

유니트론텍(142210)

Not rated

Corporate Day 후기

Value	Growth	Turn around	Issue
-------	--------	-------------	-------

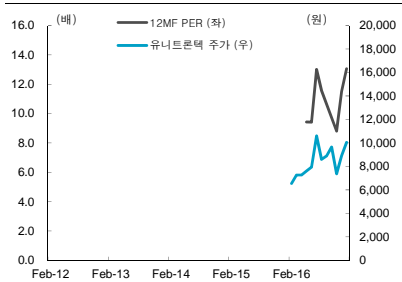
Stock Data

KOSPI(1/18)	2,070
주가(1/18)	10,050
시가총액(십억원)	98
발행주식수(백만)	9.9
52주 최고/최저가(원)	13,850/5,541
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,669
유동주식비율/외국인지분율(%)	66.7/3.7
주요주주(%)	남궁선 외 4인
SERIAL MICROELECTRONICS PTE LTD	7.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	20.5	6.2	0.0
상대주가(%p)	19.1	3.5	0.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

차량 전장화의 대표 수혜주

- 2016년 2월 상장한 반도체 및 전자제품 전문 유통 업체
- 차량용 메모리 반도체와 디스플레이를 주로 취급, 2016년 3분기 기준 매출 비중은 메모리 반도체 59.7%, 자동차용 디스플레이 40.3%
- 글로벌 차량용 메모리 반도체 부문 1위인 Micron사의 메모리 반도체를 유통, 2015년 3분기부터 대만 AUO(AU Optonics)사의 디스플레이 모듈을 국내 업체로 공급하기 시작했으며, 차량에 탑재되는 패널 수 증가에 따라 디스플레이 매출이 빠르게 성장 중
- 엔지니어 출신의 영업인력들이 고객사들의 제품개발을 지원해주는 기술영업을 통해 견고한 입지를 구축하고 있음

투자포인트

1) 중국 JV(Joint Venture)설립으로 중국 시장 진출 본격화

- 2016년 9월 중국 내 차량용 메모리반도체 사업을 강화하기 위해 Serial Microelectronics와 중국 JV를 설립
- 11월부터 영업활동을 통한 샘플 매출이 약 5억원 정도 발생하기 시작했으며, 2017년에는 중국에서의 전장용 메모리 반도체 매출 성장이 본격화될 것으로 예상
- 중국의 자동차 시장은 1) 국내 시장보다 5배(2015년 생산대수 기준) 큰 시장이라는 점, 2) 자동차의 전장화 추세에 따라 전장 부품의 채용수와 고사양 차량용 반도체 수요는 장기적으로 증가할 수 밖에 없다는 점을 감안하면, 중국 JV를 통한 중국 진출은 유니트론텍의 고성장을 기대해 볼 수 있는 요인

2) 디스플레이 매출의 증가로 외형 확대

- 2015년 4분기 대만 AUO사의 디스플레이 모듈을 본격적으로 국내업체에 공급하기 시작하였으며 2014년 14억원에 불과 했던 매출이 2015년에는 67억원, 2016년 3분기 누적으로 443억원에 달할 정도로 빠른 매출 성장세를 보이고 있음
- 커넥티드카, 스마트카, 자율주행차 등의 발전이 가속화 됨에 따라 차량용 디스플레이의 사용 면적의 확대가 진행되고 있기 때문
- 가격 및 품질 경쟁력을 바탕으로 주요 고객사내 점유율이 증가할 전망
- 개발 단계부터 참여한 차량용 디스플레이가 양산으로 이어지며, 향후 2~3년간 꾸준한 매출액 증가가 예상됨

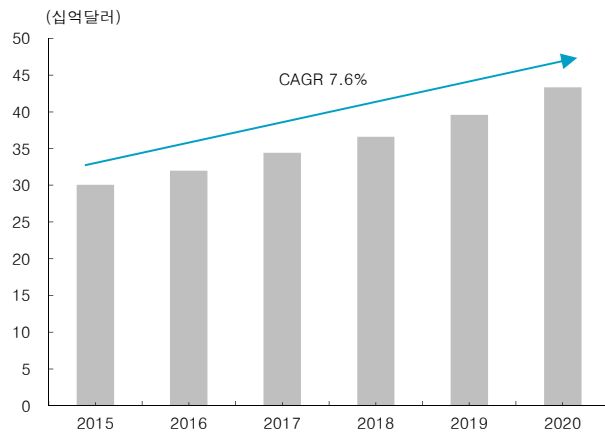
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	86	8	6	206	NM	8	0.0	0.7	0.0	39.0	NM
2015A	93	8	6	219	6.4	8	0.0	1.2	0.0	36.2	NM
2016F	150	9	7	697	218.0	9	12.8	11.5	5.0	36.8	1.3
2017F	186	11	8	785	12.5	11	12.7	10.1	5.4	42.6	1.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

3) 2017년 매출액은 1,856억원, 영업이익은 108억원 예상

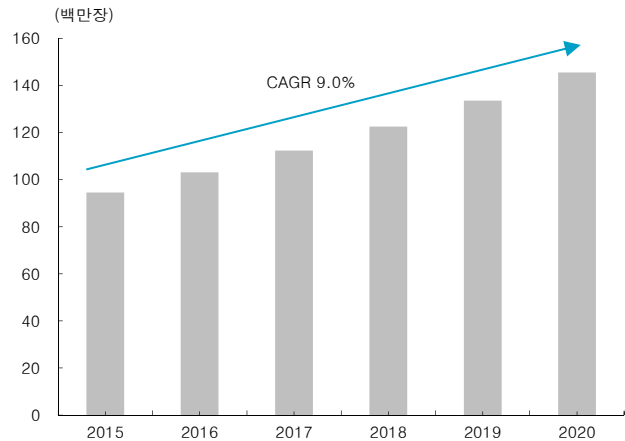
- 2017년 매출액은 1,856억원(+24.1% YoY), 영업이익 108억원(+23.0% YoY)을 전망
- 차량 전장화 추세에 따라 반도체와 디스플레이의 동반 성장이 예상됨
- 상대적으로 영업이익률이 낮은 디스플레이 매출이 커지면서 이익률은 정체를 보이고 있으나 전방산업의 구조적 성장에 따라 외형과 이익이 동시에 증가한다는 점에 주목

[그림 1] 차량용 반도체 시장 전망



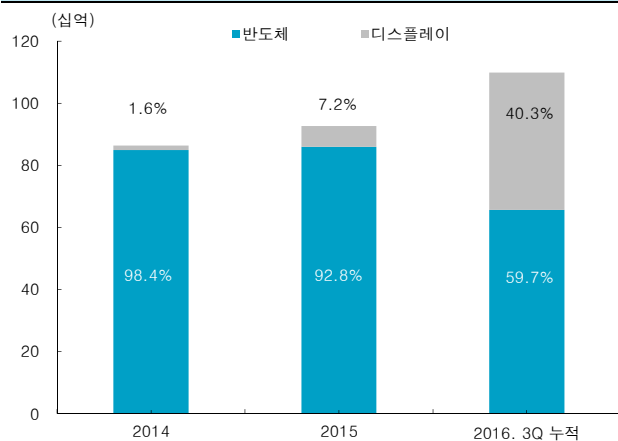
자료: HIS, 한국투자증권

[그림 2] 차량용 디스플레이 시장 전망



자료: 야노경제연구소, 한국투자증권

[그림 3] 주요 제품별 매출액 추이



자료: 한국투자증권

[그림 4] 주요 벤더 및 고객사



자료: 유니트론텍, 한국투자증권

주요 Q&A

1) 벤더와 고객사가 유통사를 배제하고 직접 거래할 가능성?

- 벤더와 고객사 모두 재고부담을 지려고 하지 않기 때문에 유통사의 역할이 중요
- 고객사의 입장에서 직접 거래를 하기 위해서는 인프라 투자에 대한 부담이 존재하고, 벤더사의 입장에서는 기술지원 인력이 추가적으로 필요하여 직접 거래시 인건비 부담 발생
- 물량이 크게 확대되지 않는 이상 직접 거래 가능성은 제한적

2) 중국 예상 매출 발생 규모는?

- 몇 개의 업체와 논의 중이며 2017년 예상 중국 매출은 100억원~200억원. 아직 초기 상태이며 향후 영업 가능한 업체들이 많아 중국 향 매출은 예상보다 더 커질 가능성 존재

3) 다른 유통사의 진입 가능성?

- 국내는 완성차 업체의 수가 제한적이기 때문에 신규 유통사의 진입 가능성이 적음
- 반도체 및 디스플레이 유통은 개발단계부터 함께 진행되고 양산까지 2년 정도의 시간이 필요하며 고객사의 신뢰도가 중요하기 때문에 신규 진입 어려움
- 기술적인 지식과 언어 능력을 동시에 겸비하여 기술영업이 가능한 인재가 부족하다는 점도 진입장벽임

4) 주요 고객사의 중국 유통 라이선스를 획득한 배경?

- 중국 차량용 반도체 시장은 저가형 메모리 반도체 위주로 Nanya가 시장을 독점하고 있었음. 주요 고객사는 고급 차량용 반도체를 취급하고 있으며 기존 중국 유통사로는 ARROW, CYteth, WT 등이 있었지만 중국 내 고급 차량용 반도체 수요가 형성되지 않아 성공적인 진입을 못하고 있던 상황. 주요 고객사는 최근 빠르게 높아지고 있는 자동차 전장화율에 따라 중국 내 고급 반도체 수요가 증가할 것이라고 판단하고 그 동안 영업 성과가 좋았던 당사를 통해 중국 시장 진출을 시도

5) 오버행 이슈?

- 주요주주인 Serial Microelectronics는 상장 당시 기준 12%의 지분을 보유하고 있었으나 꾸준히 지분을 줄여 현재 7.2%의 지분을 보유 중. 약 2% 내외로 추가적인 물량 출회 가능

6) CB발행 이유는?

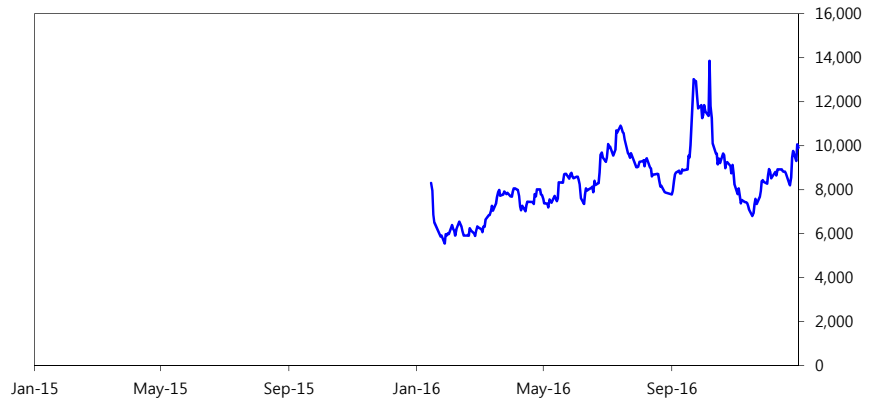
- 2016년 10월 7일 운영자금 마련을 위해 110억원 규모의 CB발행
- 향후 늘어날 반도체 및 디스플레이 매입대금을 확보 하기 위함

7) 배당정책?

- 과거 당기순이익의 20%이상을 배당 해왔고, 앞으로도 비슷한 수준의 성향을 유지할 예정

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
유니트론텍(142210)	2017.01.18	NR	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 1월 18일 현재 유니트론텍 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.