

Company Brief

2020-08-13

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	21,000 원(상향)
증가(2020/08/12)	14,900 원
상승여력	40.9 %

Stock Indicator	
자본금	11 십억원
발행주식수	2,113만주
시가총액	315 십억원
외국인지분율	7.2%
52 주 주가	8,230~17,600 원
60 일평균거래량	815,613 주
60 일평균거래대금	120 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	10.4	-8.0	42.6
상대수익률	-6.9	-11.9	-31.0	-0.6



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	198	156	268	281
영업이익(십억원)	30	13	59	62
순이익(십억원)	26	12	45	47
EPS(원)	1,208	547	2,130	2,246
BPS(원)	7,543	7,916	9,872	11,944
PER(배)	12.0	27.2	7.0	6.6
PBR(배)	1.9	1.9	1.5	1.2
ROE(%)	17.0	7.1	23.9	20.6
배당수익률(%)	1.7	1.7	1.7	1.7
EV/EBITDA(배)	7.0	13.4	3.3	2.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

유니테스트 (086390)

3 분기 및 내년 실적 대폭 개선

매수 투자 의견 유지. 목표주가 21,000 원으로 상향

유니테스트의 2Q20 실적은 당사 예상치를 상회했고 3Q20 영업이익은 99 억원으로 전분기 대비 대폭 개선될 전망이다. 동사의 내년 영업이익은 주요 고객들의 투자 재개와 신규 장비 및 신규 고객 매출 발생에 따라 올해 대비 339% 증가하는 586 억원에 달할 것으로 예상된다. 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하고 향후 실적 개선 전망에 기반하여 목표주가를 기존의 20,000 원에서 21,000 원으로 상향 조정한다. 신규 목표주가 21,000 원은 올해 예상 BPS 에 지난 5 년간의 평균 P/B 배수인 2.6 배를 적용하여 도출한 것이며 올해 예상 EPS 에 대해서는 38.4 배에 달하나 내년 예상 EPS 에 대해서는 9.8 배에 불과하다.

우려보다는 양호했던 2Q20 실적

당사는 당초 동사 2Q20 매출과 영업이익을 275 억원과 10 억원의 적자로 예상했으나 실제로는 321 억원과 11 억원의 흑자로 발표되어 당사의 우려보다는 양호한 실적이 달성되었다. 기타 매출 중에서 예상치 못했던 Nanya 향 보드 매출 50 억원이 발생하였고 보드 매출이 이익률이 높으므로 흑자 전환까지 성공할 수 있었던 것으로 판단된다. 2Q20 실적에서 특기할만한 점은 최대 고객사향으로 NAND 고속 번인 장비 매출이 드디어 발생하기 시작하였다는 것이다.

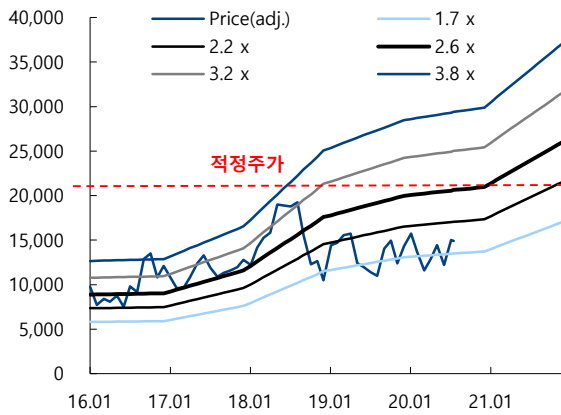
3Q20 실적 대폭 개선 예상

3Q20 동사 매출과 영업이익은 538 억원과 99 억원 (예상 영업이익률 18.4%)에 달해 전분기 대비 각각 67%, 776% 증가할 것으로 예상된다. 3Q20 에는 태양광 발전 시스템 매출이 꾸준히 이어지는 가운데 최대 고객사의 발주에 따라 상반기에 발생하지 않았던 DRAM 고속 번인 장비 매출이 재개될 전망이다. 또한 SSD Tester 와 NAND 고속 번인 장비 매출 역시 전분기 대비 증가할 것으로 예상된다.

내년 실적 대폭 개선될 듯

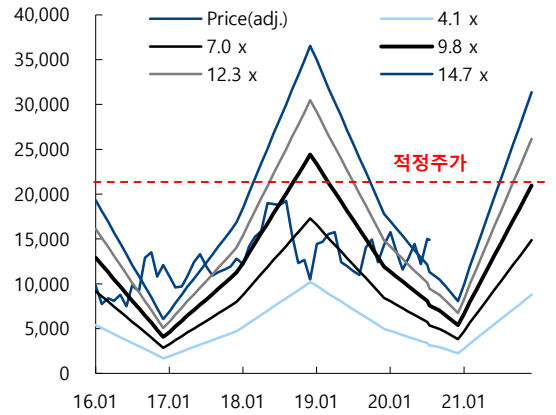
내년에는 SK 하이닉스, Nanya, Micron 등 기존 고객사들의 투자 확대에 더해 DRAM 고속 번인 장비 부문에서 신규 해외 고객사 향 매출이 개시되고 NAND 고속 번인 장비, DRAM Wafer Tester, DDR5 Speed Tester, 비메모리 Tester 등 신규 장비 매출이 본격화될 것으로 추정된다. 동사 내년 매출과 영업이익은 2,680 억원과 586 억원에 달해 올해의 1,562 억원과 134 억원 대비 72%, 339% 증가할 것으로 판단된다.

그림1. P/B 밴드를 이용한 유니테스트 적정주가 산정



자료: 유니테스트, 하이투자증권

그림2. P/E 밴드를 이용한 유니테스트 적정주가 산정



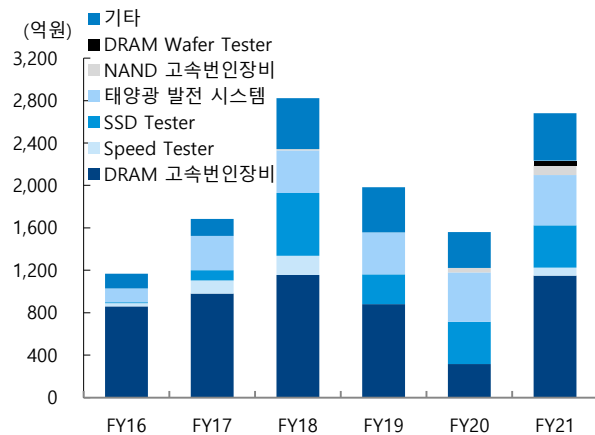
자료: 유니테스트, 하이투자증권

표1. 유니테스트 실적 전망

(단위: 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	FY18	FY19	FY20	FY21
총매출액	803	888	835	297	238	671	638	436	204	321	538	498	2,823	1,983	1,562	2,680
DRAM 고속 Burn-in 장비	420	389	297	50	60	425	358	40	0	0	158	158	1,156	882	316	1,150
DDR4 Speed Tester	90	40	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0	180	0	0	75
SSD Tester	90	200	282	20	15	35	95	135	50	80	150	120	591	280	400	400
Module Tester	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
태양광 발전 시스템	90	144	100	70	20	140	85	150	115	120	115	115	404	395	465	474
융복합 검사장비	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NAND 고속 Burn-in 장비	0	0	0	10	0	0	0	0	0	10	15	15	10	0	40	90
DRAM Wafer Tester	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	45
기타	113	115	106	147	143	71	101	111	39	111	100	90	481	426	341	445
매출원가	450	512	547	232	150	451	407	306	167	238	350	329	1,741	1,315	1,084	1,715
매출총이익	353	376	288	65	88	220	231	129	37	83	188	169	1,082	669	478	965
매출총이익률	44%	42%	35%	22%	37%	33%	36%	30%	18%	26%	35%	34%	38%	34%	31%	36%
판매비	84	116	80	87	74	101	86	108	94	72	89	90	367	369	344	379
영업이익	268	261	209	-23	13	119	145	22	-57	11	99	80	715	300	134	586
영업이익률	33%	29%	25%	-8%	6%	18%	23%	5%	-28%	4%	18%	16%	25%	15%	9%	22%
영업외손익	-3	11	-15	4	4	8	22	-25	19	-4	-2	-2	-4	8	11	12
세전이익	265	272	193	-19	17	127	168	-4	-38	7	97	78	711	308	144	598
법인세	55	62	42	27	13	24	22	-5	0	-1	21	8	186	54	29	149
법인세율	21%	23%	22%	-144%	74%	19%	13%	148%	-1%	-14%	22%	11%	26%	17%	20%	25%
순이익	210	210	151	-46	4	103	145	2	-38	8	76	70	525	254	115	448
순이익률	26%	24%	18%	-15%	2%	15%	23%	0%	-19%	3%	14%	14%	19%	13%	7%	17%

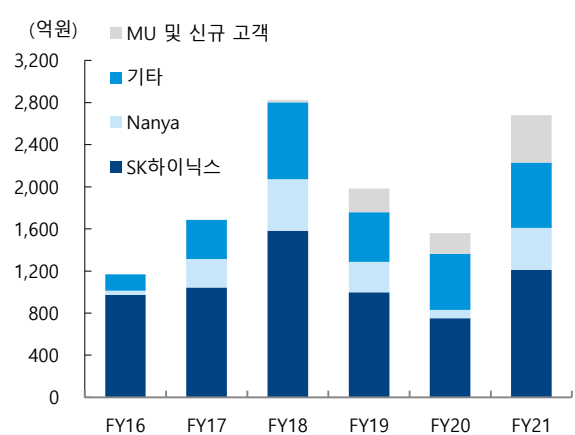
자료: 유니테스트, 하이투자증권

그림 3. 유니테스트 부문별 매출 전망



자료: 유니테스트, 하이투자증권

그림 4. 유니테스트 고객별 매출 전망



자료: 유니테스트, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	134	139	182	228
현금 및 현금성자산	87	102	122	165
단기금융자산	2	1	0	0
매출채권	25	20	34	36
재고자산	17	14	24	25
비유동자산	62	63	64	63
유형자산	38	40	41	40
무형자산	8	8	8	8
자산총계	196	202	247	291
유동부채	17	16	19	19
매입채무	6	4	8	8
단기차입금	5	5	5	5
유동성장기부채	1	1	1	1
비유동부채	18	18	18	18
사채	-	-	-	-
장기차입금	8	8	8	8
부채총계	35	34	37	37
자배주주지분	159	167	209	252
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	28	28	28	28
이익잉여금	124	131	171	213
기타자본항목	-3	-2	-1	1
비자배주주지분	1	1	1	1
자본총계	161	169	210	253

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	198	156	268	281
증가율(%)	-29.7	-21.3	71.6	5.0
매출원가	131	108	171	180
매출총이익	67	48	96	101
판매비와관리비	37	34	38	40
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	30	13	59	62
증가율(%)	-58.1	-55.5	338.7	5.0
영업이익률(%)	15.1	8.6	21.9	21.9
이자수익	1	1	1	1
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	1	1	1
세전계속사업이익	31	14	60	63
법인세비용	5	3	15	16
세전계속이익률(%)	15.5	9.2	22.3	22.4
당기순이익	25	12	45	47
순이익률(%)	12.8	7.4	16.7	16.8
지배주주귀속 순이익	26	12	45	47
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	27	13	46	49
지배주주귀속총포괄이익	27	13	46	49

현금흐름표

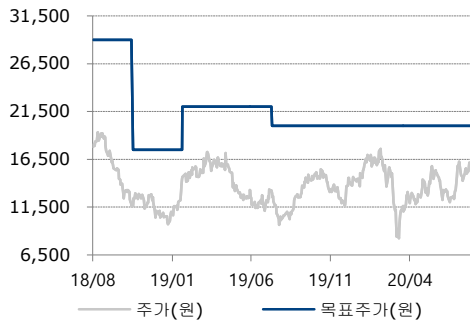
(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	22	56	60	81
당기순이익	25	12	45	47
유형자산감가상각비	3	3	3	4
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-4	-4	-5	-2
유형자산의 처분(취득)	-5	-5	-5	-2
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	3	1	0	0
재무활동 현금흐름	-10	-6	-6	-6
단기금융부채의증감	1	-	-	-
장기금융부채의증감	-3	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-8	-5	-5	-5
현금및현금성자산의증감	7	16	20	43
기초현금및현금성자산	80	87	102	122
기말현금및현금성자산	87	102	122	165

주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	1,208	547	2,130	2,246
BPS	7,543	7,916	9,872	11,944
CFPS	1,375	714	2,304	2,427
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	12.0	27.2	7.0	6.6
PBR	1.9	1.9	1.5	1.2
PCR	10.6	20.9	6.5	6.1
EV/EBITDA	7.0	13.4	3.3	2.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	17.0	7.1	23.9	20.6
EBITDA 이익률	16.9	10.8	23.2	23.2
부채비율	21.7	20.0	17.6	14.7
순부채비율	-46.3	-52.9	-51.7	-59.8
매출채권회전율(x)	9.9	6.9	9.9	8.0
재고자산회전율(x)	8.3	10.0	14.4	11.7

자료 : 유니테스트, 하이투자증권 리서치본부

유니테스트
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-10-29	Buy	17,500	1년	-33.1%	-17.4%
2019-02-01	Buy	22,000	1년	-35.4%	-21.6%
2019-07-23	Buy	20,000	1년	-32.4%	-12.0%
2020-08-13	Buy	21,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 송명섭)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-