

SK COMPANY Analysis



Analyst

이소중

sojoong@sk.co.kr

02-3773-9953

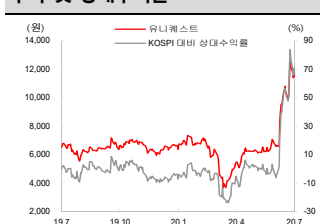
Company Data

자본금	136 억원
발행주식수	2,724 만주
자사주	59 만주
액면가	500 원
시가총액	3,133 억원
주요주주	
임창완(외7)	46.16%
신정옥	7.34%
외국인지분률	49.30%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(20/07/09)	11,500 원
KOSPI	2167.9 pt
52주 Beta	1.28
52주 최고가	12,500 원
52주 최저가	3,675 원
60일 평균 거래대금	93 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	72.7%	74.3%
6개월	71.9%	73.4%
12개월	75.8%	66.4%

유니퀘스트 (077500/KS | 매수(유지) | T.P 17,000 원(상향))

자회사 신규사업 진출로 고성장 전망

- 비메모리 반도체와 반도체 소자 및 모듈 등을 유통하는 전문업체
- 통신장비 유통사업부문 제외한 전 사업부문 1Q20 매출 전년 동기 대비 증가
- 2021 년 통신장비 사업부문에서 모반디의 중계기 모듈 유통 매출 1,000 억원 기대
- 신규 사업 진출로 자회사 에이아이매틱스의 2021 년 연매출 400 억원대 전망
- 2020 년 연결 매출액 3,957 억원(+18% YoY), 영업이익 106 억원(+55% YoY) 전망

비메모리 반도체 유통전문 업체

유니퀘스트는 비메모리 반도체 중심의 유통 전문업체다. 1Q20 기준으로 전방산업별 매출 비중은 가전 24%, 스마트폰 부품 22%, 통신장비 19%, 자동차전장 18%, 산업용 장비 16%로 구성되었다. 1Q20 별도 기준으로 매출액 918 억원(+25.9% YoY), 영업이익은 37 억원(+19.4% YoY)을 기록했다. 1Q20 별도 기준으로 통신장비 사업부문 제외한 전 사업분야에서 매출이 전년 대비 증가했으며, 통신장비 사업부문의 경우 3Q20 부터 모반디사의 중계기 모듈 유통 매출이 본격화될 것으로 예상된다.

자회사 에이아이매틱스 2021 년 매출 400 억원대 전망

에이아이매틱스는 FMS(차량관제시스템) 사업을 추진 중이며, 제품 적용 가능한 차량 대 수 증가로 2021 년 매출 400 억원대가 발생할 것으로 판단한다. FMS 사업이란 상업용 차량 관리를 위해 업무용 차량에 영상저장, GPS 기능 등이 탑재된 장치를 설치해 얻어진 운행 데이터를 바탕으로 운영 효율을 강화시켜주는 시스템이다. 2020 년 6 월 50 만대의 관리차량을 운영중인 차량관제플랫폼(FMS) 전문업체 PUI 와 계약을 체결했으며, 향후 관리차량 중 일부 차량에 동사의 솔루션이 납품될 예정이다.

투자의견 매수, 목표주가 17,000 원으로 상향

유니퀘스트에 대한 투자의견 Buy 를 유지하고 목표주가는 17,000 원으로 상향한다. 목표주가는 SOTP 방식으로 유니퀘스트 별도사업의 영업가치와 자회사 에이아이매틱스와 드림텍 지분가치를 적용해서 산출했다. 2020 년 매출액은 3,957 억원(+18% YoY), 영업이익은 106 억원(+55% YoY)을 전망한다. 2021 년부터는 통신장비 유통 사업부문과 에이아이매틱스의 신규 사업이 동사의 실적 성장을 견인할 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	2,461	2,656	3,353	3,957	6,208	7,604
yoy	%	-6.6	7.9	26.2	18.0	56.9	22.5
영업이익	억원	88	72	69	106	314	650
yoy	%	12.3	-18.4	-4.4	54.9	195.4	107.0
EBITDA	억원	101	87	96	135	341	676
세전이익	억원	133	217	191	201	451	809
순이익(지배주주)	억원	98	120	254	189	345	493
영업이익률%	%	3.6	2.7	2.1	2.7	5.1	8.6
EBITDA%	%	4.1	3.3	2.9	3.4	5.5	8.9
순이익률	%	3.6	4.0	6.7	4.1	5.8	8.3
EPS(계속사업)	원	361	631	870	630	1,201	1,744
PER	배	26.8	10.1	7.7	18.3	9.6	6.6
PBR	배	1.5	0.9	0.9	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	배	27.3	19.8	21.9	23.8	10.1	5.1
ROE	%	5.5	6.6	12.7	8.4	13.6	16.7
순차입금	억원	109	-76	243	78	300	145
부채비율	%	47.7	69.2	63.1	75.3	95.2	89.0

1. 자회사 에이아이매틱스 신규 사업 진출

(a) 개요

유니퀘스트 자회사인 에이아이매틱스는 인공지능 기반의 자율주행 소프트웨어 전문업체다. 에이아이매틱스의 주요 사업은 ADAS(첨단운전자 시스템) 솔루션인 자율주행차의 차선이탈, 전방충돌 경고 시스템과 보행자 인식 시스템이다. 핵심 기술은 인공지능 기반 영상인식 알고리즘이다. 딥러닝을 통해 학습된 이미지 인식 기술로 카메라를 통해 사물의 20~30%만 인식해도 식별이 가능하다. 동사의 ADAS 기술과 영상인식 알고리즘 기반으로 특정한 구역에서 자율주행 3 단계 주행을 구현할 수 있다. 현재 개발한 ADAS 제품들은 애프터시장에서 매출이 주로 발생하고 있으며, 해당 제품을 기반으로 FMS(차량관제시스템) 시장에 진출할 계획이다.

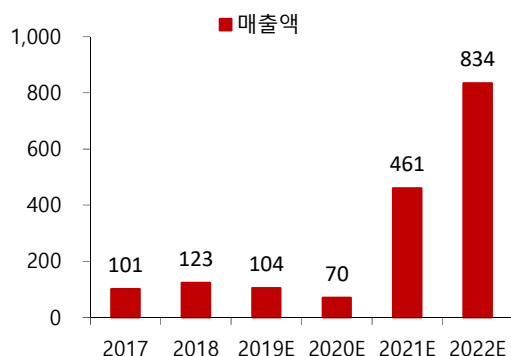
에이아이매틱스 ADAS 제품 라인업

Platform	A1	A2	A3	A5	A6	A7
Figure						
Functions	LDW	LDW	LDW+HBA	LDW+HBA	LDW+HBA+FCW+PD+TSR	LDW+FCW+PCW+MCW+TSR+VB+HBA
Availability	2006~NOW	2009~NOW	2010	2013	2015~NOW	2018~

주 : LDW: 차선이탈 경고시스템 / HBA: 상향등 보조장치 / FCW: 전방충돌 경고시스템 / PD: 보행자 인식 / TSR : 교통신호 인식 / MCW: 오토바이 인식 / VB: 버츄얼 범퍼
자료 : 유니퀘스트, SK 증권

에이아이매틱스 매출액 추이

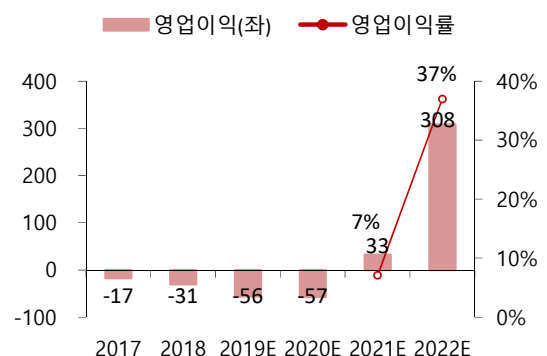
(단위 : 억원)



자료 : 에이아이매틱스, SK 증권

에이아이매틱스 영업이익 추이

(단위 : 억원, %)



자료 : 에이아이매틱스, SK 증권

(b) 차량관제시스템 사업 진출로 2021 년 매출 400 억원대 기대

에이아이매틱스는 FMS(Fleet Management System, 차량관제시스템) 사업을 추진 중이며, 제품 적용 가능한 차량 대 수 증가로 2021 년 매출 400 억원대가 발생할 것으로 판단한다. FMS 사업이란 상업용 차량 관리를 위해 업무용 차량에 영상저장, GPS 기능 등이 탑재된 장치를 설치해 얻어진 운행 데이터를 바탕으로 운영 효율을 강화시켜주는 시스템이다. 운전자의 행태(졸음 운전, 운전 중 흡연, 신호위반 등)에 대한 모니터링이 가능하며, 이에 따른 운전자에 대한 사고예방교육으로 사고 발생률을 줄일 수 있고, 사고 발생 시 책임에 대한 규명 및 증거자료 제출로 보험료 감면이 가능하다.

FMS 업체들은 트럭(운송), 택시, 카셰어링, 렌터카, 버스 업체들 대상으로 차량관제 솔루션을 제공 중이다. 에이아이매틱스는 다량의 차량을 보유 중인 고객사가 확보된 FMS 업체들 대상으로 차량관제 솔루션을 납품할 계획이다. 전통 FMS 업체들은 통상 차량에 ELD¹와 GPS 를 장착하는 사업을 영위했으나, 최근 몇 년간 트렌드는 운행 영상저장 및 인식을 통한 사고예방과 운행 효율화가 중점이 되고 있다. 따라서 FMS 업체들은 트렌드에 맞춰 영상저장 및 인식과 ADAS 기능 구현이 가능한 에이아이매틱스의 차량관제 솔루션을 채택할 것으로 판단한다.

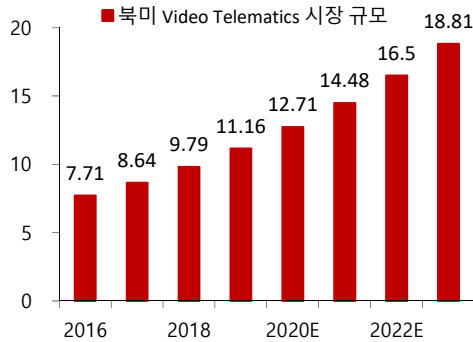
에이아이매틱스는 대부분의 경쟁사와 달리 자체 개발한 인공지능 알고리즘이 클라우드 로 전송된 영상데이터를 사람 대신 평가해 비용이 현저하게 낮다. 또한 영상데이터 중 필요한 데이터만 클라우드로 보내기 때문에 통신비용도 줄일 수 있다. 현재 에이아이매틱스와 유사한 수준의 기술력을 보유한 업체들은 FMS 업체들 대상으로 솔루션을 납품하지 않고 자체적으로 FMS 사업을 추진하고 있다. 따라서 기존 시장에 머물던 FMS 업체들은 기술력이 뒤쳐지지 않는 솔루션을 제공하기 위해 에이아이매틱스와 손을 잡을 것으로 판단한다.

2020 년 6 월 50 만대의 관리차량을 운영중인 차량관제플랫폼 전문업체 PUI 와 계약을 체결했으며, 향후 관리차량 중 일부 차량에 동사의 솔루션이 납품될 예정이다. 대당 연간 사용료는 약 20 만원으로 추정되며, 매년 약 10 만대에 솔루션이 납품될 것으로 예상된다. 계약은 통상 3 년이기 때문에 한번 설치한 차량으로부터 발생하는 솔루션 사용료는 최소 3 년 이상 발생되기 때문에 지속적인 매출이 기대된다. 2021 년 총 12 만대에 솔루션이 적용되어 매출액 400 억원대를 예상하며, 2022 년에는 총 28 만대로 매출 834 억원, 영업이익이익률 30%대를 전망한다. PUI 납품에 따른 레퍼런스로 고객사 확대가 가능하며, 이에 따른 추가적인 매출 성장이 나타날 수도 있다.

¹ ELD: 전자 로깅 장치, 상용 자동차 엔진에 부착되어 운전 시간을 기록하는 전자 하드웨어

북미 Video Telematics 시장 규모

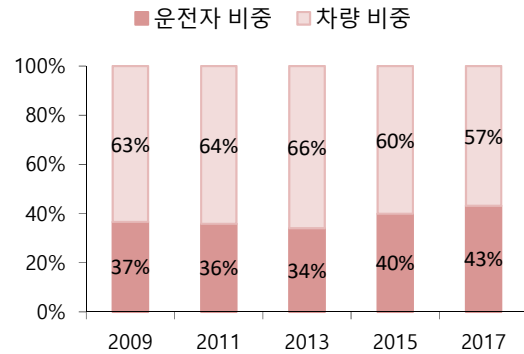
(단위: 억 달러)



자료: 에이아이매틱스, SK 증권

미국 트럭(운송) 평균 운영 비용 비중

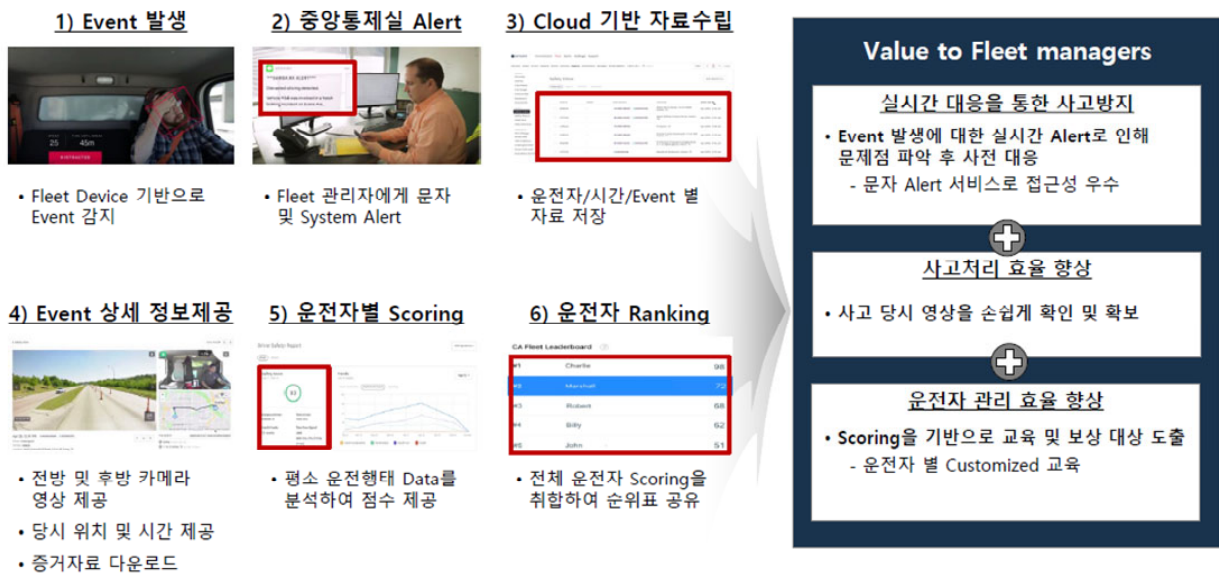
(단위: %)



주: ELD 의무화에 따른 주행시간 제한과 트럭 운전자 공급 부족으로 임금 인상을 지속 상승

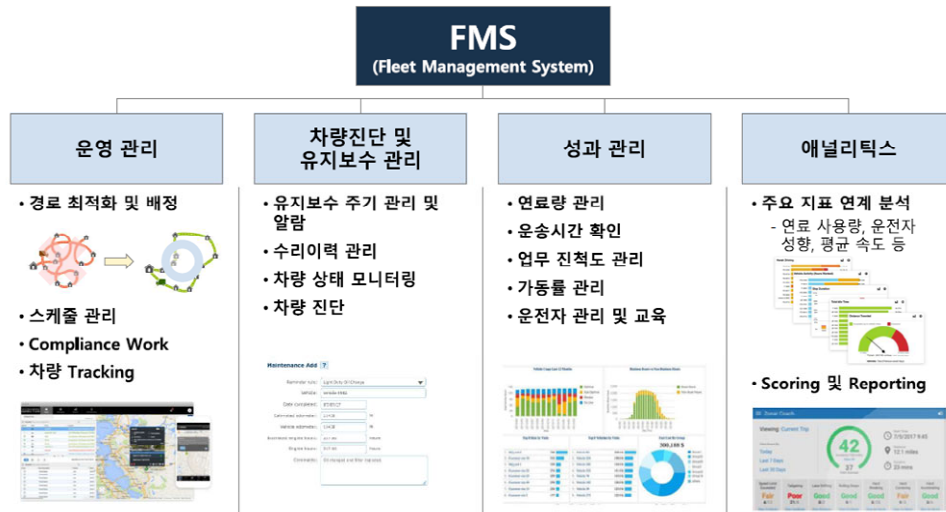
자료: 에이아이매틱스, SK 증권

FMS 서비스 과정 및 고객사에게 주어지는 이점



자료: 에이아이매틱스, SK 증권

차량관제시스템(FMS) 서비스 영역



자료 : 에이아이매틱스 SK 증권

에이아이매틱스 주요 차량관제시스템(FMS) 제품

분류	소분류	로드스코프8(현재)	로드스코프9(하반기 출시)
Hardware	본체	카메라 일체형 본체 + 내부카메라 + HUB 	내부/외부 일체형 카메라 + HUB 일체형 본체 
	Main CPU	Nexell NXP4330	Ambarella CV22
	외부 통신	WiFi	WiFi, Bluetooth, Ethernet, USB
	백업 전원	Capacitor	내부 배터리 (시스템 종료 후 LTE 송신 가능)
영상 저장	장착편의성	케이스 open 후 각도 조절 가능 (조작금지 가능)	외부에서 바로 각도 조절 가능 (조작금지 가능)
	최대 채널	2채널 저장: 외부 + 내부	5채널 저장: 외부 + 내부 + 후방 + 좌측방 + 우측방
	저장 화소	2M pixel: HD + HD	6M pixel: FHD + 4xHD
	Encoding 방식	H.264	H.264 / H.265(저용량 고화질)
영상 인식	저장 용량	128GB	1TB
	알고리즘 방식	ACF (Aggregated Channel Feature)	Deep Learning
	인식 최대 채널	1채널 인식: 외부	5채널 인식: 외부 + 내부 + 후방 + 좌측방 + 우측방
	전방 인식	LD, VD, PD, Cyclist, Motorcycle, TS(Stop Sign Only), TL	LD, VD, PD, Cyclist, Motorcycle, TS(복미 일반 표지판 포함), TL, 횡단보도
영상 분석	내부 인식	-	Drowsy, Distraction, Phone, Cigarette, Seatbelt
	후방 인식	-	VD, PD, Cyclist, Motorcycle
	측방 인식	-	VD, PD, Cyclist, Motorcycle
	Edge Event Trigger	전방 ADAS 경보 Event Trigger Stop Sign / Red Light 위반 Event Trigger	전방/후방/측방 ADAS 경보 Event Trigger Stop Sign / 복미속도제한 / Red Light / U턴 / Carpool 위반 Event Trigger 내부 Drowsy, Distraction, Phone, Cigarette, Seatbelt Event Trigger
영상 분석	Cloud 분석	Stop Sign / Red Light 위반 딥러닝 분석 내부 영상 Drowsy / Distraction 딥러닝 분석	대부분 Edge에서 처리 (클라우드 비용 절감)

자료 : 에이아이매틱스 SK 증권

FMS 사업에 필요한 하드웨어 및 소프트웨어 제공 가능한 업체 비교

Company	제공 기능 Coverage														
	레코딩	Data Gathering								코칭 및 모니터링				실시간 알림	
		G sensor/EMS 등				ADAS									
		FT Rec.	Acc. 인식	Break 인식	Corn. 인식	LD 인식	FC 인식	Driver 인식	Pedes. 인식	Sign 인식	통제실 Alert	Event Clipping	실시간 Monitor		자동화 분석
A.I.MATICS	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
Samsara	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
Lytx	○	○	○	○	×	×	×	×	×	○	○	○	○	○	
Nauto	○	○	○	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	
Verizon Connect	○	○	○	○	×	×	×	×	×	○	○	×	○	×	
Zonar Systems	○	○	○	○	×	×	×	×	×	○	○	×	×	×	
Omnitracs	○	○	○	○	×	×	×	×	×	○	○	×	×	×	
Geotab	○	○	○	○	×	×	×	×	×	○	○	×	×	×	

자료 : 에이아이매틱스, SK 증권

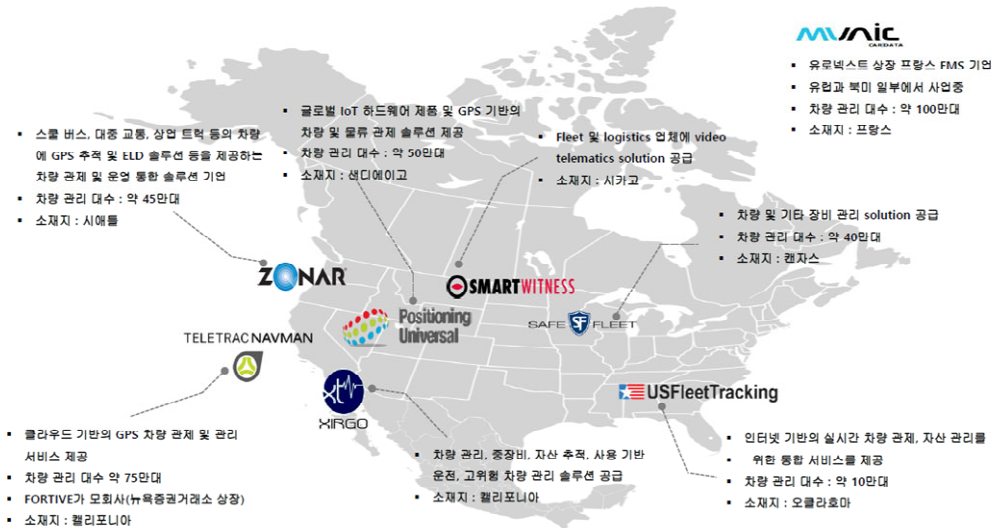
북미 시장 FMS 솔루션 가격 비교

(단위 : 달러)

업체	제품	차량 100대까지	차량 500대까지	월별 사용료
		제품 가격	제품 가격	
Zonar Systems	Zonar Coach In-cab Video Coach	\$100	\$95	\$17
Omnitracs	Critical Event Video	\$200	\$190	\$15
Nauto	Coach	\$899	\$799	\$45
	Prevent	\$699	\$649	\$29
Lytx	Drivecam	\$749	\$699	\$45
Samsara	CM32 Dual Camera	\$250	-	\$40
	CM31 Single Camera	\$250	-	\$27
Geotab	Zone Defence	\$549	\$499	\$35
	Fleetcam	\$449	\$419	\$20

자료 : 에이아이매틱스, SK 증권

에이아이매틱스가 목표 중인 주요 북미 고객사



자료 : 에이아이매틱스, SK 증권

에이아이매틱스 유사기업 Samsara Networks, 매출 2,500~4,000 억원대 추정, 기업가치 5 조원 이상으로 평가

2020년 5월 21일 오전 3:15 Updated on 2020년 5월 21일 오전 3:45

- ▶ Startup cut 300 employees, it said in a memo Wednesday
- ▶ New investors include Franklin Templeton, General Atlantic

LISTEN TO ARTICLE

▶ 2:25

Samsara Networks Inc., a startup focused on internet-of-things technology, has raised \$400 million, cutting its valuation to \$5.4 billion, according to a memo from Chief Executive Officer Sanjit Biswas to employees Wednesday.

자료 : 언론보도, SK 증권

에이아이매틱스 유사기업 Omnitracs, 매출 4000 억원대, 기업가치 2 조원 이상으로 평가

Vista Equity Partners is still trying to sell Omnitracs, the fleet management software and hardware company it acquired for \$800 million in a November 2013 leveraged buyout. After two canceled deals in December 2015 and June 2017 – in that second deal, Vista rejected a \$2 billion offer from strategic buyer Continental Tire – Omnitracs is again entertaining bids.

Now Omnitracs is in its second round of talks with potential acquirers, and Goldman Sachs (NYSE: GS) is still in the running. The size and terms of Goldman's offer have not been disclosed. FreightWaves has learned that Vista's asking price for Omnitracs is still \$2 billion, and that potential buyers at the table are having a hard time getting to that price. Omnitracs' gross revenues are in the \$400-500 million range.

자료 : 언론보도, SK 증권

2. 올해 하반기부터 5G 통신장비 유통사업 가시화

2020년부터 5G 서비스의 본격적인 상용화에 따라 유니퀘스트의 주요 공급사인 모반디의 RF(무선통신) 빔포밍² 중계기³ 모듈이 S사로 납품될 예정이다. 이에 따라 유니퀘스트는 모반디 매출 증가에 따른 통신장비용 반도체 유통물량 확대로 2H20 200억원의 매출을 확보할 것으로 추정한다. 5G 서비스는 통신 속도가 빠른 대신 전파 파장이 짧아 도달거리가 짧고, 장애물의 영향도 받는다. 이러한 5G의 고주파대역인 밀리미터 통신⁴의 단점을 보완해줄 RF 빔포밍 중계기 설치가 필요한 상황이다. 또한 미국의 화웨이 통신장비 사용 제재로 인해 유니퀘스트의 주요 고객사인 삼성전자 네트워크 사업부의 시장 지배력이 확대됨에 따라 동사의 유통물량도 함께 증가할 것으로 기대한다. 삼성네트웍스는 미국 상위권 통신사인 Verizon과 AT&T 향 5G 장비 공급을 진행 중이며, 동사는 인텔, 퀄컴, IDT, On Semi 사 등의 제품을 기반으로 5G 장비에 도입되는 시스템 반도체를 유통할 것으로 예상된다. 2021년 모반디 RF 빔포밍 중계기 모듈 유통 물량은 1000억원까지 증가할 것으로 예상되며, 삼성네트웍스의 시장 지배력 확대에 의해 통신장비 유통사업부문의 고성장이 기대된다.

3. 차량용 반도체 유통 사업으로 장기적인 성장 동력 확보

유니퀘스트의 자동차전장 유통 사업은 자동차 시스템 반도체와 차량용 통신 모듈의 시장 확대에 지속적인 성장세를 나타낼 것으로 예상된다. 차량의 경쟁력을 높이기 위한 AVN, ADAS 기능 등이 도입되면서 자동차 성능은 점진적으로 향상되고 있다. 이에 자동차 시스템 반도체 시장 규모도 함께 증가하는 추세이며, 동사의 자동차 시스템 반도체 유통 물량도 늘어날 것으로 판단한다. 특히 2020년부터는 글로벌 전장부품 공급 업체인 R사와의 자동차 시스템 반도체 유통 계약건으로 인해 연간 300억~400억원 가량의 매출액 증가를 예상한다. 한편, 스마트폰과 차량간의 통신서비스 도입이 늘어나면서 차량용 통신 모듈 시장도 확대되는 중이다.

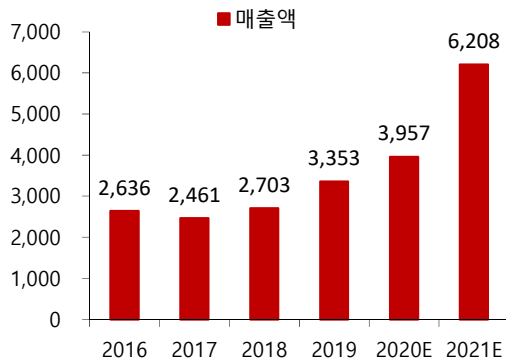
² 빔포밍 : 무선통신에서 빔포밍은 안테나의 빔이 해당 단말에게만 국한하여 비추도록 하는 기술. 전파는 주파수가 높을 수록 직진성이 강해서 빔처럼 주파수가 높은 신호는 한 방향으로 몰아서 보내지 않으면 신호 전송에 많은 에너지가 소모됨

³ 무선 중계기(Repeater): 통신 거리가 멀거나 전파를 가로막는 지형지물 따위의 장애 요소가 있을 때, 중계국 또는 중계기가 신호를 증폭한 뒤 다음 단계로 보내어 통신을 가능하게 하는 방식

⁴ 밀리미터파통신 : 밀리미터의 파장(주파수로는 30-300GHz)을 가진 전기진동파, 즉 EHF(extremely-high-frequency)를 사용한 전파. 통신에서의 전송 주파수의 상승은 통신 정보량의 증가를 의미하며 통신정보량의 증가가 계속되는 현실을 감안할 때 이 대역의 전파가 점차 사용이 증가될 것으로 예상

유니퀘스트 매출액 추이

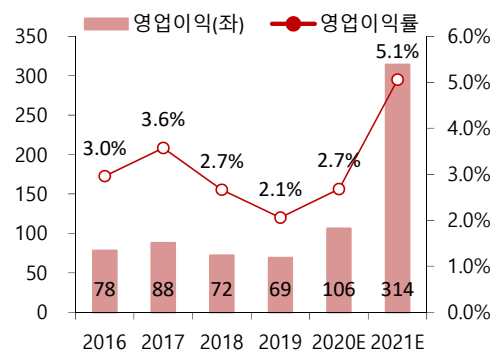
(단위: 억원)



자료: 유니퀘스트, SK 증권

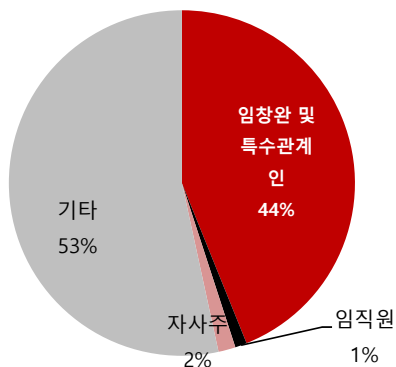
유니퀘스트 영업이익, 영업이익률 추이

(단위: 억원 %)



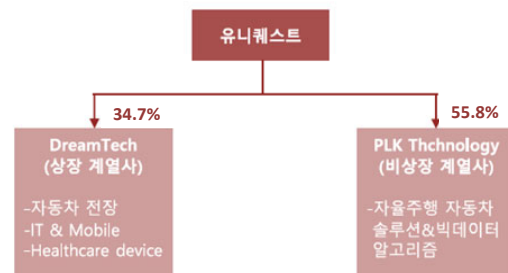
자료: 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 주주구성(1Q20 기준)



자료: 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 주요 계열사(1Q20 기준)



자료: 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 전방산업 및 주요 유통제품

사업분야	유통 제품
통신장비	중계기/광모듈/네트워크 장비 관련 비메모리 반도체
차량용 전장	차량용 시스템반도체(CPU, WiFi 모듈, 블루투스 모듈 등)
스마트폰 부품	무선 이어폰/무선, 유선 충전기/모바일 라우터/웨어러블/드론 관련 비메모리 반도체 등
가전	TV(4K, 8K) 관련 비메모리 반도체, 모니터패널 탑재용 칩셋과 디지털 가전 탑재용 터치센서 등
산업용장비	반도체(D램, 낸드) 테스트 장비, 의료장비 관련 비메모리 반도체 등

자료: SK 증권 정리

유니퀘스트 유통 구조



자료 : 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 공급사 라인업

Mobile Device	Digital Consumer	Networks	Automotive	Industrial & Others
- Smart Phone - Sensor / Module - Wearables	8K/4K TV, Display - Home Appliances - Home IoT	5G/LTE/Small Cell - Transmission - Access Network	- Infotainment - ADAS - Car Network	- Test Equipment - Kiosk / Broadcast - Heavy Industrial

자료 : 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 실적 추정

항목	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E	2022E
연결매출액	795	918	873	766	933	866	1,044	1,115	1,428	1,567	1,576	1,636	3,352	3,957	6,208	7,604
yoy	25%	27%	20%	24%	17%	-6%	20%	46%	53%	81%	51%	47%	24%	18%	57%	22%
별도매출액	729	910	850	764	919	846	1,029	1,100	1,360	1,475	1,442	1,470	3,254	3,893	5,747	6,770
자동차전장	161	160	137	138	169	153	187	196	270	312	245	247	596	705	1,074	1,208
통신장비	178	236	171	187	175	177	241	317	428	561	496	587	772	911	2,072	2,429
산업용	111	163	154	130	151	147	162	149	173	169	186	172	558	609	700	805
디지털홈	181	202	227	184	219	179	200	167	255	209	233	195	794	765	891	1,039
모바일디바이스	96	146	157	121	200	187	234	267	230	221	276	267	520	888	995	1,274
영업이익	26	37	16	-10	17	20	36	32	50	73	86	105	68	106	314	650
yoy	102%	133%	-72%	적지	-32%	-45%	128%	흑전	188%	258%	138%	223%	234%	56%	195%	107%
지분법손익	73	6	61	24	-7	16	33	29	29	32	51	44	165	70	156	189
당기순이익	73	57	62	32	-15	86	67	56	76	102	132	142	224	194	452	821
yoy	290%	-22%	-32%	흑전	적전	50%	7%	75%	흑전	19%	99%	151%	111%	-14%	133%	82%
지배기업 소유주지분 순이익	79	65	70	41	-6	92	73	64	83	103	125	126	254	222	437	683

자료 : SK 증권 추정

유니퀘스트 목표주가 산정

(단위 : 억원, 배)

항목	가치	비고
영업가치(A)	1,394	
2020년 별도 순이익	멀티플	
유니퀘스트	131	10.7
2020년 글로벌 업체 WPG Holdings, Arrow Electronics 평균 PER 10.7배 적용	1,394	
지분가치(B)	3,380	
2021년 매출	멀티플	
에이아이매텍스	461	13.3
유사기업 2019년 PSR 평균 13.3배, 지분율 55.8% 연 할인을 18%, 비상장 기업가치의 30% 할인 적용	1,962	
드림텍(A192650)		1,418
지분율 34.7%, 시가총액의 30% 할인 적용		
사업가치(A)+(B)	4,774	
순차입금(C)	355	1Q20 기준
적정가치(A)+(B)-(C)	4,420	
자기주식수(만주)	59	
발행주식수(만주)	2,724	
자사주 제외 주식 수(만주)(D)	2,665	
주당 적정 가치 (A+B-C)/D	16,583	
목표주가	17,000	
현재 주가(2020.07.09)	11,500	
상승 여력	47.8%	

자료 : SK 증권 추정

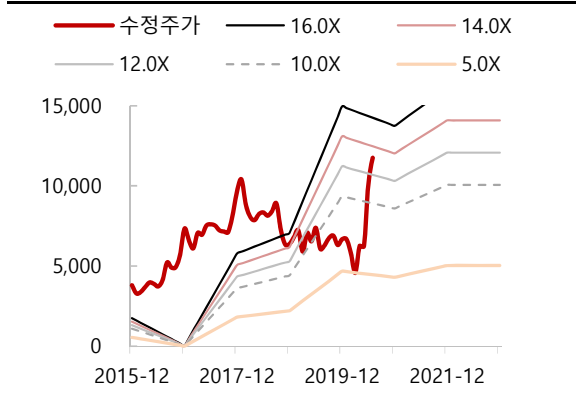
글로벌, 국내 유사기업 밸류에이션 표

항목	년도	Arrow Electronics	WPG Holdings LTD	유니퀘스트	에스에이엠티	유니트론텍
티커		ARW US EQUITY	3702 TT EQUITY	077500 KS EQUITY	031330 KS EQUITY	142210 KS EQUITY
시가총액		62,695	32,276	3,133	2,075	715
매출액	2018	326,606	199,005	2,656	11,760	2,346
	2019	337,080	199,050	3,353	12,138	2,836
	2020E	317,329	230,899	3,957	-	-
	2021E	340,128	230,256	6,208	-	-
영업이익	2018	12,629	3,861	72	339	63
	2019	1,255	3,664	69	337	102
	2020E	9,721	4,185	106	-	-
	2021E	11,008	4,515	314	-	-
영업이익률	2018	3.9%	1.9%	2.7%	2.9%	2.7%
	2019	0.4%	1.8%	2.0%	2.8%	3.6%
	2020E	3.1%	1.8%	2.7%	-	-
	2021E	3.2%	2.0%	5.1%	-	-
순이익	2018	7,882	2,724	120	319	61
	2019	(2,379)	2,435	254	376	29
	2020E	5,714	2,947	189	-	-
	2021E	7,231	3,101	345	-	-
P/E	2018	8.0	8.8	10.1	5.7	7.1
	2019	11.5	10.2	7.7	7.0	22.5
	2020E	11.4	10.0	18.1	-	-
	2021E	9.0	9.7	9.5	-	-
P/B	2018	1.1	1.1	0.9	0.8	1.2
	2019	1.4	1.1	0.9	0.9	1.6
	2020E	-	1.2	1.3	-	-
	2021E	-	1.1	1.2	-	-

자료 : 블룸버그, SK 증권 추정

유니퀘스트 PER 밴드차트

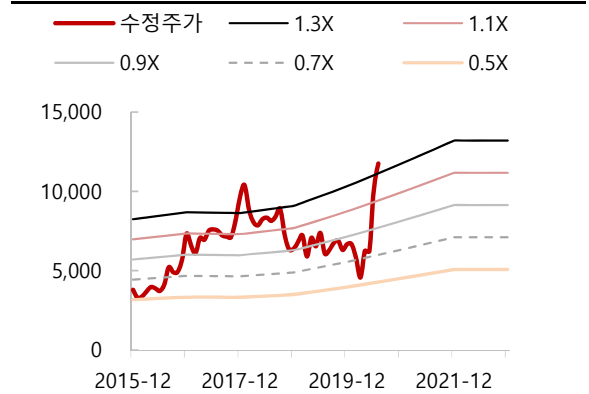
(단위: 원)



자료 : 데이터가이드, SK 증권

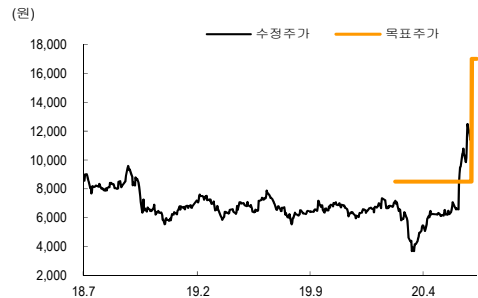
유니퀘스트 PBR 밴드차트

(단위: 원)



자료 : 데이터가이드, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.07.10	매수	17,000원	6개월		
2020.02.17	매수	8,500원	6개월	-20.93%	47.06%
2020.01.02	Not Rated				
2019.07.08	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 7 월 10 일 기준)

매수	84.89%	중립	15.11%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,859	1,913	2,391	3,357	4,129
현금및현금성자산	314	275	511	601	755
매출채권및기타채권	801	557	850	1,248	1,529
재고자산	721	686	998	1,466	1,795
비유동자산	1,382	1,584	1,699	1,928	2,186
장기금융자산	340	218	132	132	132
유형자산	151	157	143	129	111
무형자산	116	117	129	141	153
자산총계	3,241	3,497	4,090	5,285	6,314
유동부채	1,133	1,275	1,689	2,206	2,572
단기금융부채	163	515	583	583	583
매입채무 및 기타채무	918	674	981	1,440	1,764
단기충당부채	15	17	25	36	44
비유동부채	192	78	67	370	402
장기금융부채	86	13	15	327	327
장기매입채무 및 기타채무	4	6	3	1	1
장기충당부채	1	2	4	7	8
부채총계	1,325	1,353	1,756	2,577	2,974
지배주주지분	1,881	2,133	2,350	2,710	3,205
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	152	153	153	153	153
기타자본구성요소	-15	-24	-23	-23	-23
자기주식	-18	-28	-28	-28	-28
이익잉여금	1,626	1,850	1,999	2,290	2,716
비지배주주지분	35	12	-17	-2	136
자본총계	1,916	2,144	2,334	2,708	3,341
부채외자본총계	3,241	3,497	4,090	5,285	6,314

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	125	-235	200	-122	270
당기순이익(손실)	106	224	169	359	631
비현금성항목등	-4	-123	47	0	63
유형자산감가상각비	10	21	22	20	18
무형자산감가상각비	5	6	7	7	8
기타	68	27	36	0	0
운전자본감소(증가)	36	-301	96	-312	-228
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-114	-20	-43	-398	-281
재고자산감소(증가)	-101	35	-191	-467	-330
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	227	-247	135	459	324
기타	23	-69	194	94	59
법인세납부	-14	-36	-112	-169	-196
투자활동현금흐름	56	-88	0	-21	-15
금융자산감소(증가)	98	-53	-1	0	0
유형자산감소(증가)	-10	-5	-6	-6	0
무형자산감소(증가)	-1	-8	-20	-20	-20
기타	-32	-23	27	6	6
재무활동현금흐름	-107	271	24	234	-102
단기금융부채증가(감소)	-79	327	47	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	-11	-3	312	0
자본의증가(감소)	4	-8	0	0	0
배당금의 지급	-27	-27	0	-53	-67
기타	-6	-10	-20	-25	-35
현금의 증가(감소)	4	-39	236	90	154
기초현금	310	314	275	511	601
기말현금	314	275	511	601	755
FCF	85	-231	231	-74	271

자료 : 유니레스트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	2,656	3,353	3,957	6,208	7,604
매출원가	2,359	3,025	3,567	5,564	6,583
매출총이익	297	328	390	644	1,021
매출총이익률 (%)	11.2	9.8	9.9	10.4	13.4
판매비와관리비	225	259	284	330	371
영업이익	72	69	106	314	650
영업이익률 (%)	2.7	2.1	2.7	5.1	8.6
비영업손익	145	122	95	137	159
순금융비용	4	9	13	18	29
외환관련손익	1	-1	-1	-1	-1
관계기업투자등 관련손익	149	165	70	156	189
세전계속사업이익	217	191	201	451	809
세전계속사업이익률 (%)	8.2	5.7	5.1	7.3	10.6
계속사업법인세	59	-16	58	109	196
계속사업이익	158	207	143	342	613
중단사업이익	-51	18	18	18	18
*법인세효과	1	4	0	0	0
당기순이익	106	224	161	359	631
순이익률 (%)	4.0	6.7	4.1	5.8	8.3
지배주주	120	254	189	345	493
지배주주귀속 순이익률(%)	4.51	7.59	4.78	5.55	6.48
비지배주주	-13	-30	-29	15	138
총포괄이익	116	257	229	428	699
지배주주	130	286	257	413	561
비지배주주	-14	-30	-29	15	138
EBITDA	87	96	135	341	676

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	7.9	26.2	18.0	56.9	22.5
영업이익	-18.4	-4.4	54.9	195.4	107.0
세전계속사업이익	63.5	-12.1	5.4	124.0	79.5
EBITDA	-14.3	10.3	41.1	152.6	98.2
EPS(계속사업)	74.7	37.9	-27.6	90.8	45.3
수익성 (%)					
ROE	6.6	12.7	8.4	13.6	16.7
ROA	3.6	6.7	4.2	7.7	10.9
EBITDA마진	3.3	2.9	3.4	5.5	8.9
안정성 (%)					
유동비율	164.0	150.0	141.6	152.1	160.6
부채비율	69.2	63.1	75.3	95.2	89.0
순차입금/자기자본	-4.0	11.3	3.3	11.1	4.4
EBITDA/이자비용(배)	15.6	8.5	8.3	14.9	19.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	631	870	630	1,201	1,744
BPS	6,917	7,830	8,628	9,949	11,764
CFPS	497	1,035	800	1,366	1,907
주당 현금배당금	100	150	200	250	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	17.8	9.1	19.9	10.4	7.2
PER(최저)	8.8	6.4	5.8	3.1	2.1
PBR(최고)	1.6	1.0	1.5	1.3	1.1
PBR(최저)	0.8	0.7	0.4	0.4	0.3
PCR	12.8	6.5	14.4	8.4	6.0
EV/EBITDA(최고)	34.7	25.3	25.8	10.9	5.5
EV/EBITDA(최저)	17.1	18.7	8.0	3.9	1.9