

SK COMPANY Analysis



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sksec.co.kr
02-3773-9025

Company Data

| | |
|---------|----------|
| 자본금 | 153 억원 |
| 발행주식수 | 3,066 만주 |
| 자사주 | 125 만주 |
| 액면가 | 500 원 |
| 시가총액 | 2,622 억원 |
| 주요주주 | |
| 김형균(외3) | 29.03% |

| | |
|--------|-------|
| 외국인지분률 | 7.40% |
| 배당수익률 | 0.60% |

Stock Data

| | |
|--------------|-----------|
| 주가(21/01/13) | 8,470 원 |
| KOSDAQ | 979.13 pt |
| 52주 Beta | 1.34 |
| 52주 최고가 | 8,750 원 |
| 52주 최저가 | 3,355 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 63 억원 |

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일부으로 작성된 보고서입니다.

유니셀 (036200/KQ | Not Rated)

고객사 투자 확대로 2021 년 사상 최대 실적 기대

- 주력장비인 반도체용 스크러버 고객사 점유율 1 위 유지 중
- 국내 주요 반도체 고객사의 메모리/파운드리 투자에 따른 실적 성장 예상
- 유지보수 매출액 연 600 억원 수준으로 안정적으로 성장 중
- 1 분기 분기기준 사상최대 매출액인 700 억원 상회 예상하며, 2021 년 실적도 2,400 억원 수준으로 사상 최대 실적 기대

반도체용 스크러버, 칠러 장비 강자

유니셀은 1988 년 설립, 1993 년 가스 스크러버를 최초 국산화 했으며, 1999 년 코스닥 시장에 상장한 반도체/디스플레이 장비 전문 제조업체다. 반도체/LCD 제조 공정상 발생하는 유해가스 정화장치인 스크러버(Scrubber), 반도체 Main 공정상 안정적인 온도 유지를 제공하는 온도조절 장치인 칠러(Chiller)를 주력으로 생산하고 있다. 스크러버는 CVD 등 메인장비 1 대당 1 개가 필요하며 반도체 소자업체에 직접 공급하고, 칠러는 챔버당 1 개가 필요하며, 반도체 장비업체에 공급하는데, 동사는 AMAT 와 Lam Research 등에 주로 공급하고 있다. 유니셀의 국내 시장 기준 주요 장비의 점유율은 스크러버 50%, 칠러 40% 수준으로 추정되며, 비메모리 라인쪽은 외산 장비 비중이 높지만, 최근 25~30% 수준까지 점유율을 확대하고 있는 것으로 판단된다.

고객사 투자 확대에 따라 지속 성장

유니셀 2020 년 실적은 삼성전자 시안 낸드라인 투자와 팹택 디램 투자 등에 따라 전년 대비 15% 가량 증가한 2,000 억원 초반으로 추정된다. 영업이익률은 팹택 P1 투자가 많았던 2017 년과 유사한 14% 후반이 예상된다. 장비의 입고가 주로 하반기보다는 상반기에 많아 약간의 상고하저(상반기 매출액 비중 56%) 트렌드를 보인다.

2021 년 고객사의 팹택 P2 투자에 따른 성장 기대

2021 년에는 고객사의 팹택투자가 본격화 되면서 동사의 주력장비들이 디램, 낸드, 파운드리 라인으로 공급될 것으로 전망한다. 고객사별로 국내 반도체 업체로 1,200 억원, 해외 반도체/디스플레이 업체로 600 억원, 유지보수 600 억원 매출이 예상되며, 전년대비 17% 증가한 2,400 억원 수준으로 최대 매출액을 기록할 것으로 전망한다. 특히 파운드리 공정에 사용되는 스크러버는 상대적으로 고효율의 고가 장비가 공급되기 때문에 고객사 파운드리 투자 확대와 국산화 비중 확대로 추가적인 매출 성장이 기대된다. 2021 년에는 매출액 증가에 따른 이익률 상승이 예상되며, 영업이익률은 상반기 중에서 20% 까지 올라가면서 연간 전체적으로 10% 후반의 호실적이 예상된다.

고객사의 팹택 2공장이 7~8 월 중에 가동될 것으로 예상되며 그에 따른 반도체 장비들의 반입은 금년 1 분기부터 시작될 것으로 전망해 유니셀도 상반기에 높은 매출 성장률을 보일 것으로 전망한다. 유니셀의 스크러버는 CVD, Metal, Diffusion 공정 등에서 강점을 보이고 있으며, 장기적으로도 반도체 공정의 미세화, 고단수화가 진행될수록 난이도를 맞출 수 있는 동사의 스크러버 채택이 증가할 것으로 판단돼 긍정적이다.

2021 년 주요 고객사 투자계획 및 현황

| 고객사 | Fab/Tech | 투자계획 |
|----------|----------------|------|
| 삼성전자 | SCS X2L NAND | 40K |
| | 평택 P2 NAND | 30K |
| | 평택 P2 D-RAM | 50K |
| | 비메모리 | 50K |
| SK 하이닉스 | M16 D-RAM | 15K |
| | M15 NAND | 10K |
| KOXIA | K1 PH2 | 25K |
| Micron | NAND | 30K |
| BOE B12 | OLED 6G PH 1~3 | 45K |
| TIANMA | OLED 6G 보완 | 10K |
| Visionox | OLED 6G 보완 | 10K |
| CSOT T8 | OLED 8.5G 신규 | 30K |
| HKC H6 | OLED 8.6G 신규 | 30K |

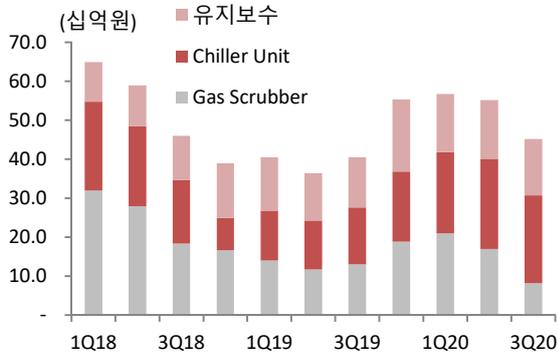
자료 : 유니셀, SK 증권

삼성전자 평택 반도체 단지 투자 및 양산 추이



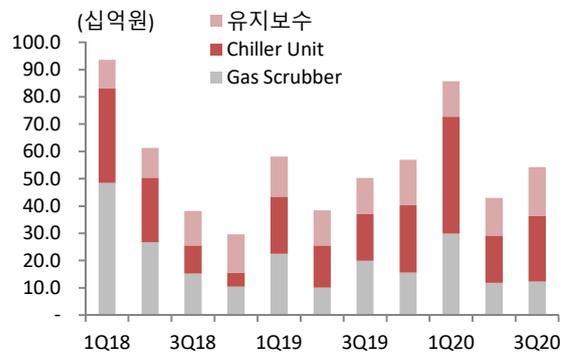
자료 : SK 증권

유니셈 제품별 매출액 추이 (단위 : 십억원)



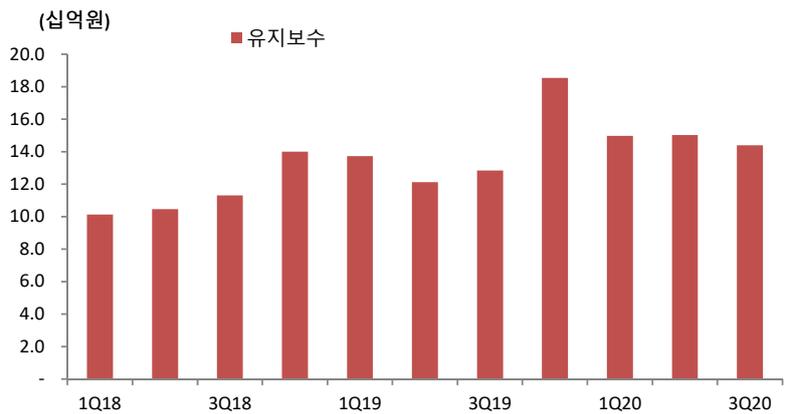
자료 : 유니셈 SK 증권

유니셈 제품별 수주액 추이 (단위 : 십억원)



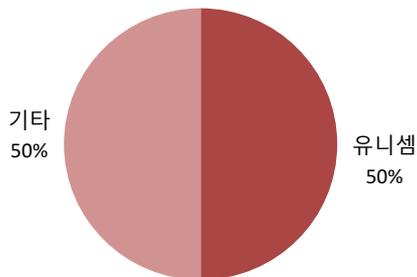
자료 : 유니셈 SK 증권

유니셈 유지보수 매출액 추이 (단위 : 십억원)



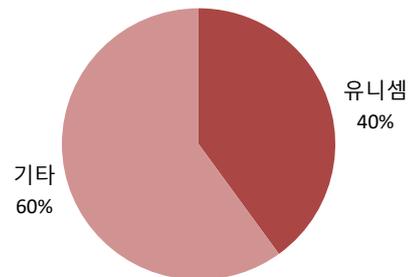
자료 : 유니셈 SK 증권

유니셈 Scrubber 시장점유율 (단위 : %)



자료 : 유니셈 SK 증권

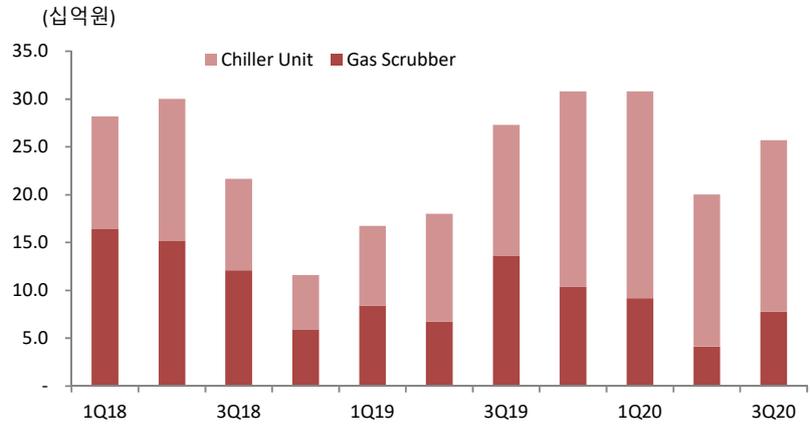
유니셈 Chiller Unit 시장점유율 (단위 : %)



자료 : 유니셈 SK 증권

유니셀 분기말 기준 수주잔고

(단위: 십억원)



자료: 유니셀 SK 증권

유니셀 Scrubber



반도체/LCD 공정 내 발생 유해가스 정화

자료: 유니셀 SK 증권

유니셀 Chiller



반도체/LCD 공정 내 Chamber 및 Wafer 주변 온도를 안정적으로 조절

자료: 유니셀 SK 증권

유니셀 PER Band Chart

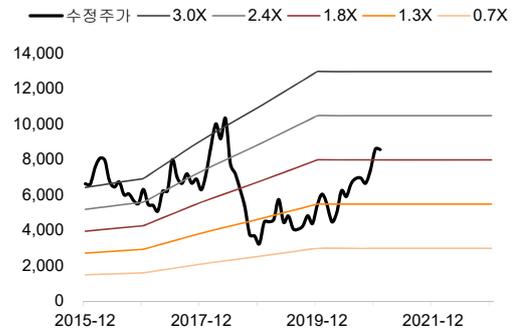
(단위: 배 원)



자료: 유니셀 SK 증권

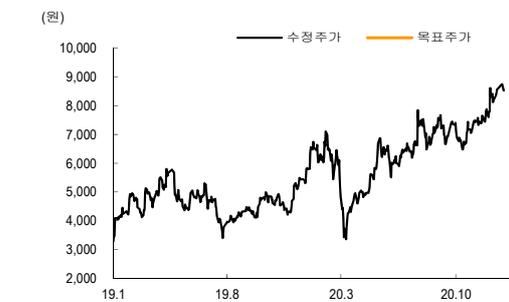
유니셀 PBR Band Chart

(단위: 배 원)



자료: 유니셀 SK 증권

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 | | 과리율 | |
|------------|-----------|------|------|--------|-------------|--|
| | | | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 | |
| 2021.01.14 | 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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2021 년 1 월 14 일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|--------|----|----|
| 매수 | 89.84% | 중립 | 10.16% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|--------|----|----|

재무상태표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 653 | 655 | 969 | 1,072 | 1,276 |
| 현금및현금성자산 | 100 | 42 | 291 | 242 | 280 |
| 매출채권및기타채권 | 221 | 310 | 312 | 454 | 526 |
| 재고자산 | 205 | 203 | 239 | 189 | 213 |
| 비유동자산 | 307 | 301 | 331 | 340 | 401 |
| 장기금융자산 | 2 | 1 | 17 | 6 | 7 |
| 유형자산 | 229 | 251 | 254 | 287 | 312 |
| 무형자산 | 15 | 17 | 22 | 11 | 12 |
| 자산총계 | 960 | 957 | 1,300 | 1,413 | 1,677 |
| 유동부채 | 279 | 232 | 422 | 370 | 410 |
| 단기금융부채 | 122 | 87 | 168 | 180 | 169 |
| 매입채무 및 기타채무 | 123 | 105 | 142 | 109 | 146 |
| 단기충당부채 | | | 12 | | |
| 비유동부채 | 40 | 44 | 10 | | 29 |
| 장기금융부채 | | 20 | 10 | | 29 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | | | | | |
| 장기충당부채 | | | | | |
| 부채총계 | 319 | 276 | 432 | 370 | 439 |
| 지배주주지분 | 639 | 690 | 891 | 1,084 | 1,287 |
| 자본금 | 79 | 153 | 153 | 153 | 153 |
| 자본잉여금 | 206 | 131 | 131 | 131 | 131 |
| 기타자본구성요소 | -16 | -16 | -36 | -36 | -36 |
| 자기주식 | -16 | -16 | -36 | -36 | -36 |
| 이익잉여금 | 300 | 354 | 574 | 775 | 978 |
| 비지배주주지분 | 3 | -10 | -23 | -42 | -50 |
| 자본총계 | 641 | 680 | 868 | 1,042 | 1,238 |
| 부채외자본총계 | 960 | 957 | 1,300 | 1,413 | 1,677 |

현금흐름표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동현금흐름 | 99 | -30 | 271 | 89 | 172 |
| 당기순이익(손실) | 24 | 53 | 223 | 206 | 213 |
| 비현금성항목등 | 46 | 38 | 61 | 62 | 36 |
| 유형자산감각상각비 | 16 | 8 | 8 | 10 | 15 |
| 무형자산감각상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 30 | 29 | 52 | 52 | 22 |
| 운전자본감소(증가) | 31 | -113 | -4 | -127 | -56 |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | 51 | -98 | -31 | -151 | -73 |
| 재고자산감소(증가) | 81 | 2 | -30 | 51 | -28 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -85 | -18 | 35 | -33 | 37 |
| 기타 | 87 | -195 | -41 | -295 | -139 |
| 법인세납부 | | -5 | -3 | -51 | -20 |
| 투자활동현금흐름 | -101 | -3 | -63 | -120 | -100 |
| 금융자산감소(증가) | -110 | 32 | -42 | -72 | -70 |
| 유형자산감소(증가) | 4 | -32 | -15 | -42 | -29 |
| 무형자산감소(증가) | 5 | -1 | -4 | -1 | -1 |
| 기타 | 2 | 6 | 3 | 10 | 5 |
| 재무활동현금흐름 | 9 | -25 | 40 | -18 | -35 |
| 단기금융부채증가(감소) | 9 | -16 | 81 | | -11 |
| 장기금융부채증가(감소) | 0 | | -10 | | -6 |
| 자본의증가(감소) | | | | | |
| 배당금의 지급 | | 9 | 12 | 18 | 18 |
| 기타 | | 1 | 1 | | |
| 현금의 증가(감소) | 7 | -58 | 249 | -49 | 37 |
| 기초현금 | 94 | 100 | 42 | 291 | 242 |
| 기말현금 | 100 | 42 | 291 | 242 | 280 |
| FCF | 194 | -56 | 322 | 33 | 96 |

자료 : 유니셀, SK증권유니셀

포괄손익계산서

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,096 | 1,154 | 2,093 | 2,143 | 1,790 |
| 매출원가 | 765 | 762 | 1,416 | 1,445 | 1,108 |
| 매출총이익 | 331 | 392 | 677 | 698 | 683 |
| 매출총이익률 (%) | 30.2 | 34.0 | 32.4 | 32.6 | 38.1 |
| 판매비와관리비 | 246 | 303 | 378 | 437 | 443 |
| 영업이익 | 86 | 89 | 300 | 261 | 240 |
| 영업이익률 (%) | 7.8 | 7.7 | 14.3 | 12.2 | 13.4 |
| 비영업손익 | -20 | -18 | -37 | -6 | 17 |
| 순금융비용 | 3 | 3 | 4 | 1 | -1 |
| 외환관련손익 | 9 | 9 | -30 | 22 | 10 |
| 관계기업투자등 관련손익 | | -10 | 0 | 0 | -1 |
| 세전계속사업이익 | 65 | 71 | 262 | 255 | 257 |
| 세전계속사업이익률 (%) | 6.0 | 6.2 | 12.5 | 11.9 | 14.3 |
| 계속사업법인세 | 7 | 14 | 40 | 50 | 44 |
| 계속사업이익 | 59 | 57 | 223 | 206 | 213 |
| 중단사업이익 | -34 | -5 | | | |
| *법인세회과 | | | | | |
| 당기순이익 | 24 | 53 | 223 | 206 | 213 |
| 순이익률 (%) | 2.2 | 4.6 | 10.6 | 9.6 | 11.9 |
| 지배주주 | 33 | 64 | 236 | 224 | 220 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 2.97 | 5.57 | 11.26 | 10.47 | 12.3 |
| 비지배주주 | -8 | -12 | -13 | -19 | -8 |
| 총포괄이익 | 24 | 48 | 220 | 192 | 213 |
| 지배주주 | 32 | 60 | 233 | 211 | 221 |
| 비지배주주 | -9 | -12 | -13 | -19 | -8 |
| EBITDA | 102 | 98 | 308 | 271 | 255 |

주요투자지표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 23.0 | 5.3 | 81.3 | 2.4 | -16.5 |
| 영업이익 | 84.3 | 3.8 | 236.8 | -12.9 | -8.1 |
| 세전계속사업이익 | 95.2 | 9.2 | 267.3 | -2.7 | 0.5 |
| EBITDA | 58.5 | -3.9 | 215.3 | -12.1 | -6.0 |
| EPS(계속사업) | 58.9 | 3.0 | 242.6 | -4.8 | -1.9 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE | 5.3 | 9.7 | 29.8 | 22.7 | 18.6 |
| ROA | 2.5 | 5.6 | 19.7 | 15.2 | 13.8 |
| EBITDA마진 | 9.3 | 8.5 | 14.7 | 12.6 | 14.2 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 234.2 | 282.3 | 229.6 | 289.6 | 311.2 |
| 부채비율 | 49.7 | 40.6 | 49.8 | 35.5 | 35.5 |
| 순차입금/자기자본 | -14.5 | -3.1 | -26.6 | -23.3 | -26.7 |
| EBITDA/이자비용(배) | 22.5 | 27.8 | 69.0 | 63.1 | 42.5 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 423 | 224 | 769 | 732 | 718 |
| BPS | 4,154 | 2,305 | 3,025 | 3,655 | 4,317 |
| CFPS | 308 | 238 | 797 | 764 | 766 |
| 주당 현금배당금 | 60 | 40 | 60 | 60 | 50 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER(최고) | 46.5 | 42.3 | 10.6 | 15.0 | 8.1 |
| PER(최저) | 4.9 | 23.1 | 6.6 | 4.1 | 4.1 |
| PBR(최고) | 4.7 | 4.1 | 2.7 | 3.0 | 1.3 |
| PBR(최저) | 0.5 | 2.2 | 1.7 | 0.8 | 0.7 |
| PCR | 41.8 | 26.4 | 7.9 | 4.2 | 7.1 |
| EV/EBITDA(최고) | 28.9 | 29.6 | 7.3 | 11.4 | 5.5 |
| EV/EBITDA(최저) | 2.2 | 16.1 | 4.2 | 2.3 | 2.1 |