

유니테스트 (086390)

비메모리도 Okay

★★★★

★★★★★ : 매우 긍정적, ★★★★★ : 긍정적, ★★★ : 중립, ★★ : 다소 부정적, ★ : 부정적

Not Rated

주가 (4월 24일)

15,400 원

오강호

☎ (02) 3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

- ◆ 자회사 '테스티안'으로 비메모리 시장 진입 준비 완료
- ◆ 1) 고객사 투자 확대, 2) NAND 장비 매출 가세로 성장 본격화 전망
- ◆ 2019년 매출액 +2% YoY, 영업이익 +6% YoY 전망

자회사 '테스티안'으로 비메모리 시장 진입 준비 완료

자회사 테스트안(지분율 74%)에 주목하자. 반도체 장비 및 부품 생산 업체다. 주요 제품은 메모리, 비메모리 부문 전류 검사(전기적 성능 검사) 장비 및 소모품이다. 비메모리 시장 성장 수혜로 제품 판매가 확대될 전망이다. 2019년 매출액 102억원(18년 매출액 1.4억^(2page 참조))이 기대된다.

1) 고객사 투자 확대, 2) NAND 장비 매출 가세로 성장 본격화 전망

2019년 성장이 지속될 전망이다. 1) 고객사 테스트 장비 교체 수요 증가, 2) 후공정 부문 투자 확대에 따른 번인 장비 판매 증가가 기대된다. 2019년 DRAM 고속 번인 장비 매출액 1,260억원(+6% YoY)이 예상된다

NAND 장비는 신규 성장 동력이다. 2018년 NAND 장비 부문 신규 고객사를 확보했다. 2019년 1) 제품 인증으로 국내 고객사 확대 기대, 2) 웨이퍼 인증 완료시 신규 장비 매출도 가능하다. NAND 장비 매출액 235억원(18년 10억원 기록)이 전망된다.

2019년 매출액 +2% YoY, 영업이익 +6% YoY 전망

1분기 실적을 저점으로 2분기부터 실적 반등이 가능하다. 1분기 매출액 304억원(-62% YoY), 영업이익 11억원 적자가 예상된다. 국내외 고객사 설비 투자 지연에 따른 제품 판매 감소가 원인이다. 2분기부터 해외 고객사 테스트 장비 수주 증가, 자회사(비메모리) 매출 확대로 실적 성장이 가능할 전망이다.

2019년 매출액 2,890억원(+2% YoY), 영업이익 756억원(+6% YoY)이 전망된다. 영업이익률은 전년 대비 0.9%p 증가한 26.2%가 예상된다. 예상 실적 기준 PER(주가수익비율) 5.7배다. 2019년 반도체 업체 후공정 투자 확대, 비메모리 시장 진입에 따라 성장은 이어질 전망이다. 주가 리레이팅이 기대된다.

KOSPI	2,201.03p
KOSDAQ	757.82p
시가총액	325.5 십억원
액면가	500 원
발행주식수	21.1 백만주
유통주식수	15.8 백만주(74.7%)
52 주 최고가/최저가	21,800 원/9,720 원
일평균 거래량 (60 일)	354,620 주
일평균 거래액 (60 일)	5,445 백만원
외국인 지분율	31.99%
주요주주	김종현 외 8 인
	21.18%
BlackRock Advisors (UK) Limited	6.11%
절대수익률	3 개월
	21.18%
	6 개월
	6.11%
	12 개월
	37.5%
KOSDAQ 대비	3 개월
	25.2%
상대수익률	6 개월
	-1.0%
	12 개월
	26.0%

12월 결산	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증가율	BPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	순차입금비율
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2017	168.6	32.6	28.7	24.2	1,143	177.8	4,386	11.2	6.9	2.9	29.3	(24.4)
2018	282.3	71.5	71.1	52.4	2,478	116.7	6,640	4.2	2.0	1.6	45.0	(49.8)
2019F	289.0	75.6	76.1	56.7	2,682	8.2	8,938	5.7	2.5	1.7	34.4	(67.5)
2020F	408.2	111.4	112.4	83.7	3,963	47.7	12,374	3.9	1.1	1.2	37.2	(74.6)
2021F	481.0	128.1	129.7	96.3	4,556	15.0	16,306	3.4	0.4	0.9	31.8	(80.0)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

테스티안의 재무상황

(십억원)	2015	2016	2017	2018
자산총계	0.5	0.7	1.1	1.4
부채총계	1.7	2.4	3.5	4.8
매출액	0.7	0.9	0.6	0.1
당기순이익	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(1.0)

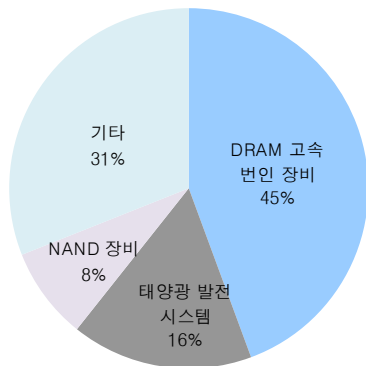
자료: DART, 신한금융투자

유니테스트의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	80.3	88.8	83.5	29.7	30.4	81.6	90.3	86.7	91.1	107.2	111.2	98.7	282.3	289.0	408.2
DRAM 고속 번인 장비	41.9	36.0	35.0	6.0	6.3	36.0	40.5	43.2	45.9	47.7	51.3	45.9	118.9	126.0	190.8
DDR4 스피드 테스터	8.7	10.0	2.0	0.0	1.0	2.9	3.2	2.8	1.2	3.6	4.0	3.5	20.7	9.9	12.3
SSD 테스터	8.2	16.0	25.0	3.0	2.9	6.0	7.1	7.6	10.2	11.0	11.9	12.8	52.2	23.6	46.0
태양광 발전 시스템	9.1	11.4	7.8	6.0	10.3	12.0	13.4	10.5	11.6	13.4	15.0	11.8	34.4	46.2	51.7
NAND 장비	0.0	0.0	0.0	1.0	1.5	5.1	7.5	9.4	7.9	10.0	8.4	10.6	1.0	23.5	37.0
기타(자회사)	12.3	15.4	13.8	13.7	8.4	19.6	18.6	13.2	14.3	21.5	20.5	14.1	50.5	54.7	63.6
영업이익	26.8	26.1	20.9	(2.3)	(1.1)	24.4	27.7	24.6	25.6	31.2	30.1	24.6	71.5	75.6	111.4
순이익	20.9	21.0	15.0	(4.5)	(0.8)	18.8	21.4	17.3	19.8	24.1	23.3	16.5	52.4	56.7	83.7
영업이익률	33.4	29.4	25.0	(7.6)	(3.6)	29.9	30.7	28.4	28.1	29.1	27.1	24.9	25.3	26.2	27.3
순이익률	26.1	23.6	18.0	(15.3)	(2.5)	23.1	23.6	19.9	21.8	22.5	20.9	16.7	18.6	19.6	20.5

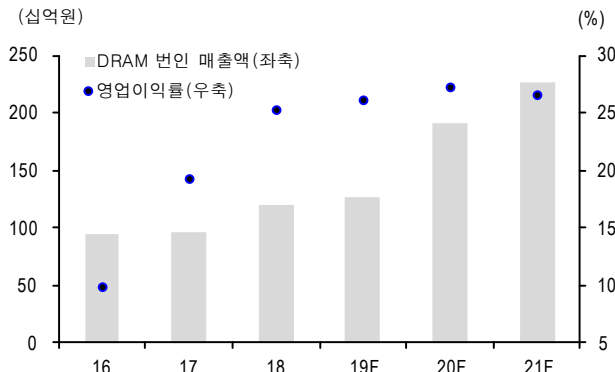
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

유니테스트의 제품별 매출 비중 추이 및 전망(19F)



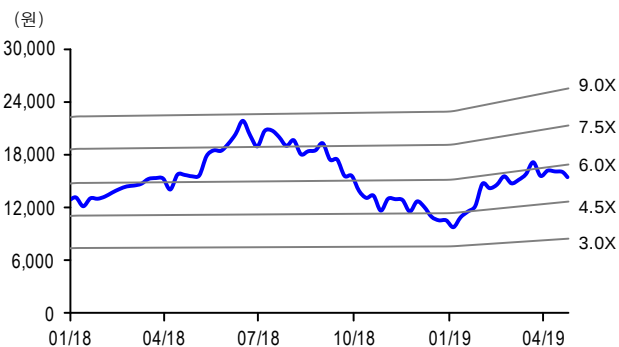
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

유니테스트의 DRAM 번인 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



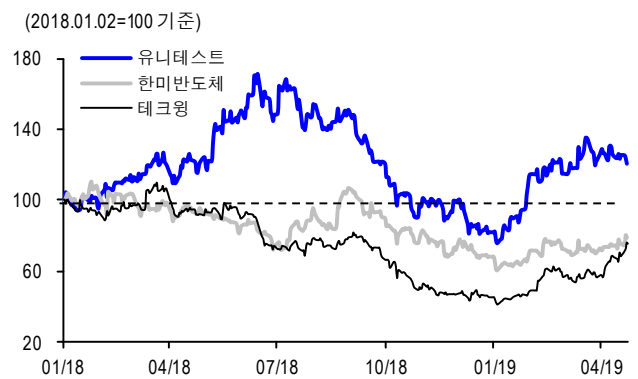
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

유니테스트의 P/E(주가수익비율)



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

유니테스트의 Peer 주가추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	149.8	189.9	238.9	327.9	422.3
유동자산	107.4	133.0	191.1	280.8	376.0
현금및현금성자산	39.0	79.9	136.8	204.0	285.5
매출채권	24.3	14.4	14.8	20.9	24.6
재고자산	34.3	30.5	31.2	44.1	51.9
비유동자산	42.4	56.9	47.8	47.1	46.3
유형자산	27.2	33.2	31.1	29.4	27.8
무형자산	3.2	8.9	8.5	8.2	8.1
투자자산	8.0	10.1	3.4	4.8	5.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	57.4	48.8	48.1	62.8	71.8
유동부채	46.8	31.4	30.4	40.8	47.2
단기차입금	13.4	5.2	5.2	5.2	5.2
매입채무	19.0	7.8	7.9	11.2	13.2
유동성장기부채	0.5	1.5	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.6	17.4	17.6	22.0	24.6
사채	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	2.7	7.1	7.1	7.1	7.1
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	92.4	141.1	190.8	265.2	350.5
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	27.6	27.6	27.6	27.6	27.6
기타자본	(4.0)	(4.0)	(4.0)	(4.0)	(4.0)
기타포괄이익누계액	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	59.1	106.6	155.2	227.8	310.9
지배주주지분	92.7	140.3	188.9	261.5	344.6
비지배주주지분	(0.3)	0.8	1.9	3.7	5.9
*총차입금	17.0	13.9	12.3	12.3	12.3
*순차입금(순현금)	(22.6)	(70.3)	(128.8)	(197.9)	(280.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	32.3	64.4	60.9	79.5	95.6
당기순이익	24.0	52.5	57.8	85.5	98.5
유형자산상각비	1.8	2.4	3.0	2.8	2.5
무형자산상각비	1.7	1.0	0.4	0.3	0.2
외화환산손실(이익)	0.9	0.3	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(4.3)	(7.6)	(0.3)	(8.9)	(5.6)
(법인세납부)	(2.6)	(8.1)	(18.3)	(27.0)	(31.1)
기타	10.8	23.9	18.3	26.8	31.1
투자활동으로인한현금흐름	(7.4)	(12.7)	5.7	(4.2)	(2.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(3.0)	(4.8)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.6)	(0.4)	0.0	(0.0)	0.0
투자자산의감소(증가)	(2.3)	(1.3)	6.8	(1.3)	(0.8)
기타	(0.5)	(6.2)	(0.1)	(1.9)	(1.1)
FCF	30.2	62.2	59.3	76.5	92.8
재무활동으로인한현금흐름	3.8	(10.6)	(9.6)	(8.1)	(11.1)
차입금의 증가(감소)	6.9	(6.5)	(1.5)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.0)	(4.1)	(8.1)	(8.1)	(11.1)
기타	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	0.0	0.1
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.7)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	28.0	40.8	56.8	67.2	81.6
기초현금	11.1	39.0	79.9	136.7	203.9
기말현금	39.0	79.9	136.7	203.9	285.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	168.6	282.3	289.0	408.2	481.0
증가율 (%)	44.3	67.5	2.4	41.3	17.8
매출원가	107.0	174.1	167.5	245.9	287.7
매출총이익	61.5	108.2	121.5	162.3	193.4
매출총이익률 (%)	36.5	38.3	42.0	39.8	40.2
판매관리비	28.9	36.7	45.8	50.9	65.3
영업이익	32.6	71.5	75.6	111.4	128.1
증가율 (%)	181.3	119.5	5.8	47.3	14.9
영업이익률 (%)	19.3	25.3	26.2	27.3	26.6
영업외손익	(3.9)	(0.4)	0.5	1.0	1.6
금융손익	(0.8)	0.0	0.5	1.0	1.6
기타영업외손익	(3.1)	(0.4)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	28.7	71.1	76.1	112.4	129.7
법인세비용	4.7	18.6	18.3	27.0	31.1
계속사업이익	24.0	52.5	57.8	85.5	98.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	24.0	52.5	57.8	85.5	98.5
증가율 (%)	192.3	118.3	10.2	47.7	15.3
순이익률 (%)	14.3	18.6	20.0	20.9	20.5
(지배주주)당기순이익	24.2	52.4	56.7	83.7	96.3
(비지배주주)당기순이익	(0.1)	0.1	1.2	1.7	2.3
총포괄이익	23.5	51.8	57.8	85.5	98.5
(지배주주)총포괄이익	23.7	51.7	57.7	85.3	98.3
(비지배주주)총포괄이익	(0.1)	0.1	0.1	0.2	0.2
EBITDA	36.0	74.9	79.0	114.5	130.8
증가율 (%)	114.8	108.2	5.5	44.8	14.2
EBITDA 이익률 (%)	21.4	26.5	27.4	28.0	27.2

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	1,138	2,483	2,737	4,044	4,663
EPS (지배순이익, 원)	1,143	2,478	2,682	3,963	4,556
BPS (자본총계, 원)	4,372	6,677	9,030	12,546	16,586
BPS (지배지분, 원)	4,386	6,640	8,938	12,374	16,306
DPS (원)	200	400	400	550	650
PER (당기순이익, 배)	11.3	4.2	5.6	3.8	3.3
PER (지배순이익, 배)	11.2	4.2	5.7	3.9	3.4
PBR (자본총계, 배)	2.9	1.6	1.7	1.2	0.9
PBR (지배지분, 배)	2.9	1.6	1.7	1.2	0.9
EV/EBITDA (배)	6.9	2.0	2.5	1.1	0.4
배당성향 (%)	16.8	15.5	14.3	13.3	13.7
배당수익률 (%)	1.6	3.8	2.6	3.6	4.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	21.4	26.5	27.4	28.0	27.2
영업이익률 (%)	19.3	25.3	26.2	27.3	26.6
순이익률 (%)	14.3	18.6	20.0	20.9	20.5
ROA (%)	18.9	30.9	27.0	30.2	26.3
ROE (지배순이익, %)	29.3	45.0	34.4	37.2	31.8
ROIC (%)	40.6	86.6	88.3	126.9	131.9
안정성					
부채비율 (%)	62.1	34.6	25.2	23.7	20.5
순차입금비율 (%)	(24.4)	(49.8)	(67.5)	(74.6)	(80.0)
현금비율 (%)	83.5	254.6	449.4	499.4	604.9
이자보상배율 (배)	84.3	147.1	183.3	286.6	329.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.7	9.6	11.8	13.7	12.6
재고자산회수기간 (일)	59.3	41.8	38.9	33.6	36.4
매출채권회수기간 (일)	60.5	25.0	18.4	15.9	17.2

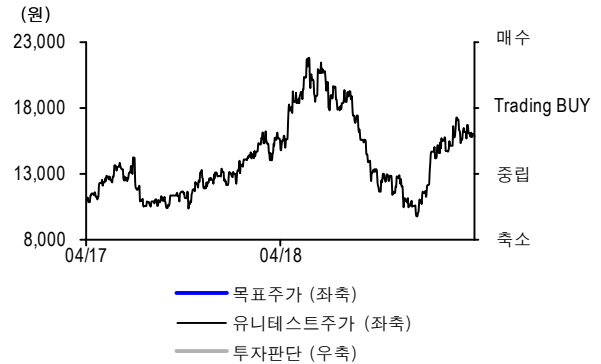
자료: 회사 자료, 신한금융투자

유니테스트 (086390)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색	터	매수	Trading BUY	중립	축소
			향후 6개월 수익률이 +10% 이상	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	향후 6개월 수익률이 -20% 이하
			비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우	축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 04월 22일 기준)

매수 (매수)	95.81%	Trading BUY (중립)	1.86%	중립 (중립)	2.33%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----