

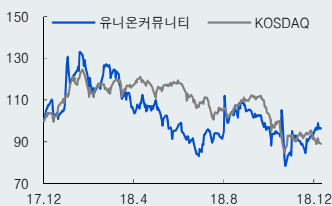
투자의견 Not Rated

목표주가(12M, 유지)	-
현재주가(18/12/17)	2,830원
상승여력	-

영업이익(18F, 억원)	34
Consensus 영업이익(18F, 억원)	45
EPS 성장률(18F, %)	118.8
MKT EPS 성장률(18F, %)	9.0
P/E(18F, x)	10.5
MKT P/E(18F, x)	8.4
KOSDAQ	661.90

시가총액(억원)	415
발행주식수(백만주)	15
유동주식비율(%)	68.1
외국인 보유비중(%)	16.9
베타(12M) 일간수익률	0.33
52주 최저가(원)	2,300
52주 최고가(원)	3,905

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.2	5.0	-10.4
상대주가	10.7	37.4	4.4



[글로벌주식컨설팅팀]

서승우
02-3774-1790
seungwoo.seo@miraesasset.com

유니온커뮤니티 (203450)

2019년, 양질의 성장 기대

아쉬운 외형, 이익률은 개선

유니온커뮤니티는 2018년 3분기까지 누적 실적 매출액 277억원(YoY -0.6%), 영업이익 27억원(YoY +75.0%)을 기록했다. 무역 제재의 여파로 글로벌 수출 환경 불확실성이 확대됨에 따라 동사의 수출 일부가 지연되고 있는 것으로 파악된다. 4분기에도 상황이 나아지지 않고 있어 2018년 동사의 외형 축소는 불가피할 것으로 전망된다.

그러나 고부가가치 제품인 인감스캐너의 국내 판매가 호조를 보이고 환율이 수출에 우호적으로 작용하면서 이익률은 전년대비 큰 폭으로 개선됐다.

2019년에는 2018년 11월 시작된 일본 신규 거래처의 지문인식 단말기 발주 물량이 확대되고 일본 현지 금융권의 인감스캐너 발주가 예상됨에 따라 수출 회복이 견인하는 외형 성장이 기대된다.

인감스캐너 발주 재개, 국내에서 해외로

계약서 등의 서류 저장 방식이 전자식으로 전환되는 등 기록 매체의 변화가 빨라지고 있으며 날인 또한 전자문서 상에 직접 하는 방식으로 변화해 가고 있다. 인감스캐너는 도장을 스캔하여 전자문서 상에 날인하는 수단을 제공하는 라이브 스캐너 장비로 특히 인감 사용이 잦은 법인 고객을 응대하는 데에 강점이 있어 성장 잠재력이 높다는 판단이다.

유니온커뮤니티는 2018년 상반기에 국내 대형 은행 두 곳에 인감스캐너를 납품했으며 연말까지 납품 은행 한 곳을 추가할 예정이다. 2019년에는 기존 거래처에 2차 납품이 예상되며 신규 거래처 수주도 가능할 전망이다. 2018년에 예상되는 인감스캐너 납품 수량은 약 12,000대 수준이며 2019년에는 그 이상 가능할 것으로 보인다.

또한 2019년에는 인감스캐너의 일본 향 수출이 가시화될 것으로 기대된다. 현재 일본 향 인감스캐너는 현지 고객사 요구에 맞춰 개선 중에 있으며 2019년 3월까지 개발이 완료되면 같은 해 상반기 중에 납품이 가능할 전망이다.

2019년, 양질의 성장 가능할 것

유니온커뮤니티의 2019년 실적은 매출액 402억원(YoY +8.6%), 영업이익 47억원(YoY +11.7%), 순이익 46억원(YoY +18.0%)을 예상한다. 전방의 주력 고객이 통신사 관계사로 편입되며 지문인식 단말기의 신제품 수요가 있을 것으로 보이고 2018년 말에 재개된 일본 향 지문인식 단말기 납품을 중심으로 수출 실적도 정상 궤도를 찾아갈 전망이다. 인감스캐너의 일본 향 수주도 가시화되며 양적 성장에 보탬이 될 것이다.

수익성의 추가적인 개선도 기대된다. 고마진 제품인 인감스캐너의 대내외적 판매량 증가는 이익률 상승으로 연결되며 유니온커뮤니티의 질적 성장에 기여할 전망이다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (억원)	428	406	373	370	402
영업이익 (억원)	20	51	22	34	47
영업이익률 (%)	4.7	12.6	5.9	9.2	11.7
순이익 (억원)	22	54	18	39	47
EPS (원)	181	370	123	269	317
ROE (%)	19.2	25.1	5.7	12.0	12.8
P/E (배)	12.7	9.3	24.5	10.5	8.9
P/B (배)	2.4	1.6	1.3	1.1	1.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	2.3	2.5	2.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 유니온커뮤니티, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

유니온커뮤니티 (203450)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액	406	373	370	402
매출원가	236	223	211	225
매출총이익	170	150	159	177
판매비와관리비	118	128	125	130
조정영업이익	51	22	34	47
영업이익	51	22	34	47
비영업손익	7	-7	5	-1
금융손익	-3	-1	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	58	15	39	46
계속사업법인세비용	4	-3	0	0
계속사업이익	54	18	39	46
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	54	18	39	46
지배주주	54	18	39	47
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	53	17	39	46
지배주주	53	17	39	47
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	61	34	45	60
FCF	-3	11	29	42
EBITDA 마진율 (%)	15.0	9.1	12.2	14.9
영업이익률 (%)	12.6	5.9	9.2	11.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	13.3	4.8	10.5	11.7

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
유동자산	348	310	345	385
현금 및 현금성자산	138	63	78	98
매출채권 및 기타채권	136	121	130	140
재고자산	69	90	90	96
기타유동자산	5	36	47	51
비유동자산	167	177	172	180
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	96	96	96	97
무형자산	19	17	16	18
자산총계	515	488	517	565
유동부채	104	104	133	142
매입채무 및 기타채무	43	38	38	42
단기금융부채	52	58	0	0
기타유동부채	9	8	95	100
비유동부채	94	70	40	42
장기금융부채	70	40	0	0
기타비유동부채	24	30	40	42
부채총계	198	174	173	185
지배주주지분	318	315	344	381
자본금	73	73	73	73
자본잉여금	173	173	173	173
이익잉여금	71	88	118	155
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1
자본총계	317	314	343	380

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	56	18	37	52
당기순이익	54	18	39	46
비현금수익비용가감	11	23	7	13
유형자산감가상각비	7	8	8	9
무형자산상각비	3	4	3	4
기타	1	11	-4	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9	-17	-9	-7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	8	14	-9	-10
재고자산 감소(증가)	-13	-20	0	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	-8	0	3
법인세납부	-1	-1	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-65	-48	-12	-24
유형자산처분(취득)	-60	-7	-8	-10
무형자산감소(증가)	-2	-1	-3	-6
장단기금융자산의 감소(증가)	-3	-41	-9	-5
기타투자활동	0	1	8	-3
재무활동으로 인한 현금흐름	128	-44	-10	-8
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	148	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-10	-10
기타재무활동	-	-	-	-
현금의 증가	119	-75	15	20
기초현금	18	138	63	78
기말현금	138	63	78	98

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17	12/18F	12/19F
P/E (x)	9.3	24.5	10.5	8.9
P/CF (x)	7.8	10.9	9.0	6.9
P/B (x)	1.6	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	8.0	13.2	8.7	6.2
EPS (원)	370	123	269	317
CFPS (원)	441	276	316	408
BPS (원)	2,162	2,278	2,479	2,730
DPS (원)	0	70	70	70
배당성향 (%)	0.0	55.0	24.6	20.8
배당수익률 (%)	0.0	2.3	2.5	2.5
매출액증가율 (%)	-5.1	-8.1	-0.8	8.6
EBITDA증가율 (%)	103.3	-44.3	32.4	33.3
조정영업이익증가율 (%)	155.0	-56.9	54.5	38.2
EPS증가율 (%)	104.4	-66.8	118.7	17.8
매출채권 회전율 (회)	2.9	2.9	2.9	3.0
재고자산 회전율 (회)	6.5	4.7	4.1	4.3
매입채무 회전율 (회)	6.4	6.0	6.1	6.3
ROA (%)	12.7	3.6	7.8	8.6
ROE (%)	25.1	5.7	12.0	12.8
ROIC (%)	16.6	8.5	10.4	13.8
부채비율 (%)	62.5	55.3	50.5	48.7
유동비율 (%)	333.5	298.8	258.4	270.7
순차입금/자기자본 (%)	-4.9	1.7	-6.1	-11.3
조정영업이익/금융비용 (x)	15.8	11.4	17.1	23.4

자료: 유니온커뮤니티, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자익건 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
73.71%	13.92%	12.37%	0.00%

* 2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 유니온커뮤니티의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.