

SK COMPANY Analysis



Analyst

윤혁진

hgyoon2019@sk.com

02-3773-9025

Company Data

자본금	136 억원
발행주식수	2,723 만주
자사주	74 만주
액면가	500 원
시가총액	1,887 억원
주요주주	
임창완(외7)	46.16%
신정옥	7.33%
외국인지분률	48.70%
배당수익률	1.40%

Stock Data

주가(19/07/05)	6,930 원
KOSPI	2110.59 pt
52주 Beta	1.50
52주 최고가	9,590 원
52주 최저가	5,550 원
60일 평균 거래대금	13 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.4%	-5.2%
6개월	6.3%	1.2%
12개월	-13.4%	-7.3%

유니퀘스트 (077500/KS | Not Rated)

성장성과 자산가치 모두 갖춘 비메모리 커스터마이징 유통회사

- 유니퀘스트 본업이 크게 성장하는 가운데 관계사인 드림텍 지분가치와 자회사 지분가치 만 해도 현재 시총 크게 상회
- 50 여개의 비메모리반도체 공급사와 1,000 여개의 고객사 보유해 안정적 영업
- 거의 모든 5G 통신장비에 동사가 유통하는 칩 탑재돼 5G 시장 성장의 수혜
- 전장 비중 증가와 IoT 확대, DDR5 도입, 자율주행차 확대 등 비메모리 수요 증가 수혜
- 2019년 실적 기준 PER 7.0 배 수준으로 저평가, 추가로 자산가치와 성장성 보유

5G 시장 성장과 자동차 전장화의 따른 매출 증가 지속

유니퀘스트는 비메모리 반도체 커스터마이징 유통회사로 단순 공급 유통이 아닌 기술 트렌드에 대한 이해와 기술력을 기반으로 고객사에 솔루션과 제품을 공급하는 회사다. 따라서 50 여개의 비메모리 반도체 Supplier 와 1,000 여개의 고객사를 보유하고 있어 실적의 안정성이 아주 높다.

주력 사업부문인 네트워크사업과 차량용 부문의 성장 지속

네트워크사업 부문(1Q19 매출비중 21%)은 중계기, 광모듈, 네트워크 통신장비 등에 반도체 칩을 공급 중이고, 무선 5G와 유선 10G 서비스 인프라 구축에 따른 통신장비 수요 증가로 Big Cycle 에 진입했으며, 주 고객사인 삼성네트웍스 매출 증가에 따른 수혜도 예상된다. 차량용 반도체 부문(매출비중 21%) 교체주기가 길고, 장기계약이 이뤄지는 고마진, 안정적 사업구조로 자동차 전장화 확대에 따라 지속적으로 매출이 증가하고 있다. 그 외 사업부문의 실적도 IoT 제품 증가, 공장자동화 등에 따라 지속 성장하고 있다.

본업의 성장과 자산가치 및 밸류에이션 매력 보유

2019년 연결실적은 동사 본업의 성장과 자회사들의 손실 축소로 매출액 3,200 억원 (+18.4%), 영업이익 116 억원(+464.7%)으로 전년 대비 크게 개선될 것으로 전망한다. 지분법 이익으로 반영되는 드림텍(지분율 38%, 삼성전자 스마트폰 부품 제조) 실적은 상반기를 바닥으로 하반기부터 급격하게 개선될 것으로 전망하며, 자회사인 피엘케이(지분율 58.2%)가 Level3의 자율주행 기술을 완성해, ADAS 에프터마켓과 자율주행 자동차 시장에 진출해 향후 성장성이 돋보이고 있다. 본업이 크게 성장하는 가운데 지분가치 만 해도 현재 시가총액을 크게 상회하고 있어 저평가 매력이 돋보이는 상황이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	2,636	2,461	2,703	3,200	3,677	4,171
yoy	%	-11.0	-6.6	9.8	18.4	14.9	13.4
영업이익	억원	78	88	20	116	145	169
yoy	%	-13.0	12.3	-76.7	464.7	25.8	16.2
EBITDA	억원	84	101	35	127	157	180
세전이익	억원	14	133	166	384	442	512
순이익(지배주주)	억원	0	98	120	269	308	363
영업이익률%	%	3.0	3.6	0.8	3.6	4.0	4.1
EBITDA%	%	3.2	4.1	1.3	4.0	4.3	4.3
순이익률	%	0.0	3.6	3.9	9.4	9.4	9.7
EPS	원	1	361	442	989	1,132	1,335
PER	배	7,048.1	26.8	14.5	7.0	6.1	5.2
PBR	배	1.1	1.5	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	23.6	27.3	48.3	14.8	12.5	11.2
ROE	%	0.0	5.5	6.6	13.3	13.3	13.6
순차입금	억원	-42	109	-76	-108	-73	-43
부채비율	%	55.8	47.7	69.2	60.8	58.4	55.8

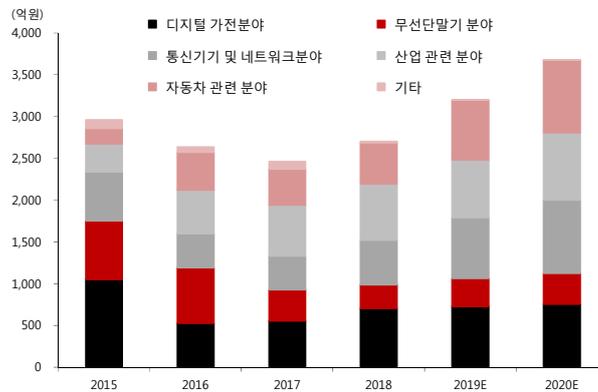
유니퀘스트 사업부문별 매출 추이

(단위 : 억원 %)

	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	2,959.8	2,635.8	2,460.9	2,703.0	3,200.1	3,677.5
디지털 가전분야	1,048.4	524.8	553.2	702.8	727.5	754.5
무선단말기 분야	704.4	665.0	372.6	283.3	333.8	368.2
통신기기 및 네트워크분야	585.2	407.8	402.9	534.4	726.9	877.6
산업 관련 분야	335.1	522.2	612.5	674.4	694.1	805.6
자동차 관련 분야	184.4	453.4	429.2	491.4	714.4	870.9
기타	102.4	62.7	90.6	16.8	3.4	0.6
비중						
디지털 가전분야	35.4%	19.9%	22.5%	26.0%	22.7%	20.5%
무선단말기 분야	23.8%	25.2%	15.1%	10.5%	10.4%	10.0%
통신기기 및 네트워크분야	19.8%	15.5%	16.4%	19.8%	22.7%	23.9%
산업 관련 분야	11.3%	19.8%	24.9%	25.0%	21.7%	21.9%
자동차 관련 분야	6.2%	17.2%	17.4%	18.2%	22.3%	23.7%
기타	3.5%	2.4%	3.7%	0.6%	0.1%	0.0%

자료 : 유니퀘스트, SK 증권

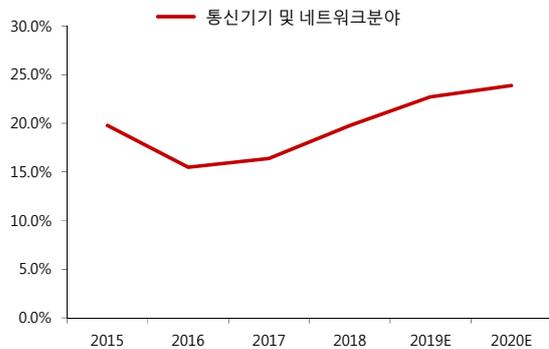
유니퀘스트 적용 산업별 매출 추이



자료 : 유니퀘스트, SK 증권

통신기기 및 네트워크분야 매출 비중 추이

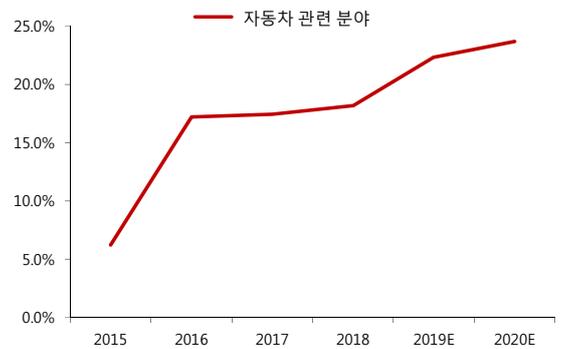
(단위 : %)



자료 : 유니퀘스트, SK 증권

자동차 관련 분야 매출 비중 추이

(단위 : %)



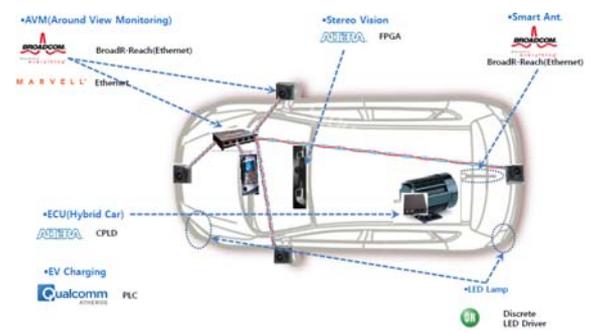
자료 : 유니퀘스트, SK 증권

차량용 반도체 주요 공급 제품



자료 : 유니퀘스트, SK 증권

차량용 반도체 주요 공급 제품



자료 : 유니퀘스트, SK 증권

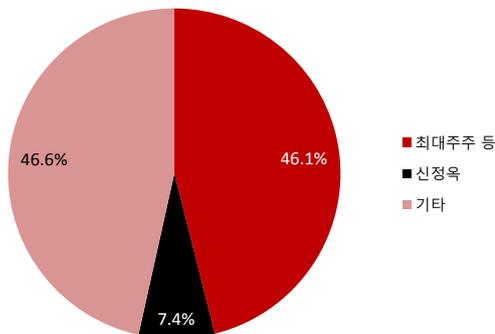
유니퀘스트의 비메모리 기술 유통업



“기술 트렌드에 대한 이해와 기술력을 기반으로 고객사에 솔루션과 제품 공급”

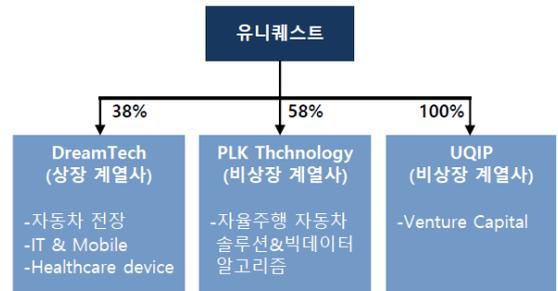
자료 : 유니퀘스트, SK 증권

주주구성



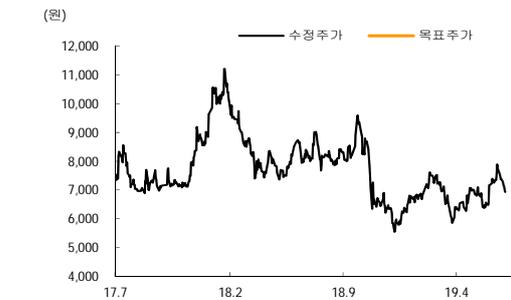
자료 : 유니퀘스트, SK 증권

주요 계열사



자료 : 유니퀘스트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.07.05	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 7월 5일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,269	1,859	1,900	2,083	2,285
현금및현금성자산	310	314	368	331	298
매출채권및기타채권	313	801	659	754	856
재고자산	618	721	841	962	1,091
비유동자산	1,400	1,382	1,682	2,010	2,385
장기금융자산	523	340	315	315	315
유형자산	128	151	142	134	127
무형자산	119	116	111	107	104
자산총계	2,669	3,241	3,582	4,093	4,670
유동부채	581	1,133	1,145	1,283	1,431
단기금융부채	226	163	183	183	183
매입채무 및 기타채무	324	918	916	1,048	1,189
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	281	192	209	225	242
장기금융부채	205	86	100	100	100
장기매입채무 및 기타채무	5	4	8	9	11
장기충당부채	0	1	0	0	0
부채총계	863	1,325	1,354	1,508	1,673
지배주주지분	1,777	1,881	2,160	2,478	2,852
자본금	135	136	136	136	136
자본잉여금	151	152	152	152	152
기타자본구성요소	-14	-15	-14	-14	-14
자기주식	-18	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	1,411	1,626	1,868	2,150	2,487
비지배주주지분	30	35	67	106	145
자본총계	1,807	1,916	2,228	2,585	2,997
부채외자본총계	2,669	3,241	3,582	4,093	4,670

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	21	90	28	-5	-1
당기순이익(손실)	88	106	302	347	402
비현금성항목등	-38	-4	-260	-191	-222
유형자산감가상각비	9	10	8	8	8
무형자산감가상각비	5	5	4	4	4
기타	-12	68	-148	-10	-10
운전자본감소(증가)	-5	4	59	-78	-83
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-3	-114	72	-95	-101
재고자산감소(증가)	40	-101	91	-121	-129
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-148	227	-100	132	141
기타	106	-9	-5	6	6
법인세납부	-24	-14	-72	-83	-97
투자활동현금흐름	-12	56	-10	-1	-1
금융자산감소(증가)	35	98	20	-3	-3
유형자산감소(증가)	-13	-10	0	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	0	0	0
기타	-34	-32	-29	2	2
재무활동현금흐름	-58	-170	24	-32	-32
단기금융부채증가(감소)	-8	-162	19	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2	0	9	0	0
자본의증가(감소)	0	4	0	0	0
배당금의 지급	-49	-27	0	-26	-26
기타	0	14	-4	-5	-5
현금의 증가(감소)	-139	4	54	-37	-33
기초현금	449	310	314	368	331
기말현금	310	314	368	331	298
FCF	67	16	91	114	133

자료 : 유니퀘스트, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	2,461	2,703	3,200	3,677	4,171
매출원가	2,162	2,441	2,779	3,177	3,603
매출총이익	299	262	421	501	568
매출총이익률 (%)	12.2	9.7	13.2	13.6	13.6
판매비와관리비	211	241	306	355	399
영업이익	88	20	116	145	169
영업이익률 (%)	3.6	0.8	3.6	4.0	4.1
비영업손익	45	146	269	297	344
순금융비용	2	3	3	3	3
외환관련손익	0	1	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	87	149	261	289	336
세전계속사업이익	133	166	384	442	512
세전계속사업이익률 (%)	5.4	6.2	12.0	12.0	12.3
계속사업법인세	45	60	83	95	110
계속사업이익	88	106	302	347	402
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	88	106	302	347	402
순이익률 (%)	3.6	3.9	9.4	9.4	9.7
지배주주	98	120	269	308	363
지배주주귀속 순이익률(%)	3.97	4.43	8.41	8.38	8.71
비지배주주	-10	-13	32	39	39
총포괄이익	-6	116	338	383	439
지배주주	14	143	273	306	361
비지배주주	-20	-27	65	78	78
EBITDA	101	35	127	157	180

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	-6.6	9.8	18.4	14.9	13.4
영업이익	12.3	-76.7	464.7	25.8	16.2
세전계속사업이익	846.1	25.2	130.8	15.1	15.9
EBITDA	20.1	-65.0	257.3	23.5	15.0
EPS(계속사업)	34,626.0	22.3	123.9	14.5	17.9
수익성 (%)					
ROE	5.5	6.6	13.3	13.3	13.6
ROA	3.2	3.6	8.8	9.1	9.2
EBITDA마진	4.1	1.3	4.0	4.3	4.3
안정성 (%)					
유동비율	218.3	164.0	166.0	162.3	159.7
부채비율	47.7	69.2	60.8	58.4	55.8
순차입금/자기자본	6.0	-4.0	-4.8	-2.8	-1.4
EBITDA/이자비용(배)	17.0	6.4	23.2	28.7	33.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	361	442	989	1,132	1,335
BPS	6,570	6,917	7,932	9,100	10,470
CFPS	411	497	1,030	1,174	1,376
주당 현금배당금	100	100	100	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	26.8	25.4	8.0	7.0	5.9
PER(최저)	16.4	12.6	5.9	5.2	4.4
PBR(최고)	1.5	1.6	1.0	0.9	0.8
PBR(최저)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
PCR	23.5	12.8	6.7	5.9	5.0
EV/EBITDA(최고)	27.3	84.9	16.8	14.1	12.7
EV/EBITDA(최저)	17.4	41.9	12.5	10.6	9.6