

유니셀 (036200)

연중 내내 풍성한 제철과일

EPS 변수와 PER 변수가 모두 긍정적이므로 연초 이후 주가 상승

유니셀은 반도체 및 디스플레이 장비 중에서 스크리버, 칠러를 공급한다. 전사적으로 반도체 장비 매출 비중이 높다. 주가 수익률은 연초 대비 +60%이다. 2021년 실적 증가(컨센서스 매출 증가율 +17.9% Y/Y: EPS 변수)와 친환경 스크리버 공급에 대한 기대감(ESG 테마: PER 변수) 때문이다.

1Q21 매출과 영업이익이 견조할 것으로 전망

1Q21 매출과 영업이익은 각각 760억 원, 134억 원으로 컨센서스(매출 738억 원, 영업이익 132억 원)를 무난하게 상회할 것으로 전망된다. 전방 산업에서 삼성전자 평택 생산라인의 DRAM 설비투자와 파운드리 설비투자가 견조했다. SK하이닉스의 경우, M16항 메모리 반도체 설비투자와 키파운드리항 비메모리 설비투자가 양호했다. 국내 고객사들의 비메모리 관련 장비 반입 속도가 예상보다 빨랐던 것으로 추정된다.

2021년 기점으로 비메모리 반도체 장비 매출 비중 15% 상회 전망

2020년까지 유니셀의 비메모리 반도체 장비 매출은 삼성전자를 위주로 발생했다. 그러나 2021년에는 SK하이닉스의 비메모리 반도체 설비투자도 유니셀의 실적에 기여한다. 아울러 유니셀이 비메모리 국내 캡티브 고객사 내에서 반도체 공정의 일부를 대체하는 경우가 늘어나고 있으며, 국내 캡티브 고객사 외에 다른 고객사도 유니셀의 대응 능력에 대해 관심을 가지기 시작한 것으로 추정된다. 2021년 매출 전망치 2,510억 원 중에서 삼성전자 Austin 관련 매출을 포함하지 않더라도, 유니셀의 비메모리 관련 장비 매출은 15% 이상의 비중을 차지할 것으로 전망된다. 반도체 장비 업종에서 비메모리 관련 매출이 증가하는 것은 PER 밸류에이션에 긍정적이다. 원익IPS와 테크윙이 그런 관점에서 먼저 주목받았다. 유니셀의 2021년 실적 컨센서스 기준 PER이 11.8배인데, 비메모리 장비 매출 비중의 확대(15% 이상)와 전사 영업이익률의 10% 후반 가시성(2021년 컨센서스 기준 17.4%)을 고려하면 여전히 저평가됐다.

국내 고객사 영향으로 1Q21 이후의 실적에도 먹거리 풍부

SK하이닉스의 실적 발표 컨퍼런스콜에 따르면 반도체 장비의 리드 타임과 셋업 기간을 고려해 2022년 설비투자의 일부를 2021년 하반기에 앞당겨 집행한다. 공정 장비 공급사들의 전반적 수혜가 예상된다. 삼성전자의 경우, 실적 발표 컨퍼런스콜에서 SK하이닉스만큼 자세하게 표현하지 않았지만, 평택(P2)의 잔여 공간을 DRAM과 파운드리용 생산라인으로 충분히, 빠르게 채우려는 움직임이 감지된다. 이러한 흐름을 고려하면, 유니셀의 2분기 및 하반기 실적에서 업사이드가 기대된다. 연초 대비 주가 상승률이 60%로 높아 투자자들 입장에서 부담스러울 수 있지만, 매년 확인할 때마다 실적 가시성이 점점 강화되는 점은 애널리스트 관점에서 기쁜 소식이다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(5월04일): 14,050원

Key Data

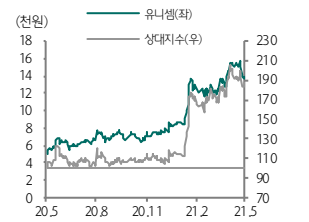
KOSDAQ 지수 (pt)	967.20
52주 최고/최저(원)	15,750/4,970
시가총액(십억원)	430.8
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	30,664.2
60일 평균 거래량(천주)	1,120.7
60일 평균 거래대금(십억원)	15.3
20년 배당금(원)	80
20년 배당수익률(%)	0.93
외국인지분율(%)	5.84
주요주주 지분율(%)	
김형균 외 3인	29.03

주가상승률	1M	6M	12M
절대	0.7	96.8	182.7
상대	1.0	68.2	87.6

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	254	295
영업이익(십억원)	44	54
순이익(십억원)	35	43
EPS(원)	1,167	1,407
BPS(원)	6,180	7,598

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	115	209	214	179	215
영업이익	십억원	9	30	26	24	32
세전이익	십억원	7	26	26	26	29
순이익	십억원	6	24	22	22	21
EPS	원	172	726	671	693	670
증감율	%	104.8	322.1	(7.6)	3.3	(3.3)
PER	배	36.6	8.7	4.8	7.8	12.8
PBR	배	2.7	2.1	0.9	1.3	1.7
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	7.6	25.0	19.0	16.5	14.0
BPS	원	2,305	3,025	3,655	4,317	4,918
DPS	원	40	60	60	50	80



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

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

표 1. 유니셀의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
매출액	57.6	56.4	45.9	55.3	76.0	65.0	55.0	55.0	214.3	179.0	215.1	251.0
매출원가	34.8	35.6	28.6	36.3	44.1	39.4	33.0	32.7	144.5	110.8	135.4	149.2
매출총이익	22.8	20.8	17.2	19.0	31.9	25.6	22.0	22.3	69.8	68.3	79.8	101.8
판매비와관리비	13.2	11.0	11.9	11.4	17.6	14.8	12.0	12.3	43.7	44.3	47.5	56.8
영업이익	9.6	9.8	5.4	7.5	13.4	10.8	10.0	10.0	26.1	24.0	32.2	44.2
세전계속사업이익	9.5	10.1	5.8	3.7	13.2	10.8	9.8	9.7	25.5	25.7	29.1	43.5
법인세비용	2.1	2.3	1.4	2.7	3.0	2.5	2.3	2.2	5.0	4.4	8.6	10.0
당기순이익	7.4	7.8	4.4	0.9	10.2	8.3	7.6	7.5	20.6	21.3	20.5	33.5
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
GPM%	39.5%	36.9%	37.6%	34.3%	41.9%	39.4%	40.1%	40.5%	32.6%	38.1%	37.1%	40.6%
OPM%	16.6%	17.3%	11.7%	13.6%	17.6%	16.6%	18.2%	18.1%	12.2%	13.4%	15.0%	17.6%
NPM%	12.8%	13.9%	9.6%	1.6%	13.4%	12.7%	13.8%	13.6%	9.6%	11.9%	9.5%	13.3%

자료: FnGuide, 하나금융투자

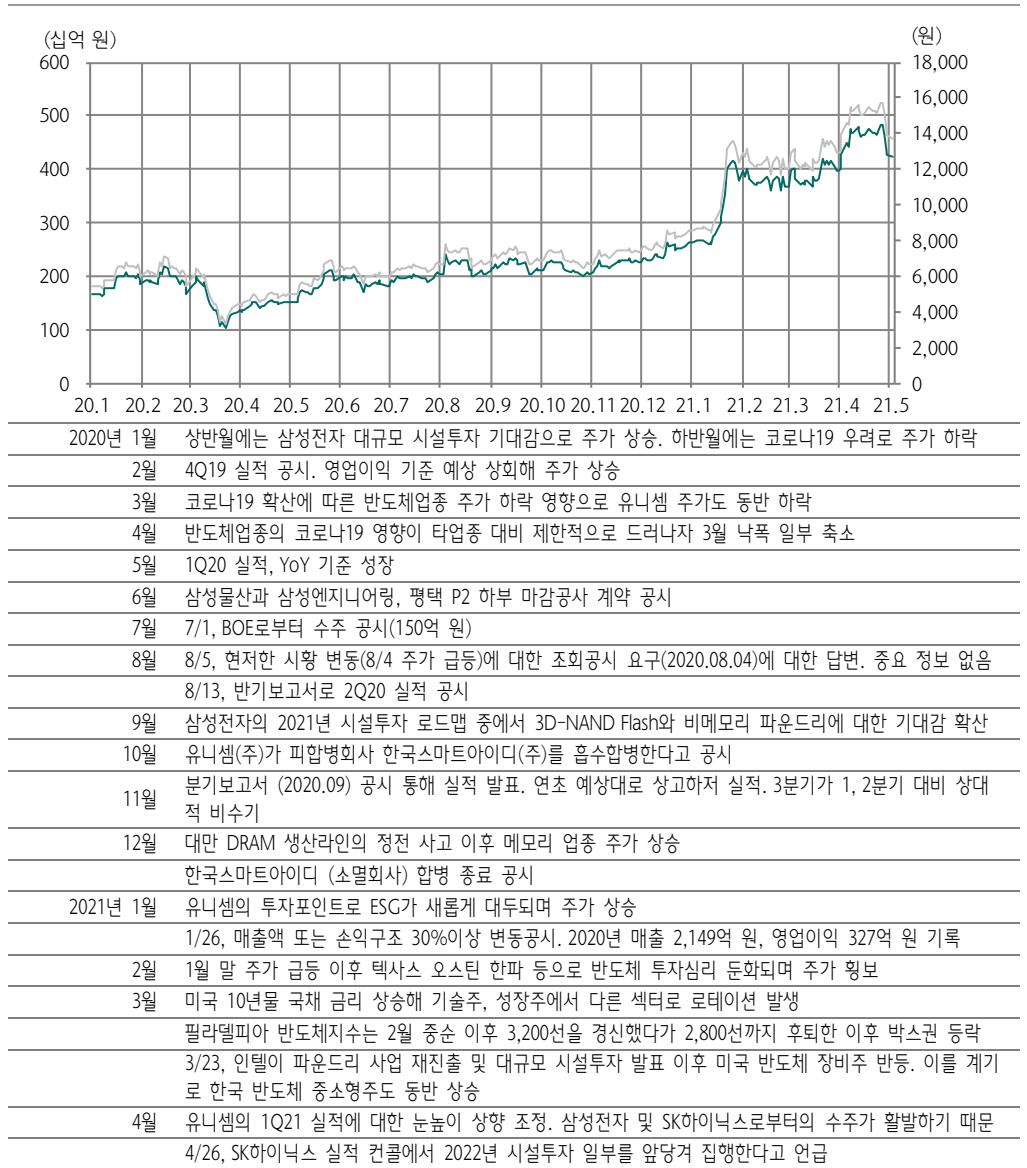
표 2. 동종업종 비교

(단위: 각국 통화, %, 십억 원, 배, %)

반도체 장비 공급사	종가 (각국 통화)	시가총액 (십억 원)	1주전 수익률	1개월전 수익률	연초대비 수익률	2020AS	2021AS	2020AS	2021AS	2021AS	2022AS
						매출액	매출액	영업이익	영업이익	P/E	P/E
Applied Material	133	136,455.3	-3.2%	-6.1%	+53.9%	20,489.1	24,317.3	5,199.1	7,324.9	22.0	19.9
Lam Research	617	98,532.4	-4.0%	-3.5%	+30.7%	12,009.0	16,248.5	3,196.7	5,053.5	23.0	19.0
Brooks Automation	98	8,138.0	-8.2%	+8.1%	+44.4%	1,071.5	1,192.5	93.7	223.4	49.3	42.1
원익IPS	49,550	2,432.1	-11.4%	-12.5%	+12.0%	1,090.9	1,357.7	140.6	237.8	13.4	11.3
한미반도체	33,800	1,671.7	-11.2%	+27.5%	+86.7%	257.4	329.8	66.7	91.3	23.5	20.0
유진테크	47,100	1,079.4	-9.9%	-3.4%	+41.2%	202.6	374.5	22.3	89.5	15.4	8.9
테스	32,850	649.4	-12.0%	-5.3%	+10.8%	246.0	338.1	31.7	69.5	10.5	8.4
케이씨텍	30,350	633.2	-6.2%	+5.4%	-1.3%	319.9		56.1			
피에스케이	41,550	613.5	-11.6%	+2.6%	+2.5%	265.7	326.5	31.6	59.2	13.1	9.7
에프에스티	28,000	609.2	-7.7%	-3.6%	+5.1%	166.2	189.0	24.8	32.2	20.4	
넥스틴	59,600	570.0	-11.7%	-24.0%	+5.6%	49.5	83.2	18.1	29.8	25.9	16.8
테크윙	24,500	475.0	-10.6%	+8.2%	+3.6%	228.2	304.3	37.9	59.6	9.8	7.4
유니셀	13,750	421.6	-12.4%	-1.4%	+60.4%	215.1	253.8	32.2	44.1	11.8	9.8
오로스테크놀로지	42,050	391.5	-8.7%	-7.0%		17.5	56.6	1.8	21.1	22.4	16.6
한양이엔지	18,100	325.8	-9.0%	-3.5%	+6.2%	758.5		53.4			
에스티아이	18,850	298.4	-6.0%	-7.4%	+4.1%	269.1		15.4			
엘오티베콤	17,250	294.3	-7.8%	+0.3%	-9.2%	171.2		4.2			
제우스	27,950	290.2	-9.8%	-0.9%	-3.3%	360.0	441.7	18.2	44.2	8.5	5.7
싸이맥스	23,700	258.9	-9.9%	+6.0%	+13.9%	172.9		23.0			
GST	25,450	237.1	-7.6%	+9.7%	+48.0%	166.9	227.2	18.2	35.9	8.2	6.3
오션브릿지	18,300	183.1	-6.9%	+6.4%	+1.1%	91.6		15.4			
씨앤지하이테크	13,300	111.8	-6.3%	-3.6%	-4.3%	119.2		11.9			
코스피	3,127	2,098,277.6	-2.8%	+0.5%	+8.8%					12.0	11.1
코스닥	962	396,788.0	-6.6%	-0.9%	-0.7%					18.6	14.5
KRX 반도체	3,852	131,186.3	-6.9%	-1.3%	+12.2%					11.2	7.7

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 시가총액 및 주가 추이와 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	115	209	214	179	215
매출원가	76	142	145	111	135
매출총이익	39	67	69	68	80
판매비	30	38	44	44	48
영업이익	9	30	26	24	32
금융손익	(0)	(0)	(0)	0	0
종속/관계기업손익	(1)	(0)	(0)	(0)	0
기타영업외손익	(1)	(3)	(0)	2	(3)
세전이익	7	26	26	26	29
법인세	1	4	5	4	9
계속사업이익	6	22	21	21	21
중단사업이익	(0)	0	0	0	0
당기순이익	5	22	21	21	21
비배주주지분 손익	(1)	(1)	(2)	(1)	(0)
지배주주순이익	6	24	22	22	21
지배주주지분포괄이익	6	23	21	22	25
NOPAT	7	25	21	20	23
EBITDA	10	31	27	25	34
성장성(%)					
매출액증가율	4.5	81.7	2.4	(16.4)	20.1
NOPAT증가율	(12.5)	257.1	(16.0)	(4.8)	15.0
EBITDA증가율	0.0	210.0	(12.9)	(7.4)	36.0
영업이익증가율	0.0	233.3	(13.3)	(7.7)	33.3
(지배주주)순이익증가율	100.0	300.0	(8.3)	0.0	(4.5)
EPS증가율	104.8	322.1	(7.6)	3.3	(3.3)
수익성(%)					
매출총이익률	33.9	32.1	32.2	38.0	37.2
EBITDA이익률	8.7	14.8	12.6	14.0	15.8
영업이익률	7.8	14.4	12.1	13.4	14.9
계속사업이익률	5.2	10.5	9.8	11.7	9.8

투자지표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	172	726	671	693	670
BPS	2,305	3,025	3,655	4,317	4,918
CFPS	547	1,052	960	920	1,098
EBITDAPS	319	1,005	883	830	1,105
SPS	3,764	6,825	6,989	5,838	7,016
DPS	40	60	60	50	80
주가지표(배)					
PER	36.6	8.7	4.8	7.8	12.8
PBR	2.7	2.1	0.9	1.3	1.7
PCR	11.5	6.0	3.4	5.9	7.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	1.7	0.9	0.5	0.9	1.2
재무비율(%)					
ROE	7.6	25.0	19.0	16.5	14.0
ROA	5.5	17.1	14.6	12.7	10.4
ROIC	10.7	38.7	26.6	21.9	25.1
부채비율	40.6	49.8	35.5	35.5	34.0
순부채비율	(3.1)	(13.7)	(13.3)	(26.7)	(39.2)
이자보상배율(배)	25.3	67.1	60.8	40.1	37.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	66	97	107	128	149
금융자산	13	30	32	53	76
현금성자산	4	29	24	28	56
매출채권	30	30	45	53	50
재고자산	20	24	19	21	23
기타유동자산	3	13	11	1	0
비유동자산	30	33	34	40	48
투자자산	2	4	3	2	3
금융자산	0	1	0	0	0
유형자산	25	25	29	31	39
무형자산	2	2	1	1	1
기타비유동자산	1	2	1	6	5
자산총계	96	130	141	168	197
유동부채	23	42	37	41	47
금융부채	0	0	1	0	0
매입채무	10	13	10	13	16
기타유동부채	13	29	26	28	31
비유동부채	4	1	0	3	3
금융부채	2	1	0	3	3
기타비유동부채	2	0	0	0	0
부채총계	28	43	37	44	50
지배주주지분	69	89	108	129	147
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	13	13	13	13	8
자본조정	(2)	(4)	(4)	(4)	(4)
기타포괄이익누계액	7	7	6	6	10
이익잉여금	35	57	78	98	118
비지배주주지분	(1)	(2)	(4)	(5)	0
자본총계	68	87	104	124	147
순금융부채	(2)	(12)	(14)	(33)	(58)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	(3)	27	9	17	29
당기순이익	5	22	21	21	21
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	1	1	1	1	2
외환거래손익	1	2	1	1	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(2)	(3)	(2)	(2)	(7)
영업활동 자산부채 변동	(11)	(0)	(13)	(6)	5
투자활동 현금흐름	(0)	(6)	(12)	(10)	2
투자자산감소(증가)	1	0	(1)	(0)	0
자본증가(감소)	3	2	4	3	3
기타	(4)	(8)	(15)	(13)	(1)
재무활동 현금흐름	(2)	4	(2)	(3)	(4)
금융부채증가(감소)	(2)	7	(0)	1	(2)
자본증가(감소)	(0)	0	0	0	(5)
기타재무활동	1	(2)	0	(2)	4
배당지급	(1)	(1)	(2)	(2)	(1)
현금의 증감	(6)	25	(5)	4	28
Unlevered CFO	17	32	29	28	34
Free Cash Flow	0	29	13	20	33

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니셈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.8.12	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 6일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 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.