

2020.04.10

# 유니퀘스트 (077500)

## 본격적인 성장은 이제부터

### 비메모리 반도체 솔루션 제공 및 반도체 유통 회사

동사는 시스템 반도체와 IT 기기에 탑재되는 칩셋에 자체 개발한 솔루션을 패키지로 공급하는 회사로, 매출비중은 통신 23%, 디지털 17%, 자동차전장 24%, 산업용기기 18%, 모바일 16%로 주력 매출은 자동차 전장 부품 공급과 통신,모바일기기 부품 공급에서 발생하고 있다. 인텔, 퀄컴, 르네사스 등 글로벌 50여개 기업들로부터 주요 제품을 공급받아, 1000여개의 IT, 자동차전장, 통신장비 회사들에 유통하고 있다.

### 자동차 전장 사업의 본격적인 성장성을 보여줄 2020년

작년 실적 매출액 3353억(+YoY 26.2%), 영업이익 68.6억(+YoY 236.2%)으로 사상 최대 실적을 달성 했다. 시스템 반도체 회사들의 M&A로 인해 거래를 유지하던 반도체 유통회사들의 숫자를 줄이는 재편이 가속화 되고 있어 동사와 같이 경쟁력 있는 유통사에 공급 물량이 쏠림 현상이 가속화 될 것으로 예상된다. 실제 작년 3분기에 글로벌 자동차전장 반도체 기업인 R사와 올해 기준 600억원 규모의 신규 공급계약을 체결했으며, 20년 부터 분기 150억의 규모의 매출이 발생할 것으로 예상된다. 최근 자율주행차로의 트렌드 변화에 맞춰 완성차 업체에서 AVN, ADAS, RSE 등 차량 디지털 부품 관련 시장이 커지고 있어 향후 트렌드 변화에 따른 추가적인 실적 성장도 기대되는 부분이다..

### 2020년부터 모반디 칩셋 모듈로 실적 쿼터점프 예상

2020년부터 5G 서비스의 시행으로 동사가 투자한 모반디의 칩셋 모듈 매출이 국내 통신 3사와 글로벌 통신장비업체 향으로 3Q부터 발생하기 시작할 것으로 예상된다. 벽통과가 불가능한 기존의 밀리미터 웨이브와 달리 모반디는 빔포밍을 통해 벽을 우회할 수 있어 차별화 된 기술력을 기반으로 수익성 측면에서도 경쟁력을 가지고 있다. 21년 본격적인 5G 서비스가 시작되는 해부터 연간 1000억 이상의 매출을 기록할 수 있을 것으로 예상된다.

	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	2,960	2,636	2,461	2,656	3,353
영업이익	90	78	88	72	69
영업이익률	3.0%	3.0%	3.6%	2.7%	2.0%
순이익[지배]	29	0	98	120	254
EPS(원)	109	1	361	442	935
PER(배)	34.9	7056.1	26.7	14.4	7.1
PBR	0.6	1.1	1.4	0.9	0.8
EV/EBITDA	23.9	129.8	18.3	7.0	9.1

자료: 한양증권

# N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.04.09)	5,480원
상승여력	-

### 스몰캡 김태엽 Analyst

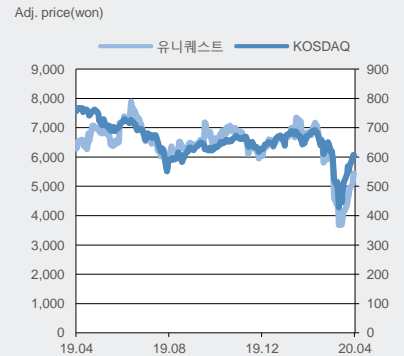
kt@hygood.co.kr

02-3770-5375

### 주가지표

KOSPI(04/09)	1,836P
KOSDAQ(04/09)	616P
현재주가(04/09)	5,480원
시가총액	149십억원
총발행주식수	2,724만주
120일 평균거래대금	9억원
52주 최고가	7,970원
52주 최저가	3,500원
유동주식비율	51.9%
외국인지분율(%)	47.42%
주요주주	임창완 외 6 인 (45.9%)
	신정옥 (7.3%)

### 상대주가차트



## 종속회사 보유에 따른 지분가치, 성장성

드림텍 실적 가이드스  
600억 추정시 지분법  
이익에 따라 190억 수  
준의 연결이익 편입

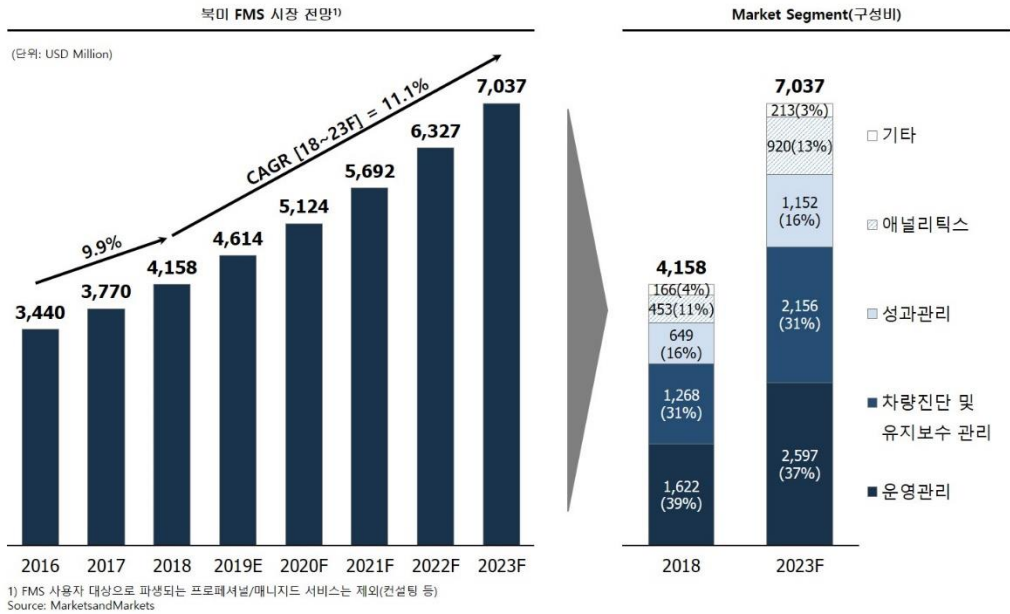
동사의 종속회사중 드림텍은 1994년 설립된 모듈제조 업체로 PBA모듈, 지문인식모듈, 자동차 LED모듈 등을 제조, 판매한다. 삼성전자 중저가 스마트폰에 PBA모듈/지문인식 모듈을 주로 공급해 왔으나 최근에는 갤럭시 폴더블폰 등 플래그십 모델에는 지문인식 모듈 공급이 확대되고 있다. 동사가 지분 35.7%를(장부가액 598억원) 보유한 최대주주이다. 드림텍 20년 영업이익 가이드스 600억 가정시 올해 190억 정도의 영업이익이 연결로 편입될 것으로 추정된다.

비상장 종속회사인 에이아이매틱스는 카이스트 출신의 현대자동차와 현대모비스 연구원 3명이 사내벤처 1호로 설립한 사물의 인식율이 뛰어난 A.I ADAS 알고리즘 기술 기반의 기업이다. 현대기아차에 ADAS OEM 제품을 공급해 왔으며, 최근에는 출고된 완성차에 장착하는 에프터마켓용 ADAS 제품을 개발하여 판매하고 있다. 유니퀘스트가 지분 55.2%를 보유한 최대주주이며, 현대자동차가 5.4%, 일본 NGK(매출 5조원의 자동차 부품회사) 지분 5.1%를 보유하고 있다.

에이아이매틱스는 최근 신사업으로 ADAS 기술을 기반으로 한 무인 저속 자율주행 차량 사업과 국내와 북미에서 차량관제시스템 사업을 추진하고 있다. 자율주행 차량 사업은 현재 레벨4 수준의 기술을 완성했으며, 에이아이매틱스의 전략적 파트너 일본 NGK사와 개발중인 4단계 도심 자율주행 차량이 내년 초 일본에서 시범운행 할 예정이다.

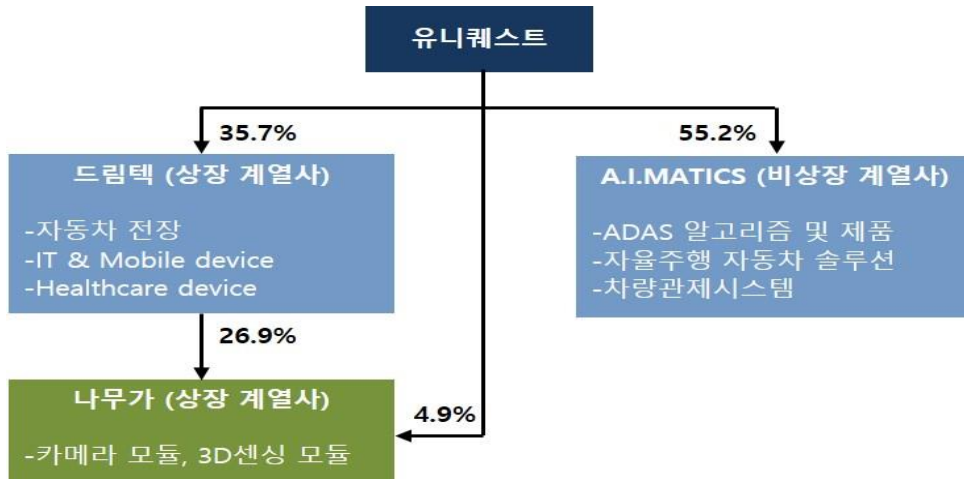
에이아이매틱스의 두 번째 신사업은 차량관제 시스템(FMS : Fleet Management System) 사업이다. 국내에는 차량관제 시스템(FMS : Fleet Management System) 사업이 생소하지만 북미 시장이 연간 5조원에 달할 정도로 북미와 유럽에서는 큰 시장을 형성하고 있는 사업으로 차량의 경로 및 스케줄관리, 연료량, 운송시간, 운전자 성향 및 습관 등을 관리하여 운송 효율을 높이고 사고율을 낮추는 시스템이다. 기존의 차량관제 시스템 사업자들은 블랙박스 기기를 활용한 데이터를 사용하기 때문에 동영상 정보를 바탕으로 관리자가 수작업으로 데이터 분석 및 평가를 하는 한계가 있었으나 에이아이매틱스의 '차량관제시스템'은 ADAS 장비에서 수집된 데이터를 바탕으로 AI 알고리즘이 분석과 평가를 진행하기 때문에 정확도와 효율성이 높다. 에이아이매틱스는 올해 북미 FMS 회사와 국내 택시회사, 버스회사, 카셰어링 회사들을 대상으로 계약을 추진할 계획이며 ADAS 기반의 FMS 장비매출과 차량 한 대당 과금하는 차량관리 서비스 비용을 통해 올해 200억 원 이상의 매출 실현과 손익분기점 도달이 가능할 전망이다.

[도표1] FMS 북미시장 추정(중속회사 A.I Matics 관련)



출처: 한양증권 리서치센터

[도표2] 유니퀘스트 중속회사 지분관계



출처: 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

(단위: 십억원)

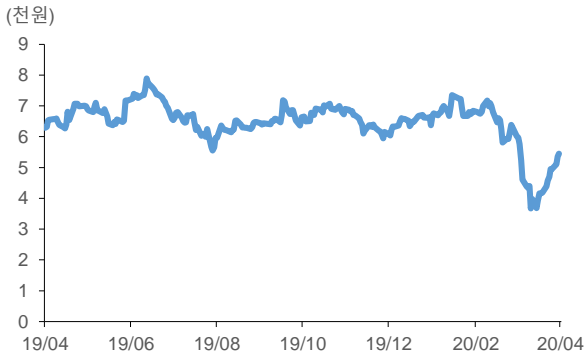
Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	296	264	246	266	335	유동자산	134	149	127	186	191
매출원가	269	239	216	236	302	재고자산	35	66	62	72	69
매출총이익	27	25	30	30	33	단기금융자산	1	4	1	1	1
매출총이익률(%)	9.2%	9.5%	12.2%	11.2%	9.8%	매출채권및기타채권	33	33	32	80	56
판매비와관리비등	18	17	21	23	26	현금및현금성자산	65	45	31	31	27
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	110	136	140	138	158
영업이익	9	8	9	7	7	유형자산	9	11	13	15	16
영업이익률(%)	3.0%	3.0%	3.6%	2.7%	2.0%	무형자산	1	12	12	12	12
조정영업이익	9	8	9	7	7	투자자산	91	102	106	105	125
EBITDA	3	1	15	24	23	자산총계	244	284	267	324	350
EBITDA 마진율(%)	1.0%	0.6%	6.0%	8.9%	6.8%	유동부채	55	74	58	113	127
조정 EBITDA	10	8	10	9	10	단기차입금	17	23	23	15	51
순금융손익	1	-3	-4	2	-1	매입채무및기타채무	36	49	33	93	69
이자손익	0	1	0	0	-1	비유동부채	21	28	28	19	8
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-4	0	-3	-3	장기차입금	0	1	1	0	1
종속기업및관계기업관련손익	-6	0	9	15	16	부채총계	75	102	86	133	135
법인세차감전계속사업손익	2	1	13	22	19	지배주주지분	169	179	178	188	213
당기순이익	3	0	9	11	22	자본금	13	14	14	14	14
당기순이익률(%)	1.0%	0.0%	3.6%	4.0%	6.7%	자본및이익잉여금	153	149	156	178	200
지배지분순이익	3	0	10	12	25	기타자본	-1	-2	-1	-1	-2
비지배지분순이익	0	0	-1	-1	-3	비지배지분	0	4	3	4	1
총포괄이익	8	14	-1	12	26	자본총계	169	183	181	192	214

주 : K-IFRS연결기준, 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	38	-7	2	12	-24	Per Share (원)					
당기순이익	3	0	9	11	22	EPS(당기순이익 기준)	107	-2	324	392	825
현금유출이없는비용및수익	7	12	-4	0	-12	EPS(지배순이익 기준)	109	1	361	442	935
유형자산감가상각비	1	1	1	1	2	BPS(자본총계 기준)	6,273	6,753	6,679	7,046	7,873
무형자산상각비	0	0	0	0	1	BPS(지배지분 기준)	6,375	6,718	6,677	7,029	8,003
기타	7	12	-5	-2	-15	DPS(보통주)	200	80	100	100	150
영업활동관련자산부채변동	27	-19	-1	4	-30	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	12	-1	0	-11	-2	PER(당기순이익 기준)	35.6	-3,485.2	29.8	16.3	8.1
재고자산의감소	11	-29	4	-10	3	PER(지배순이익 기준)	34.9	7,056.1	26.7	14.4	7.1
매입채무및기타채무의증가	1	13	-15	23	-25	PBR(자본총계 기준)	0.6	1.1	1.4	0.9	0.8
기타	3	-2	11	2	-7	PBR(지배지분 기준)	0.6	1.1	1.4	0.9	0.8
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	-2	-2	-4	EV/EBITDA (발표 기준)	23.9	129.8	18.3	7.0	9.1
투자활동으로인한현금흐름	-12	-15	-1	5	-9	Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
투자자산의 감소(증가)	-7	-12	5	16	-4	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	4.8%	-10.9%	-6.6%	7.9%	26.2%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	-1	-1	0	영업이익증가율	-12.8%	-13.0%	12.3%	-18.4%	-4.4%
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-81.3%	-102.0%	15493.9%	21.1%	110.2%
단기금융자산의감소(증가)	3	-3	2	0	0	EPS(지배기준) 증가율	-81.0%	-99.0%	34666.1%	22.3%	111.7%
기타	-7	0	-8	-10	-4	EBITDA(발표기준) 증가율	-84.7%	-49.7%	894.4%	58.7%	-3.6%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	0	-1	-6	-17	29	ROE(당기순이익 기준)	1.7%	0.0%	4.8%	5.7%	11.1%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	1.7%	0.0%	5.5%	6.6%	12.7%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	13.1%	3.8%	8.3%	9.5%	2.7%
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	ROA	1.2%	0.0%	3.2%	3.6%	6.7%
기타	10	4	-1	-14	31	배당수익률	5.3%	1.1%	1.0%	1.6%	2.2%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-10	-5	-5	-3	-3	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	44.3%	55.8%	47.7%	69.2%	63.1%
현금의 증가	26	-21	-14	0	-4	순차입금비율(자본총계 대비)	-18.6%	-2.3%	6.0%	-4.0%	11.3%
기초현금	39	65	45	31	31	이자보상비율	49.4%	26.8%	14.7%	12.9%	6.1%
기말현금	65	45	31	31	27						

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	90.5%	9.5%	00%

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
유니퀘스트	077500	19/04/10	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:김태엽)
- 기업 투자의견
  - 매수                                 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
  - 중립                                 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
  - 매도                                 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
  - 비중확대                         향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - 중립                                 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - 비중축소                         향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



---

## 한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---