

놀랍기도 하고 고민이 됩니다

2가지 기대감 때문에 최근에 주가 급등

유니셈은 반도체 및 디스플레이 장비 중에서 스크리버, 칠러를 공급한다. 전사적으로 반도체 장비 매출 비중이 상대적으로 높다. 가장 최근 자료 발간 당시 주가 (1월 13일 기준, 8,470원)는 2주 만에 13,600원까지 급등했다. 어떤 종류의 기대감이 반영됐는지 살펴보면 2가지로 압축된다. 전방산업에서의 비메모리 시설투자 기대감과 친환경에 적합한 반도체 장비의 수요 증가 기대감 때문으로 판단된다. 외국인 지분율은 7.6%에서 14.1%까지 늘어났다.

일단 2020년 매출과 영업이익은 기대치에 부합

지난 번 발간 자료에서 유니셈의 2020년 매출을 2,000~2,100억 원으로 전망했다. 1월 26일에 공시된 연간 실적은 매출 2,149억 원으로 예상을 상회했고, 영업이익은 328억 원으로 컨센서스를 상회했다. 순이익인 209억 원으로 영업이익의 규모 대비 부진한데 이는 환율 변동으로 인한 환차손 손실 때문으로 추정된다. 1~3분기 누적 순이익이 196억 원이라는 점을 감안하면 기본적인 이익 창출력에 문제가 없다고 판단된다.

2021년 매출 2,500억 원, 영업이익 432억 원, 순이익 303억 원 전망

1월 13일 자료 발간에서 제시했던 추정치 대비 순이익 전망치를 하향 조정한다. Micron, Kioxia, 중국 디스플레이 고객사로 장비가 판매되는 경우에 환차손이 발생할 수 있다는 점을 고려했다. 그러나 매출과 영업이익 전망에 대한 시각은 대체적으로 변함 없다. 2021년 실적 성장의 원동력은 전방산업에서의 메모리 시설투자 증가, 비메모리 공정 대체이다.

단기간의 주가 급등은 심리적 부담 요인

주가가 급등하다보니 실적 추정치보다 업사이드의 잠재력에 투자자들의 관심이 쏠린 듯 하다. 바이든 대통령이 임기 첫날에 파리기후협약 복귀를 지시하는 행정명령에 서명하면서 ESG 관련주 중에서 친환경 관련 기업에 대한 기대감이 커졌다. 유니셈은 반도체 공정에서 발생하는 유해 가스를 정화하는 장비를 공급하며, 다양한 방식 (Burn, Plasma, Heater, Dry resin, Wet) 및 하이브리드 방식의 수요에 대응할 수 있다. 친환경 제품 공급사의 적정 PER은 어느 정도가 적절할까? 시장의 컨센서스가 뚜렷하지 않은 상황에서 단기간의 주가 급등은 심리적 부담 요인으로 판단된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(1월26일): 13,600원

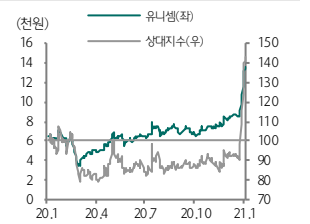
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	994.00
52주 최고/최저(원)	13,600/3,355
시가총액(십억원)	417.0
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	30,664.2
60일 평균 거래량(천주)	1,224,023.5
60일 평균 거래대금(십억원)	11.2
19년 배당금(원)	50
19년 배당수익률(%)	0.92
외국인지분율(%)	14.72
주요주주 지분율(%)	
김형균 외 3인	29.03

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	205	245
영업이익(십억원)	31	45
순이익(십억원)	25	36
EPS(원)	783	1,207
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	110	115	209	214	179
영업이익	십억원	9	9	30	26	24
세전이익	십억원	7	7	26	26	26
순이익	십억원	3	6	24	22	22
EPS	원	84	172	726	671	693
증감율	%	5.0	104.8	322.1	(7.6)	3.3
PER	배	78.7	36.6	8.7	4.8	7.8
PBR	배	3.1	2.7	2.1	0.9	1.3
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	3.8	7.6	25.0	19.0	16.5
BPS	원	2,137	2,305	3,025	3,655	4,317
DPS	원	60	40	60	60	50



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

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 유니셈의 실적 (변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	57.6	56.4	45.9	55.1	75.0	65.0	55.0	55.0	214.3	179.0	215.0	250.0
매출원가	34.8	35.6	28.6	34.0	43.6	39.4	33.0	32.7	144.5	110.8	133.1	148.6
매출총이익	22.8	20.8	17.2	21.1	31.4	25.6	22.0	22.3	69.8	68.3	81.8	101.4
판매비와관리비	13.2	11.0	11.9	13.0	17.2	15.0	13.1	12.8	43.7	44.3	49.1	58.2
영업이익	9.6	9.8	5.4	8.1	14.2	10.7	8.9	9.5	26.1	24.0	32.8	43.2
세전계속사업이익	9.5	10.1	5.8	4.2	13.8	10.4	8.6	9.0	25.5	25.7	29.6	41.8
법인세비용	2.1	2.3	1.4	2.9	3.8	2.8	2.4	2.5	5.0	4.4	8.7	11.5
당기순이익	7.4	7.8	4.4	1.3	10.1	7.6	6.2	6.4	20.6	21.3	20.9	30.3
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
GPM%	39.5%	36.9%	37.6%	38.2%	41.9%	39.4%	40.1%	40.5%	32.6%	38.1%	38.1%	40.6%
OPM%	16.6%	17.3%	11.7%	14.6%	18.9%	16.4%	16.2%	17.2%	12.2%	13.4%	15.2%	17.3%
NPM%	12.8%	13.9%	9.6%	2.3%	13.5%	11.7%	11.2%	11.7%	9.6%	11.9%	9.7%	12.1%

자료: FnGuide, 하나금융투자

표 2. 유니셈의 실적 (변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	57.6	56.4	45.9	45.1	75.0	65.0	55.0	55.0	214.3	179.0	205.0	250.0
매출원가	34.8	35.6	28.6	27.9	43.6	39.4	33.0	32.7	144.5	110.8	126.9	148.6
매출총이익	22.8	20.8	17.2	17.2	31.4	25.6	22.0	22.3	69.8	68.3	78.0	101.4
판매비와관리비	13.2	11.0	11.9	10.2	17.1	14.8	12.9	12.6	43.7	44.3	46.3	57.4
영업이익	9.6	9.8	5.4	7.0	14.4	10.8	9.1	9.7	26.1	24.0	31.7	44.0
세전계속사업이익	9.5	10.1	5.8	7.0	14.4	11.1	9.3	9.8	25.5	25.7	32.4	44.6
법인세비용	2.1	2.3	1.4	1.5	3.0	2.3	2.0	2.0	5.0	4.4	7.3	9.4
당기순이익	7.4	7.8	4.4	5.5	11.4	8.8	7.3	7.8	20.6	21.3	25.1	35.2
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
GPM%	39.5%	36.9%	37.6%	38.2%	41.9%	39.4%	40.1%	40.5%	32.6%	38.1%	38.1%	40.6%
OPM%	16.6%	17.3%	11.7%	15.5%	19.2%	16.7%	16.5%	17.6%	12.2%	13.4%	15.5%	17.6%
NPM%	12.8%	13.9%	9.6%	12.2%	15.2%	13.5%	13.3%	14.1%	9.6%	11.9%	12.3%	14.1%

자료: FnGuide, 하나금융투자

표 3. 동종업종 비교

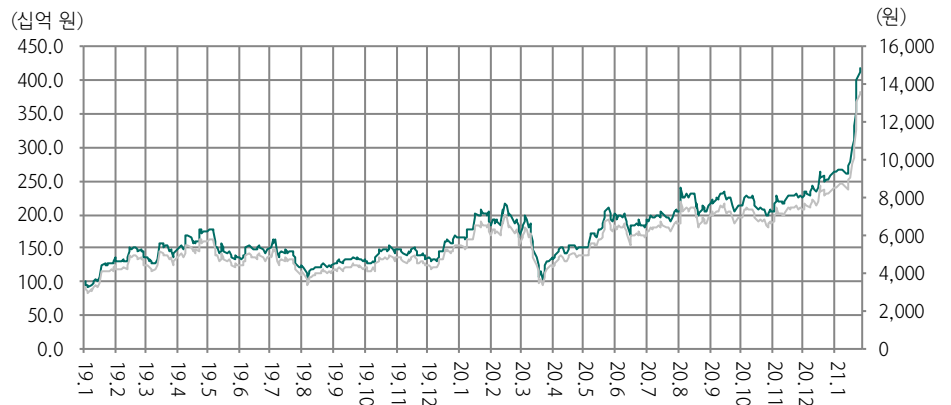
(단위: 원, 십억 원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
원익IPS	53,700	2,635.8	669.2	1,083.1	1,262.6	41.1	179.2	218.5	42.9	133.0	172.8	19.8	15.2	3.6	3.0
고영	119,200	1,636.7	222.1	181.0	233.2	33.3	17.0	38.7	29.6	17.0	35.4	96.3	46.3	6.4	5.8
이오테크닉스	110,400	1,360.1	206.5	333.9	467.0	7.1	54.2	88.4	11.9	45.6	67.2	29.2	20.6	3.1	2.7
한미반도체	21,050	1,084.1	120.4	257.5	261.2	13.7	67.2	72.8	19.3	53.5	58.1	N/A	N/A	N/A	N/A
유진테크	39,750	910.9	205.5	199.0	362.9	23.8	22.7	83.0	10.8	15.4	66.8	88.9	15.4	3.7	3.0
케이씨텍	30,250	631.1	265.3	309.3	376.2	49.1	52.4	71.9	36.9	41.1	56.3	14.7	11.3	1.9	1.7
테스	31,000	612.8	178.4	230.0	298.4	11.8	33.4	59.0	9.8	27.3	49.3	22.5	12.4	2.5	2.1
피에스케이	40,050	591.3	154.6	243.4	326.6	16.9	35.1	62.7	15.0	29.0	50.2	20.5	11.8	2.8	2.3
유니테스트	27,000	570.6	198.3	142.4	245.1	30.0	11.1	49.3	25.4	10.0	41.3	55.0	13.8	3.3	2.7
원익홀딩스	7,160	553.0	450.8	N/A	N/A	61.7	N/A	N/A	49.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
주성엔지니어링	10,150	489.7	259.1	117.5	213.0	30.9	-21.0	22.5	26.6	-21.5	22.5	N/A	22.8	2.3	2.1
테크윙	25,200	486.8	186.9	229.3	307.5	24.4	40.2	61.7	11.3	29.9	47.9	17.0	10.4	2.4	1.9
에이피티씨	20,000	471.3	59.3	87.4	161.1	16.1	26.2	49.1	14.2	19.8	36.3	21.7	13.0	N/A	N/A
유니셈	13,600	417.0	179.0	205.0	245.4	24.0	30.9	44.6	21.3	24.6	36.1	17.4	11.3	N/A	N/A
에스티아이	20,550	325.3	318.9	268.8	336.5	27.1	16.2	30.6	23.0	15.1	25.9	22.1	12.8	1.7	1.5
엘오티베콤	18,800	310.9	150.3	181.2	251.7	-1.0	10.5	37.5	1.9	9.9	32.0	29.1	10.3	1.8	1.5
제우스	27,450	285.0	323.5	N/A	N/A	18.2	N/A	N/A	14.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
싸이맥스	22,650	247.4	83.5	N/A	N/A	2.0	N/A	N/A	3.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
인텍플러스	19,300	243.4	40.5	58.3	72.9	4.7	9.3	13.9	5.4	10.0	12.0	24.3	20.3	7.6	5.4
서플러스글로벌	5,610	207.5	110.3	121.8	152.0	2.7	18.7	27.6	1.5	14.5	23.9	14.2	8.7	N/A	N/A

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 N/A로 표시

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 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 중장기 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. 유니셀의 3Q19 매출도 바닥을 통과한다는 기대감 확산
11월	3Q19 실적, 전분기 대비 바닥 통과. 그러나 한국 반도체업종 주가 하락 영향으로 유니셀 주가 동반 하락
12월	DRAM 현물가격 반등 시작. 메모리 반도체 업황 턴어라운드 기대감 확산
2020년 1월	상반월에는 삼성전자 대규모 시설투자 기대감으로 주가 상승. 하반기에는 코로나19 우려로 주가 하락
2월	4Q19 실적 공시. 영업이익 기준 예상 상회해 주가 상승
3월	코로나19 확산에 따른 반도체업종 주가 하락 영향으로 유니셀 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
10월	유니셀(주)가 피합병회사 한국스마트아이디(주)를 흡수합병한다고 공시
11월	분기보고서 (2020.09) 공시 통해 실적 발표. 연초 예상대로 상회하여 실적. 3분기가 1, 2분기 대비 상대적 비수기
12월	대만 DRAM 생산라인의 정전 사고 이후 메모리 업종 주가 상승 한국스마트아이디 (소멸회사) 합병 종료 공시
2021년 1월	반도체 업종에서 대형주가 코스피 상승 주도. 중소형주는 심리적으로 소외 1/26, 유니셀 잠정 실적 공시

자료: FnGuide, 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
판매비	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 손익	(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)순이익증가율	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	(단위:십억원)				
	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
PCR	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

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니셈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_ 목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_ 목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_ 목표주가가 현재가 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	92.13%	7.87%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2021년 1월 27일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 1월 27일 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.