

유니셈 (036200)

보릿고개 통과

최근 1개월간 +9.5% 상승. 시안2, 평택2 시설투자 기대감

반도체/디스플레이용 스크러버 및 칠러 공급사 유니셈의 주가는 최근 반등했다. 같은 기간 내에 미국 반도체 장비/장치 공급사(MKSI, AMAT, 램리서치) 주가도 반등했다. 8월 하순에 CCSS(Central Chemical Supply System) 공급사들이 삼성전자향 공급 계약을 공시한 이후, 9월 9일에 삼성물산이 삼성전자 평택2 마감공사 계약을 공시하며 평택2 시설투자 기대감이 살아났고 시안2에서도 점진적 증설이 진행되고 있기 때문이다. 투자자들이 모르던, 완전히 새로운 내용은 아니지만 2020년 삼성전자의 메모리 시설투자 로드맵이 환기(喚起)되었다는 점이 투자심리에 긍정적이다.

유니셈의 스크러버와 칠러는 비메모리 생산라인에도 공급

앞서 언급한 평택2, 시안2와 더불어 삼성전자는 화성에 비메모리 생산라인 증설을 추진 중이다. 지난 3월 29일에 삼성물산이 화성 E프로젝트 수주에 대해 공시했다. 전통적으로 비메모리 장비/장치는 국산화가 더뎠는데 화성 생산라인에서는 국산화가 속도를 낼 것으로 전망된다. E프로젝트에 EUV(극자외선) 노광장비가 도입되면, 공정의 스텝 수가 바뀔 수 있지만, 전반적 국산화 국면은 유니셈의 수주 전망에 긍정적인 흐름이 될 것으로 판단된다.

2019년 매출 1,700억원, 영업이익 170억원 전망

상반기에 주요 고객사(Toshiba Memory)향 매출 기여가 없는 상황에서 유니셈은 보릿고개를 통과했다. 하반기 매출은 상반기(800억원) 대비 늘어난 900억원으로 전망된다. 하반기부터 중국 디스플레이(LCD, OLED)의 수주 가시성이 상반기 대비 확대된다. 2019년 연간 전체적으로 일본 Toshiba Memory 및 삼성전자 반도체향 신규 수주가 전년 대비 부진했다는 점을 감안하면, 2020년 전방산업의 시설투자 회복에 대해 기대를 가져도 좋을 것으로 판단된다. 아울러 유니셈의 주력제품인 스크러버는 일반적인 infrastructure 장치와 달리 ① 전공정장비와 유기적으로 연결되어 미세화 및 고단화 진행 시마다 수주 규모가 늘어나고, ② 신규 설치 이후에도 유지보수 매출이 발생한다는 점에서 전방산업 시설투자 회복 시에 실적 턴어라운드를 견인할 것으로 기대된다.

Update

Not Rated

| CP(9월 18일): 4,330원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	645.12
52주 최고/최저(원)	5,800/2,965
시가총액(십억원)	132.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	30,664.2
60일 평균 거래량(천주)	406.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
19년 배당금(예상, 원)	60
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	8.32
주요주주 지분율(%)	
김영균 외 3인	29.03
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.5 (14.8) (21.1)
상대	0.4 (0.5) 1.7

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	180.0	242.6
영업이익(십억원)	19.7	33.1
순이익(십억원)	16.5	26.6
EPS(원)	545	867
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	89.1	109.6	115.4	209.3	214.3
영업이익	십억원	4.6	8.6	8.9	30.0	26.1
세전이익	십억원	3.4	6.5	7.1	26.2	25.5
순이익	십억원	2.4	3.3	6.4	23.6	22.4
EPS	원	94	111	210	769	732
증감률	%	14.6	18.1	89.2	266.2	(4.8)
PER	배	10.72	59.38	30.05	8.17	4.42
PBR	배	0.47	3.10	2.73	2.08	0.89
EV/EBITDA	배	5.06	19.05	9.85	5.79	3.00
ROE	%	4.45	5.34	9.67	29.81	22.72
BPS	원	2,148	2,137	2,305	3,025	3,655
DPS	원	0	60	40	60	60



Analyst 김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

RA 이진우
02-3771-7775
jinwlee@hanafn.com

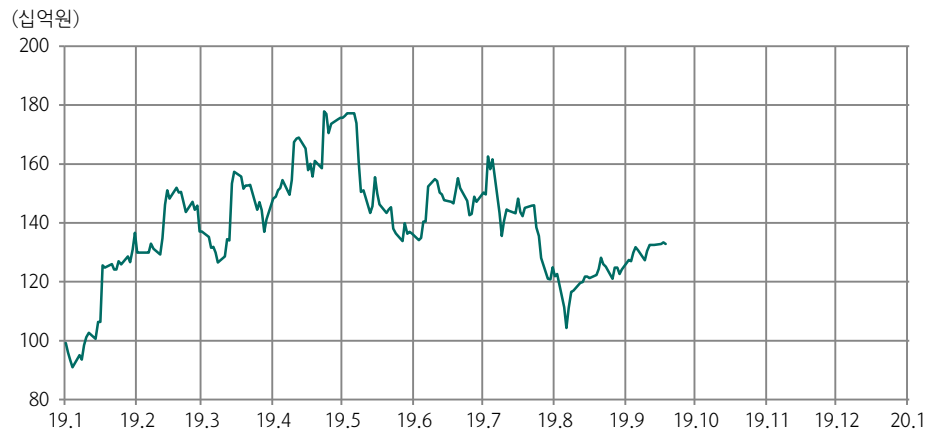
표 1. 유니셈의 실적

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
매출	51.2	52.4	54.4	51.2	66.9	59.0	47.4	41.0	42.4	37.6	89.1	115.4	209.3	214.3	80.0
매출원가	36.4	35.4	37.1	32.7	45.5	41.6	30.2	27.3	25.3	24.5	64.8	76.2	141.6	144.5	49.8
매출총이익	14.8	17.0	17.4	18.6	21.4	17.4	17.3	13.7	17.1	13.1	24.3	39.2	67.7	69.8	30.2
판매비와관리비	7.4	9.6	9.6	11.2	10.4	9.7	10.2	13.4	11.9	9.9	19.7	30.3	37.8	43.7	21.8
영업이익	7.4	7.4	7.8	7.4	11.1	7.7	7.1	0.3	5.2	3.2	4.7	8.9	30.0	26.1	8.4
세전계속사업이익	5.1	8.3	7.9	4.9	11.3	9.6	6.1	-1.5	6.2	4.0	3.4	7.1	26.2	25.5	10.2
법인세비용	1.1	1.6	1.3	0.0	1.9	1.8	1.2	0.0	1.2	1.0	0.2	1.4	4.0	5.0	2.2
당기순이익	4.0	6.6	6.7	4.9	9.4	7.8	4.8	-1.5	5.0	3.0	2.1	5.3	22.3	20.6	8.0
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
GPM%	28.9%	32.4%	31.9%	36.2%	32.0%	29.6%	36.4%	33.3%	40.3%	34.8%	27.3%	34.0%	32.4%	32.6%	37.7%
OPM%	14.5%	14.1%	14.2%	14.5%	16.5%	13.1%	14.9%	0.7%	12.2%	8.5%	5.2%	7.7%	14.3%	12.2%	10.5%
NPM%	7.8%	12.6%	12.3%	9.6%	14.1%	13.2%	10.2%	-3.7%	11.8%	7.9%	2.3%	4.6%	10.6%	9.6%	10.0%

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 유니셈의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



- | | |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1월 | • 글로벌 장비사(ASML, 램리서치 등), 깜짝 실적 기록 |
| 2월 | • 2019년 매출이 전년 대비 성장하기 어렵다는 우려로 주가 조정 |
| 3월 | • 삼성전자가 시안 2차, 팹택 2차 1층에 NAND 신규증설을 전개할 것이라는 기대감 확산 |
| 4월 | • 삼성전자의 비메모리 시설투자 기대감 확산 |
| 5월 | • 5월 중순에 화웨이 제재조치 시작. 무역분쟁 격화 우려 확산
• 5/14, 분기보고서 공시 통해 1분기 실적 발표. 전년 동기 대비 매출 및 영업이익 감소 |
| 6월 | • 무역분쟁 첨예화로 증장기 반도체 수요 둔화에 대한 우려 발생하며 주가 하락 거듭 |
| 7월 | • 일본의 소재 수출 규제 움직임 시작. 소재주 아닌 중소형주 주가는 상대적 소외 |
| 8월 | • 8/14, 반기보고서 공시 통해 2분기 실적 발표. 2019년 분기 매출 중에서 2분기가 최저 매출 |
| 9월 | • 삼성물산의 수주 공시 이후 삼성전자 팹택2 또는 시안2의 2020년 시설투자 기대감 상존 |

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 인프라장치(Central Chemical Supply System, Gas Cabinet, Scrubber) 공급사와 비교

기업	시총	주가	주가수익률(%)				P/E(배)	
			1주	1개월	3개월	6개월	2019F	2020F
유니셈	132.8	4,330	0.2%	9.5%	-9.4%	-14.8%	8.0	5.0
한양이엔지	216.0	12,000	0.4%	6.2%	-5.9%	-19.2%	-	-
오션브릿지	97.1	10,200	2.0%	-2.9%	-1.9%	1.0%	7.4	5.6
원익홀딩스	323.6	4,190	1.2%	13.4%	7.6%	-3.9%	-	-
에스티아이	263.6	16,650	-2.1%	17.7%	9.9%	42.3%	11.1	-

주: 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없어 해당지표의 추정치 어려운 경우 N/A로 표시

자료: WISEfn, 하나금융투자

주정 재무제표

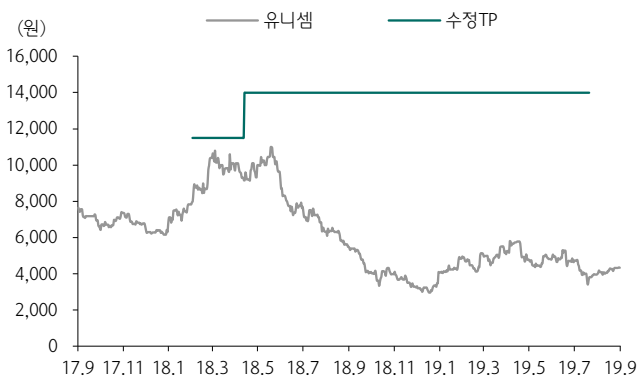
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	89.1	109.6	115.4	209.3	214.3
매출원가	64.8	76.5	76.2	141.6	144.5
매출총이익	24.3	33.1	39.2	67.7	69.8
판매비	19.7	24.6	30.3	37.8	43.7
영업이익	4.6	8.6	8.9	30.0	26.1
금융손익	(1.0)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.2)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(1.0)	(0.1)	(0.0)
기타영업외손익	(0.3)	(1.7)	(0.5)	(3.2)	(0.3)
세전이익	3.4	6.5	7.1	26.2	25.5
법인세	0.1	0.7	1.4	4.0	5.0
계속사업이익	3.2	5.9	5.7	22.3	20.6
중단사업이익	(1.1)	(3.4)	(0.5)	0.0	0.0
당기순이익	2.1	2.4	5.3	22.3	20.6
비지배주주지분 순이익	(0.4)	(0.8)	(1.2)	(1.3)	(1.9)
지배주주순이익	2.4	3.3	6.4	23.6	22.4
지배주주지분포괄이익	2.5	3.2	6.0	23.3	21.1
NOPAT	4.4	7.7	7.1	25.4	21.0
EBITDA	6.4	10.2	9.8	30.8	27.1
성장성(%)					
매출액증가율	14.7	23.0	5.3	81.4	2.4
NOPAT증가율	7.3	75.0	(7.8)	257.7	(17.3)
EBITDA증가율	30.6	59.4	(3.9)	214.3	(12.0)
영업이익증가율	35.3	87.0	3.5	237.1	(13.0)
(지배주주)순이익증가율	33.3	37.5	93.9	268.8	(5.1)
EPS증가율	14.6	18.1	89.2	266.2	(4.8)
수익성(%)					
매출총이익률	27.3	30.2	34.0	32.3	32.6
EBITDA이익률	7.2	9.3	8.5	14.7	12.6
영업이익률	5.2	7.8	7.7	14.3	12.2
계속사업이익률	3.6	5.4	4.9	10.7	9.6
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	94	111	210	769	732
BPS	2,148	2,137	2,305	3,025	3,655
CFPS	312	245	296	923	871
EBITDAPS	247	348	319	1,005	883
SPS	3,438	3,753	3,764	6,825	6,989
DPS	0	60	40	60	60
주가지표(배)					
PER	10.7	59.4	30.1	8.2	4.4
PBR	0.5	3.1	2.7	2.1	0.9
PCFR	3.2	27.0	21.3	6.8	3.7
EV/EBITDA	5.1	19.0	9.8	5.8	3.0
PSR	0.3	1.8	1.7	0.9	0.5
재무비율(%)					
ROE	4.5	5.3	9.7	29.8	22.7
ROA	2.5	3.3	6.8	20.9	16.5
ROIC	6.4	12.9	11.9	35.5	25.3
부채비율	73.2	46.6	40.6	49.8	35.5
순부채비율	7.0	(14.5)	(3.1)	(13.7)	(13.3)
이자보상배율(배)	4.4	18.9	25.3	67.1	60.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	67.9	65.3	65.5	96.9	107.2
금융자산	10.5	21.5	12.8	29.7	31.9
현금성자산	9.4	10.0	4.2	29.1	24.2
매출채권 등	27.5	22.1	31.0	31.2	45.5
재고자산	29.1	20.5	20.3	23.9	18.9
기타유동자산	0.8	1.2	1.4	12.1	10.9
비유동자산	33.2	28.7	30.1	33.1	34.0
투자자산	0.1	3.6	2.5	3.7	2.6
금융자산	0.1	0.2	0.1	1.3	0.2
유형자산	28.8	22.9	25.1	25.4	28.7
무형자산	1.9	1.5	1.7	2.2	1.1
기타비유동자산	2.4	0.7	0.8	1.8	1.6
자산총계	101.1	94.0	95.7	130.0	141.3
유동부채	33.6	27.9	23.2	42.2	37.0
금융부채	9.9	12.2	8.7	16.8	18.0
매입채무 등	23.2	14.9	13.6	18.9	15.6
기타유동부채	0.5	0.8	0.9	6.5	3.4
비유동부채	9.1	2.0	4.4	1.0	0.0
금융부채	4.6	0.0	2.0	1.0	0.0
기타비유동부채	4.5	2.0	2.4	0.0	0.0
부채총계	42.7	29.9	27.6	43.2	37.0
지배주주지분	57.9	63.8	69.0	89.1	108.4
자본금	7.1	7.9	15.3	15.3	15.3
자본잉여금	18.6	20.6	13.1	13.1	13.1
자본조정	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(3.6)	(3.6)
기타포괄이익누계액	7.0	7.0	6.9	6.9	6.1
이익잉여금	26.8	30.0	35.4	57.4	77.5
비지배주주지분	0.5	0.3	(1.0)	(2.3)	(4.2)
자본총계	58.4	64.1	68.0	86.8	104.2
순금융부채	4.1	(9.3)	(2.1)	(11.9)	(13.9)
현금흐름표					
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	13.4	10.5	(3.0)	27.1	8.9
당기순이익	2.4	2.4	5.3	22.3	20.6
조정	5.4	4.4	3.0	5.2	1.0
감가상각비	1.8	1.6	0.9	0.9	1.0
외환거래손익	0.5	0.9	0.8	1.6	1.1
지분법손익	0.0	0.0	1.0	(0.0)	0.0
기타	3.1	1.9	0.3	2.7	(1.1)
영업활동 자산부채 변동	5.6	3.7	(11.3)	(0.4)	(12.7)
투자활동 현금흐름	(0.5)	(10.1)	(0.3)	(6.3)	(12.0)
투자자산감소(증가)	0.2	(4.0)	2.5	(1.0)	0.2
유형자산감소(증가)	(2.6)	0.4	(3.2)	(1.5)	(4.2)
기타	1.9	(6.5)	0.4	(3.8)	(8.0)
재무활동 현금흐름	(7.5)	0.3	(2.5)	4.0	(1.8)
금융부채증가(감소)	(11.4)	(2.3)	(1.6)	7.1	0.2
자본증가(감소)	4.2	2.7	(0.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(0.3)	(0.1)	0.0	(1.9)	(0.2)
배당지급	0.0	0.0	(0.9)	(1.2)	(1.8)
현금의 증감	5.4	0.7	(5.8)	24.9	(4.9)
Unlevered CFO	8.1	7.2	9.1	28.3	26.7
Free Cash Flow	10.8	8.9	(6.2)	25.6	4.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니셈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.8.9	담당자변경	Not Rated		-
18.5.1	BUY	14,000	-60.85%	-21.43%
18.2.20	BUY	11,500	-16.34%	-6.09%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	88.9%	10.5%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 9월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 09월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 09월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.