유니테스트

BUY(유지)

086390 기업분석 | IT 장비

목표주가(유지)	18,000원	현재주가(11/06)	14,050원	Up/Downside	+28.1%

2019. 11. 07

수익율을 지키다

Comment

수익율은 지켰다: 유니테스트의 19년 3분기 실적은 매출액 638억원(-23.6%, YoY/ -4.9%, QoQ), 영업이익 145억원(-30.4%, YoY/ +21.5%, QoQ/ OPM 22.7%)으로 기존 DB증권 추정치(매출액 730억원, 영업이익 174억원)를 하회했다. SK하이닉스향 DRAM 번인 장비의 일부 입고 이월과 태양광 장비의 부진 때문이다. 반면 해외 주요 고객향 SSD 테스터 장비의 신규 공급에 성공하며 제품 믹스 개선에 따른 영업이익율 회복은 긍정적이다.

내실을 다지고 있다: 2019년 메모리 불황에 따른 전방산업 투자 축소에도 SK하이닉스는 우시 신규 팹을 활용한 1x nm 급 미세화를 진행하며 동사의 번인 테스터 장비는 지속 공급되고 있다. 또한 우시팹의 마이그레이션은 아직 20~30% 수준밖에 진행되지 못했다고 판단된다. 여기에 동사는 올해 NAND 중심으로 고객 다각화의 결실이 이루어 지고 있는 시점에서 메모리 업체의 신규 투자도 2020년 NAND를 시작으로 일부 재개될 전망이다. 이에 동사의 2020년 실적은 매출액 2,400억원(+19.7%), 영업이익 472억원(+31.8%)으로 반등에 성공할 전망이다.

Action

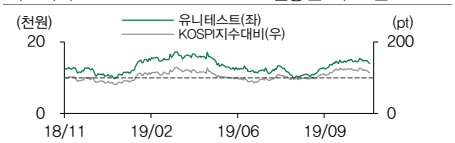
투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지: 동사는 2020년 SK하이닉스 우시팹의 미세화 전환으로 DRAM용 번인장비 공급이 지속되는 가운데, 고객 다변화와 NAND 투자 재개에 따른 SSD 테스터 매출 증가도 기대된다. 이에 2019년을 바닥으로 중장기적으로 안정적인 실적 성장세가 기대되는 시점에서 현 주가 PER은 10.3배(2019E), 7.9배(2020E) 수준으로 밸류에이션 매력이 충분하다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	169	282	201	240	314
(증가율)	44.3	67.5	-28.9	19.7	30.6
영업이익	33	71	36	47	80
(증가율)	181.3	119.5	-49.8	31.8	68.9
지배주주순이익	24	52	29	38	63
EPS	1,143	2,478	1,365	1,788	2,966
PER (H/L)	12.6/8.0	9.0/4.1	10.3	7.9	4.7
PBR (H/L)	3.3/2.1	3.4/1.5	1.8	1.6	1.2
EV/EBITDA (H/L)	7.7/4.8	5.2/2.0	5.3	3.7	1.7
영업이익률	19.3	25.3	17.9	19.7	25.4
ROE	29.3	45.0	19.1	21.5	28.7

Stock Data

52주 최저/최고	9,640/17,250원
KOSDAQ /KOSPI	670/2,144pt
시가총액	2,969억원
60日-평균거래량	298,822
외국인지분율	23.0%
60日-외국인지분율변동추이	+0.8%p
주요주주	김종현 외 8 인 21.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-2.1	45.7	11.1
상대기준	-9.1	20.0	14.7

Analyst 어규진 02 369 3713 kjsyndrome@db-fi.com

도표 1. 유니테스트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

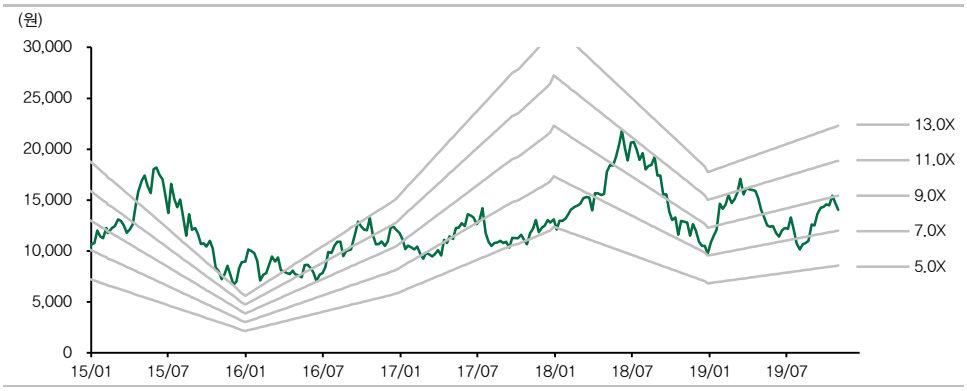
	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액	282	201	240	24	67	64	46	39	47	71	83
%YoY	67.5	-28.9	19.7	-70.3	-24.4	-23.6	54.9	65.6	-29.7	11.4	79.5
%QoQ				-19.8	181.9	-4.9	-27.9	-14.3	19.8	50.6	16.1
메모리 테스트 장비	197	126	172	7	46	43	30	24	31	54	65
DRAM Burn-in	119	91	103	6	40	31	14	12	16	35	40
Component 테스터	21	4	10		2	1	1	1	2	2	5
Module 테스터	5	1	6				1	2	2	2	2
SSD 테스터	52	29	41	1	5	10	13	6	8	12	15
NAND Burn-in	1	2	4			1	1	1	1	1	1
NAND Wafer Tester	0	1	8				1	2	2	2	2
소모품 외 기타	51	41	36	15	6	12	8	8	9	10	10
태양광	34	33	32	2	15	8	8	8	8	8	8
매출원가	174	131	155	15	45	40	31	28	32	45	50
매출원가율(%)	61.7	65.4	64.6	63.1	67.2	63.3	67.0	71.0	68.0	63.0	61.0
매출총이익	108.2	69.4	85.0	8.8	22.0	23.5	15.2	11.4	15.1	26.3	32.2
판관비	36.7	33.6	37.8	7.4	10.1	8.9	7.1	8.7	8.0	10.7	10.4
영업이익	71.5	35.9	47.2	1.3	11.9	14.5	8.0	2.8	7.1	15.6	21.8
%YoY	119.5	-49.8	31.8	-95.0	-54.2	-30.4	-455.8	104.6	-40.7	7.7	170.7
%QoQ				-159.7	786.2	21.5	-44.6	-65.7	156.6	120.8	39.2
영업이익률(%)	25.3	17.9	19.7	5.7	17.8	22.7	17.5	7.0	15.0	22.0	26.4
당기순이익(지배)	52.4	28.9	37.8	0.4	9.4	14.5	4.5	2.3	6.1	15.4	13.9
순이익률(%)	18.6	14.4	15.7	1.8	14.1	22.7	9.8	5.8	13.0	21.7	16.9
EPS(원)	2,585	1,365	1,788								
PER(배)	4.1	10.3	7.9								
BPS(원)	6,640	7,622	9,026								
PBR(배)	1.6	1.8	1.6								

자료: DB 금융투자

도표 2. 유니테스트 실적 추이 및 전망

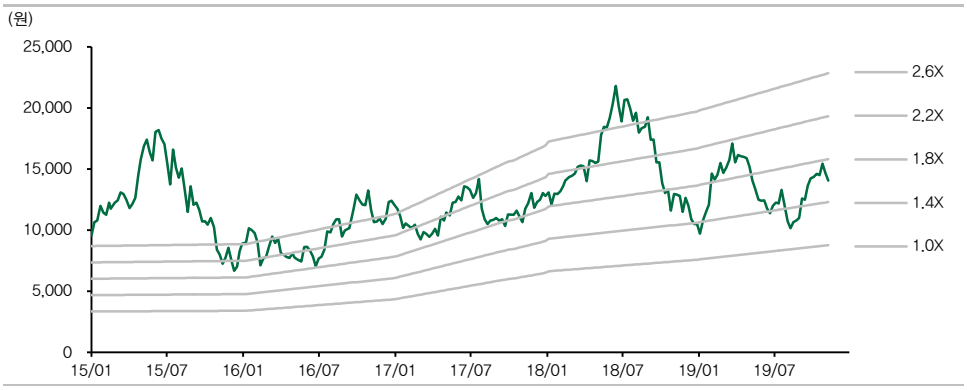
자료: DB 금융투자

도표 3. 유니테스트 PER 밴드 챠트



자료: DB 금융투자

도표 4. 유니테스트 PBR 밴드 차트



자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	**107**	**133**	**154**	**177**	**222**
현금및현금성자산	39	80	92	104	133
매출채권및기타채권	24	15	24	25	29
재고자산	34	30	28	33	40
비유동자산	**42**	**57**	**60**	**61**	**64**
유형자산	27	33	37	39	41
무형자산	3	9	8	8	8
투자자산	8	10	10	10	10
자산총계	**150**	**190**	**218**	**242**	**289**
유동부채	**47**	**31**	**39**	**33**	**25**
매입채무및기타채무	21	11	18	22	25
단기차입금및단기사채	13	5	5	-5	-15
유동성장기부채	0	2	2	2	2
비유동부채	**11**	**17**	**17**	**17**	**17**
사채및장기차입금	3	7	7	7	7
부채총계	**57**	**49**	**56**	**50**	**43**
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	28	28	28	28	28
이익잉여금	59	107	127	157	212
비지배주주지분	0	1	1	1	1
자본총계	**92**	**141**	**162**	**192**	**246**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	**32**	**64**	**40**	**48**	**75**
당기순이익	24	52	29	38	63
현금유출이없는비용및수익	**11**	**9**	**12**	**13**	**21**
유형및무형자산상각비	3	3	5	4	4
영업관련자산부채변동	**-4**	**-8**	**0**	**-3**	**-9**
매출채권및기타채권의감소	9	9	-9	-1	-4
재고자산의감소	-14	2	3	-5	-8
매입채무및기타채무의증가	9	-13	7	4	3
투자활동현금흐름	**-7**	**-13**	**-9**	**-8**	**-10**
CAPEX	-3	-5	-8	-6	-6
투자자산의순증	-2	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	**4**	**-11**	**-9**	**-18**	**-18**
사채및차입금의 증가	7	-3	0	-10	-10
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-3	-4	-8	-8	-8
기타현금흐름	-1	0	-11	-10	-18
현금의증가	**28**	**41**	**12**	**12**	**28**
기초현금	**11**	**39**	**80**	**92**	**104**
기말현금	**39**	**80**	**92**	**104**	**133**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	**169**	**282**	**201**	**240**	**314**
매출원가	107	174	131	155	187
매출총이익	**62**	**108**	**69**	**85**	**126**
판관비	29	37	34	38	47
영업이익	**33**	**71**	**36**	**47**	**80**
EBITDA	**36**	**75**	**41**	**51**	**84**
영업외손익	**-4**	**0**	**0**	**1**	**1**
금융손익	-1	0	0	1	1
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-3	0	0	0	0
세전이익	**29**	**71**	**36**	**48**	**81**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**24**	**52**	**29**	**38**	**63**
지배주주지분순이익	24	52	29	38	63
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**24**	**52**	**29**	**38**	**63**
증감률(%YoY)					
매출액	44.3	67.5	-28.9	19.7	30.6
영업이익	181.3	119.5	-49.8	31.8	68.9
EPS	177.8	116.7	-44.9	30.9	65.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	1,143	2,478	1,365	1,788	2,966
BPS	4,386	6,640	7,622	9,026	11,608
DPS	200	400	400	400	400
Multiple(배)					
P/E	11.2	4.2	10.3	7.9	4.7
P/B	2.9	1.6	1.8	1.6	1.2
EV/EBITDA	6.9	2.0	5.3	3.7	1.7
수익성(%)					
영업이익률	19.3	25.3	17.9	19.7	25.4
EBITDA마진	21.4	26.5	20.2	21.3	26.8
순이익률	14.3	18.6	14.4	15.8	20.0
ROE	29.3	45.0	19.1	21.5	28.7
ROA	18.9	30.9	14.2	16.5	23.7
ROIC	41.2	79.9	42.1	51.9	77.6
안정성및기타					
부채비율(%)	62.1	34.6	34.6	26.1	17.3
이자보상배율(배)	84.3	147.1	81.9	168.3	-2,384.2
배당성향(배)	16.9	15.4	28.0	21.4	12.9

자료: 유니테스트, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-10-02 기준) - **매수**(83.8%) **중립**(16.2%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

유니테스트 현주가 및 목표주가 차트

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
19/09/23	Buy	18,000	-	-					