LEADING

Company Report

유니셈(036200)

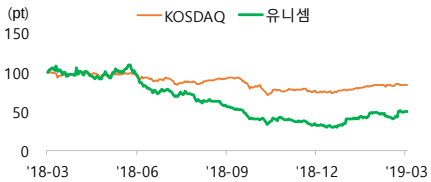
2019년 03월 25일

하반기부터 우상향 시작

BUY(TP 하향)

목표주가			7,000 원
현재주가			4,985 원
목표수익률			40.4 %
Key Data			2019 년 03 월 22 일
산업분류			IT H/W
KOSDAQ			743.97
시가총액 (억원)			1,529
발행주식수 (백만주)			31
외국인 지분율 (%)			4.4
52 주 고가 (원)			11,000
저가 (원)			2,965
60 일 일평균거래대금 (십억원)			7.4
주요주주			(%)
김형균 외 3인			28.6
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	6.4	-7.5	-53.8
상대주가	6.3	2.9	-45.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr

+822-2009-7087

1. 투자의견 및 목표주가 : BUY & 7,000 원

동사에 대한 투자의견 '매수(BUY)' 유지 및 목표주가 7,000원으로 하향. 이는 '19년 전방 시장 CAPEX 축소에 따른 실적 추정치 하향을 반영. 그러나 투자의견 '매수'로 긍정적 시각 유지. '18년 고점 대비 약 -60% 주가 하락을 경험하며 '19년 업황 악화에 대한 우려감은 이미 주가에 반영 되었다는 판단. 동사의 '19년 실적은 뚜렷한 상저하고 패턴이 예상됨. '20년 매출액은 2,467억원으로 전년동기대비 +32.7% 성장이 전망됨에 따라 현재 주가 수준에서 투자매력도 높다는 판단.

2. '19년 1분기 실적 Preview

'19년 1분기 실적은 매출액 407억원(YoY-39.2%, QoQ-0.6%), 영업이익 35억원(YoY-68.5%, QoQ+1,142.4%) 추정. 실적 감소는 주요 고객사 CAPEX 축소에 따른 Scrubber 및 Chiller 장비 공급 감소에 기인. '19년 하반기부터 실적 성장세 회복되며 상저하고 실적이 예상됨.

3. 투자포인트

동사는 국내외 주요 고객사로 Scrubber 및 Chiller 장비를 공급. Scrubber 장비의 가동일 수는 경쟁사 평균 대비 약 3배에 달해 고객사 內 점유율 1위를 유지. 기술 경쟁력 기반 높은 점유율을 확보하고 있어 전방 시장 CAPEX 회복에 따른 최대 수혜가 예상. DRAM 공정 미세화 및 NAND 적층 단수 증가로 공정 內 Gas 발생량이 증가해 Scrubber 장비에 대한 수요는 지속적으로 확대될 것으로 분석.

'19년 삼성전자 시안 2라인, SK 하이닉스 우시 C2 라인, LG 디스플레이 광저우, BOE B12 OLED 및 B17 TFT LCD 등 주요 고객사의 투자가 예상됨에 따라 '19년 하반기부터 본격적인 실적 성장세가 예상됨. '20년 삼성전자 시안 2라인 및 평택 2라인, SK 하이닉스 M15의 본격적인 투자 증가로 인한 수주 모멘텀 확대 기대.

Valuation Forecast

구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	1,154	2,093	2,143	1,883	2,486
영업이익	억원	89	300	261	220	348
세전이익	억원	71	262	255	218	345
순이익	억원	53	223	206	177	273
지배순이익	억원	64	236	224	179	275
PER	배	30.05	8.17	4.42	8.56	5.55
PBR	배	2.80	2.16	0.91	1.23	1.02
EV/EBITDA	배	20.51	6.32	3.82	6.61	4.26

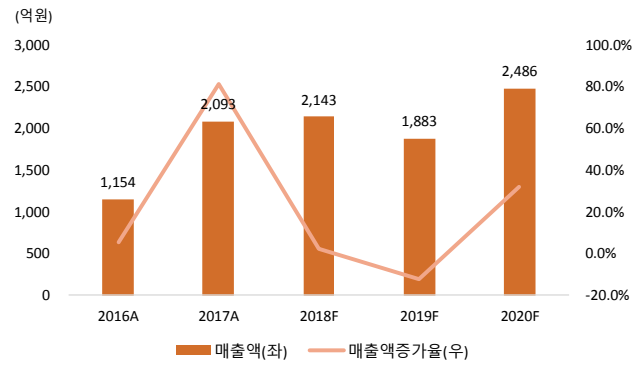
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 사업부별 실적 전망

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018F	2019F
매출액	**669**	**590**	**474**	**410**	**407**	**438**	**511**	**526**	**2,143**	**1,883**
YoY	*30.7%*	*12.6%*	*-12.9%*	*-20.0%*	*-39.2%*	*-25.8%*	*7.8%*	*28.5%*	*19.2%*	*-12.3%*
QoQ	*30.6%*	*-11.8%*	*-19.7%*	*-13.6%*	*-0.6%*	*7.6%*	*16.6%*	*3.0%*		
Scrubber	320	280	184	181	181	204	238	235	965	859
Chiller	228	205	163	106	106	114	153	171	702	545
Others	121	105	127	123	120	120	120	120	476	479
영업이익	**110**	**77**	**71**	**3**	**35**	**46**	**69**	**71**	**261**	**220**
YoY	*49.0%*	*4.8%*	*-9.1%*	*-96.2%*	*-68.5%*	*-40.7%*	*-2.3%*	*2418.2%*	*16.1%*	*-16.2%*
QoQ	*48.8%*	*-30.1%*	*-8.7%*	*-96.0%*	*1142.4%*	*31.4%*	*50.5%*	*2.5%*		
영업이익률	*16.5%*	*13.1%*	*14.9%*	*0.7%*	*8.6%*	*10.5%*	*13.5%*	*13.4%*	*12.2%*	*11.7%*

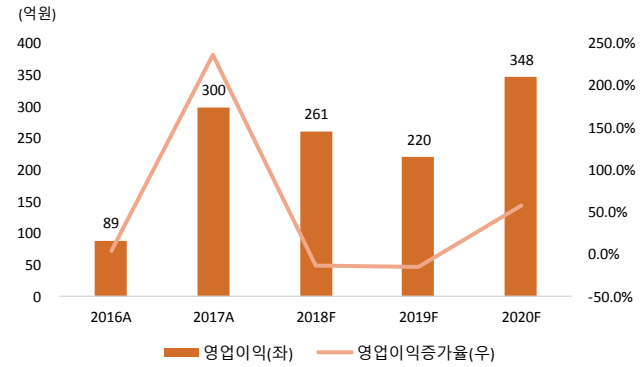
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 매출액 및 매출액성장률



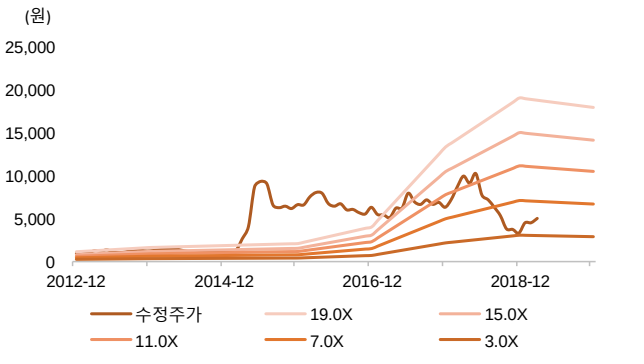
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 영업이익 및 영업이익성장률



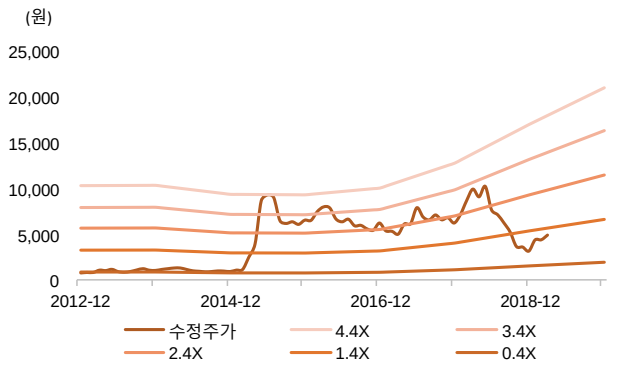
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	957	1,300	1,413	1,626	1,969
유동자산	655	969	1,072	1,234	1,495
현금및현금성자산	42	291	242	279	338
단기금융자산	86	118	181	208	252
매출채권및기타채권	310	312	455	523	634
재고자산	203	239	189	217	263
비유동자산	301	331	340	391	474
장기금융자산	1	13	2	3	3
관계기업등투자자산	23	25	24	28	34
유형자산	251	254	287	331	400
무형자산	17	22	11	13	16
부채총계	276	432	370	426	516
유동부채	232	422	370	426	516
단기차입부채	87	168	178	205	248
기타단기금융부채	0	0	2	2	3
매입채무및기타채무	136	189	156	179	217
비유동부채	44	10	0	0	0
장기차입부채	20	10	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	680	868	1,042	1,199	1,453
지배주주지분*	690	891	1,084	1,241	1,495
비지배주주지분	-10	-23	-42	-42	-42

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	1,154	2,093	2,143	1,883	2,486
매출원가	762	1,416	1,445	1,048	1,328
매출총이익	392	677	698	834	1,159
판매비와관리비	303	378	437	614	811
영업이익	89	300	261	220	348
EBITDA	98	308	271	238	368
비영업손익	-18	-37	-6	-2	-3
이자수익	0	1	4	4	5
이자비용	4	4	4	4	5
배당수익	1	0	0	0	0
외환손익	9	-30	22	0	0
관계기업등관련손익	-10	-1	-0	-0	-0
기타비영업손익	-14	-2	-27	-1	-2
세전계속사업이익	71	262	255	218	345
법인세비용	14	40	50	41	72
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-5	0	0	0	0
당기순이익*	53	223	206	177	273
지배주주순이익*	64	236	224	179	275
비지배주주순이익	-12	-13	-19	-2	-3
기타포괄손익	-4	-3	-14	-4	-4
총포괄손익	48	220	192	173	269

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	-30	271	89	123	178
당기순이익	53	223	206	177	273
현금유입(유출)이없는수	38	61	62	60	94
자산상각비	9	9	10	18	21
영업자산부채변동	-113	-4	-127	-71	-116
매출채권및기타채권	-98	-31	-151	-69	-111
재고자산감소(증가)	2	-30	51	-28	-46
매입채무및기타채무	-13	48	-32	23	38
투자활동현금흐름	-3	-63	-120	-94	-144
투자활동현금유입액	184	62	67	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	187	125	187	94	144
유형자산	32	15	42	61	91
무형자산	1	4	1	2	3
재무활동현금흐름	-25	40	-18	7	25
재무활동현금유입액	30	114	0	27	43
단기차입부채	30	113	0	27	43
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	46	62	0	2	1
단기차입부채	46	32	0	0	0
장기차입부채	0	10	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	-58	249	-49	37	59
기초현금	100	42	291	242	279
기말현금	42	291	242	279	338

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	210	769	732	582	898
BPS*	2,251	2,906	3,536	4,048	4,875
CFPS	-99	885	291	402	581
SPS	3,764	6,825	6,989	6,139	8,109
EBITDAPS	319	1,005	883	775	1,202
DPS (보통,현금)	40	60	60	58	58
배당수익률 (보통,현금)	0.6	0.9	1.8	1.2	1.2
배당성향 (보통,현금)	18.5	7.5	7.9	9.9	6.4
PER*	30.1	8.2	4.4	8.6	5.6
PBR*	2.8	2.2	0.9	1.2	1.0
PCFR	-	7.1	11.1	12.4	8.6
PSR	1.7	0.9	0.5	0.8	0.6
EV/EBITDA	20.5	6.3	3.8	6.6	4.3
재무비율					
매출액증가율	5.3	81.3	2.4	-12.2	32.1
영업이익증가율	3.8	236.8	-12.9	-15.7	57.9
지배주주순이익증가율*	115.3	322.5	-7.6	-14.0	54.2
매출총이익률	34.0	32.4	32.6	44.3	46.6
영업이익률	7.7	14.3	12.2	11.7	14.0
EBITDA이익률	8.5	14.7	12.6	12.6	14.8
지배주주순이익률*	4.6	10.6	9.6	9.4	11.0
ROA	9.4	26.6	19.2	14.5	19.3
ROE	9.7	29.8	22.7	15.4	20.1
ROIC	12.4	41.2	30.6	21.5	27.9
부채비율	40.6	49.8	35.5	35.6	35.5
차입금비율	15.7	20.5	17.1	17.1	17.1
순차입금비율	9.3	-13.3	-13.3	-13.3	-13.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

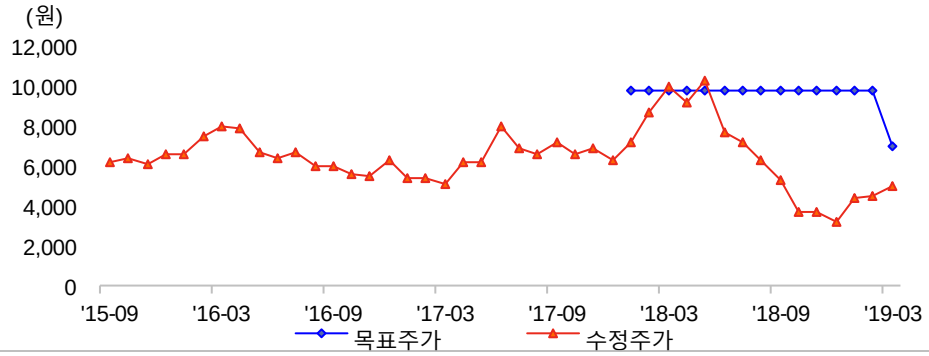
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

유니셈(036200)

일자	2018-01-09	2019-03-25
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 하향)
목표주가	9,800 원	7,000 원
괴리율(%)		
평균주가대비	-28.8%	
최고(최저)주가대비	+12.2%	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*