

유니퀘스트 (077500)

자회사 드림텍 상장에 따른 지분가치 부각 기대

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (01/09)	6,710원
자본금	135억원
시가총액	1,824억원
주당순자산	5,507원
부채비율	38.93
총발행주식수	27,190,652주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	159,044주
52주 고	11,200원
52주 저	5,550원
외인지분율	48.74%
주요주주	임창완 외 5 인 46.09%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	14.5	(25.7)	(36.4)
상대	15.1	(18.9)	(22.7)
절대(달러환산)	14.1	(25.1)	(39.6)



자료: Myresearch

국내 대표 비메모리 반도체 유통업체

- 1993년에 설립된 비메모리 반도체 유통업체로 해외 비메모리 반도체 제조사들과 국내 시장 대리점 계약을 맺고 상품을 수입하여 국내 기업들에게 유통함과 더불어 관련 교육 및 기술지원 등의 솔루션 서비스를 제공하고 있음. 퀄컴, 인텔, 싸이프레스 등 약 40여개의 글로벌 반도체 업체를 벤더로 두고 있으며 삼성계열 및 협력사, LG 계열, 현대차 계열 등을 포함한 약 900 여개의 국내 기업 고객에게 반도체 솔루션 공급 중.
- 2017년 기준 전방산업별 매출비중은 디지털 가전 24.0%, 통신 22.6%, 자동차 전장 19.4%, 산업 13.7%, 무선단말기 13.3%, 그리고 기타 7.0%로 전방산업이 안정적으로 분배되어 있음.
- 핵심 자회사로 2007년에 인수한 모듈 제조업체 드림텍(지분 43.4%, 지분법이익 인식)과 2016년에 인수한 ADAS(첨단 운전자 보조 시스템) 전문업체 피엘케이테크놀로지(지분 58.2%, 연결 자회사)를 보유.

드림텍 상장 시 보유지분 가치 부각 기대

- 드림텍은 작년 11월 심해진 시장 변동성 때문에 철회했던 코스피 상장 계획을 올해 3월 상장 목표로 재추진 중임. 작년 상장 추진 당시 예정 시가총액은 3,886~4,843억원 수준이었으며 이번 상장 때 밸류에이션 조정은 있을 것으로 예상되지만 3Q18 기준 동사가 보유한 드림텍 지분 43.4%의 장부금액이 598억원에 불과하다는 점에서 지분 가치 상승이 기대됨.
- 드림텍은 1998년 설립된 모듈 제조업체로 PBA 모듈, 지문인식 모듈, 자동차 LED 모듈 등을 제조판매 있음. 삼성전자 중저가 스마트폰에 동사의 PBA 모듈과 지문인식 모듈이 사용되고 있으며 올해 2월 중국에서 출시되는 현대차 산타페에도 동사의 지문인식 모듈이 탑재될 예정. 신 사업으로 주목할 것은 무선 바이오 센서이며 미국의 라이프시그널스에서 기술을 소싱 받아 개발한 제품임. 무선 바이오 센서는 미국과 유럽의 탭티어 의료기기 업체 포함 다수의 글로벌 고객을 확보한 상황이며 올해 2분기부터 본격적으로 실적에 반영될 것으로 전망.

피엘케이테크놀로지의 ADAS 원천기술도 주목

- 피엘케이테크놀로지는 2003년에 현대자동차 사내 벤처로 설립된 ADAS 전문업체로 ADAS 원천기술을 보유하고 있으며 중국, 일본, 이스라엘 등 국내외 업체에 납품 중. 향후 자율주행 시대를 앞두고 중국 현지 제조업체 공략에 집중할 계획.

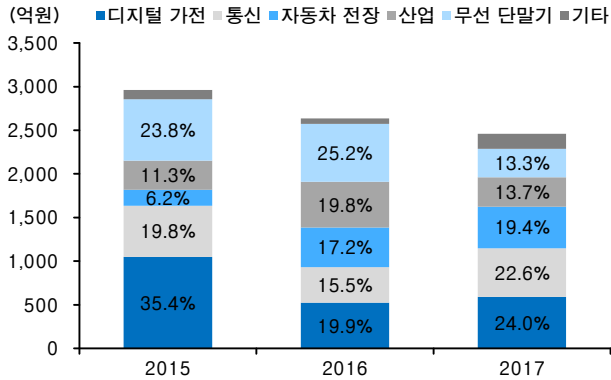
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	2,960	2,636	2,461	2,596	2,830
영업이익	90	78	88	92	104
지배주주순이익	23	43	121	162	141
영업이익률	3.0	3.0	3.6	3.5	3.7
EPS	86	160	449	598	520
PER	52.4	27.6	16.2	10.7	12.6
PBR	0.7	0.7	1.1	1.0	1.0
ROE	1.4	2.5	6.9	9.3	8.2

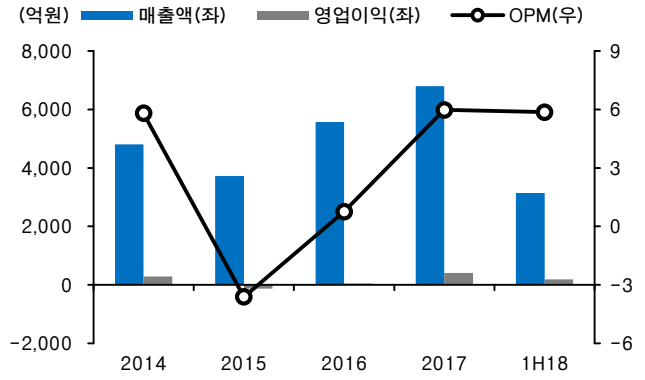
자료: 유안타증권 리서치센터

적용 산업별 매출 비중 추이



자료: 유니퀘스트, 유안타증권 리서치센터

드림텍 실적 추이



자료: 드림텍, 유안타증권 리서치센터

유니퀘스트 (077500) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	2,112	2,823	2,960	2,636	2,461
매출원가	1,894	2,526	2,687	2,385	2,162
매출총이익	219	298	273	251	299
판매비	163	195	183	172	211
영업이익	55	103	90	78	88
EBITDA	62	109	96	84	101
영업외손익	268	89	-71	-32	84
외환관련손익	-1	1	0	0	0
이자손익	2	4	2	5	-2
관계기업관련손익	246	76	-61	-2	87
기타	21	8	-11	-35	0
법인세비용차감전순손익	323	192	19	46	172
법인세비용	51	37	-4	18	36
계속사업순손익	272	155	23	28	136
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	272	155	23	28	136
지배지분순이익	270	154	23	43	121
포괄순이익	273	182	74	188	13
지배지분포괄이익	263	181	81	156	-15

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	53	86	378	-66	21
당기순이익	272	155	23	28	136
감가상각비	5	5	6	6	9
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-246	-76	61	2	-87
자산부채의 증감	-91	-119	272	-191	-5
기타현금흐름	112	120	16	89	-31
투자활동 현금흐름	-9	-137	-117	-153	-13
투자자산	-19	-137	-148	-48	-25
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-5	-2	-2	-13
유형자산 감소	0	0	0	0	1
기타현금흐름	12	5	33	-104	24
재무활동 현금흐름	35	110	3	-11	-58
단기차입금	5	-10	53	52	11
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	-2
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-101	-53	-49
기타현금흐름	30	120	51	-10	-19
연결범위변동 등 기타	0	0	0	24	-89
현금의 증감	77	58	264	-205	-139
기초 현금	256	333	391	655	449
기말 현금	333	391	655	449	310
NOPLAT	67	83	108	47	70
FCF	-21	-48	358	-129	96

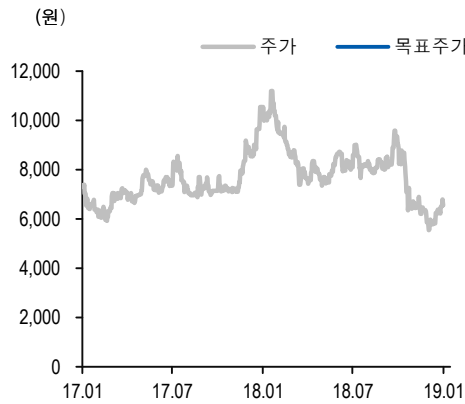
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	1,184	1,319	1,342	1,486	1,269
현금및현금성자산	333	391	655	449	310
매출채권 및 기타채권	207	432	329	326	318
재고자산	589	457	350	663	618
비유동자산	1,000	1,121	1,102	1,343	1,400
유형자산	92	92	90	111	128
관계기업등 지분관련자산	615	620	432	430	530
기타투자자산	184	302	475	595	530
자산총계	2,183	2,440	2,444	2,829	2,669
유동부채	553	537	545	743	581
매입채무 및 기타채무	404	368	358	490	334
단기차입금	110	104	165	231	226
유동성장기부채	0	0	0	2	0
비유동부채	73	58	28	62	98
장기차입금	0	0	0	10	10
부채총계	626	595	573	804	679
지배지분	1,462	1,723	1,690	1,795	1,738
자본금	67	67	135	135	135
자본잉여금	155	209	143	151	151
이익잉여금	1,305	1,459	1,383	1,375	1,447
비지배지분	95	122	181	230	251
자본총계	1,557	1,845	1,871	2,025	1,990

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,008	570	86	160	449
BPS	5,570	6,399	6,361	6,747	6,532
DPS	0	375	200	80	100
PER	6.8	10.0	52.4	27.6	16.2
PBR	1.2	0.9	0.7	0.7	1.1
EV/EBITDA	25.6	11.1	7.5	11.3	18.7
PSR	0.9	0.5	0.4	0.5	0.8

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	5.0	33.7	4.8	-11.0	-6.6
영업이익 증가율 (% YoY)	-26.7	86.8	-12.8	-13.0	12.3
지배순이익 증가율 (% YoY)	41.4	-43.0	-84.9	86.1	181.4
매출총이익률 (%)	10.4	10.6	9.2	9.5	12.2
영업이익률 (%)	2.6	3.7	3.0	3.0	3.6
지배순이익률 (%)	12.8	5.4	0.8	1.6	4.9
ROIC	13.9	11.5	20.4	7.9	11.9
ROA	12.3	6.3	0.9	1.5	4.6
ROE	20.4	9.6	1.4	2.5	6.9
부채비율 (%)	40.2	32.2	30.6	39.7	34.2
영업이익/이자비용 (배)	28.6	63.7	49.5	26.8	14.7

유니퀘스트 (077500) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-01-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2019-01-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.