

# 유니테스트 (086390)

## 3Q19 리뷰: 장비 매출 일부 이연

### 3Q19 매출 638억원, 영업이익 145억원 달성

11/6 장 마감 이후 공시된 3분기 매출과 영업이익은 각각 638억원(-4.9% QoQ, -23.6% YoY), 145억원(+21.5% QoQ, -30.4% YoY)을 기록했다. 매출은 전분기 대비 소폭 감소하고 컨센서스를 하회했다. 국내 고객사의 중국 생산라인향 매출 일부가 4분기로 이연되었기 때문이다. 최근 실적 발표를 마친 기업 중에서 유니테스트뿐만 아니라 원익IPS, 테크윙 등의 3분기 매출 중 일부가 4분기로 이연되었다. 이는 2017년을 기점으로 수익인식 기준이 과거 대비 보수적인 셋업기준으로 바뀌었기 때문으로 추정된다. 장비 공급사로서 분기 매출의 변동성은 피할 수 없지만 연간 매출은 최근 가이던스(2,000억원) 범위를 벗어나지 않을 것으로 전망된다. 3분기 영업이익은 145억원, 영업이익률은 22.7%로 견조했다. 마진이 상대적으로 높은 기타매출이 전분기 대비 2배 이상 증가했기 때문이다. 고객사별 매출기여도는 국내반도체 고객사 50% 내외, 기타매출 20% 초반, 해외반도체 고객사 10% 초반, 태양광매출 10% 초반으로 추정된다.

### 4Q19 매출 440억원 내외 달성 전망

장비사 특성상 매출과 영업이익이 1분기부터 4분기까지 QoQ 성장하지 않고 변동성이 있다는 점을 감안해 4분기 매출은 450억원 내외로 추정된다. 1분기(238억원) 대비 높고, 2분기(671억원), 3분기(638억원) 대비 낮다. 영업이익률은 3분기만큼 높기 어렵다. 매출의 절대규모가 상대적으로 낮기 때문이다. 다만 전년 동기(4Q18)에 영업손실 23억원을 기록했었는데 이번 4분기에는 흑자 전환할 것으로 추정된다.

### 2020년 사업계획 수립 전이지만 실적에 대해 걱정 없어

유니테스트가 다른 후공정 장비 공급사 대비 매출규모가 크고 마진율이 양호하다는 점 때문에 시장의 기대가 항상 높다. 이를 감안해 2020년 실적에 대한 IR 커뮤니케이션을 보수적으로 전개될 전망이다. 다만 2019년 전방산업의 시설투자 환경이 녹록치 않았는데 그러한 와중에 국내고객사향으로 1,000억원 내외의 매출을 달성하고 해외고객사를 2곳이나 확보했다는 점이 긍정적이다. 2020년 실적도 기대된다.

Update

**Not Rated**

CP(11월 6일): 14,050원

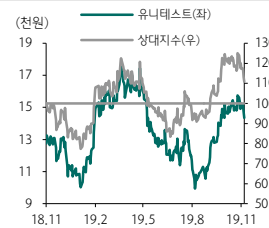
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	669.68
52주 최고/최저(원)	17,250/9,640
시가총액(십억원)	296.9
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	21,134.1
60일 평균 거래량(천주)	298.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.9
19년 배당금(예상, 원)	400
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	23.18
주요주주 지분율(%)	21.18
김종연 외 8인	21.18
국민연금공단	5.37
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.1) (7.6) 11.1
상대	(9.1) 5.2 14.7

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	203.3	264.1
영업이익(십억원)	35.2	55.7
순이익(십억원)	26.9	44.1
EPS(원)	1,244	2,013
BPS(원)	7,846	9,623

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	62.5	133.5	116.8	168.6	282.3
영업이익	십억원	8.2	30.1	11.6	32.6	71.5
세전이익	십억원	6.8	29.3	11.6	28.7	71.1
순이익	십억원	6.5	25.9	8.4	24.2	52.4
EPS	원	376	1,394	412	1,143	2,478
증감률	%	흑전	270.7	(70.4)	177.4	116.8
PER	배	25.50	6.39	29.40	11.19	4.24
PBR	배	4.28	2.55	3.37	2.80	1.54
EV/EBITDA	배	15.62	4.59	15.12	6.88	2.03
ROE	%	19.73	49.91	12.22	29.34	44.95
BPS	원	2,240	3,496	3,591	4,568	6,822
DPS	원	80	200	150	200	400



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

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

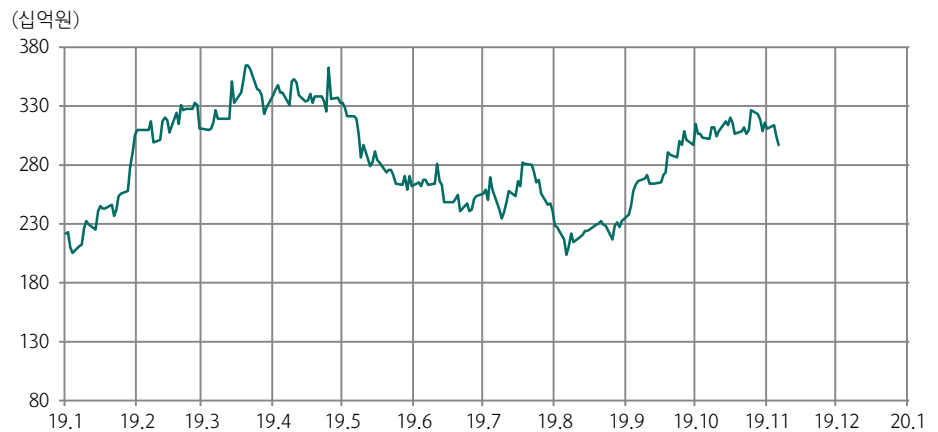
표 1. 유니테스트의 실적

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2014	2016	2017	2018
<b>매출</b>	49.8	52.5	15.9	50.4	80.3	88.8	83.5	29.7	23.8	67.1	63.8	62.6	116.8	168.6	282.3
매출원가	30.6	37.4	8.2	30.9	45.0	51.2	54.7	23.2	15.0	45.1		37.8	80.7	107.0	174.1
매출총이익	19.2	15.1	7.7	19.5	35.3	37.6	28.8	6.5	8.8	22.0		24.7	36.1	61.5	108.2
판매비와관리비	7.5	8.0	6.9	6.5	8.5	11.6	8.0	8.7	7.4	10.1		16.5	24.5	29.0	36.7
<b>영업이익</b>	11.7	7.1	0.8	13.0	26.8	26.1	20.9	-2.3	1.4	12.0	14.5	8.2	11.6	32.6	71.5
세전계속사업이익	10.4	7.5	2.0	8.8	26.5	27.2	19.3	-1.9	1.7	12.7	16.8	6.8	11.6	28.7	71.1
법인세비용	2.2	0.3	0.4	1.7	5.5	6.2	4.3	2.7	1.3	2.4	2.2	0.4	3.4	4.7	18.7
당기순이익	8.1	7.2	1.6	7.2	21.0	21.0	15.1	-4.6	0.5	10.3	14.5	6.5	8.2	24.1	52.5
<b>마진</b>	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2014	2016	2017	2018
GPM%	38.5%	28.8%	48.5%	38.7%	43.9%	42.4%	34.5%	21.8%	36.9%	32.8%		39.5%	30.9%	36.5%	38.3%
OPM%	23.5%	13.6%	4.9%	25.8%	33.4%	29.4%	25.0%	-7.6%	5.7%	17.8%	22.7%	13.2%	9.9%	19.3%	25.3%
NPM%	16.3%	13.7%	9.9%	14.2%	26.1%	23.7%	18.1%	-15.4%	1.9%	15.3%	22.7%	10.3%	7.0%	14.3%	18.6%

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 유니테스트의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



1월	• 글로벌 장비사(ASML, 램리서치 등), 깜짝 실적 기록. 한국 장비주 주가, 동반 상승
2월	• 4Q18 실적이 부진해도 연간 기준 저평가 상태 지속되었다는 공감대 확산
3월	• 삼성전자가 시안, 평택에 NAND 신규증설을 전개할 것이라는 기대감 확산되며 삼성전자 장비주 밸류체인 위주 주가 상승
4월	• 삼성전자의 비메모리 시설투자 기대감 확산되며 삼성전자 장비주 밸류체인 위주 주가 상승
5월	• 5월 중순에 화웨이 제재조치 시작. 무역분쟁 격화 우려 확산
6월	• 무역분쟁 첨예화로 중장기 반도체 수요 둔화에 대한 우려 발생하며 주가 등락 거듭
7월	• 외국인 투자자의 지분 조정이 주가에 부정적 영향
8월	• 외국인 투자자의 지분 조정이 주가에 부정적 영향
9월	• 해외 고객사(마이크론, Toshiba Memory)향 영업 성과 가시화
10월	• 반도체 업황 턴어라운드 기대감으로 대형주, 중소형주 주가 동반 견조
11월	• 11/6, 3Q19 잠정실적 공시. 장비 일부 매출 이연되어 매출 기준 컨센서스 사회

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 반도체 후공정장비 공급사와 비교

기업	시총	주가	주가수익률(%)				P/E(배)	
			1주	1개월	3개월	6개월	2019F	2020F
유니테스트	296.9	14,050	-3.8%	-2.1%	45.8%	-7.6%	11.3	7.0
테크윙	208.6	10,800	-1.8%	0.5%	29.8%	-27.5%	37.8	7.3
한미반도체	386.3	6,750	-0.4%	1.1%	22.7%	-27.3%	N/A	N/A
이오테크닉스	1,117.4	90,700	-5.2%	4.3%	31.1%	25.1%	N/A	N/A
와이아이케이	172.4	2,790	5.5%	6.3%	47.2%	-20.2%	-26.5	9.6

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

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

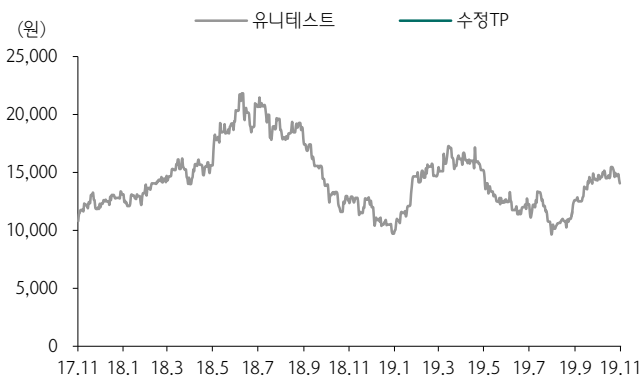
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>62.5</b>	<b>133.5</b>	<b>116.8</b>	<b>168.6</b>	<b>282.3</b>
매출원가	37.8	81.3	80.6	107.0	174.1
매출총이익	24.7	52.2	36.2	61.6	108.2
판매비	16.5	22.2	24.5	28.9	36.7
<b>영업이익</b>	<b>8.2</b>	<b>30.1</b>	<b>11.6</b>	<b>32.6</b>	<b>71.5</b>
금융손익	(1.0)	(0.6)	(0.6)	(0.8)	0.0
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.3)	(0.1)	0.6	(3.1)	(0.4)
<b>세전이익</b>	<b>6.8</b>	<b>29.3</b>	<b>11.6</b>	<b>28.7</b>	<b>71.1</b>
법인세	0.4	3.4	3.4	4.7	18.6
계속사업이익	6.5	25.9	8.2	24.0	52.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>6.5</b>	<b>25.9</b>	<b>8.2</b>	<b>24.0</b>	<b>52.5</b>
비배주주지분 손익	(0.0)	0.1	(0.1)	(0.1)	0.1
<b>지배주주순이익</b>	<b>6.5</b>	<b>25.9</b>	<b>8.4</b>	<b>24.2</b>	<b>52.4</b>
지배주주지분포괄이익	6.2	26.1	8.6	23.7	51.7
NOPAT	7.8	26.6	8.2	27.3	52.7
EBITDA	12.2	35.7	16.8	36.0	74.9
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	283.4	113.6	(12.5)	44.3	67.4
NOPAT증가율	흑전	241.0	(69.2)	232.9	93.0
EBITDA증가율	흑전	192.6	(52.9)	114.3	108.1
영업이익증가율	흑전	267.1	(61.5)	181.0	119.3
(지배주주)순이익증가율	흑전	298.5	(67.6)	188.1	116.5
EPS증가율	흑전	270.7	(70.4)	177.4	116.8
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	39.5	39.1	31.0	36.5	38.3
EBITDA이익률	19.5	26.7	14.4	21.4	26.5
영업이익률	13.1	22.5	9.9	19.3	25.3
계속사업이익률	10.4	19.4	7.0	14.2	18.6
<b>투자지표</b>					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	376	1,394	412	1,143	2,478
BPS	2,240	3,496	3,591	4,568	6,822
CFPS	820	2,048	913	1,643	2,906
EBITDAPS	708	1,924	824	1,703	3,546
SPS	3,625	7,192	5,741	7,975	13,358
DPS	80	200	150	200	400
<b>주기지표(배)</b>					
PER	25.5	6.4	29.4	11.2	4.2
PBR	4.3	2.5	3.4	2.8	1.5
PCFR	11.7	4.3	13.2	7.8	3.6
EV/EBITDA	15.6	4.6	15.1	6.9	2.0
PSR	2.6	1.2	2.1	1.6	0.8
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	19.7	49.9	12.2	29.3	45.0
ROA	9.3	28.4	8.1	19.0	30.8
ROIC	16.9	49.0	12.9	38.8	70.9
부채비율	110.1	55.3	46.1	62.1	34.6
순부채비율	34.8	(13.7)	(2.9)	(24.4)	(49.8)
이자보상배율(배)	8.1	43.8	19.4	84.3	147.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	<b>46.2</b>	<b>61.6</b>	<b>65.8</b>	<b>107.4</b>	<b>133.0</b>
금융자산	7.0	26.2	12.2	39.6	84.2
현금성자산	6.6	24.6	11.1	39.0	79.9
매출채권 등	14.6	18.3	32.0	24.4	14.7
재고자산	20.0	14.2	20.5	34.3	30.5
기타유동자산	4.6	2.9	1.1	9.1	3.6
<b>비유동자산</b>	<b>35.0</b>	<b>39.2</b>	<b>39.2</b>	<b>42.4</b>	<b>56.9</b>
투자자산	1.9	3.8	6.4	8.0	10.1
금융자산	1.9	3.8	6.4	8.0	3.3
유형자산	22.1	27.7	26.0	27.2	33.2
무형자산	7.9	4.8	3.2	3.2	8.9
기타비유동자산	3.1	2.9	3.6	4.0	4.7
<b>자산총계</b>	<b>81.2</b>	<b>100.9</b>	<b>105.0</b>	<b>149.8</b>	<b>189.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>35.0</b>	<b>26.6</b>	<b>22.9</b>	<b>46.8</b>	<b>31.4</b>
금융부채	16.8	13.5	6.8	13.9	6.7
매입채무 등	16.0	7.4	10.2	21.4	11.2
기타유동부채	2.2	5.7	5.9	11.5	13.5
<b>비유동부채</b>	<b>7.5</b>	<b>9.3</b>	<b>10.2</b>	<b>10.6</b>	<b>17.4</b>
금융부채	3.7	3.7	3.3	3.1	7.1
기타비유동부채	3.8	5.6	6.9	7.5	10.3
<b>부채총계</b>	<b>42.5</b>	<b>35.9</b>	<b>33.1</b>	<b>57.4</b>	<b>48.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>38.8</b>	<b>64.9</b>	<b>72.1</b>	<b>92.7</b>	<b>140.3</b>
자본금	9.3	9.7	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	24.0	25.2	27.6	27.6	27.6
자본조정	(2.9)	(3.1)	(4.0)	(4.0)	(4.0)
기타포괄이익누계액	(0.2)	(0.2)	0.2	(0.5)	(0.4)
이익잉여금	8.6	33.3	37.7	59.1	106.6
<b>비지배주주지분</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>0.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>38.7</b>	<b>64.9</b>	<b>71.9</b>	<b>92.4</b>	<b>141.1</b>
손금유부채	13.4	(8.9)	(2.1)	(22.6)	(70.3)
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4.1</b>	<b>26.3</b>	<b>0.2</b>	<b>32.3</b>	<b>64.4</b>
당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
조정	13.8	40.6	17.4	36.6	72.0
감가상각비	4.0	5.6	5.2	3.4	3.5
외환거래손익	0.3	0.8	1.1	0.9	0.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.5	34.2	11.1	32.3	68.0
영업활동 자산부채 변동	(9.7)	(14.3)	(17.2)	(4.3)	(7.6)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(4.0)</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(7.4)</b>	<b>(12.7)</b>
투자자산감소(증가)	(0.3)	(1.9)	(2.6)	(1.7)	(2.0)
유형자산감소(증가)	(0.3)	(0.8)	(0.9)	(3.0)	(4.8)
기타	(3.4)	(4.8)	(0.8)	(2.7)	(5.9)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(9.5)</b>	<b>3.8</b>	<b>(10.6)</b>
금융부채증가(감소)	(3.8)	(3.2)	(7.2)	6.9	(3.1)
자본증가(감소)	5.5	1.7	3.2	0.0	0.0
기타재무활동	(2.5)	2.1	(1.8)	(0.1)	(3.4)
배당지급	0.0	(1.4)	(3.7)	(3.0)	(4.1)
<b>현금의 증감</b>	<b>(0.5)</b>	<b>18.0</b>	<b>(13.5)</b>	<b>28.0</b>	<b>40.8</b>
Unlevered CFO	14.1	38.0	18.6	34.7	61.4
Free Cash Flow	3.7	25.5	(0.7)	29.2	59.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니테스트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

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	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2019년 11월 7일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 11월 07일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 11월 07일 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.