

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

이소중

sojoong@sks.co.kr

02-3773-9953

Company Data

자본금	137 억원
발행주식수	2,733 만주
자사주	59 만주
액면가	500 원
시가총액	2,938 억원
주요주주	
임창완(외8)	44.81%
신정옥	7.32%
외국인지분률	47.30%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(21/05/27)	10,750 원
KOSPI	3165.5 pt
52주 Beta	1.23
52주 최고가	16,150 원
52주 최저가	6,210 원
60일 평균 거래대금	27 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.0%	-5.7%
6개월	-3.2%	-19.4%
12개월	72.3%	8.0%

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

비메모리 반도체 유통 사업 순항 중

- 비메모리 반도체 중심의 유통 전문업체
- 1Q21 매출액은 1,390 억원(+49% YoY), 영업이익은 58 억원(+241% YoY) 기록
- 2021년 2월 자회사 에이아이매틱스의 FMS 제품이 PUI 대상으로 공급 개시
- 자회사 에이아이매틱스의 FMS 매출이 본격화되는 시점이 지연됐지만, 유통사업부문의 외형성장이 기대되며, 투자의견 매수 및 목표주가 17,000 원 유지

비메모리 반도체 유통 전문업체

유니퀘스트는 비메모리 반도체 중심의 유통 전문업체다. 1Q21 기준으로 전방산업별 매출 비중은 통신장비 24%, 산업용 장비 21%, 디지털홈 20%, 차량용 전장 19%, 모바일 디바이스 12%, 기타 3%로 구성되었다. 1Q21 매출액은 1,390 억원(+49% YoY), 영업이익은 58 억원(+241% YoY)을 기록했다. 삼성전자의 버라이즌향 및 일본 통신사향 5G 프로젝트에 양산물량 선적 시작으로 통신장비 비메모리 반도체 유통 매출 비중이 제일 높았다. 산업용 장비 사업부문의 경우 DDR4 메모리 테스터 장비에 들어가는 비메모리 반도체에 대한 높은 수요로 매출이 크게 증가했다. 디지털홈 유통 매출은 LG 전자 가전과 삼성전자 미니 LED TV 매출 확대로 성장했고, 차량용 전장 유통 매출은 현대차 신규 차종에 탑재되는 비메모리 반도체가 늘어남에 따라 외형성장이 나타났다.

자회사 에이아이매틱스 FMS(차량관제시스템) 사업 본격화

2021년 2월 에이아이매틱스의 FMS 제품이 PUI(미국 FMS 전문업체)대상으로 공급이 개시됐다. 아쉽지만 PUI 대상으로 공급 규모는 예상만큼 나오지 못하는 상황이다. 따라서 2021년 에이아이매틱스의 매출액은 약 100 억원으로 영업적자가 지속될 것으로 전망한다. 하지만 에이아이매틱스는 3년간 PUI가 확보 중인 50만대의 차량에 FMS 제품을 탑재할 예정인 만큼 2022년부터 흑자전환할 가능성이 높다. FMS 사업이란 상업용 차량 관리를 위해 업무용 차량에 영상저장, GPS 기능, 운전자 모니터링 등이 탑재된 장치를 설치해 얻어진 운행 데이터를 바탕으로 운영 효율을 강화시켜주는 시스템이다.

투자 의견 '매수', 목표주가 '17,000 원' 유지

자회사 에이아이매틱스의 FMS 매출이 본격화되는 시점은 지연됐지만, 유통사업부문의 지속적인 외형성장이 기대된다. 목표주가는 SOTP 방식으로 유니퀘스트 별도사업의 영업가치와 자회사 에이아이매틱스와 드림텍 지분가치를 적용해서 산출했다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	2,656	3,353	4,028	5,401	6,389	7,162
yoy	%	7.9	26.2	20.2	34.1	18.3	12.1
영업이익	억원	72	69	90	183	298	507
yoy	%	-18.4	-4.4	31.3	102.8	63.2	69.9
EBITDA	억원	87	96	122	215	328	535
세전이익	억원	217	191	243	404	532	761
순이익(지배주주)	억원	120	254	239	356	403	483
영업이익률%	%	2.7	2.1	2.2	3.4	4.7	7.1
EBITDA%	%	3.3	2.9	3.0	4.0	5.1	7.5
순이익률	%	4.0	6.7	5.1	5.8	6.3	8.1
EPS(계속사업)	원	631	870	878	1,302	1,475	1,769
PER	배	10.1	7.7	16.8	8.4	7.4	6.2
PBR	배	0.9	0.9	1.7	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	배	19.8	21.9	34.5	14.4	9.7	5.9
ROE	%	6.6	12.7	10.8	14.7	14.9	16.0
순차입금	억원	-76	243	87	67	149	14
부채비율	%	69.2	63.1	60.5	68.0	78.7	74.6

유니퀘스트 매출액 추이

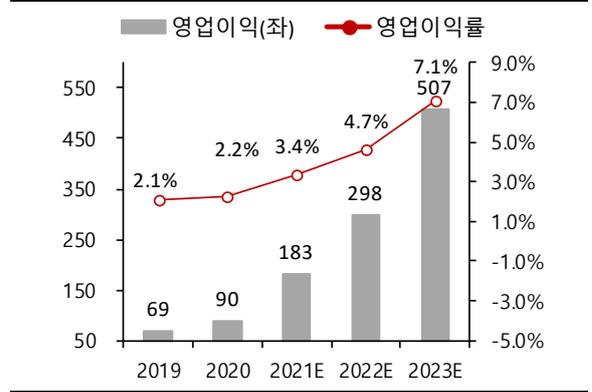
(단위: 억원)



자료: 유니퀘스트, SK 증권

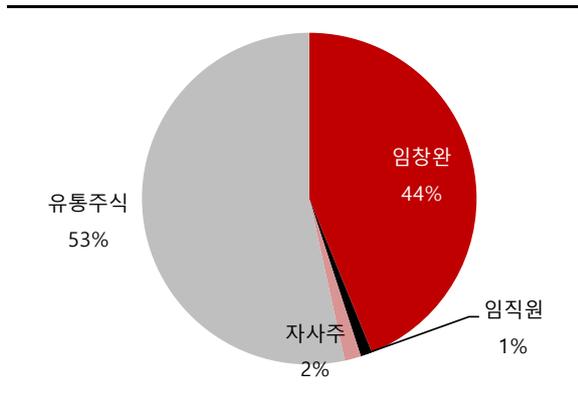
유니퀘스트 영업이익, 영업이익률 추이

(단위: 억원 %)



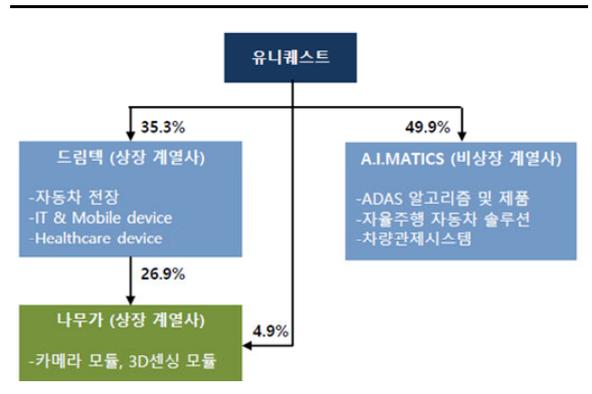
자료: 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 주주구성(1Q21 기준)



자료: 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 주요 계열사(1Q21 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) 테스터 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
<ul style="list-style-type: none"> • Smart Phone • Sensor / Module • Wearables 	<ul style="list-style-type: none"> • 8K/4K TV, Display • Home Appliances • Home IoT 	<ul style="list-style-type: none"> • 5G/LTE/Small Cell • Transmission • Access Network 	<ul style="list-style-type: none"> • Infotainment • ADAS • Car Network 	<ul style="list-style-type: none"> • Test Equipment • Kiosk / Broadcast • Heavy Industrial

자료 : 유니퀘스트, SK 증권

유니퀘스트 실적 추정

(단위: 억원 %)

항목	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E	2023E
연결매출액	933	872	1,068	1,155	1,390	1,348	1,364	1,299	1,566	1,494	1,739	1,590	4,028	5,401	6,389	7,162
yoy	17%	-5%	22%	51%	49%	55%	28%	12%	13%	11%	28%	22%	20%	34%	18%	12%
별도매출액	919	862	1,066	1,176	1,381	1,329	1,332	1,255	1,501	1,405	1,623	1,444	4,022	5,297	5,974	6,711
자동차전장	224	209	242	276	269	296	242	229	246	269	291	314	951	1,035	1,120	1,221
통신장비	124	108	134	175	337	344	320	303	454	370	554	302	542	1,304	1,680	1,915
산업용	149	144	193	224	286	286	250	179	360	336	264	240	711	1,000	1,200	1,380
디지털홈	156	155	202	241	278	222	274	257	218	241	254	287	755	1,031	1,000	1,160
모바일디바이스	239	155	234	234	166	134	187	214	175	136	194	220	862	700	725	762
기타	26	91	60	25	44	49	59	74	48	54	65	81	202	226	248	273
영업이익	17	22	22	29	58	48	44	34	61	65	90	82	90	183	298	507
yoy	-32%	-40%	38%	흑전	230%	115%	99%	19%	5%	37%	107%	141%	32%	103%	63%	70%
지분법손익	-7	15	53	70	71	31	71	55	75	41	73	54	131	228	243	268
당기순이익	-15	31	63	127	103	58	85	67	102	79	122	101	205	313	403	577
yoy	-120%	-46%	0%	294%	흑전	88%	36%	-47%	-1%	37%	44%	51%	-9%	52%	29%	43%
지배기업소유주지분 순이익	(6)	39	69	138	113	68	97	77	109	82	120	92	239	356	403	484

자료 : SK 증권 추정

유니퀘스트 목표주가 산정

(단위: 억원 배)

항목	가치	비고
영업가치(A)	2,192	
2021년 별도 순이익	멀티플	
유니퀘스트	231	9.5
2021년 글로벌 업체 WPG Holdings, Arrow Electronics 평균 PER 9.5배 적용		
지분가치(B)	2,290	
2022년 예상 매출	멀티플	
에이아이메텍스	416	5
유사기업 PSR 5배, 지분율 49.9%, 연 할인을 18%, 비상장 기업가치의 30% 할인 적용		
드림텍(A192650)		1,694
지분율 35.3%, 시가총액의 30% 할인 적용		
적정가치(A)+(B)	4,482	
자기주식수(만주)	59	
발행주식수(만주)	2,733	
자사주 제외 주식 수(만주)(C)	2,674	
주당 적정 가치 (A+B)/C	16,761	
목표주가	17,000	
현재 주가(2021.05.26)	10,750	
상승 여력	58.1%	

자료 : SK 증권 추정

글로벌 국내 유사기업 밸류에이션 표

(단위: 억원, %, 배)

항목	년도	Arrow Electronics	WPG Holdings LTD	에스에이엠티	유니퀘스트	유니트론텍
티커		ARW US EQUITY	3702 TT EQUITY	031330 KS EQUITY	077500 KS EQUITY	142210 KS EQUITY
시가총액		101,124	38,299	3,530	2,938	825
매출액	2019	337,080	199,050	12,138	3,353	2,836
	2020	338,158	243,957	12,405	4,028	2,914
	2021E	387,635	306,541	22,887	5,401	-
	2022E	398,125	306,040	26,499	6,389	-
영업이익	2019	1,255	3,664	337	69	102
	2020	10,549	4,020	341	90	62
	2021E	14,599	5,355	923	183	-
	2022E	15,052	5,306	1,102	298	-
영업이익률	2019	0.4%	1.8%	2.8%	2.0%	3.6%
	2020	3.1%	1.6%	2.8%	2.2%	2.1%
	2021E	3.8%	1.7%	4.0%	3.4%	-
	2022E	3.8%	1.7%	4.2%	4.7%	-
순이익	2019	(2,379)	2,435	376	254	29
	2020	6,893	3,249	434	239	15
	2021E	10,212	4,095	717	313	-
	2022E	10,775	3,803	892	403	-
P/E	2019	11.5	10.2	7.0	7.5	22.5
	2020	13.3	9.0	6.5	16.4	53.7
	2021E	10.1	8.9	5.4	8.4	-
	2022E	9.4	9.7	4.3	7.4	-
P/B	2019	1.4	1.1	0.9	0.8	1.6
	2020	1.4	1.1	0.9	1.7	1.7
	2021E	1.6	1.2	1.2	1.2	-
	2022E	1.4	1.1	0.9	1.1	-

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
2021.05.25	매수	17,000원	6개월		
2020.07.10	매수	17,000원	6개월	-31.91%	-5.00%
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 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 (2021년 5월 25일 기준)

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	1,913	2,148	2,470	3,032	3,465
현금및현금성자산	275	352	451	562	697
매출채권및기타채권	557	803	903	1,106	1,239
재고자산	686	651	732	896	1,004
비유동자산	1,584	1,652	1,859	2,086	2,338
장기금융자산	218	132	136	136	136
유형자산	157	157	146	134	123
무형자산	117	119	108	100	94
자산총계	3,497	3,800	4,330	5,119	5,804
유동부채	1,275	1,367	1,495	1,729	1,883
단기금융부채	515	441	454	454	454
매입채무 및 기타채무	674	841	945	1,157	1,297
단기충당부채	17	19	22	27	30
비유동부채	78	66	256	526	597
장기금융부채	13	4	69	262	262
장기매입채무 및 기타채무	6	5	3	2	2
장기충당부채	2	3	2	2	2
부채총계	1,353	1,433	1,752	2,254	2,480
지배주주지분	2,133	2,301	2,555	2,842	3,209
자본금	136	137	137	137	137
자본잉여금	153	186	187	187	187
기타자분구성요소	-24	-23	-22	-22	-22
자기주식	-28	-28	-28	-28	-28
이익잉여금	1,850	2,048	2,370	2,726	3,163
비지배주주지분	12	66	23	22	115
자본총계	2,144	2,367	2,578	2,864	3,324
부채외자본총계	3,497	3,800	4,330	5,119	5,804

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	-235	46	48	-13	206
당기순이익(손실)	224	205	337	403	577
비현금성항목등	-123	-59	-72	-75	-41
유형자산감가상각비	21	21	22	21	20
무형자산상각비	6	11	10	9	9
기타	27	-8	-20	0	0
운전자본감소(증가)	-301	-71	-133	-216	-145
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-20	-263	62	-202	-134
재고자산감소(증가)	35	36	-93	-164	-108
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-247	166	-8	212	140
기타	-69	-9	-94	-61	-43
법인세납부	-36	-30	-84	-126	-184
투자활동현금흐름	-88	54	-14	-10	-10
금융자산감소(증가)	-53	46	-4	0	0
유형자산감소(증가)	-5	-6	-9	-9	-9
무형자산감소(증가)	-8	-12	-2	-2	-2
기타	-23	25	1	1	1
재무활동현금흐름	271	-123	55	133	-61
단기금융부채증가(감소)	327	-54	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-11	-19	64	192	0
자본의증가(감소)	-8	3	1	0	0
배당금의 지급	-27	-40	-47	-47	-47
기타	-10	-12	-10	-12	-14
현금의 증가(감소)	-39	77	99	111	135
기초현금	314	275	352	451	562
기말현금	275	352	451	562	697
FCF	-231	84	51	25	257

자료 : 유니퀘스트, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	3,353	4,028	5,401	6,389	7,162
매출원가	3,025	3,656	4,893	5,721	6,242
매출총이익	328	373	508	668	920
매출총이익률 (%)	9.8	9.3	9.4	10.5	12.9
판매비와관리비	259	282	326	370	414
영업이익	69	90	183	298	507
영업이익률 (%)	2.1	2.2	3.4	4.7	7.1
비영업손익	122	153	221	234	254
순금융비용	9	10	8	10	14
외환관련손익	-1	1	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	165	131	228	243	268
세전계속사업이익	191	243	404	532	761
세전계속사업이익률 (%)	5.7	6.0	7.5	8.3	10.6
계속사업법인세	-16	38	91	129	184
계속사업이익	207	205	313	403	577
중단사업이익	18	0	0	0	0
*법인세효과	5	0	0	0	0
당기순이익	224	205	313	403	577
순이익률 (%)	6.7	5.1	5.8	6.3	8.1
지배주주	254	239	356	403	483
지배주주귀속 순이익률(%)	7.59	5.94	6.59	6.31	6.75
비지배주주	-30	-34	-43	0	93
총포괄이익	257	138	243	333	507
지배주주	286	173	286	334	414
비지배주주	-30	-35	-44	0	93
EBITDA	96	122	215	328	535

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	26.2	20.2	34.1	18.3	12.1
영업이익	-4.4	31.3	102.8	63.2	69.9
세전계속사업이익	-12.1	27.4	66.0	31.7	43.1
EBITDA	10.3	27.0	76.8	52.6	63.1
EPS(계속사업)	37.9	0.9	48.4	13.3	19.9
수익성 (%)					
ROE	12.7	10.8	14.7	14.9	16.0
ROA	6.7	5.6	7.7	8.5	10.6
EBITDA마진	2.9	3.0	4.0	5.1	7.5
안정성 (%)					
유동비율	150.0	157.2	165.2	175.4	184.1
부채비율	63.1	60.5	68.0	78.7	74.6
순차입금/자기자본	11.3	3.7	2.6	5.2	0.4
EBITDA/이자비용(배)	8.5	10.6	24.1	31.3	37.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	870	878	1,302	1,475	1,769
BPS	7,830	8,425	9,350	10,399	11,742
CFPS	1,035	994	1,421	1,584	1,874
주당 현금배당금	150	125	175	175	200
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.1	16.8	12.4	11.0	9.1
PER(최저)	6.4	4.2	7.9	7.0	5.8
PBR(최고)	1.0	1.7	1.7	1.6	1.4
PBR(최저)	0.7	0.4	1.1	1.0	0.9
PCR	6.5	14.8	7.7	6.9	5.8
EV/EBITDA(최고)	25.3	34.5	21.1	14.1	8.5
EV/EBITDA(최저)	18.7	9.7	13.6	9.2	5.5