.3)	16.9	24.5
PER (배)	94.7	44.5	22.1	18.6	16.5	24.4	6.6	8.0	8.0	8.3	7.1	5.7
BVPS (원)	2,627	2,877	3,670	4,105	4,759	4,514	8,221	11,085	11,037	12,708	14,092	16,198
P/BVPS (배)	4.6	4.2	3.3	3.0	2.6	2.7	1.5	1.1	1.1	1.0	0.9	0.8
주당배당금 (원)	0	20	75	75	75	50	150	500	270	500	500	500
배당수익률 (%)	0.0	0.2	0.6	0.6	0.6	0.4	1.2	4.1	2.2	4.1	4.1	4.1
ROE (%)	5.0	9.9	16.8	16.8	16.6	10.0	30.1	17.4	14.9	12.3	12.8	14.1
ROA (%)	2.3	5.0	9.3	11.0	12.2	6.5	21.2	13.6	11.9	9.8	10.0	10.8
매출총이익률 (%)	12.0	16.8	22.7	23.2	29.1	39.4	29.7	31.0	29.7	29.5	30.4	31.2
영업이익률 (%)	6.1	8.7	8.9	6.0	5.6	19.6	16.9	16.8	13.8	13.3	13.8	14.5
순이익률 (%)	2.4	4.5	8.2	12.4	17.2	7.0	21.1	18.5	16.4	14.8	15.3	15.3
EBITDA 이익률 (%)	6.1	8.7	8.9	6.0	5.6	19.6	18.4	18.4	15.0	14.6	15.1	15.6
ROIC (%)	8.4	15.9	19.9	12.8	9.8	28.1	34.7	33.3	27.1	20.4	20.2	23.3
WACC (%)								11.2	10.6	10.9	10.9	11.0
ROIC less WACC (%)								22.1	16.5	9.5	9.4	12.4

▶ Compliance Notice

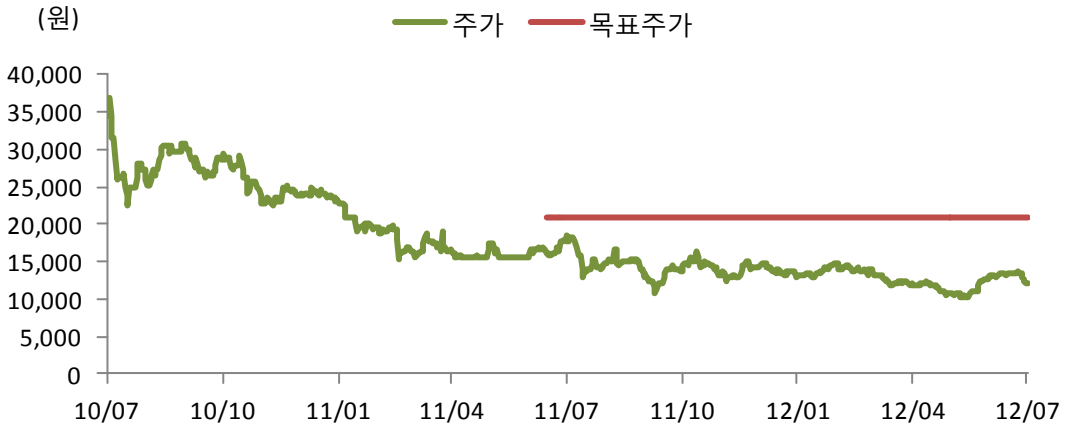
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

우진 (105840 KS)		
일자	2011-07-11	2012-07-30
투자의견	BUY(신규)	BUY
목표주가	20,900	20,900

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2012 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*