



하나금융그룹

2020년 09월 21일 | Equity Research

유니셈 (036200)

NAND 고단화와 비메모리 국산화 수혜

2020년 상반기 매출은 1,140억 원. 하반기 매출 추정치 906억 원

유니셈은 반도체 장비 중에서 스크러버, 칠러를 공급한다. 삼성전자향 매출비중이 높은 여타 반도체 장비 공급사처럼 2020년 매출은 상고하저이다. (9/18 테스, 9/21 피에스케이) 발간자료 참고) 삼성전자가 반도체 시설투자를 상반기에 대부분 마무리했기 때문이다. 유니셈의 2020년 상반기 매출은 1,140억 원이었고, 하반기 매출 추정치는 906억 원이다. 상/하반기의 매출기여도는 56:44이다. 매출은 상고하저이지만 상/하반기의 편차가 제한적이다. 삼성전자 외에 Kioxia, Micron, BOE 등 해외 고객사로도 매출이 발생하기 때문이다.

3D-NAND에서 삼성전자, Kioxia, Micron 시설투자와 고단화 기대

삼성전자 Xian 2기 3D-NAND Flash의 시설투자는 상반기에 마무리되었다. 최근 128단 수율이 개선(9/14 삼성전자) 발간자료 참고)되어 2021년 3D-NAND Flash의 신규 증설은 128단 위주로 전개될 것으로 전망된다. 적층 숫자가 96단에서 128단으로 늘어나게 되면 동일한 wafer output의 생산라인 시설투자 기준으로 유니셈의 스크러버와 칠러 매출은 늘어날 것으로 예상된다. 특히 스크러버의 수혜가 클 것으로 예상된다. 반도체 생산공정 중에서 스크러버의 역할이 필요한 공정은 식각공정과 화학기상증착공정인데 3D-NAND Flash의 고단화가 전개될수록 식각공정의 난이도가 증가하고 화학기상증착공정의 필요성이 늘어나기 때문이다. 아울러 해외 고객사의 시설투자 로드맵 확대는 유니셈에게 유리한 환경이다. 일본의 Kioxia는 IPO를 계기로 자금을 조달해 시설투자를 전개할 것이다. 미국의 Micron은 코로나19 영향으로 2020년에 진행하지 못했던 Singapore 증설을 2021년에 전개할 가능성이 커졌다.

비메모리 장비에서 해외 장비 대체하며 국산화 수혜 예상

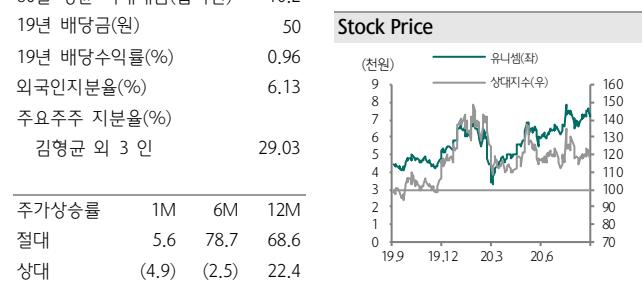
삼성전자 서플라이 체인 중에 비메모리향 매출이 발생하는 원의 IPS, 싸이맥스, 피에스케이를 살펴보면 전사 매출 중에 비메모리용 장비 매출이 차지하는 비중은 10%~15% 내외로 제한적이다. 유니셈의 경우에도 2020년 매출에서 비메모리용 반도체 장비가 차지하는 비중은 10%로 아직까지 제한적이다. 그러나 삼성전자가 2021년에 비메모리 시설투자를 2020년 대비 늘릴 가능성이 높고 스크러버의 경우 유지보수 서비스가 고객사 입장에서 중요하다는 점을 감안하면 유니셈에게 점점 더 많은 기회가 주어질 것으로 기대된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(9월18일): 7,300원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	888.88		
52주 최고/최저(원)	7,840/3,355	212	233
시가총액(십억원)	223.8	34	39
시가총액비중(%)	0.07	27	32
발행주식수(천주)	30,664.2		
60일 평균 거래량(천주)	1,421,152.1		
60일 평균 거래대금(십억원)	10.2		
19년 배당금(원)	50		
19년 배당수익률(%)	0.96		
외국인지분율(%)	6.13		
주요주주 지분율(%)			
김경민 외 3 인	29.03		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	5.6 78.7 68.6		
상대	(4.9) (2.5) 22.4		



Financial Data					
투자지표	단위	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	110	115	209	214
영업이익	십억원	9	9	30	26
세전이익	십억원	7	7	26	26
순이익	십억원	3	6	24	22
EPS	원	84	172	726	671
증감율	%	5.0	104.8	322.1	(7.6)
PER	배	78.7	36.6	8.7	4.8
PBR	배	3.1	2.7	2.1	0.9
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	3.8	7.6	25.0	19.0
BPS	원	2,137	2,305	3,025	3,655
DPS	원	60	40	60	60



Analyst 김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

RA 김주연

02-3771-7775

kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 유니셈의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	42.4	37.6	42.0	57.1	57.6	56.4	44.0	46.6	214.3	179.0	204.6	225.1
매출원가	25.3	24.5	25.5	35.4	34.8	35.6	28.0	28.9	144.5	110.8	127.3	138.7
매출총이익	17.1	13.1	16.5	21.7	22.8	20.8	16.0	17.7	69.8	68.3	77.3	86.4
판매비와관리비	11.9	9.9	12.3	10.2	13.2	11.0	9.7	10.5	43.7	44.3	44.4	49.0
영업이익	5.2	3.2	4.2	11.5	9.6	9.8	6.3	7.3	26.1	24.0	32.9	37.4
세전계속사업이익	6.2	4.0	4.8	10.7	9.5	10.1	6.4	7.2	25.5	25.7	33.2	38.0
법인세비용	1.2	1.0	1.1	1.1	2.1	2.3	1.3	1.5	5.0	4.4	7.1	7.7
당기순이익	5.0	3.0	3.7	9.6	7.4	7.8	5.1	5.7	20.6	21.3	26.1	30.3
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출총이익률%	40.3%	34.8%	39.2%	38.0%	39.5%	36.9%	36.4%	38.0%	32.6%	38.1%	37.8%	38.4%
영업이익률%	12.2%	8.5%	9.9%	20.1%	16.6%	17.3%	14.3%	15.6%	12.2%	13.4%	16.1%	16.6%
순이익률%	11.8%	7.9%	8.7%	16.8%	12.8%	13.9%	11.6%	12.3%	9.6%	11.9%	12.8%	13.5%

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 동종업종 내에서의 비교(1)

기업	시가총액(전체)	종가	1주전대비	1개월전대비	3개월전대비	P/E	P/E	ROE(자배)	ROE(자배)
	KRW bil		Local/Shares	%	%	2019AS	2020AS	2019AS	2020AS
유니셈	223.9	7,300	-3.7%	5.6%	22.3%	7.6	8.2	18.6	-
GST	164.0	17,600	-3.3%	-1.4%	-12.0%	5.3	5.3	19.8	-
에프에스티	460.3	22,750	-9.4%	5.1%	-14.5%	8.6	-	17.5	-
씨엔지하이테크	75.1	8,940	-2.8%	4.6%	14.3%	6.3	-	19.1	-
에스티아이	263.6	16,650	-0.9%	1.5%	4.4%	14.1	12.6	14.6	12.0
오션브릿지	166.0	16,600	2.5%	0.9%	-1.5%	9.6	-	17.7	-
한양이엔지	196.2	10,900	-2.2%	5.8%	10.7%	7.5	-	9.3	-
피에스케이	462.9	31,350	2.5%	9.8%	31.7%	17.5	-	-	-
원익IPS	1,637.0	33,350	-1.6%	-3.8%	-0.3%	40.5	13.1	9.2	19.5
테스	490.3	24,800	3.3%	9.0%	19.2%	50.7	18.4	4.6	11.8
케이씨텍	413.7	20,850	0.5%	0.7%	2.7%	12.6	8.4	13.5	15.8
유진테크	682.9	29,800	5.1%	1.9%	14.4%	65.6	68.9	2.5	4.1
제우스	168.7	16,250	-0.6%	28.5%	58.5%	10.1	-	6.4	-
엘오티베콤	242.7	17,100	4.3%	34.7%	59.8%	69.0	19.4	1.5	8.9
싸이맥스	150.8	13,800	-7.7%	8.7%	8.2%	27.4	8.7	4.1	15.5
AMAT	60,275.5	56	2.1%	-15.5%	-7.0%	19.0	13.8	35.9	39.9
Lam Research	52,584.5	307	4.5%	-18.0%	-2.4%	13.7	20.3	39.2	47.0
Tokyo Electron	46,331.2	26,255	2.6%	-9.4%	13.1%	17.5	19.6	21.6	23.6

자료: WISEfn, 하나금융투자

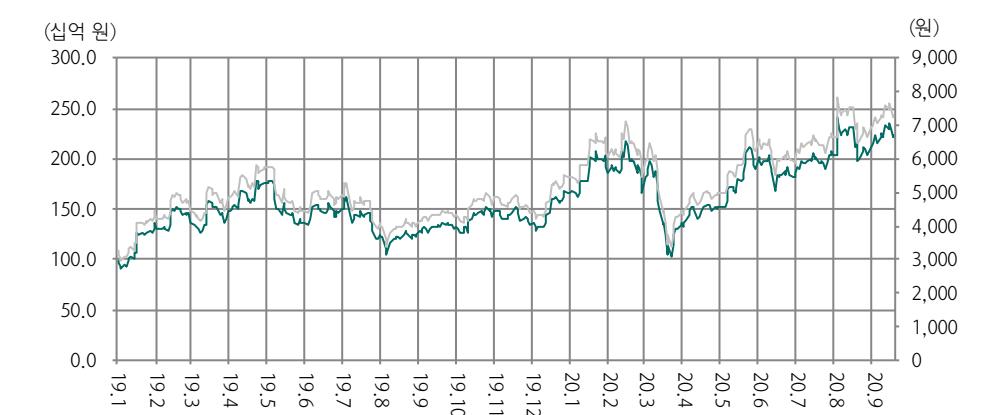
표 3. 동종업종 내에서의 비교(2)

(단위: 십억 원)

기업	매출액	매출액	매출액	영업이익	영업이익	영업이익	당기순이익	당기순이익	당기순이익
	2018AS	2019AS	2020AS	2018AS	2019AS	2020AS	2018AS	2019AS	2020AS
	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil	KRW bil
유니셈	214.3	179.0	211.6	26.1	24.0	34.4	20.6	21.3	27.4
GST	129.9	168.2	205.7	10.4	21.9	36.7	10.3	18.0	31.1
에프에스티	165.1	125.7		20.0	18.9		17.0	18.3	
씨엔지하이테크	88.3	128.8		12.1	14.5		9.9	11.8	
에스티아이	286.6	318.9	289.0	22.1	27.1	22.0	19.8	23.0	21.0
오션브릿지	94.2	75.8		17.3	12.8		14.1	11.4	
한양이엔지	788.8	772.1		97.0	33.4		76.1	29.5	
피에스케이		154.6			16.9			15.0	
원익IPS	649.3	669.2	1,073.5	105.9	41.1	159.6	86.9	42.9	125.6
테스	287.1	178.4	225.8	57.8	11.8	33.8	42.4	9.8	27.9
케이씨텍	357.3	265.3	320.8	67.0	49.1	59.0	54.4	36.9	48.3
유진테크	220.2	205.5	202.6	40.8	23.8	16.3	20.7	10.8	14.5
제우스	453.6	323.5		40.1	18.2		31.0	14.2	
엘오티베콤	169.3	150.3	171.5	19.0	-1.0	14.1	16.8	1.9	12.5
싸이맥스	133.5	83.5	153.2	15.7	2.0	23.1	13.3	3.2	17.7
AMAT	18,293.2	16,913.4	20,081.0	4,918.0	3,878.7	5,237.1	3,326.8	3,133.1	
Lam Research	12,163.8	10,955.0	11,683.7	3,482.6	2,797.1	3,108.4	2,614.3	2,486.9	
Tokyo Electron	12,832.7	12,258.0	14,056.7	3,117.4	2,581.3	3,102.7	2,492.1	2,013.9	

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 유니셈의 시가총액 및 주가 추이와 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, 평택 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, 1Q19 실적 발표. 전년 동기 대비 매출 및 영업이익 감소
6월	무역분쟁 첨예화로 종장기 반도체 수요 둔화에 대한 우려 발생하며 주가 등락 지속
7월	일본의 소재 수출 규제 움직임 시작. 소재 공급사가 아닌 중소형주는 상대적 소외
8월	8/14, 2Q19 실적 발표. 2019년 분기 매출 중에서 2분기가 최저 매출
9월	삼성물산의 수주 공시 이후 삼성전자 평택2 또는 시안2의 시설투자 기대감 상존
10월	반도체업황이 바닥을 통과한다는 기대감 확산. 유니셈의 3Q19 매출도 바닥을 통과한다는 기대감 확산
11월	3Q19 실적, 전분기 대비 바닥 통과. 그러나 한국 반도체업종 주가 하락 영향으로 유니셈 주가 동반 하락
12월	DRAM 현물가격 반등 시작. 메모리 반도체 업황 턴어라운드 기대감 확산
2020년 1월	상반월에는 삼성전자 대규모 시설투자 기대감으로 주가 상승. 하반월에는 코로나19 우려로 주가 하락
2월	4Q19 실적 공시. 영업이익 기준 예상 상회해 주가 상승
3월	코로나19 확산에 따른 반도체업종 주가 하락 영향으로 유니셈 주가도 동반 하락
4월	반도체업종의 코로나19 영향이 타업종 대비 제한적으로 드러나자 3월 낙폭 일부 축소
5월	1Q20 실적, YoY 기준 성장
6월	삼성물산과 삼성엔지니어링, 평택 P2 하부 마감공사 계약 공시
7월	7/1, BOE로부터 수주 공시(150억 원)
8월	8/5, 현저한 시황 변동(8/4 주가 급등)에 대한 조회공시 요구(2020.08.04)에 대한 답변. 중요 정보 없음 8/13, 반기보고서로 2Q20 실적 공시
9월	삼성전자의 2021년 시설투자 로드맵 중에서 3D-NAND Flash와 비메모리 파운드리에 대한 기대감 확산

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
매출액		110	115	209	214	179
매출원가		77	76	142	145	111
매출총이익		33	39	67	69	68
판관비		25	30	38	44	44
영업이익		9	9	30	26	24
금융손익		(0)	(0)	(0)	(0)	0
종속/관계기업손익		0	(1)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익		(2)	(1)	(3)	(0)	2
세전이익		7	7	26	26	26
법인세		1	1	4	5	4
계속사업이익		6	6	22	21	21
중단사업이익		(3)	(0)	0	0	0
당기순이익		2	5	22	21	21
비지배주주지분 순이익		(1)	(1)	(1)	(2)	(1)
지배주주순이익		3	6	24	22	22
지배주주지분포괄이익		3	6	23	21	22
NOPAT		8	7	25	21	20
EBITDA		10	10	31	27	25
성장성(%)						
매출액증가율		23.6	4.5	81.7	2.4	(16.4)
NOPAT증가율		100.0	(12.5)	257.1	(16.0)	(4.8)
EBITDA증가율		66.7	0.0	210.0	(12.9)	(7.4)
영업이익증가율		80.0	0.0	233.3	(13.3)	(7.7)
(지배주주)순익증가율		50.0	100.0	300.0	(8.3)	0.0
EPS증가율		5.0	104.8	322.1	(7.6)	3.3
수익성(%)						
매출총이익률		30.0	33.9	32.1	32.2	38.0
EBITDA이익률		9.1	8.7	14.8	12.6	14.0
영업이익률		8.2	7.8	14.4	12.1	13.4
계속사업이익률		5.5	5.2	10.5	9.8	11.7

투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	84	172	726	671	693
BPS	2,137	2,305	3,025	3,655	4,317
CFPS	305	547	1,052	960	920
EBITDAPS	348	319	1,005	883	830
SPS	3,753	3,764	6,825	6,989	5,838
DPS	60	40	60	60	50
주가지표(배)					
PER	78.7	36.6	8.7	4.8	7.8
PBR	3.1	2.7	2.1	0.9	1.3
PCFR	21.7	11.5	6.0	3.4	5.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	1.8	1.7	0.9	0.5	0.9
재무비율(%)					
ROE	3.8	7.6	25.0	19.0	16.5
ROA	2.6	5.5	17.1	14.6	12.7
ROIC	14.3	10.7	38.7	26.6	21.9
부채비율	46.6	40.6	49.8	35.5	35.5
순부채비율	14.5	3.1	13.7	13.3	16.5
이자보상배율(배)	18.9	25.3	67.1	60.8	40.1

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위:십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
유동자산		65	66	97	107	128
금융자산		22	13	30	32	40
현금성자산		10	4	29	24	28
매출채권		21	30	30	45	53
재고자산		20	20	24	19	21
기타유동자산		2	3	13	11	14
비유동자산		29	30	33	34	40
투자자산		4	2	4	3	2
금융자산		0	0	1	0	0
유형자산		23	25	25	29	31
무형자산		2	2	2	1	1
기타비유동자산		0	1	2	1	6
자산총계		94	96	130	141	168
유동부채		28	23	42	37	41
금융부채		2	0	0	1	0
매입채무		12	10	13	10	13
기타유동부채		14	13	29	26	28
비유동부채		2	4	1	0	3
금융부채		0	2	1	0	3
기타비유동부채		2	2	0	0	0
부채총계		30	28	43	37	44
지배주주지분		64	69	89	108	129
자본금		8	15	15	15	15
자본잉여금		21	13	13	13	13
자본조정		(2)	(2)	(4)	(4)	(4)
기타포괄이익누계액		7	7	7	6	6
이익잉여금		30	35	57	78	98
비지배주주지분		0	(1)	(2)	(4)	(5)
자본총계		64	68	87	104	124
순금융부채		9	2	12	14	20

현금흐름표		(단위:십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름		10	(3)	27	9	17
당기순이익		2	5	22	21	21
조정		0	0	0	0	0
감가상각비		2	1	1	1	1
외환거래손익		1	1	2	1	1
지분법손익		0	0	0	0	0
기타		(3)	(2)	(3)	(2)	(2)
영업활동 자산부채 변동		4	(11)	(0)	(13)	(6)
투자활동 현금흐름		(10)	(0)	(6)	(12)	(10)
투자자산감소(증가)		(0)	1	0	(1)	(0)
자본증가(감소)		4	3	2	4	3
기타		(14)	(4)	(8)	(15)	(13)
재무활동 현금흐름		0	(2)	4	(2)	(3)
금융부채증가(감소)		(2)	(2)	7	(0)	1
자본증가(감소)		3	(0)	0	0	0
기타재무활동		(1)	1	(2)	0	(2)
배당지급		0	(1)	(1)	(2)	(2)
현금의 증감		1	(6)	25	(5)	4
Unlevered CFO		9	17	32	29	28
Free Cash Flow		12	0	29	13	20

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

유니셈



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
19.8.12	Not Rated	-	-	-
19.8.9	담당자 변경	-	-	-
19.5.1	1년 경과	-	-	-
18.5.1	BUY	14,000	-59.21%	-21.43%

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	91.79%	8.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 09월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 9월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 9월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.