

KOSDAQ | 자동차와부품

유니테크노 (241690)

친환경차 부품 매출 성장 기대

체크포인트

- 유니테크노는 자동차용 배터리 셀 케이스, 모터 부품과 엔진 부품 등을 플라스틱 사출품으로 생산하고 판매하는 자동차 부품 업체
- 동사의 투자포인트는 1) 친환경차 시장 성장을 통한 매출 증가 기대와 2) 견조한 재무지표
- 유니테크노의 2023년 매출액 942억원(+9.2%YoY), 영업이익 86억원(+13.1%YoY), 영업이익률 9.1%(+0.3%pYoY)로 추정. 현재 유니테크노의 2023년 PER은 15.3배로 2017년 이후 평균 PER 22.8배대비 낮은 수준. 경쟁사 대비 PER이 높으나, 상대적으로 안정적이고 높은 영업이익률이 일부 설명 가능
- 동사의 리스크 요인은 Capex투자에 따른 단기 자금 조달 필요성. 생산여력을 늘린다는 점에선 장기적으로 회사 가치에 긍정적

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

유니테크노 (241690)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ
자동차와부품

유니테크노는 자동차 부품을 플라스틱 사출품으로 생산하는 업체

유니테크노는 자동차용 배터리 셀 케이스, 모터 부품과 엔진 부품 등을 플라스틱 사출품으로 생산하고 판매하는 자동차 부품 업체. 2022년 매출액 기준으로 1) Brush Card, 2) 전기차 배터리 셀 케이스와 3) Rotor Assembly가 각각 22%, 20%와 17% 비중 차지

투자포인트1. 친환경차 시장 성장을 통한 수혜 기대

탄소중립을 위해 국내외적으로 친환경차 시장 성장을 위한 정책이 강화되는 가운데, 친환경차 판매 대수는 지난 5년간 연평균 34.3% 증가. 유니테크노는 친환경차 시장 성장에 맞서 관련 시장 부품 개발에 빠르고 적극적으로 대응. 2016년부터 삼성 SDI와 배터리 셀 케이스 개발에 들어간 동사는 2017년부터 양산. 매출에서 친환경차 부품이 차지하는 비중이 2017년 1%에서 2021년 20%까지 확대. 글로벌 고객 다변화와 ESS등 제품 다양화로 2025년에 친환경차 부품이 매출에서 차지하는 비중을 49%까지 확대할 계획

투자포인트2. 견조한 재무제표

유니테크노의 2011년부터 2022년까지 평균 영업이익률은 8.7%. 현대차그룹의 2차 벤더들의 영업이익률이 2~3% 수준임을 감안하면 동사의 영업이익률은 상대적으로 높은 편. 1) 다각화된 고객과 2) 공장 자동화를 통한 생산성 향상이 주요인 재무건전성도 양호. 2022년말 부채비율은 33.6%, 유동비율은 152.5% 기록

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	821	754	799	863	942
YoY(%)	23.6	-8.1	5.9	8.0	9.2
영업이익(억원)	60	60	74	76	86
OP 마진(%)	7.3	8.0	9.3	8.8	9.1
지배주주순이익(억원)	56	98	94	64	69
EPS(원)	237	414	391	256	275
YoY(%)	-0.1	74.8	-5.4	-34.6	7.2
PER(배)	17.9	14.9	23.0	13.7	15.3
PSR(배)	1.2	1.9	2.7	1.0	1.1
EV/EBIDA(배)	12.9	17.0	19.8	8.4	9.8
PBR(배)	1.5	1.9	2.4	0.7	0.8
ROE(%)	8.7	13.9	11.2	6.1	5.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/15)	4,200원
52주 최고가	9,820원
52주 최저가	3,450원
KOSDAQ (3/15)	781.17p
자본금	125억원
시가총액	1,050억원
액면가	500원
발행주식수	25백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	8억원
외국인지분율	1.37%
주요주주	이좌영 외 3인 62.71%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.1	-16.3	-48.7
상대주가	7.9	-16.3	-42.7

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

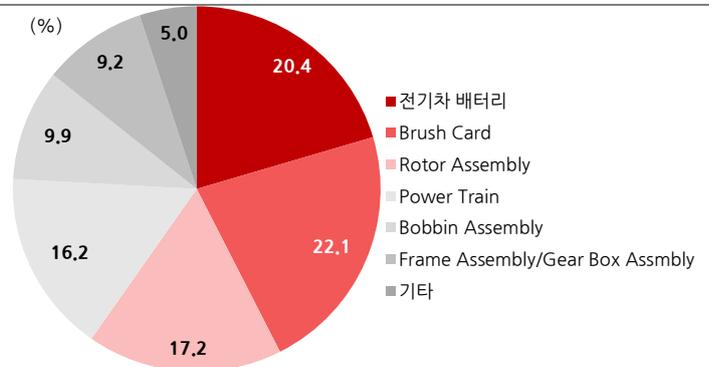
기업 개요

1 연혁

**유니테크노는
자동차용 배터리 셀 케이스,
모터 및 엔진 부품 등
자동차 부품 생산 업체**

유니테크노는 자동차용 배터리 셀 케이스, 모터 부품과 엔진 부품 등을 플라스틱 사출품으로 생산하고 판매하는 자동차 부품 업체이다. 플라스틱 사출성형으로 사업을 시작한 동사는 자동차 모터 조립부품 전문업체로 성장했으며, 2030년에는 전기차, 전장화 부품 전문 기업으로 변모하기 위해 노력하고 있다. 유니테크노의 주요 고객사는 삼성 SDI, DY오토, S&T모티브, 텔파이파워트레인, Behr 사 등이 있다. 2022년 매출액 기준으로 1) Brush Card, 2) 전기차 배터리셀 케이스와 3) Rotor Assembly가 차지하는 비중은 각각 22%, 20%와 17%이다.

유니테크노의 매출 구성



주: 2022년 기준, 자료: 유니테크노, 한국IR협의회 기업리서치센터

**유니테크노의 연혁:
1993년에 설립,
2016년 코스닥 상장**

유니테크노는 1993년에 개인 기업인 대성유니테크노로 설립되었다. 2000년 (주)유니테크노 법인으로 전환한 동사는 2016년 9월 코스닥에 상장했다.

동사는 플라스틱 수지를 이용한 사출제품을 생산하며 사업을 시작했다. 2000년부터 본격적으로 자동차 부품 산업에 진출했으며, 2002년 '자동차 시트모터용 워 힐 어셈블리'에 대해 중소기업청으로부터 Single PPM(Parts per Million) 품질인증을 받았고, 2003년에는 Single PPM대통령상을 수상 받았다. 2003년과 2004년에는 각각 '자동차 시트모터용 하우징 어셈블리'와 '자동차 시트모터용 엔드벨 어셈블리'에 대해 중소기업청에서 Single PPM 품질인증을 받았다. 2006년에는 사출부문에 대해 현대기아자동차로부터 HMC SQ-MARK를 획득했다.

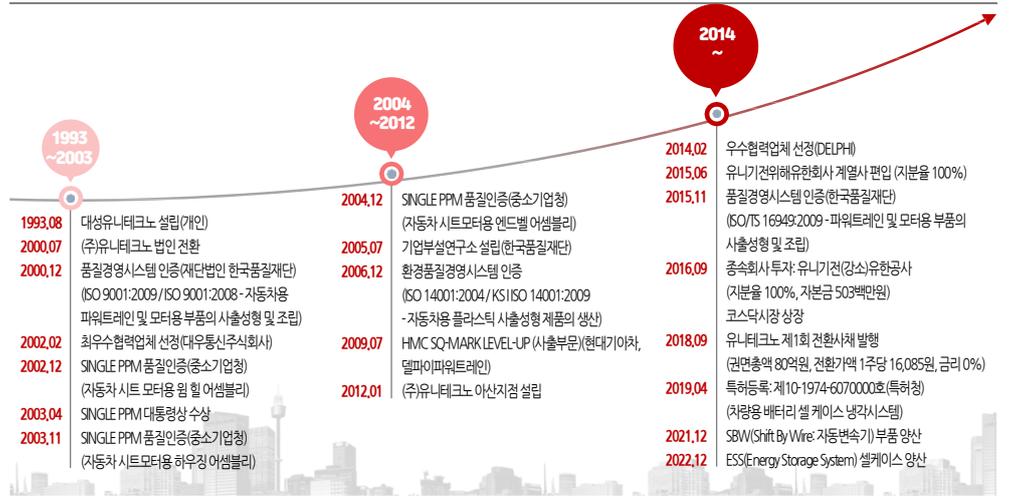
2010년 초·중반 동사는 아산과 중국에 공장을 추가로 설립했다. 2012년 (주)유니테크노 아산지점을 설립한 동사는 2015년에는 중국의 유니기전(위해)유한회사를 계열사로 편입하고, 2016년에는 중국의 유니기전(강소)유한공사를 설립했다.

2016년 코스닥에 상장한 동사는 배터리 셀케이스 사업에 진출해 삼성SDI와 개발 계약을 체결했다. 2019년 5월 강소공장에서 배터리셀 케이스를 양산하기 시작한 동사는 같은 해 8월에는 아산과 강소 공장에 EPB (Electric

Parking Brake) 부품 제조 기반을 구축하여 친환경차와 자동차 전장화에 대응하고 있다. 2020년 부산 본사 생산공장을 확장했다.

2021년 이후 동사는 전기차와 전장품 시장에 진입을 가속화하고 있다. 2021년 하반기 SBW(Shift By Wire: 자동변속기) 부품 양산을, 2022년 12월에는 ESS(Energy Storage System) 셀케이스 양산을 시작했다. 현재 동사는 배터리 셀 케이스 생산기지를 확장 중이다.

유니테크노의 주요 연혁



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

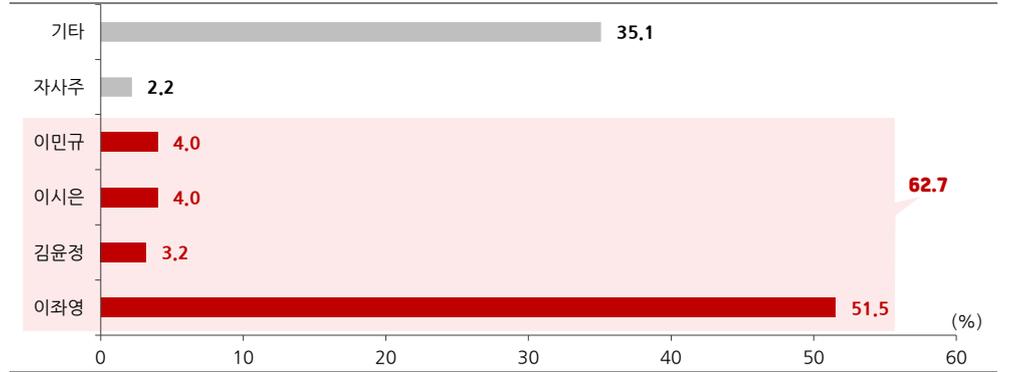
2 주주 구성

**유니테크노의 최대주주는
이좌영 대표이사로
지분율 51.5% 보유**

2022년 9월말 기준 유니테크노의 최대주주는 이좌영 대표이사로 지분율 51.5%를 보유하고 있다. 이 외에 처인 김윤정이 3.2%를, 자녀인 이시은(1983년생) 이사와 이민규(1986년생) 상무가 각각 4%씩 보유하고 있다. 최대주주와 특수관계자 지분 합계는 62.7%이다. 자사주로는 540,859주가 있으며, 지분율로는 2.2%에 해당한다.

2022년 9월 13일 이좌영 대표 보유주식 중 200만주를 증여하면서, 이시은 이사와 이민규 상무가 지분을 확보했다. 이시은 이사와 이민규 상무는 올해 3월 주주총회에서 등기이사직에 오를 예정이다.

유니테크노의 주주 구성



주: 2022년 3분기말 기준, 자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노의 종속회사:

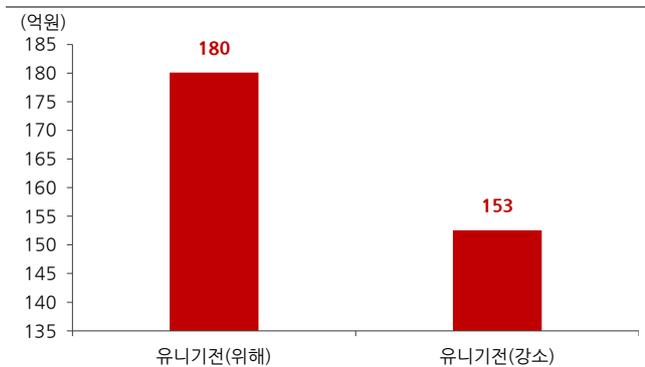
- 1) 중국의 유니기전(위해) 유한공사
- 2) 중국의 유니기전(강소) 유한공사

유니테크노의 종속회사로는 중국의 유니기전(위해)유한공사(지분율 100%)와 유니기전(강소)유한공사(지분율 100%)가 있다.

유니기전(위해)유한공사는 2004년에 설립된 곳으로, 2015년 유니테크노에 인수되었다. 유니기전(강소)유한공사는 2016년 설립되었다. 자동차 부품 제조 및 판매 법인으로 고객의 수요에 대응하기 위해 세워졌다. 유니기전(위해)유한공사의 주요 고객은 LG이노텍, DY, S&T Motiv이다. 유니기전(강소)는 본사인 부산공장과 함께 배터리셀 케이스를 생산하고 있다. 유니기전(강소)의 주요 고객은 삼성SDI, 계양전기 등이 있다.

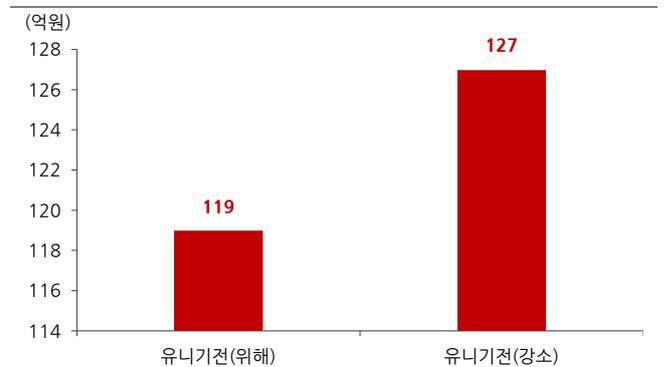
2022년 9월말 기준 유니기전(위해)유한공사의 자산과 자본 규모는 각각 180억원과 119억원이며, 유니기전(강소)유한공사는 각각 153억원과 127억원이다. 2021년 매출액 191억원을 달성했던 유니기전(위해)유한공사는 2022년 3분기에도 151억원을 기록하며 견조한 흐름을 이어가고 있으나, 당기순이익은 2021년 3.6억원 흑자에서 2022년 3분기 누적 2.4억원 적자로 전환되었다 유니기전(강소)유한공사 매출액은 2022년 3분기 누적 기준 64억원을 기록했다. 동기간 당기순이익은 1.4억원이다.

유니테크노 종속회사 자산 현황



주: 2022년 3분기 기준, 자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노 종속회사 자본 현황



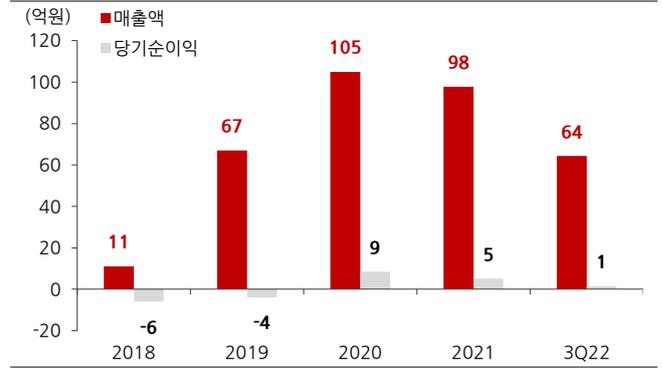
주: 2022년 3분기 기준, 자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니기전(위해)유한공사 매출액과 당기순이익 추이



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니기전(강소)유한공사 매출액과 당기순이익 추이



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요 제품

유니테크노 주요 제품

유니테크노는 자동차 기업의 2차 벤더로 100여개의 부품을 생산하고 있다.

- 1) 전기차 배터리 셀 케이스
- 2) Brush Card
- 3) Rotor Assembly
- 4) Bobbin Assembly
- 5) Power Train 부품

동사의 주요 제품으로는 1) 전기차 배터리 셀 케이스, 2) Brush Card, 3) Rotor Assembly, 4) Bobbin Assembly, 5) Frame Assembly/Gear Box Assembly와 6) Power Train 부품이 있다.

전기차 배터리 셀 케이스는 배터리 셀을 보호할 수 있는 케이스로 직렬/병렬 연결할 수 있는 매개체 역할도 한다. Brush Card는 모터 부품(창문, 선루프, 와이퍼, 시트 등)으로 모터 구동을 하기 위한 전기보조 장치이다. 외부에서 전기를 인가시키면 Brush Card 제품을 통해 모터가 구동된다.

Rotor Assembly도 모터 부품(창문, 선루프, 와이퍼, 시트 등)으로 회전을 통해 에너지를 얻어내거나 변환하는 전 동기, 발전기 등의 전자/자기 장치에서 회전 동작을 맡는 부품이다

Bobbin Assembly는 액츄에이터(모터나 스위치, 스피커, 램프처럼 전기적인 신호의 변화를 이용하여 물리적인 상태를 바꿔주는 장치)부품으로 상태를 바꿀 때 필요한 전자기력을 생성할 수 있는 부품이다.

Power Train은 차량 내 저장된 에너지(휘발유/배터리 전기/수소) 등을 운동에너지로 변화하여 움직이게 하는 시스템으로 엔진, 트랜스미션, 차동장치, 구동축 등 동력과 관련된 모든 장치를 통틀어 지칭한다.


산업 현황
1 자동차 산업

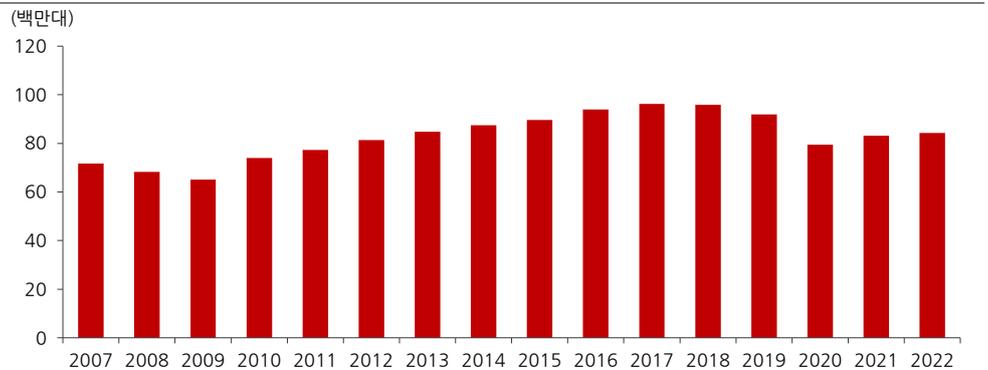
유니테크노는 자동차 산업에 속함

유니테크노는 자동차부품 업체로 자동차 산업에 속한다.

2022년
세계 자동차 판매대수는
차량용 반도체 수요 이슈 등
공급망 차질로 0.7%YoY 감소

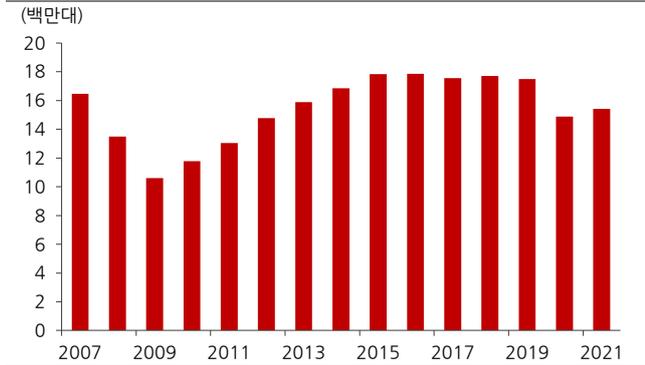
2021년 세계 자동차 판매 대수는 8,311만대로 2007년부터 연평균 1.1% 성장하였다. 지난 14년간 정체 상태를 유지한 것이나, 시기별로 차이를 보인다. 2008년 금융위기로 인해 세계 자동차 판매 대수는 2007년 7,162만대에 서 2009년 6,502만대로 연평균 4.7% 감소했다. 금융위기의 진앙지였던 미국에서의 판매 대수가 19.7%(연평균 기준) 감소한 반면, 동기간 중국의 판매대수가 24.3% 증가하며 세계 자동차 판매 대수의 급락을 방어했다. 2009년 이후 2017년까지는 세계 자동차 산업 호황기였다. 이 시기 자동차 판매대수는 연평균 5.0% 증가하여 2017년에 9,620만대를 기록했다. 성장의 주요인은 1) 2000년 중국 자동차 시장 개방 이후 급성장과 2) 금융위기 이후 미국 자동차 시장 회복이었다. 개방 초기 연간 2.5백만대 판매 대수에 불과했던 중국 자동차 시장은 2017년에는 28백만대로 10배 이상 성장했다. 2009년부터 2017년까지 중국과 미국의 자동차 판매대수의 연평균 성장률은 각각 9.8%, 6.5%였다.

2017년 9,620만대에 육박했던 세계 자동차 판매 대수는 2017년 이후 3년간 감소했다. 특히, 코로나에 따른 영향으로 2020년 세계 자동차 판매 대수는 전년 대비 13.5% 급감한 7,949만대를 기록했다. 2021년에는 코로나 지지 효과와 주요 국가의 확장적 재정정책과 통화정책 하에 되살아난 수요로 세계 자동차 판매 대수는 8,311만대로 4.6% 증가했다. 자동차에 대한 강한 수요로 판매 대수는 더 증가할 여지가 있었으나, 생산 단의 차량용 반도체 부족으로 증가 폭이 제한되었다. 2022년에는 생산 단의 차량용 반도체 수요 부족 이슈 등 각종 공급망 차질로 세계 자동차 판매 대수는 2021년 대비 0.7% 감소한 8,432만대를 기록했다.

글로벌 자동차 판매 대수 추이

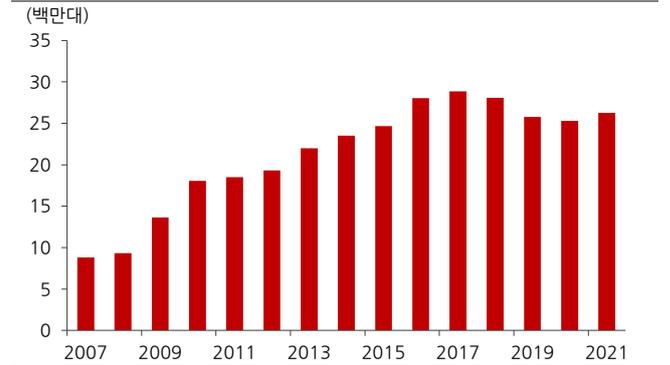
자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국 자동차 판매 대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

중국 자동차 판매 대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

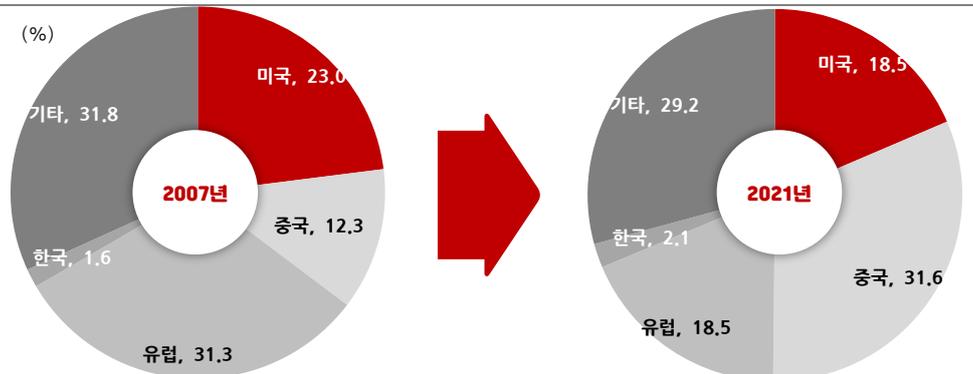
**올해 자동차 업체들의
생산능력 회복으로
자동차 판매대수 증가 전망**

2007년 자동차 판매 시장의 국가별 점유율을 보면, 유럽과 미국이 31.3%와 23.0%로 주요 시장이었다. 반면, 중국 비중은 12.3%에 불과했다. 그러나 2021년 기준 세계 자동차 판매 시장에서 중국의 시장점유율은 31.6%이며, 미국과 유럽이 각각 18.5%를 차지하고 있다. 즉, 지난 14년간 중국에서의 자동차 판매 대수는 급성장해 온 반면, 미국과 유럽에서의 자동차 판매 대수는 감소했다. 참고로, 한국은 2.1%에 불과하다.

자동차는 경기소비재이다. 따라서 자동차 수요는 경기 변동과 밀접한 관계를 가지고 있다. 2023년 전세계 자동차 수요는 작년부터 이어온 고금리 영향과 경기둔화로 인해 전년 대비 위축될 것으로 예상된다. 다만, 자동차용 반도체 부족 현상 완화 등 공급망에서의 이슈가 완화되면서 자동차 업체들의 생산능력이 회복될 전망이다. 이에 자동차 판매대수는 2022년 대비 증가될 개연성이 있고, 이는 자동차 부품 업체에 긍정적이다.

이와 같은 수요 감소와 공급 증가를 고려 시, 자동차 업계의 판매 경쟁은 심화될 것으로 보인다. 최근 수개월간의 테슬라 가격 인하와 다른 자동차 업체들의 인센티브 상향이 이를 반증하고 있다.

자동차 판매 시장의 국가별 시장 점유율 추이

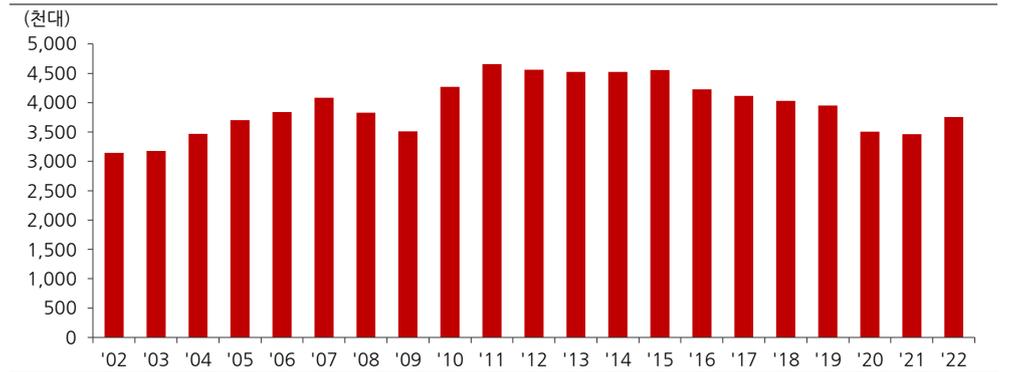


자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2022년 국내 자동차 생산대수
376만대로 8.5%YoY 증가**

2015년 465만대를 기록했던 국내 자동차 생산대수는 이후 지속적으로 감소해 2021년 346만대를 기록했다. 2022년 상반기에도 인플레이션 우려와 미국을 포함한 대부분 중앙은행의 기준금리 인상 및 반도체 부품 수급난이 지속되며 국내 자동차 생산대수는 감소(-2.0%YoY)했다. 그러나 1) 기저효과, 2) 차량용 반도체 부족 현상의 완화와 3) 환율 상승으로 인한 가격 경쟁력 강화로 2022년 하반기에는 높은 성장률을 보이며, 연간 전체로는 8.5% 증가한 376만대를 기록했다.

국내 자동차 생산대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2022년 현대차그룹의
자동차 판매대수는 3.2% 감소**

유니테크노는 현대차 그룹의 2차 벤더이다.

2022년 현대차그룹(현대차+기아차)의 자동차 판매대수(소매판매 기준)는 684만대로 세계 자동차 시장 점유율 8.1%를 기록했다. 현대차가 4.7%, 기아차가 3.4%이다.

현대차 그룹의 자동차 판매 대수는 중국 시장 부상과 같이 성장하며 2016년 최고치를 기록했다. 2016년 당시 현대차그룹의 판매대수는 787만대로, 현대차 485만대, 기아차 302만대를 기록했다. 이후 4년간은 판매대수가 감소해 2020년에는 641만대를 기록했다. 이와 같은 부진의 요인은 1) 코로나 영향도 있었으나, 2) 중국에서의 브랜드 이미지 악화와 2) SUV 대중화에 대한 늦은 대응을 들 수 있다.

현대차그룹은 2010년 초중반 중국에서 공장을 잇달아 가동하며 생산능력을 급격히 증대했다. 그러나 동사는 단기 간의 생산능력 급증으로 차량 품질 저하 문제에 시달렸다. 또한 중국내 소비자들의 선호도가 한국차보다 고급인 일본, 유럽차 및 저가의 중국 브랜드 차량으로 양극화되며 중간 위치에 있던 현대차그룹 브랜드에 대한 잠재 소비층이 줄어들었다. 특히 일본 등 경쟁업체들이 4S(판매, 서비스, 교체용부품, 소비자 조사)를 담당하는 딜러망을 집중적으로 공략하면서 한국 브랜드의 입지가 좁아졌다. 더불어 2016년 발생한 'THHAD' 사태는 한국 브랜드에 대한 불매운동을 일으켜 현대차 브랜드에 추가 타격을 입혔다.

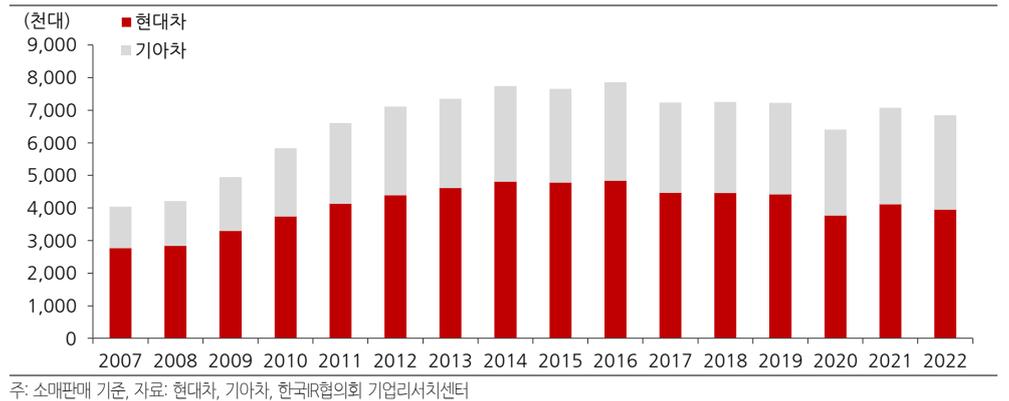
현대차와 기아의 세단 라인업은 모닝급부터 에쿠스(現 G90)까지 잘 갖춰져 있었던 반면, SUV 라인업에서는 투싼과 스포티지, 산타페와 소렌토 외 내세울 만한 모델이 없었다. 2015년 이후 저유가시대가 도래하고, SUV 등 큰

차에 대한 소비자들의 선호가 증가했다. 현대차그룹의 부실한 SUV라인업은 대형 SUV에 대한 선호도가 빠르게 높아진 미국 시장에서 약점으로 작용해 시장 점유율 하락으로 이어졌다. 다만, 2019년 이후 현대차의 팰리세이드, 기아의 텔룰라이드 등 새로 출시된 SUV 들이 시장의 호평을 받고, 내연기관 모델과 전기차 모델에서 모두 많은 판매를 올린 코나가 등장하면서 SUV 라인업은 상당히 개선된 상황이다.

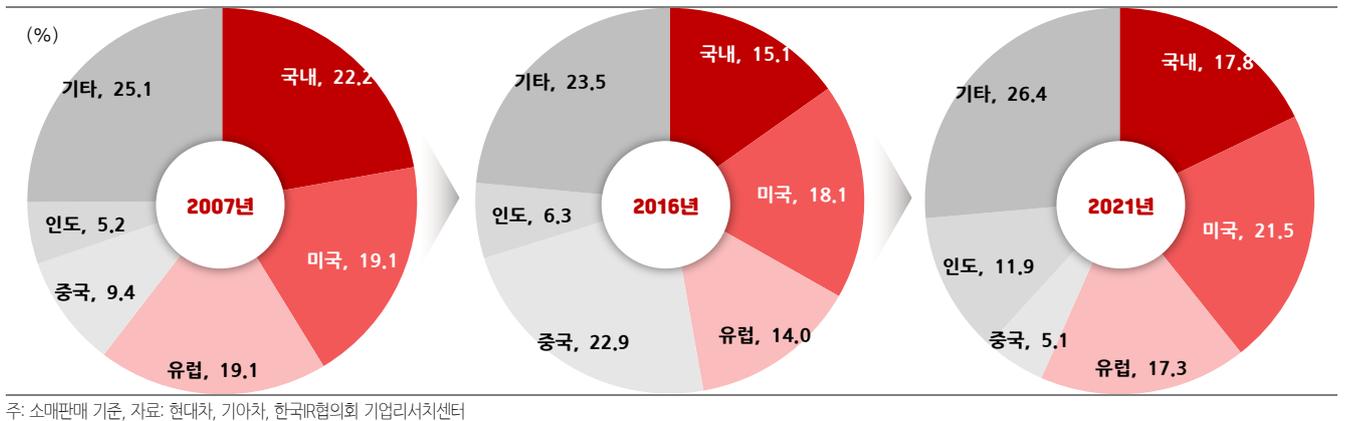
현대차그룹의 자동차 판매대수는 2021년 기저효과와 전세계적인 확장 재정 및 통화정책에 힘입어 전년 대비 10.4% 증가하며 코로나에 따른 판매 감소를 상당부분 해소했다. 그러나 2022년에는 차량용 반도체 부족현상으로 인해 현대차 그룹의 판매대수는 3.2% 감소했다. 올들어 2023년 2월 누적 판매대수는 101만대로 전년동기 대비 2.5% 증가했다.

한국자동차산업협회에 따르면, 국내 자동차 부품 생산업체의 수는 2021년 기준으로 732개이다. 이들의 매출액은 81조원 규모이며, 현대와 기아에 납품하는 자동차 부품사의 수는 각각 356개와 334개이다.

현대차그룹 자동차 판매 대수 추이



현대차그룹 지역별 자동차 판매 비중 추이



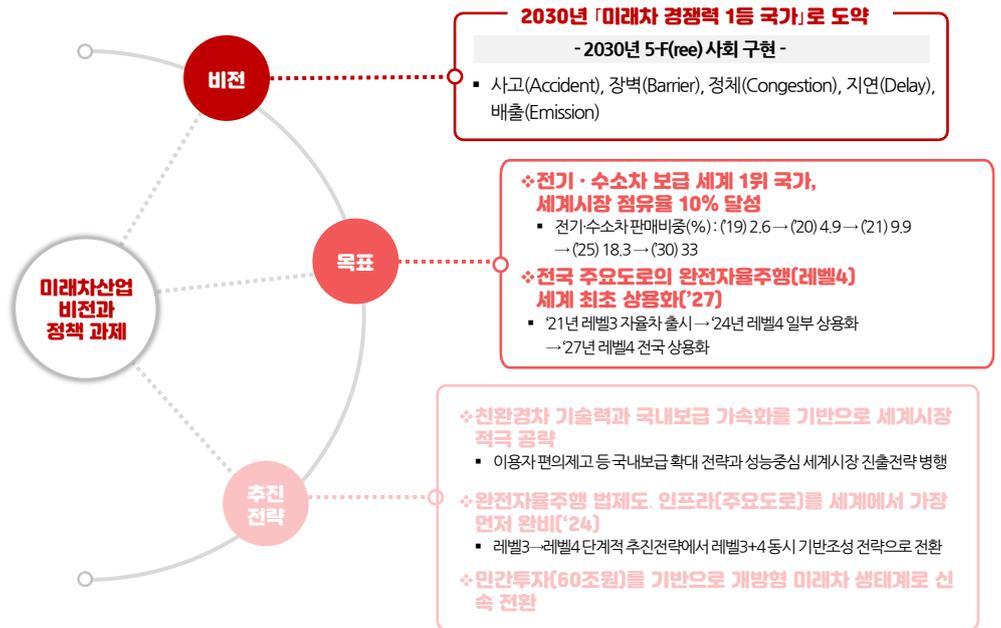
**새로운 기술로 자동차 산업이
성장 산업으로 주목받고 있음**

그간 성숙산업으로 여겨졌던 자동차 산업은 최근 들어 다시 성장산업으로 주목받고 있다.

2016년 이후 글로벌 자동차 판매 대수가 정체되는 등 자동차 산업의 외형은 늘지 않고 있으나, 전기차, 자율주행, 차량공유 등 새로운 기술들이 자동차 산업의 성장을 주도하고 있기 때문이다. 이는 각국의 환경 및 안전에 대한 규제가 강화되고 2차전지, 머신러닝 등 새로운 기술들이 자동차 산업에 접목되면서 나타난 현상이다.

미래차에 들어가는 새로운 파워트레인, 전장제품 등을 개발 및 공급할 수 있는 능력이 향후 자동차 부품 업체들의 주요 경쟁 포인트가 될 것이다. 글로벌 자동차 업체들은 자율주행 모빌리티 서비스가 광범위하게 확산될 것에 대비해서, 경쟁력 있는 전기차 플랫폼으로 미래차 시장을 선점하고자 각국의 노력을 기울이고 있다. 정부도 국내 무공해차(전기차, 수소차) 보급대수를 2021년 24.8만대에서 2030년 450만대로 빠르게 늘리는 한편, 2027년에는 세계 최초 레벨 4(정해진 구역내에서 운전자의 주의의무 없이 스스로 주행 가능) 자율주행차 상용화를 목표로 하면서, 각종 정책지원을 준비하고 있다.

정부의 미래차산업 비전과 정책 과제



자료: 국토교통부, 한국IR협의회 기업리서치센터

2차 전지 산업

유니테크노 매출의 20%는
배터리 셀 케이스,
2차 전지 산업과 밀접

유니테크노의 매출액에서 배터리 셀 케이스 비중이 높아지고 있다. 동사는 전기차에 쓰이는 배터리(2차 전지)셀 케이스를 개발, 제조 및 판매하고 있다.

배터리, 즉 2차 전지는 전기에너지와 화학에너지의 반응을 통해 반영구적 충/방전 사용이 가능한 화학전지이다.

원소에 따라 여러 종류가 있지만, 현재 가장 널리 사용되는 2차 전지는 리튬 이온 전지이다. 리튬이온전지는 양극과 음극 물질의 산화환원 반응으로 화학에너지를 전기에너지로 변환시켜 작동한다. 즉, 산화환원 과정에서 리튬이온과 분리된 전자가 외부 도선을 따라 음극에서 양극으로 이동하면서 전류가 흐르게 된다. 리튬 이온 전지는 휴대폰, 노트북 등에서 사용이 되며 최근에는 전기차용으로 많이 이용이 된다.

리튬 이온 배터리는 양극재, 음극재, 전해질, 분리막 총 4가지 요소로 구성된다. 양극재는 배터리의 성능(용량과 전압)을 결정하는 핵심 소재로 주로 니켈, 코발트, 망간, 알루미늄과 같은 금속 성분으로 이루어져 있다. 음극재는 양극에서 나온 리튬 이온을 저장했다가 방출하며 전류를 흐르게 하는 역할을 한다. 전해질은 리튬이온이 양극과 음극 사이를 이동할 수 있게 하는 매개체 역할을 한다. 분리막은 배터리 내부에서 양극과 음극이 접촉하지 않도록 분리한다.

리튬 이온 배터리는

양극재 소재에 따라

1) 삼원계 배터리와

2) 인산철계 배터리로 구분

리튬 이온 배터리는 1) 양극재 소재 또는, 2) 형태에 따라 분류된다.

양극재 소재에 따라 크게 1) 삼원계 배터리와 2) 인산철계 배터리(LFP)로 나뉘어진다.

‘삼원계 배터리’는 ‘리튬코발트산화물(LCO)’를 기본으로 니켈, 망간 등 다른 양극재를 혼합한 배터리이다. 조합 비율에 따라 NCM(니켈:코발트:망간), NCA(니켈:코발트:알루미늄), NCMA(니켈:코발트:망간:알루미늄)으로 나뉘며, 주로 국내 배터리 3사(LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온)가 제조하고 있다. 가격이 상대적으로 비싸고 안전성 면에서 문제가 있지만, 용량과 출력에서는 장점을 가지고 있다. 최근 원가가 높은 코발트 함량을 줄이고 에너지 밀도를 높이고 주행거리를 개선하기 위해 니켈 함량을 80~90%이상으로 높은 ‘하이니켈 배터리’가 개발되고 있다.

‘LFP배터리’는 인산철을 사용해 양극재를 구성한다. 주로 CATL, BYD 등 중국 계 배터리 업체가 제조하고 있으며, 삼원계 배터리 대비 저렴하면서 안전성이 높다는 장점이 있다. 반면 에너지 밀도가 낮아 주행거리가 짧고 출력이 낮다는 단점이 있다. 최근 셀투팩(Cell to pack)기술(기존 배터리는 셀-모듈-팩으로 이루어져 있는데, 이 중 모듈을 생략하여 셀을 바로 팩에 조립하는 기술을 말함)로 밀도를 높여 짧은 주행거리를 개선하고 있다. 또한 전기차 시장에서 가격 경쟁력이 중요해지면서 LFP 배터리를 탑재하는 글로벌 완성차 업체가 증가하고 있는 추세이다.

양극 소재에 따른 리튬배터리 분류

분류	삼원계 배터리	LFP (인산철계 배터리)
개념	<ul style="list-style-type: none"> 양극재에 니켈 코발트 산화물을 기본으로 리튬과 다른 금속 원소를 추가한 배터리 	<ul style="list-style-type: none"> 리튬, 인산, 철을 기본으로 한 배터리 코발트와 니켈을 사용하지 않고, 철(Fe)을 사용
특징	<ul style="list-style-type: none"> 조합비율에 따라 NCM(니켈:코발트:망간), NCA(니켈:코발트:알루미늄) 등이 있음. 그 중 NCM 배터리가 가장 많이 사용 	<ul style="list-style-type: none"> 삼원계 배터리 대비 저렴하며 안정성이 높은 반면, 에너지 밀도가 낮아 주행거리가 짧고 출력이 낮음
현황	<ul style="list-style-type: none"> 최근 코발트의 함량을 줄이고 니켈 함량을 80-90%이상으로 높은 '하이니켈 배터리'가 개발되고 있음 (니켈 함량이 높을수록 전기차의 주행거리와 에너지 밀도가 개선) 	<ul style="list-style-type: none"> 셀투팩(Cell to pack)기술로 짧은 주행거리 개선 → 중저가 차량 중심으로 배터리 확산세
제조사	<ul style="list-style-type: none"> LG 에너지솔루션, 삼성 SDI, SK 온 등 국내 3사 	<ul style="list-style-type: none"> CATL, BYD 등 중국계 배터리 제조사
장점	<ul style="list-style-type: none"> 용량과 출력에서 장점 (주행거리 길고 충전시간 짧음) 	<ul style="list-style-type: none"> 안정성 높음, 상대적으로 가격이 저렴
단점	<ul style="list-style-type: none"> 가격이 비쌌, 안정성 문제 	<ul style="list-style-type: none"> 무겁고 순간 출력이 약함



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

리튬 이온 배터리는 형태에 따라 1) 각형, 2) 원통형, 3) 파우치형으로 구분

배터리 소재를 담는 형태에 따라 1) 각형, 2) 원통형, 3) 파우치형으로 나뉜다. '각형 배터리'는 직육면체 형태로 알루미늄으로 외관이 둘러싸여 있기 때문에 내구성이 좋다는 장점이 있다. 반면에 무게가 많이 나가고 열 변형의 우려가 있다는 단점이 있다. 주로 삼성 SDI, CATL이 생산하고 있으며, 각형을 적용하는 완성차 업체로는 BMW, 포르쉐 등이 있다. '원통형 배터리'는 둥근 기둥 모양으로 패키징한 형태로 대량생산이 가능하여 비교적 생산 비용이 낮으며, 안전성이 높다는 장점이 있다. 반면에 에너지 밀도가 낮으며, 수명이 짧다. 파나소닉과 LG에너지솔루션 등이 제조하며, 원통형 배터리를 탑재하는 완성차 업체는 테슬라가 있다. 올해 상반기 삼성SDI는 46파이(지름 46mm) 원통형 배터리를 생산할 계획이다. '파우치형'은 필름 형태로 배터리 소재를 층층이 쌓아 패키징하기 때문에 가장 에너지 밀도가 높으며, 다양한 모양으로 제작이 가능하지만, 복잡한 제조공정 및 맞춤 생산으로 대량생산이 어려우며, 생산비용이 높다. 주 제조사는 LG에너지솔루션, SK온이 있으며, 현대기아차, 볼보, GM, 포드 등이 파우치형 배터리를 적용한다.



투자포인트

1 친환경차 시장 성장을 통해 수혜 기대

투자포인트1.
전기차 시장 성장에 발맞춘
친환경, 전동화 부품 개발로
매출 성장 기대

유니테크노의 첫번째 투자포인트는 전기차 등 친환경차 시장 성장을 통해 매출 성장이 기대된다는 점이다. 왜냐하면 동사는 변화에 빠르게 대응하며 친환경, 전동화 부품 개발에 주력하고 있기 때문이다.

친환경차 시장 성장은 '2050탄소중립'과 궤를 같이 하고 있다. '탄소중립'이란 인간 활동에 의한 온실가스 배출을 최대한 줄이고, 남은 온실가스는 흡수(산림 등), 제거(이산화탄소 포집, 저장, 활용기술 활용)해서 실질적인 배출량이 0(Zero)가 되는 개념이다. 탄소중립은 지구 온난화로 인한 기후 변화 문제 심각성을 인식하며 국제 사회가 도출한 개념이다. 기후 문제에 대응하기 위해 국제 사회는 1997년 '교토의정서'에 이어 2015년 '파리협정'을 채택했다. 파리협정의 목표는 산업화 이전 대비 지구 평균온도 상승을 1.5°C로 억제해야 한다는 것이며, IPCC(Intergovernmental Panel on Climate Change)는 2100년까지 지구 평균온도 상승 폭을 1.5°C로 제한하기 위해 전 지구적으로 2050년경까지 탄소중립을 달성해야 한다는 경로를 제시했다.

온실가스는 산업, 건물, 수송 등에서 주로 배출되며 산업부문이 가장 큰 비중을 차지한다. 수송 부문은 상대적으로 비중이 높지 않지만 배출원 관리가 용이하여 주요국들은 수송부문, 특히 자동차에 대한 배출규제를 우선적으로 추진하고 있다. 자동차산업의 탄소중립은 단순히 주행 단계뿐만 아니라 자동차 전주기에서 발생하는 온실가스량을 관리하는 방향으로 논의가 전개되고 있다.

EU는 2030년에 1990년 대비 55% 탄소 배출량을 감축하는 '핏포 55(Fit for 55)'법안을 2021년 7월 유럽의회에 제출했다. 자동차와 관련된 주요 내용은 2019년 제정된 2030년 자동차 CO₂ 배출기준(승용차 59g/km)을 개정하도록 촉구하고 2035년부터 판매되는 승용차에 대해서 100% 탄소를 감축하도록 법을 개정하는 것이다. 다만, 기술 개발 등의 기간을 고려하여 2025년까지 현행계획(2020년 95g/km)을 유지하도록 하고 있다.

미국은 바이든 대통령은 2021년 8월에 2030년 판매되는 자동차의 50%를 ZEV(Zero Emission Vehicle)로 한다는 목표를 제시하고 이를 위한 인프라 구축, 에너지 효율 및 배출기준 개선 등에 대한 행정 명령에 서명했다.

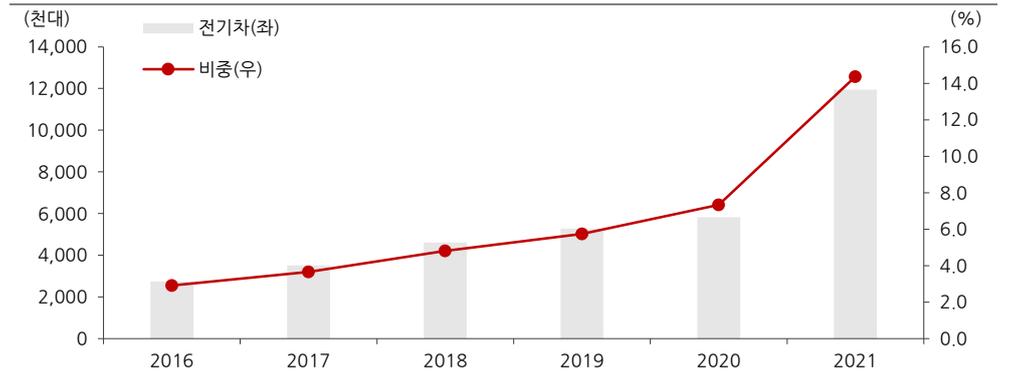
중국은 2021년 14차 5개년 계획을 통해 2060 탄소중립을 선언했다. 자동차와 관련된 목표는 2020년 10월 공업 신식화부가 발표한 '에너지절약 및 신에너지자동차 기술로드맵 2.0'이 대표적이다. 이 로드맵에서는 전체 자동차 판매에서 친환경자동차 비중을 2025년 20%, 2030년 40%, 2035년 50%에 도달하는 목표를 제시했다.

국내에선 2021년 제 4차 친환경자동차 기본계획을 통해 2030년 친환경 누적 보급 목표를 전체 보유차량의 30%인 785만대로 제시했다. 친환경차 신차 판매는 전체 판매의 83%에 달하는 150만대를 목표로 하고 있다.

**친환경차 판매대수 지난 5년
(2016년~2021년)간
연평균 34.3% 증가**

이와 같이 국내외적으로 친환경차 시장 성장을 위한 정책이 강화되는 가운데, 실제 전세계적으로 친환경차(전기차, 수소차, 하이브리드차, 플러그인하이브리드) 판매 대수의 성장이 가파르다. 2016년 전세계적으로 130만대에 불과했던 친환경차 판매 대수는 지난 5년간 연평균 34.3% 증가하여 2021년 판매대수는 1,194만대를 기록했다. 전체 자동차 판매대수에서 차지하는 비중도 2016년 2.9%에서 2021년 14.4%로 급증했다. 특히, 유럽과 중국 시장에서 친환경차 성장이 두드러졌으며, 전기차 공급을 주도한 업체는 테슬라와 중국업체들이다.

글로벌 전기차 판매 대수와 전체 자동차 판매대수 대비 비중 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

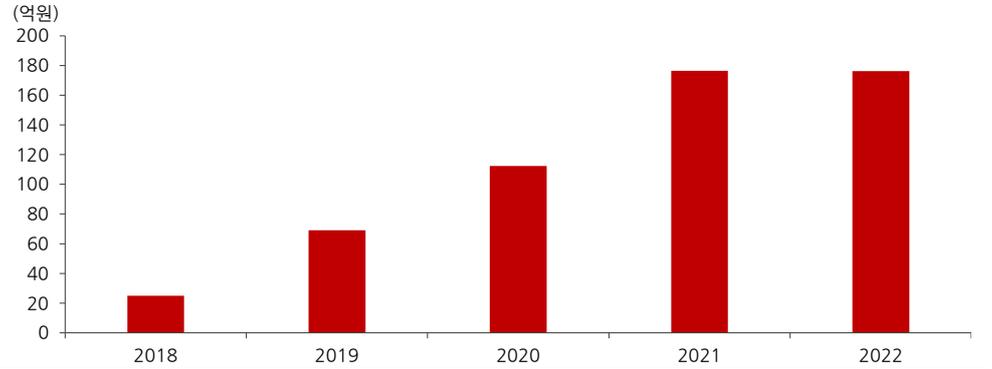
**유니테크노는
전기차 배터리 셀 케이스를
중심으로 친환경차 부품 시장에
적극적으로 대응 중**

유니테크노는 친환경차 시장 성장에 맞서 관련 시장 부품 개발에 빠르고 적극적으로 대응하고 있다. 동사는 2016년부터 수소차 및 전기차용 회생제동시스템의 로터를 개발하여, 현재 양산하고 있다. 2016년 삼성 SDI와 배터리 셀 케이스 개발에 들어간 동사는 2017년부터 각형 배터리 셀 케이스를 한국 본사뿐만 아니라, 중국 공장에서도 양산 중이다. 또한, 지속적인 개발을 통해 글로벌 배터리 시장 트렌드에 대응하는 제품을 개발하고 있다. 2020년 동사는 에너지 밀도 향상과 원가 절감을 위한 셀투팩 배터리에 대응하여 Module Less Pack Type의 각형 배터리 셀 케이스를 개발했다. 뿐만 아니라, 2021년 3분기부터 신공법 적용으로 개발을 시작한 ESS 원통형 셀 케이스는 1여년간의 개발을 마무리하고, 2023년 01월부터 본격 양산에 들어갔다.

현재 동사의 전기차 배터리 셀 케이스 주요 고객은 삼성SDI이다. 유니테크노는 동사의 주요 고객인 삼성SDI가 미국 내 신규 배터리 공장 설립 시, 미국으로 생산공장을 확장할 계획을 가지고 있다. 참고로 삼성SDI는 작년 5월 스텔란티스사와 미국 내 합작법인 및 신규 배터리 공장을 설립하는 계약을 체결하였고, 약 1.6조원을 금액을 투자해 2025년 8월까지 투자를 집행할 계획이다.

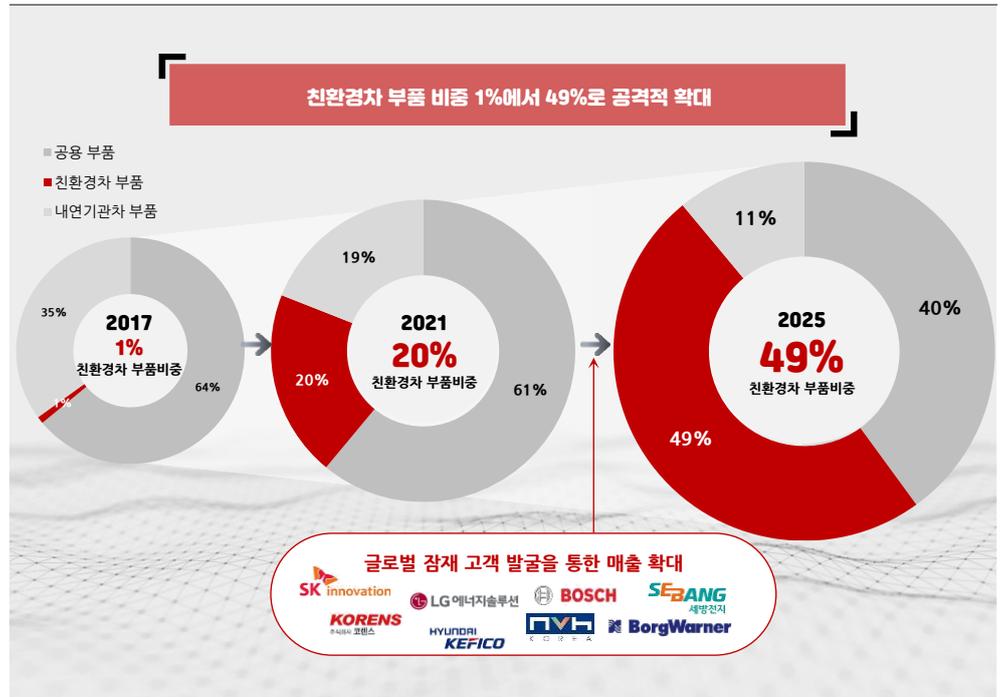
이와 같은 친환경차 부품 개발 및 양산에 빠르게 대응하며 유니테크노 매출에서 친환경차 부품이 차지하는 비중도 급증하고 있다. 2017년 전체 매출에서 1% 수준에 불과했던 친환경차 부품 비중은 2021년 20%까지 확대되었다. 동사는 글로벌 잠재 고객 발굴을 통해, 2025년에는 전체 매출에서 친환경차 부품 비중을 49%까지 확대하겠다는 목표를 가지고 있다.

유니테크노의 친환경차 부품 매출액 추이



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노의 친환경차 부품 비중 목표



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 견조한 재무 지표

투자포인트2. 견조한 재무지표

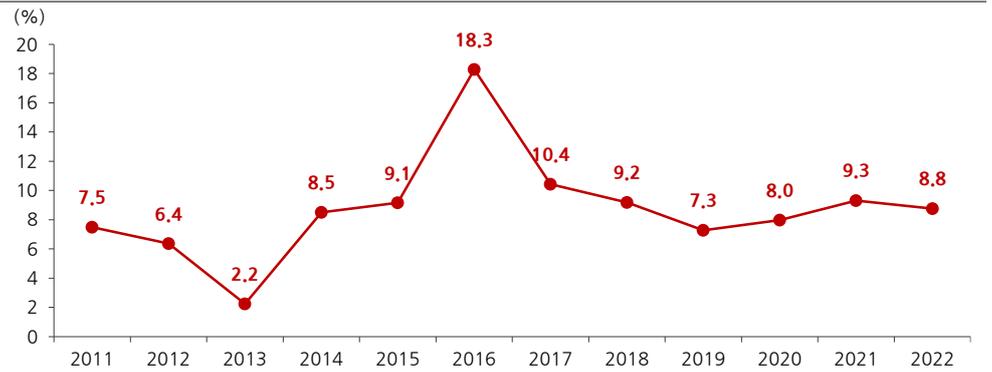
유니테크노의 두번째 투자포인트는 견조한 재무지표이다.

평균 영업이익률 8.7%로
경쟁사의 2~3%대비 높음

동사는 경쟁사 대비 영업이익률이 높다. 유니테크노의 2011년부터 2022년까지 평균 영업이익률은 8.7%이다. 영업이익률 흐름을 살펴보면, 2019년 7.3%를 기록한 이후, 2020년 8.0%, 2021년 9.3%를 기록했다. 2022년에는 8.8%로 2021년 대비 하락했으나, 통상적으로 현대차그룹의 2차 벤더들의 영업이익률이 2~3% 수준임을 감안하면 유니테크노의 영업이익률은 여전히 상대적으로 높은 수준이다.

유니테크노의 높은 영업이익률은 1) 다각화된 고객과 2) 공장 자동화를 통한 생산성 향상에 기인한다. 동사의 주요 고객은 삼성SDI, S&T Motiv, S&T, Delphi, LG Innotek, DY, 삼현과 계양전기 등으로 다각화되어 있다. 또한 동사는 지속적인 설비투자로 공장 자동화를 진행하고 있고, 이로 인해 인건비가 적정 수준에서 관리되고 있다.

유니테크노의 영업이익률 추이

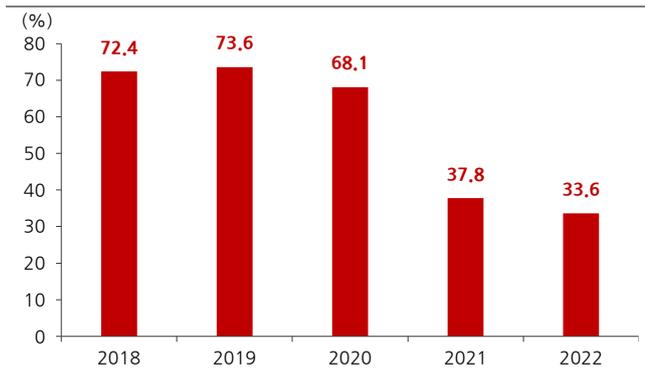


자료: 유니테크노, 한국IR협의회 기업리서치센터

**부채비율과 유동비율도
양호한 수준**

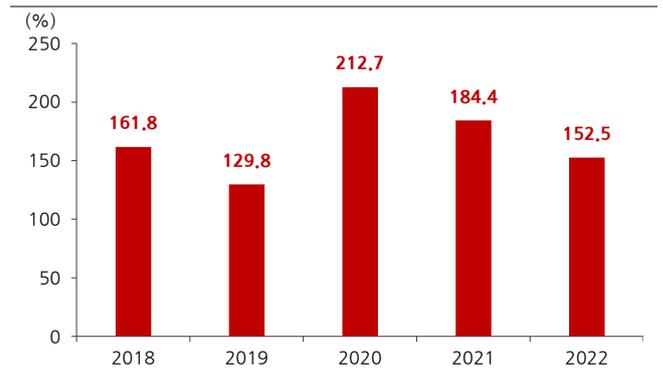
유니테크노는 재무건전성도 양호하다. 동사의 부채비율은 2018년 72.4%를 기록한 이후 지속적으로 하락 중이다. 2021년 37.8%까지 하락했던 부채비율은 2022년 33.6%를 기록했다. 신공장 증설과 관련해 추가적으로 차입할 개연성은 있으나, 관리 가능한 수준일 것이라 예상된다. 2022년말 동사의 유동비율도 152.5%이다. 이와 같은 탄탄한 재무 건전성을 향후 동사가 추가적인 공장 증설이나 신제품 개발 시 보다 수월하게 진행하는 요인으로 작용할 수 있다.

유니테크노의 부채비율 추이



자료: 유니테크노, 한국IR협의회 기업리서치센터

유니테크노의 유동비율 추이



자료: 유니테크노, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년 실적

유니테크노 2022년 매출액
863억원(+8.0%YoY),
영업이익 76억원(+1.7%YoY),
영업이익률 8.8%(-0.5%pYoY)
기록

유니테크노의 2022년 매출액은 863억원으로 전년동기 대비 8.0% 증가했다. 그러나 분기별 흐름을 보면 1분기에 전년동기 대비 17.2% 감소했던 매출액은 2분기와 3분기, 4분기에 각각 13.7%, 1.7%, 39.5% 증가했다. 제품별로 살펴보면, Brush Card, Bobbin Assembly와 Frame Assembly/Gear Box Assembly가 전년 대비 각각 28.9%, 28.7%와 25.2% 증가했다. 반면, 전기차 배터리 셀 케이스는 정체 상태를 보였다.

동사의 2022년 영업이익은 76억원으로 전년동기 대비 1.7% 증가했다. 영업이익률은 8.8%로 전년대비 0.5%p 하락했다. 동사의 연간 영업이익률은 2019년 이후 지속적으로 개선되는 흐름을 이어가고 있었으나, 2022년 소폭 하락했다. 그러나 여전히 경쟁사 대비 높은 수준이다.

영업이익률 하락의 주요인은 매출원가율 상승이다. 동사의 2022년 매출원가율은 82.7%로 전년대비 0.4%p 상승했고, 판관비율은 8.5%로 0.1%p 상승했다. 매출원가 상승은 1) 주요 원재료 가격의 상승과 2) 중국 자회사의 매출 부진 등에 기여했다. 동사의 매출원가로 분류되는 중업원 급여는 2019년 이후 2022년 3분기까지 지속적으로 감소했다. 이는 공장 자동화에 따른 생산성과 효율성 개선에 기인한다.

동사의 2022년 지배주주지분 당기순이익은 64억원으로 전년동기 대비 32.4% 감소했다. 이는 2021년에 영업외익 쪽에서 공장을 매각하며 토지 매각이익 11억원이 기표 되었기 때문이다.

유니테크노는 2022년 토지재평가를 실시했고, 이로 인해 유형자산과 자본의 기타자본구성요소가 약 200억원 증가했다.

2 2023년 실적 전망

2023년 매출액
942억원(+9.2%YoY),
영업이익 86억원
(+13.1%YoY),
영업이익률 9.1%
(+0.3%pYoY) 로 추정

유니테크노의 2023년 매출액을 942억원(+9.2%YoY), 영업이익을 86억원(+13.1%YoY), 영업이익률을 9.1%(+0.3%pYoY)로 추정한다.

2022년 정체 상태를 보였던 전기차 배터리 셀 케이스 매출 증가가 매출 성장을 견인할 것으로 예상된다. ESS 원통형 셀 케이스가 2022년 1여년간의 개발을 마무리하고, 2023년 01월부터 본격 양산에 들어갔기 때문이다. 이 외에 동사 거래선이 삼성 SDI의 매출 증가와 고객 다변화 노력 등이 유니테크노의 매출 증가의 주요인으로 작용할 것으로 전망한다.

영업이익률은 1) 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과와 2) 동사의 꾸준한 생산성 향상 노력으로 2022년 대비 소폭 개선되며 9%대를 회복할 것으로 추정한다.

동사는 늘어나는 배터리 셀 케이스 수요에 대응하기 위해 생산공장을 확장 중이다. 작년 이를 위해 부산에 토지를 178억원에 취득하였다. 유니테크노는 올해 말까지 준공을 마칠 계획이며 추가 투자금액은 300억원 전후가 될 것으로 예상하고 있다. 내년에 신공장에서 본격적으로 생산이 들어가면, 동사의 생산 Capa는 500억원 정도 증가될 것으로 전망하고 있다.

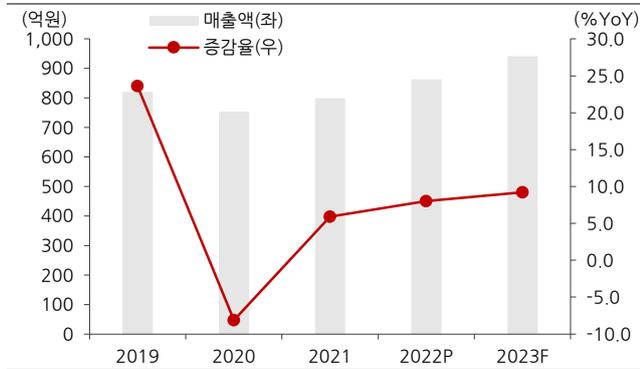
실적 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	821	754	799	863	942
매출원가	700	627	657	713	776
매출총이익	121	127	141	149	166
판관비	61	67	67	73	80
영업이익	60	60	74	76	86
당기순이익	56	98	94	64	69
%YoY					
매출액	23.6	-8.1	5.9	8.0	9.2
영업이익	-2.0	0.6	23.8	1.8	13.2
당기순이익	-0.2	77.6	-3.9	-32.0	7.2
영업이익률	7.3	8.0	9.3	8.8	9.1
매출원가율	85.3	83.2	82.2	82.6	82.4
판관비율	7.4	8.9	8.4	8.5	8.5
당기순이익률	6.8	13.1	11.9	7.5	7.3

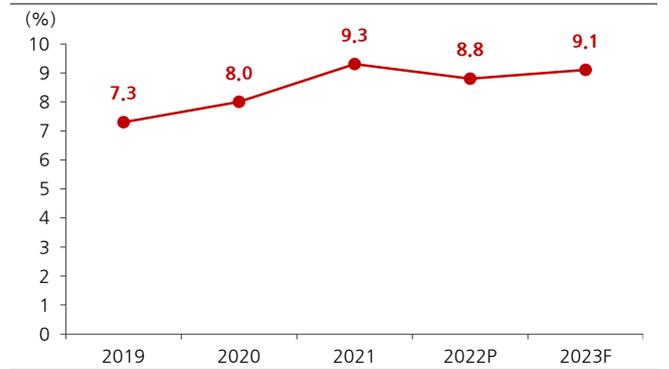
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노의 매출액과 증감율 추이 및 전망



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노의 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유니테크노, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

유니테크노의
2023년 예상 PER은 14.8배로
2017년 이후 평균(22.8배)
대비 낮은 수준

현재 유니테크노의 2023년 예상 EPS기준 PER은 15.3배이다. 이는 2017년 이후 동사의 평균 PER 22.8배대비 낮은 수준이다. 동사 PER 저점은 9.4배이다.

2016년 상장 직후 동사의 PER은 1배 수준에서 거래되었다. 이는 높은 당기순이익(105억원)과 적은 주식 수(2017년 4월 7일 무상증자 신주 상장(보통주 1주당 보통주 1주 배정))때문이었다. 2017년 16배에서 움직이던 동사 PER은 2019년 44.6배까지 상승했다. 이는 삼성SDI와 함께 가솔린/하이브리드 차량에 사용되는 구동 배터리 셀 케이스 개발 및 양산과 2) 경량화 추세에서 부각된 동사의 플라스틱 사출 모터 매출 성장에 대한 기대가 주가에 반영되었기 때문이다.

2020년 코로나 19발생으로 인해 9.4배까지 하락했던 동사 PER은 2021년 1) 중앙은행과 정부의 확장적 통화 및 재정 정책에 따른 유동성 증가와 2) 전기차 부상에 따른 동사의 수혜 기대로 재차 반등했다. 이후 작년 인플레이션에 따른 긴축정책과 경기둔화 우려로 주식시장 하락과 함께 PER도 낮아졌다.

유니테크노 연도별 EPS와 PER Level

(단위: 원, 배)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BPS	1,809	2,146	2,344	2,344	2,784	2,939	3,005
High PBR	3.9	2.2	1.7	2.4	6.7	4.7	2.7
Average PBR	2.8	1.7	1.4	1.6	3.1	2.5	2.1
Low PBR	2.1	1.2	1.1	0.7	1.9	1.4	1.4

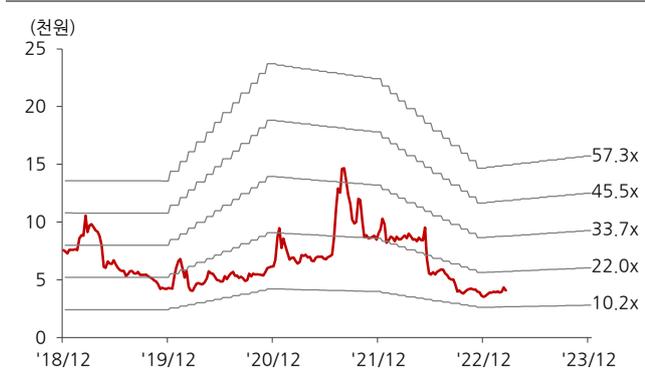
자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터

유니테크노의 PER추이



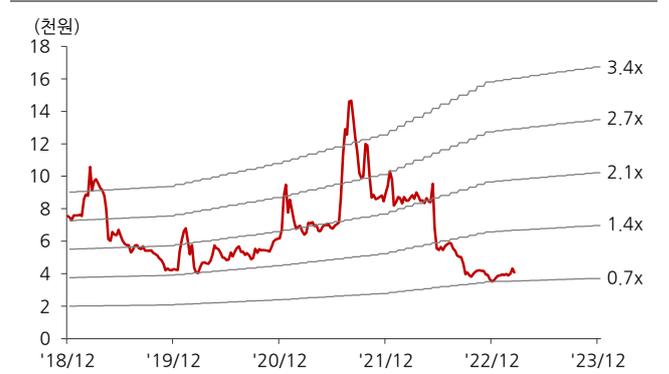
자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

유니테크노의 PER Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니테크노는 경쟁사 대비 PER이 높은 편. 상대적으로 높고 안정적인 영업이익률으로 일부 설명 가능하다고 판단

유니테크노의 경쟁사로는 다팜스 테크, 신성오토모티브, 에이테크 오토모티브와 인지컨트롤스가 있다. 인지컨트롤스를 제외한 경쟁사들은 비상장사로 밸류에이션 비교가 용이치 않다. 이에 여기서는 먼저 인지컨트롤스를 중심으로 비교해 보았다. 또한, 자동차부품 업체 중 유니테크노와 비슷한 시가총액과 유사한 규모의 자산을 가진 기업을 Peer로 선정해 비교해 보았다.

인지컨트롤스는 Thermal Management System(Thermostat, Water Temp Sensor 등), Engine Management System(온도센서 등)과 엔지니어링 플라스틱(Cylinder head cover) 등을 주력으로 생산하는 엔진, 열관리 부품 업체이다. 동사는 SK이노베이션의 VW MEB 플랫폼 버스바 부품 어셈블리 수주와 현대/기아 EV배터리 승온히터 수주를 통해 친환경차 부품 매출을 늘리고 있다. 2022년 실적 기준으로 인지컨트롤스와 유니테크노의 PER을 비교해 보면, 유니테크노의 PER이 13.4배로 인지컨트롤스 PER 6.8배 대비 높다. 이는 유니테크노의 영업이익률이 (8.8%) 인지컨트롤스(2.5%) 대비 높다는 점에서 일부 설명이 가능하다.

자동차부품 업체 중 유니테크노와 비슷한 시가총액과 유사한 규모의 자산을 가진 기업과 2022년 PER 비교시 이들 Peer Group(경창산업, 지엠비코리아, 디와이씨)의 평균 PER은 6.0배로 유니테크노의 현재 PER 13.4배보다 낮다. 유니테크노의 상대적으로 높고 안정적인 영업이익률 유지가 이와 같은 밸류에이션 차이의 일정 부분을 설명 가능하다고 판단한다.

갤럭시아머니트리와 주요 경쟁사 밸류에이션 비교

(단위: 억원, %, 배)

		유니테크노	인지컨트롤스	경창산업	지엠비코리아	디와이씨
주가(원)		4,065	8,830	2,010	4,870	1,704
시가총액 (억원)		1,017	1,396	720	929	353
자산총계 (억원)	2019	1,152	5,079	5,649	4,869	983
	2020	1,281	5,113	5,223	4,885	973
	2021	1,280	5,434	5,070	5,225	1,013
	2022E	1,315	6,600	5,275	5,508	1,181
자본총계 (억원)	2019	655	1,794	764	2,262	312
	2020	753	1,765	834	2,203	318
	2021	929	1,863	892	2,397	404
	2022E	977	1,998	1,142	2,678	466
매출액 (억원)	2019	821	4,942	5,313	4,775	814
	2020	754	4,587	4,864	4,458	780
	2021	799	4,849	5,637	5,313	873
	2022E	805	5,259	5,846	6,105	1,207
영업이익(억원)	2019	60	56	-152	85	50
	2020	60	-29	139	-97	14
	2021	74	20	153	84	-4
	2022E	77	132	195	111	95
영업이익률(%)	2019	7.3	1.1	-2.9	1.8	6.1
	2020	8.0	-0.6	2.9	-2.2	1.8
	2021	9.3	0.4	2.7	1.6	-0.5
	2022E	9.6	2.5	3.3	1.8	7.9
당기순이익(억원)	2019	56	-83	-714	27	41
	2020	98	-32	48	-82	7
	2021	94	34	42	98	-12
	2022E	65	157	234	121	44
ROE(%)	2019	8.7	-4.5	-65.1	1.2	14.2
	2020	13.9	-1.8	6.0	-3.7	2.1
	2021	11.2	1.9	4.9	4.2	-3.3
	2022E	6.9	8.1	23.0	4.8	10.1
PER(배)	2019	17.9	N/A	N/A	34.3	1.7
	2020	14.9	N/A	18.7	N/A	10.7
	2021	23.0	67.4	29.4	11.6	N/A
	2022E	13.4	6.8	3.1	7.0	7.3
PBR(배)	2019	1.5	0.4	0.6	0.4	0.2
	2020	1.9	1.2	1.1	0.7	0.2
	2021	2.4	1.2	1.4	0.5	1.3
	2022E	0.9	0.5	0.6	0.3	0.7
PSR(배)	2019	1.2	0.2	0.1	0.2	0.1
	2020	1.9	0.5	0.2	0.3	0.2
	2021	2.7	0.5	0.2	0.2	0.6
	2022E	1.1	0.2	0.1	0.1	0.3
배당수익률(%)	2019	0.0	2.0	0.0	0.6	0.0
	2020	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
	2021	0.0	1.0	0.0	1.4	0.0
	2022E	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 주가와 시가총액은 2023년 3월 15일 기준, 2022년 실적은 1) 유니테크노, 디와이씨, 지엠비코리아는 발표된 실적 기준, 2) 인지컨트롤스와 경창산업의 자산, 자본은 2022년 3분기말 기준, 매출액, 영업이익, 당기순이익은 2023년 3분기 연율화, 자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터


리스크 요인
**단기 리스크 요인은
Capex투자에 따른
자금 조달 가능성**

유니테크노의 리스크 요인은 Capex투자에 따른 자금 조달 가능성이다.

유니테크노는 배터리 셀 케이스 수요에 대응을 작년부터 생산공장을 확장 중이다. 이를 위해 작년 약 200억원의 자금이 투입되었고, 올해 추가적으로 300억원 정도의 투자금액이 필요할 것으로 예상하고 있다. 2022년말 현금성 자산이 128억원 수준이고, 2023년 연간 EBITA가 134억원으로 예상된다는 점을 감안하면 동사는 외부로부터 자금 유입이 필요할 개연성이 있다. 만약 이를 자본이 증가하는 방향으로 진행한다는 주식 희석화가 발생할 수 있다.

그러나 자금조달 방법은 아직 확정되지 않았다. 현재 낮은 부채비율로 차입금 등으로 조달할 가능성도 있다 또한 자금의 사용처가 생산여력을 늘리는 방향으로의 투자임을 감안하면 장기적으로 회사 가치에는 긍정적인 전망이다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	821	754	799	863	942
증가율(%)	23.6	-8.1	5.9	8.0	9.2
매출원가	700	627	657	713	776
매출원가율(%)	85.3	83.2	82.2	82.6	82.4
매출총이익	121	127	141	149	166
매출이익률(%)	14.7	16.9	17.7	17.3	17.6
판매관리비	61	67	67	73	80
판매비율(%)	7.4	8.9	8.4	8.5	8.5
EBITDA	90	92	111	113	134
EBITDA 이익률(%)	10.9	12.2	13.9	13.0	14.2
증가율(%)	0.6	2.5	21.1	1.1	19.1
영업이익	60	60	74	76	86
영업이익률(%)	7.3	8.0	9.3	8.8	9.1
증가율(%)	-2.0	0.6	23.8	1.8	13.2
영업외손익	10	64	29	5	-1
금융수익	5	4	4	12	8
금융비용	13	16	11	10	12
기타영업외손익	18	76	35	3	3
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	70	124	103	81	85
증가율(%)	0.3	77.4	-16.7	-21.4	5.1
법인세비용	14	25	8	17	16
계속사업이익	55	98	95	64	69
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	98	95	64	69
당기순이익률(%)	6.8	13.1	11.9	7.5	7.3
증가율(%)	-0.2	77.6	-3.9	-32.0	7.2
지배주주지분 순이익	56	98	94	64	69

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	69	88	74	139	107
당기순이익	55	98	95	64	69
유형자산 상각비	29	30	35	35	46
무형자산 상각비	1	2	2	2	2
외환손익	1	4	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-18	0	-18	38	-10
기타	1	-46	-40	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-71	-43	-12	-388	-301
투자자산의 감소(증가)	-8	-16	-35	39	-1
유형자산의 감소	2	81	12	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-62	-93	-25	-450	-300
기타	-3	-15	36	23	0
재무활동으로인한현금흐름	-27	19	-70	152	110
차입금의 증가(감소)	1	19	-41	-26	110
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	178	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-28	0	-29	0	0
기타현금흐름	-0	-3	3	-0	-0
현금의증가(감소)	-30	62	-5	-98	-84
기초현금	199	169	231	225	128
기말현금	169	231	225	128	44

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	458	527	551	434	378
현금성자산	169	231	225	128	44
단기투자자산	1	11	51	1	1
매출채권	149	165	142	155	169
재고자산	105	92	107	127	138
기타유동자산	35	29	26	24	26
비유동자산	693	754	729	1,131	1,383
유형자산	630	618	612	1,028	1,282
무형자산	28	29	28	25	23
투자자산	33	55	85	46	47
기타비유동자산	2	52	4	32	31
자산총계	1,152	1,281	1,280	1,565	1,761
유동부채	283	406	259	235	248
단기차입금	42	43	18	10	10
매입채무	113	108	69	86	94
기타유동부채	128	255	172	139	144
비유동부채	205	113	92	158	273
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	198	106	90	100	210
기타비유동부채	7	7	2	58	63
부채총계	488	519	351	393	521
지배주주지분	655	753	929	1,171	1,239
자본금	60	60	125	125	125
자본잉여금	149	149	145	322	322
자본조정 등	-28	-28	-28	-28	-28
기타포괄이익누계액	-12	-7	13	13	13
이익잉여금	487	580	674	738	807
자본총계	663	762	929	1,171	1,240

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	17.9	14.9	23.0	13.7	15.3
P/B(배)	1.5	1.9	2.4	0.7	0.8
P/S(배)	1.2	1.9	2.7	1.0	1.1
EV/EBITDA(배)	12.9	17.0	19.8	8.4	9.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	237	414	391	256	275
BPS(원)	2,775	3,192	3,715	4,681	4,956
SPS(원)	3,476	3,195	3,317	3,449	3,766
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	8.7	13.9	11.2	6.1	5.7
ROA	4.9	8.1	7.4	4.5	4.2
ROIC	6.0	6.1	8.0	11.5	5.5
안정성(%)					
유동비율	161.8	129.8	212.7	184.4	152.5
부채비율	73.6	68.1	37.8	33.6	42.0
순차입금비율	22.3	13.1	-5.3	6.2	21.5
이자보상배율	5.3	6.1	9.4	12.7	10.2
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	6.5	4.8	5.2	5.8	5.8
재고자산회전율	8.5	7.7	8.0	7.4	7.1

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.