

유니퀘스트 (077500)



AI 서버로 날개를 달다

2026년 10월 12일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (10월 8일)	9,950 원

신한생각 본업의 이익 성장에 AI 서버가 더해지는 구간

반도체 유통에서 축적한 부품 소싱·기술지원 역량이 HPC(고성능컴퓨팅) 서버로 확장. 상반기 서버 없이도 영업이익 281억원(+63.2% YoY) 달성했고, 3분기에는 1,288억원 규모 서버 수주건의 매출 반영 예정. 대형 프로젝트 수행 경험이 후속 수주로 연결되며 기업가치 재평가 제기 마련 기대

HPC, 첫 대형 수주에서 반복 수주로 넘어가는 초입

4/30 수주한 HPC 서버 1,288억원은 전년 매출액의 17.6%에 해당. 반기 보고서에 따르면 납품은 계획대로 진행됐으며 3분기 매출 반영 예정. 하반기 서버 추가 수주 기회는 약 8천억원, 2027년 수주기회는 1조원 상회 전망. 대기업향에 이어 국내 AIDC·국가 AI 프로젝트까지 고객군 확대 가능

본업도 수익성 개선. 상반기 매출액 3,853억원(+12.8% YoY), 영업이익률 7.3%(+2.3%p YoY) 기록. 인텔 CPU 공급부족과 마이크론 제품 유통이 수익성에 기여. 차량용·산업용 반도체 고객 기반에 HPC 매출이 추가되는 구조로, 기존 기술영업 조직을 활용한 외형 확대와 영업레버리지 기대

Valuation & Risk: 수주 확대와 현금 회수가 재평가의 조건

12MF PER 4배 불과. HPC 후속 수주가 반복되면 기존 반도체 유통업을 넘어 AI 인프라주로 밸류에이션 확장 가능. 다만 첫 계약은 선금금 없이 제품 완납 후 대금 전액 지급받는 구조였으며, 반기말 단기차입금 2,777억원(순차입금 1,616억원) 감안 시 수주에는 운전자본 확보가 관건. 회사는 현재 약 5천억원 규모의 추가 수주에 대응할 부품 조달 체계를 준비한 상태. 향후 발주 기반 금융조달과 원만한 대금 회수가 성장의 핵심 조건

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	710.5	730.0	919.1	1,064.0	1,213.5
영업이익 (십억원)	34.1	36.7	63.2	77.3	92.1
순이익 (십억원)	5.3	20.6	47.5	54.9	69.9
ROE (%)	2.4	8.6	17.7	17.4	18.7
배당수익률 (%)	1.5	3.0	2.0	2.0	2.0
PER (배)	27.4	6.9	4.4	3.8	3.0
PBR (배)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA (배)	6.1	5.1	5.1	3.6	2.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

최승환, CFA 연구위원

✉ hani86@shinhan.com

이병화 연구위원

✉ bh.lee@shinhan.com

Revision

실적추정치	-
Valuation	-

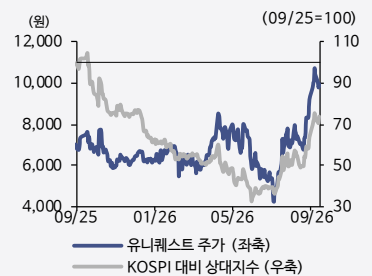
시가총액	214.9십억원
발행주식수(유동비율)	21.6백만주(52.9%)
52주 최고가/최저가	10,700원/4,275원
일평균 거래액 (60일)	1,812백만원
외국인 지분율	61.3%

주요주주 (%)

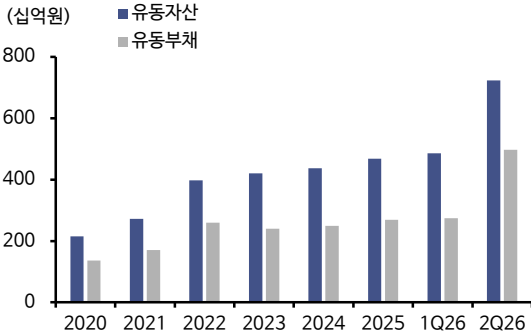
임창완 외 4인	47.1
신정옥	7.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	40.5	84.6	35.4	48.3
상대	47.5	101.9	(27.5)	(3.6)

주가

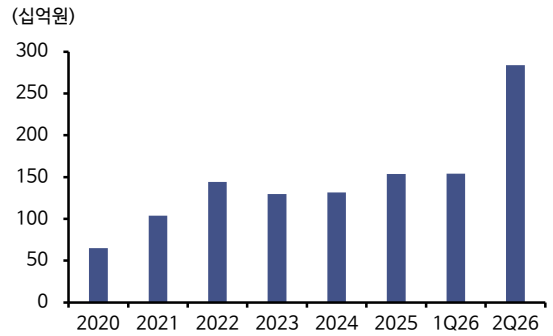


유동자산, 유동부채 추이



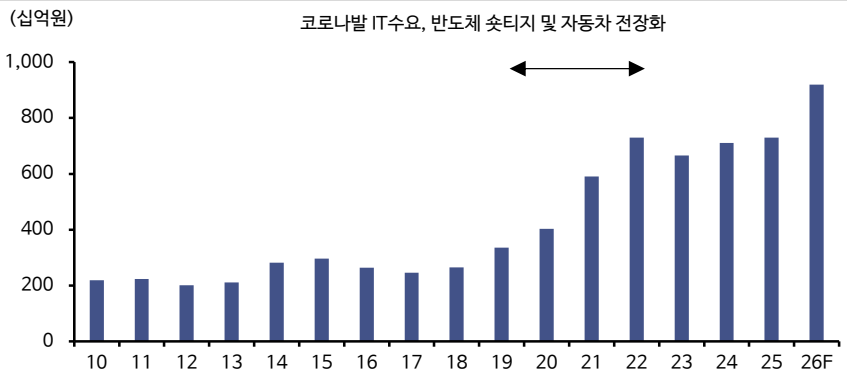
자료: 신한투자증권

재고자산 추이



자료: 신한투자증권

장기 매출 추이



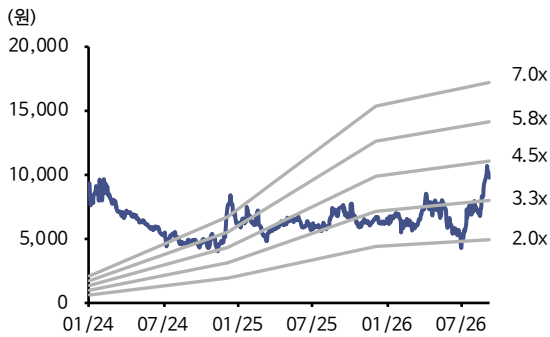
자료: 신한투자증권

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	665.9	710.5	730.0	919.1	1,064.0	1,213.5
YoY	(8.7)	6.7	2.8	25.9	15.8	14.0
영업이익	34.0	34.1	36.7	63.2	77.3	92.1
YoY	(28.2)	0.4	7.5	72.3	22.2	19.2
Margin	5.1	4.8	5.0	6.9	7.3	7.6
지배순이익	19.3	5.3	20.6	47.5	54.9	69.9
YoY	(60.6)	(72.6)	289.8	130.1	15.8	27.3
Margin	2.9	0.7	2.8	5.2	5.2	5.8

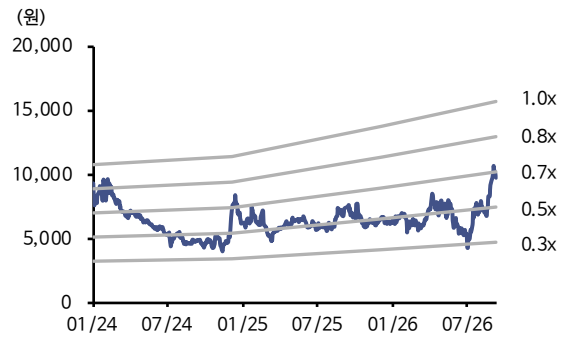
자료: 신한투자증권 추정

12MF PER 밴드



자료: 신한투자증권

12MF PBR 밴드



자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	482.4	515.1	773.9	835.1	902.1
유동자산	437.4	468.5	721.5	778.3	840.9
현금및현금성자산	21.6	36.3	112.8	134.4	158.5
매출채권	158.1	154.3	131.1	144.2	161.6
재고자산	131.6	153.7	253.2	245.6	237.0
비유동자산	44.9	46.6	52.4	56.8	61.2
유형자산	10.7	10.6	11.6	12.6	13.5
무형자산	2.5	2.7	3.6	4.0	4.4
투자자산	19.2	19.5	23.4	26.4	29.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	250.9	270.2	486.2	496.8	498.2
유동부채	248.9	269.4	485.3	495.8	497.1
단기차입금	136.9	123.5	278.5	258.5	228.5
매입채무	87.6	127.3	186.7	216.1	246.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.0	0.8	0.9	0.9	1.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	231.4	244.9	287.7	338.3	403.9
자본금	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
자본잉여금	(84.8)	(84.8)	(84.8)	(84.8)	(84.8)
기타자본	(35.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	30.1	26.3	26.3	26.3	26.3
이익잉여금	310.3	293.8	337.0	387.6	453.2
지배주주지분	232.1	246.9	290.0	340.6	406.2
비지배주주지분	(0.7)	(2.0)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
*총차입금	137.9	124.6	279.8	259.9	230.1
*순차입금(순현금)	80.9	53.4	124.8	76.7	15.9

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2.1	32.5	(66.0)	51.7	64.1
당기순이익	4.9	19.3	47.1	54.9	69.9
유형자산상각비	1.8	1.5	1.9	1.5	1.3
무형자산상각비	0.8	0.0	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	2.4	(0.6)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.2	0.3	(0.3)	(0.3)	(0.3)
운전자본변동	(27.5)	15.9	(114.8)	(4.5)	(6.9)
(법인세납부)	(2.5)	(17.3)	(13.3)	(15.5)	(19.7)
기타	22.0	13.4	13.3	15.5	19.7
투자활동으로인한현금흐름	(3.5)	(4.5)	(14.7)	(12.3)	(12.3)
유형자산증가(CAPEX)	(0.3)	(0.5)	(2.9)	(2.5)	(2.2)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.3)	(1.0)	(0.5)	(0.5)
투자자산감소(증가)	(1.5)	(2.3)	(3.6)	(2.7)	(2.8)
기타	(1.7)	(1.4)	(7.2)	(6.6)	(6.8)
FCF	(34.2)	43.4	(60.1)	61.2	70.5
재무활동으로인한현금흐름	(11.8)	(13.4)	150.9	(24.2)	(34.2)
차입금증가(감소)	(6.7)	(10.1)	155.2	(19.9)	(29.9)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.3)	(2.2)	(4.3)	(4.3)	(4.3)
기타	(0.8)	(1.1)	0.0	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	6.5	6.5	6.5
연결법위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(13.2)	14.6	76.6	21.6	24.0
기초현금	34.8	21.6	36.3	112.8	134.4
기말현금	21.6	36.3	112.8	134.4	158.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

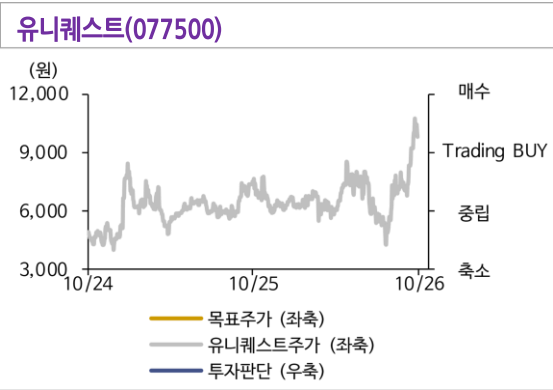
12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	710.5	730.0	919.1	1,064.0	1,213.5
증감률 (%)	6.7	2.8	25.9	15.8	14.0
매출원가	643.7	659.5	820.6	948.7	1,080.6
매출총이익	66.8	70.5	98.5	115.3	132.8
매출총이익률 (%)	9.4	9.7	10.7	10.8	10.9
판매관리비	32.7	33.8	35.3	38.0	40.7
영업이익	34.1	36.7	63.2	77.3	92.1
증감률 (%)	0.4	7.5	72.4	22.2	19.2
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.9	7.3	7.6
영업외손익	(8.7)	(9.0)	(2.8)	(6.8)	(2.5)
금융손익	(6.0)	(7.2)	(7.1)	(9.0)	(6.8)
기타영업외손익	(2.5)	(1.5)	4.0	1.9	4.0
종속 및 관계기업관련손익	(0.2)	(0.3)	0.3	0.3	0.3
세전계속사업이익	25.4	27.7	60.4	70.4	89.7
법인세비용	20.5	8.4	13.3	15.5	19.7
계속사업이익	4.9	19.3	47.1	54.9	69.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.9	19.3	47.1	54.9	69.9
증감률 (%)	(69.7)	290.0	144.3	16.5	27.3
순이익률 (%)	0.7	2.6	5.1	5.2	5.8
(지배주주)당기순이익	5.3	20.6	47.5	54.9	69.9
(비지배주주)당기순이익	(0.3)	(1.3)	(0.3)	0.0	0.0
총포괄이익	22.1	15.6	47.1	54.9	69.9
(지배주주)총포괄이익	22.4	16.9	51.1	59.6	75.8
(비지배주주)총포괄이익	(0.3)	(1.3)	(4.0)	(4.6)	(5.9)
EBITDA	36.6	38.3	65.2	78.9	93.5
증감률 (%)	(3.2)	4.4	70.3	21.0	18.6
EBITDA 이익률 (%)	5.2	5.2	7.1	7.4	7.7

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	227	894	2,183	2,544	3,237
EPS (지배순이익, 원)	243	955	2,197	2,544	3,237
BPS (자본총계, 원)	10,713	11,336	13,319	15,663	18,700
BPS (지배지분, 원)	10,743	11,427	13,424	15,768	18,805
DPS (원)	100	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	29.3	7.4	4.5	3.8	3.0
PER (지배순이익, 배)	27.4	6.9	4.4	3.8	3.0
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA (배)	6.1	5.1	5.1	3.6	2.4
배당성향 (%)	40.8	21.0	9.1	7.9	6.2
배당수익률 (%)	1.5	3.0	2.0	2.0	2.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.2	5.2	7.1	7.4	7.7
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.9	7.3	7.6
순이익률 (%)	0.7	2.6	5.1	5.2	5.8
ROA (%)	1.1	3.9	7.3	6.8	8.1
ROE (지배순이익, %)	2.4	8.6	17.7	17.4	18.7
ROIC (%)	2.8	9.2	15.4	16.0	19.1
안정성					
부채비율 (%)	108.4	110.3	169.0	146.8	123.3
순차입금비율 (%)	35.0	21.8	43.4	22.7	3.9
현금비율 (%)	8.7	13.5	23.2	27.1	31.9
이자보상배율 (배)	3.9	5.2	5.9	5.4	7.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.9	2.8	3.0	3.0	3.4
재고자산회수기간 (일)	67.2	71.3	80.8	85.5	72.6
매출채권회수기간 (일)	73.2	78.1	56.7	47.2	46.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



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

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최승환, 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 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 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	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

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 09일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------