

2021년 06월 24일

IBKS Monthly 06

중소기업 Discovery

유니셈(036200)

케이엠더블유 (032500)

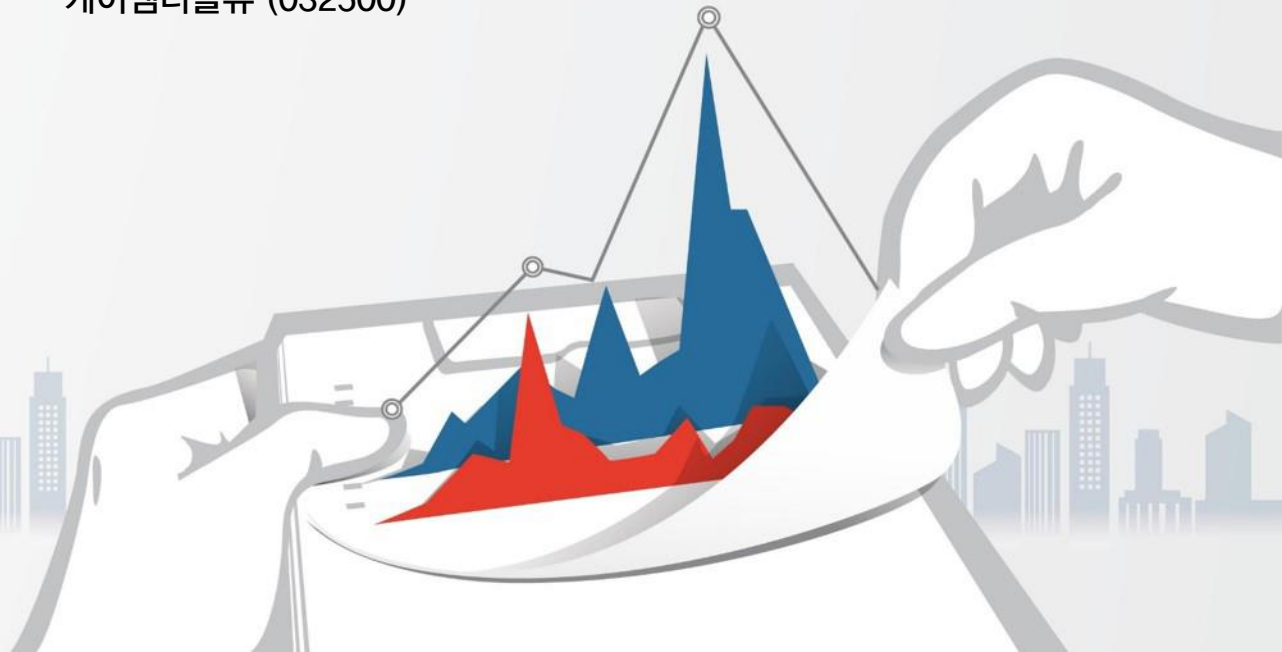
이민희

02) 6915-5682
mhl3467@ibks.com

이환욱 RA

02) 6915-5473
dlghksdnr123@ibks.com

이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의
일환으로 작성된 보고서입니다.





Contents

유니셀 (036200) : 스크러버 수요가 더욱 증가할 전망	3
케이엠더블유 (032500) : 하반기 5G 수주 모멘텀 재개 기대	5

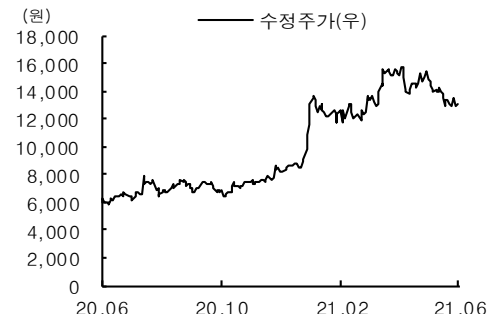
Not Rated

목표주가	NR
현재가(06/23)	13,200원
코스닥	1,016.46
시가총액	4,048억원
발행주식수	30,664천주
액면가	500원
52주 최고가	16,050원
52주 최저가	5,810원
60일 평균거래량	796천주
외국인 지분율	0.8%

주주구성	
김형균 외 3인	29.0%

주가상승률	1W	1M	3M
주가	1.2%	-14.7%	-4.0%
지수	1.4%	4.8%	5.9%

유니셈 주가추이



유니셈 (036200)

스크러버 수요가 더욱 증가할 전망

- ▶ 동사는 반도체, 디스플레이 메인 공정에서 발생하는 유해가스를 정화시키는 'Scrubber'와 챔버 및 웨이퍼 주변 온도를 안정적으로 조절해주는 'Chiller' 장비 제조, 판매를 영위하고 있다. Global 메모리 시장 내에서 높은 시장점유율(Scrubber 50%, Chiller 30%)을 유지하고 있다. 특히 94년 국내 최초로 Scrubber를 개발, 국산화하였고, 주로 난이도가 높은 공정에 사용될 만큼 기술력을 인정 받고 있다. 반면 Chiller는 경쟁이 심화되고 있는 제품이다. 수익성면에서 Scrubber가 Chiller 보다 좋다. 한편 작년 매출 구성은 Scrubber 31%, Chiller 40%, 기타 29%다.
- ▶ 삼성전자 비메모리 공정 내에서 동사 Scrubber 점유율이 계속 상승하고 있는 것으로 추정된다. 과거 S2 보다는 V1, S5 최신 생산 라인으로 갈수록 동사 Scrubber 점유율이 크게 상승한 것으로 파악된다. 또한 건설 계획 중인 미국 오스틴 Fab3에는 국산화율이 더 올라갈 것으로 보여, 동사 장비도 수혜가 기대된다. 한편 메모리 공정에서 미세화, 고적층화가 진행되면서 유해가스 발생이 더 많아지고 있으며, ESG 경영 강화에 따라 과거에는 사용 빈도가 적었던 에칭 공정에도 Scrubber 사용 니즈가 커지고 있어, 동사에는 유리한 환경이 조성되고 있다.
- ▶ 2Q21 실적은 매출액 769억원(-1%QoQ), 영업이익 133억원(-2%QoQ)으로 시장 컨센서스를 15%, 16% 상회할 전망이다. 고객사 설비 발주가 순조롭게 진행되고 있으며, 하반기 SK하이닉스 DRAM 추가 투자 기대가 있어 기존의 연간 실적 Guidance(매출 2천6백억) 상향 조정 가능성이 높다.

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	당기순이익 (억원)	EPS증가율 (%)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)
2018	2,143	2.4	261	12.2	224	-4.8	4.4	0.9	22.7	2.8
2019	1,790	-16.5	240	13.4	220	-1.9	7.6	1.2	18.6	5.3
2020	2,151	20.2	322	15.0	210	-4.5	12.5	1.7	15.3	6.1
2021F	2,616	21.6	451	17.2	358	70.1	11.2	2.1	21.8	6.8

주: 실적은 IFRS 연결 기준, FnGuide Consensus
자료: Quantwise

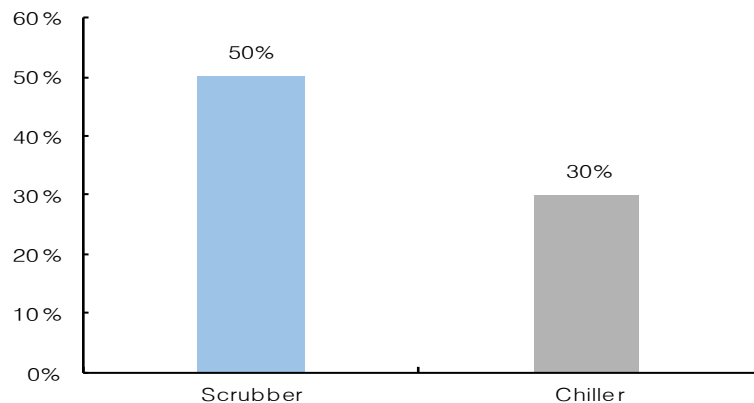
유니셀 분기 실적 추이(K-IFRS 연결)

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2018	2019	2020
매출액	424	376	420	571	576	564	459	553	776	2,143	1,790	2,151
QoQ	3.5%	-11.4%	11.7%	36.0%	0.9%	-2.1%	-18.6%	20.5%	40.5%			
YoY	-36.6%	-36.3%	-11.5%	39.3%	35.8%	50.1%	9.3%	-3.2%	34.8%	2.4%	-16.5%	20.2%
매출총이익	171	131	164	217	227	208	172	190	278	698	683	798
판관비	119	99	123	102	132	110	119	114	142	437	443	475
영업이익	52	32	42	115	96	98	54	75	136	261	240	322
영업이익률	12.2%	8.5%	9.9%	20.1%	16.6%	17.3%	11.7%	13.6%	17.5%	12.2%	13.4%	15.0%
세전이익	62	40	48	107	95	101	58	37	163	255	257	291
순이익	52	31	39	98	76	80	41	14	127	224	220	210

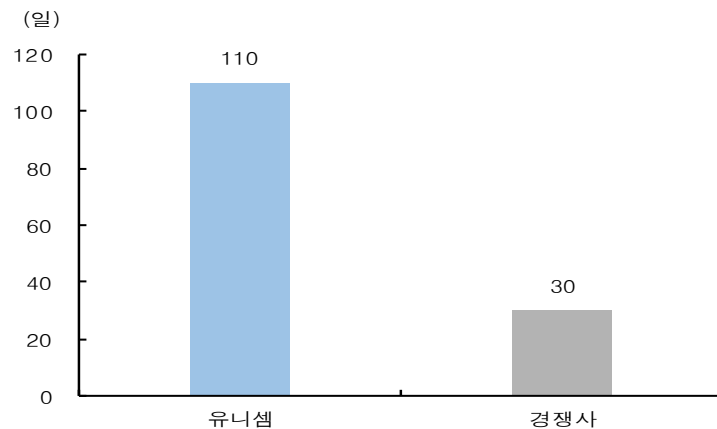
자료: IBK투자증권, FnGuide Consensus

유니셀 스크러버 시장 점유율(주요 고객사 내)



자료: 유니셀, IBK투자증권

스크러버 수명 비교 - 유니셀 제품이 월등히 우위



자료: 유니셀, IBK투자증권

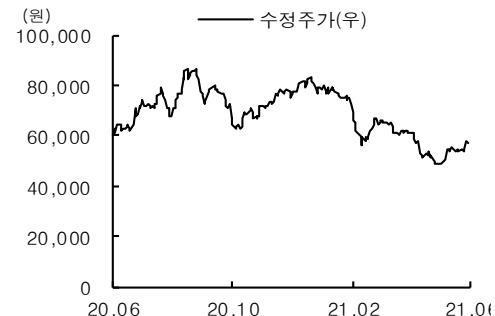
Not Rated

목표주가	NR
현재가(06/23)	55,400원
코스닥	1,016.46
시가총액	22,061억원
발행주식수	39,821천주
액면가	500원
52주 최고가	89,500원
52주 최저가	48,150원
60일 평균거래량	306천주
외국인 지분율	0.8%

주주구성	
김덕용 외 1인	35.5%

주가상승률	1W	1M	3M
주가	4.2%	15.9%	-12.0%
지수	1.4%	4.8%	5.9%

케이엠더블유 주가추이



케이엠더블유 (032500)

하반기 5G 수주 모멘텀 재개 기대

- ▶ 동사는 무선통신 기지국에 장착되는 각종 장비 및 부품류를 생산, 판매하는 RF사업을 주력으로 하고 있으며, 2020년 기준으로 MMR/RRH, Antenna, Filter류 매출이 각각 56%, 15%, 29%를 차지한다. 5G 무선통신에서는 많은 양의 데이터를 송수신하기 위해 massive MIMO(Multi Input Multi Output) 네트워크 기술을 요구하는데, 동사는 노키아와 공동으로 MMR 64T64R(64송신x64수신)을 개발하였으며, 필터/안테나 소형경박화를 통해 일체형 제품화에 성공하였다. 동사는 공동 개발자인 노키아를 통해 5G MMR 시스템을 판매하고 있으며, 삼성전자에는 안테나/필터 단품 만 공급하고 있다.
- ▶ 하반기에는 국내 및 해외 5G 장비 수주 모멘텀이 다시 활발해 질 전망이다. 6월 이후 국내 통신사 5G 인프라 투자 재개 움직임이 감지되면서 삼성전자 위주로 시스템 장비 수주가 기대 된다. 또한 삼성전자가 작년말 수주한 미국 버라이즌 향 5G 장비의 경우 하반기부터 본격 매출이 발생할 것으로 예상된다. 한편 최근 삼성전자는 캐나다 사스컴텔 5G 공급자로 선정되었으며, 일본 NTT Docomo에 이어 영국 보다폰과 5G 공급 계약을 체결하는 등 해외에서 5G 신규 수주 모멘텀이 다시 살아나고 있다. 그리고 미국 바이든 행정부가 5G 인프라 투자에 적극적이고, 해외 개도국의 5G 투자 시 화웨이 장비를 배제하면 인센티브 제공을 공약하고 있음을 주목할 필요가 있다.

Key financials

	매출액 (억원)	Change (%)	영업이익 (억원)	영업이익률 (%)	당기순이익 (억원)	EPS증가율 (%)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	EV/EBITDA (X)
2018	2,963	45.4	-262	-8.9	-313	적지	n.a	4.8	n.a	n.a
2019	6,829	130.5	1,378	20.2	1,037	흑전	19.1	9.3	68.3	14.2
2020	3,385	-50.4	327	9.6	266	-75.0	120.6	13.2	11.5	71.7
2021F	5,092	50.4	811	15.9	661	148.1	33.4	7.2	23.9	23.4

주: 실적은 IFRS 연결 기준, FnGuide Consensus
자료: Quantwise

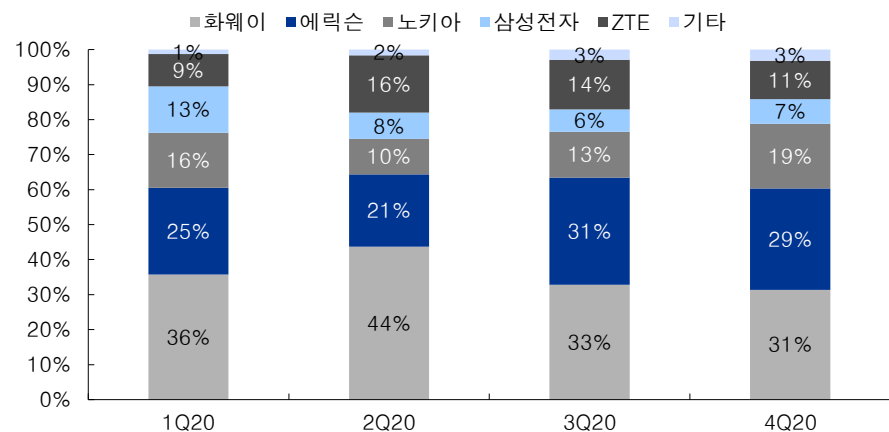
케이엠더블유 분기 실적 추이(K-IFRS 연결)

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2017	2018	2019	2020
매출액	1,182	2,123	2,650	873	775	1,272	745	592	787	2,037	2,963	6,829	3,385
QoQ	118.2%	79.6%	24.8%	-67.0%	-11.2%	64.1%	-41.4%	-20.5%	32.9%				
YoY	68.0%	149.8%	205.7%	61.1%	-34.4%	-40.1%	-71.9%	-32.2%	1.5%	-3.2%	45.4%	130.5%	-50.4%
매출총이익	425	738	794	223	221	386	245	142	218	611	602	2,179	993
판관비	177	182	216	226	155	165	184	162	211	642	865	801	667
영업이익	248	555	578	-4	66	220	60	-20	7	-30	-262	1,378	327
영업이익률	21.0%	26.2%	21.8%	-0.4%	8.5%	17.3%	8.1%	-3.3%	0.9%	-1.5%	-8.9%	20.2%	9.6%
세전이익	257	531	606	-88	152	186	14	-110	49	-76	-298	1,305	242
순이익	214	432	511	-119	130	119	13	4	76	-87	-313	1,037	266

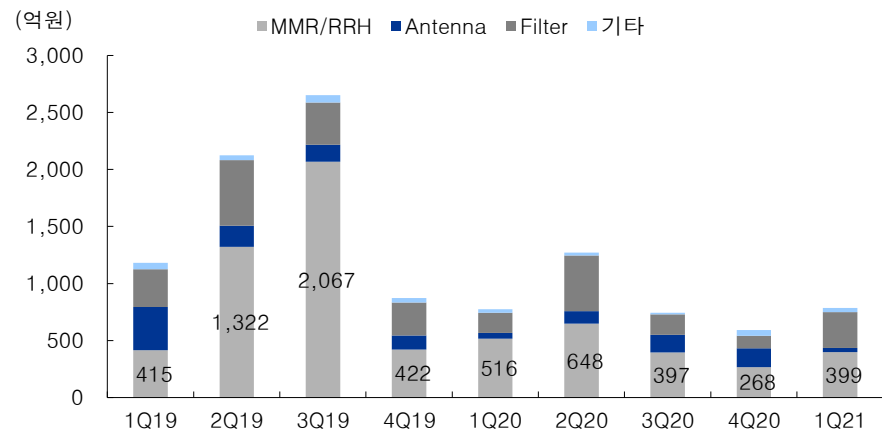
자료: IBK투자증권

글로벌 5G 통신장비 시장 점유율



자료: 델로로, IBK투자증권

케이엠더블유 제품별 매출액 추이



자료: KMW, IBK투자증권

Compliance Notice

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0