유니테스트 (086390)
2019년 이익성장 지속 전망

2019년 반도체 신규투자 감소가 예상되지만, 미세화 지속에 따른 집 성능 검증을 위한 효율화 투자 성과의 후공정 테스터의 성과를 고려하면 부정적 영향은 제한적일 전망이다. 고객사의 구형 DRAM Burn-in 테스터 대체 수요와 3D NAND Burn-in 테스터 성장 사작, 1Q19 실적을 저지로 상대하는 예상 실적, 19E PER 5.0X 수준의 추가를 고려하면 추가 하락은 투자 매력도를 높이는 요소가 될 것으로 판단한다.

>>> 4Q18 영업이익 -19억원 (직가전환 QoQ) 기록
유니테스트의 4Q18 실적은 매출액 29억원 (~64% QoQ), 영업이익 -19억원 (직가전환 QoQ)으로 부진했다. 당초 기대했던 국내 주력고객사의 DRAM Burn-in, SSD 테스터 등의 발생 대표이 실적 부진의 주 원인이다. 영업이익 역시 매출액 감감과 더불어 성과급 및 연말 보수적 회계처리 등의 영향으로 저하를 기록했다. 한편 신규고객사인 웨스턴디지털의 3D NAND Burn-in 테스터 매출액은 1Q19부터 매출임직가 본격화 될 것으로 예상된다.

>>> 2019년 영업이익 852억원 (+19% YoY) 예상
2019년 실적은 매출액 3,238억원 (+15% YoY), 영업이익 852억원 (+19% YoY)으로 전망된다. 2018년 고성장의 원동력 중 하나였던 SSD 테스터는 주력고객사 셀 부가가격 투자 일정에 따른 매출액 65% 강소 (592억원~207억원)가 예상되지만, 미세화 지속에 따른 구형 DRAM Burn-in 테스터 대체 수요에 따른 매출액 48% 증가 (1,156억원~1,716억원), 2018년 하반기 해외고객사 확보에 성공한 3D NAND Burn-in 테스터의 매출 성장 (10억원~160억원) 가사이가 높다고 판단한다. 한편 4Q18 지연된 주력고객사의 DRAM Burn-in 발주는 1Q19부터 순차적으로 진행될 것으로 예상해 1Q19 영업이익 86억원 (30% 전환전/가전환 QoQ)을 저지로 상대하고의 실적 패턴이 전망된다.

>>> 후공정 테스터에 대한 투자는 효율화 투자의 개념
2019년 국내 반도체 신규투자 감소가 예상되지만, 이는 전공정 투자 축소를 통한 향후 반도체 공급 증가율의 제한에 초점이 맞춰진 전략으로 판단한다. 후공정 테스터의 감소는 미세화 지속에 따른 집 성능 검증을 위한 효율화 투자의 성가능을 강화한다는 점을 감안하면, 시장의 우려와 달리 고객사 신규 투자 감소에 대한 영향은 제한적일 가능성이 높다고 전망된다.

2019년 반도체 업황에 대한 우려와 2018년 영업이익 고성장 (+121% YoY)에 따른 높아진 기저에도 불구하고, 2019년 영업이익 성장 (+19% YoY)이 가능할 것으로 전망되는 점과 2019년 3D NAND Burn-in 테스터의 해외 신규 고객사 확보 기대, 2019E PER 5.0X 수준의 추가 레벨 등을 감안하면, 추가 하락은 투자 매력도를 높이는 요소가 될 것으로 판단한다.
분기 및 연간 실적 추이 및 전망

<table>
<thead>
<tr>
<th>투자자료</th>
<th>1Q18</th>
<th>2Q18</th>
<th>3Q18</th>
<th>4Q18</th>
<th>2017</th>
<th>2018P</th>
<th>2019E</th>
<th>2020E</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>803</td>
<td>888</td>
<td>835</td>
<td>297</td>
<td>492</td>
<td>903</td>
<td>972</td>
<td>872</td>
</tr>
<tr>
<td>DDR4 스피드테스터</td>
<td>420</td>
<td>389</td>
<td>297</td>
<td>50</td>
<td>172</td>
<td>480</td>
<td>549</td>
<td>515</td>
</tr>
<tr>
<td>Component tester</td>
<td>90</td>
<td>40</td>
<td>50</td>
<td>0</td>
<td>17</td>
<td>17</td>
<td>28</td>
<td>32</td>
</tr>
<tr>
<td>모듈 테스터</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>SSD 테스터</td>
<td>90</td>
<td>200</td>
<td>282</td>
<td>20</td>
<td>52</td>
<td>73</td>
<td>52</td>
<td>31</td>
</tr>
<tr>
<td>응용량 검사장비</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>NAND Burn-in&amp;Wafer</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>10</td>
<td>45</td>
<td>48</td>
<td>54</td>
<td>45</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>113</td>
<td>115</td>
<td>106</td>
<td>147</td>
<td>139</td>
<td>150</td>
<td>153</td>
<td>136</td>
</tr>
<tr>
<td>증가율(%YoY)</td>
<td>61%</td>
<td>69%</td>
<td>426%</td>
<td>-41%</td>
<td>-39%</td>
<td>2%</td>
<td>16%</td>
<td>193%</td>
</tr>
<tr>
<td>증가율(%QoQ)</td>
<td>59%</td>
<td>11%</td>
<td>6%</td>
<td>-64%</td>
<td>66%</td>
<td>84%</td>
<td>8%</td>
<td>-10%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

영업이익

| 영업이익   | 268  | 260  | 208  | (19) | 86   | 248   | 296   | 221   |
| 증가율(%YoY) | 129% | 265% | 257% | -114%| -68% | 5%    | -42%  | 129%  |
| 증가율(%QoQ) | 107% | -3%  | -20% | -109%| -562%| 189%  | 19%   | -25%  |

지배수익

| 지배수익   | 299  | 210  | 150  | (61) | 61   | 175   | 211   | 157   |
| 증가율(%) | 33%  | 29%  | 25%  | -6%  | 18%  | 26%   | 30%   | 25%   |
| 지배수익(%) | 26%  | 24%  | 18%  | -20% | 12%  | 19%   | 22%   | 18%   |

자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

자료: 전자공시, 키움증권 추정

제품별 분기 매출액 추이 및 전망

자료: 유니테스트, 키움증권 추정

제품별 연간 매출액 추이 및 전망

자료: 유니테스트, 키움증권 추정
유니테스트 12M Fwd PER Band Chart

자료: FnGuide, 키움증권 추정
유니테스트 (086390)

2019. 02. 11

Compliance Notice

- 당사는 2월 8일 현재 ‘유니테스트 (086390)’ 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 연계된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

<table>
<thead>
<tr>
<th>기업</th>
<th>적용기준(6개월)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Buy(매수)</td>
<td>시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Outperform(시장우위 상회)</td>
<td>시장대비 +10%~+20% 주가 상승 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Marketperform(시장수익률)</td>
<td>시장대비 +10%~+10% 주가 변동 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Underperform(시장저위 하회)</td>
<td>시장대비 -10%~+20% 주가 하락 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Sell(매도)</td>
<td>시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상</td>
</tr>
</tbody>
</table>

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

<table>
<thead>
<tr>
<th>투자등급</th>
<th>건수</th>
<th>비율(%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매수</td>
<td>181</td>
<td>96.28%</td>
</tr>
<tr>
<td>중립</td>
<td>6</td>
<td>3.19%</td>
</tr>
<tr>
<td>매도</td>
<td>1</td>
<td>0.53%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

업종 | 적용기준(6개월) |
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Overweight (비중확대)</td>
<td>시장대비 +10% 이상 초과수익 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Neutral (중립)</td>
<td>시장대비 +10%~+10% 변동 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Underweight (비중축소)</td>
<td>시장대비 -10% 이상 초과하락 예상</td>
</tr>
</tbody>
</table>