

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

유니트론텍 (142210)

차량용 반도체 유통사로서 새로운 근육을 붙인다

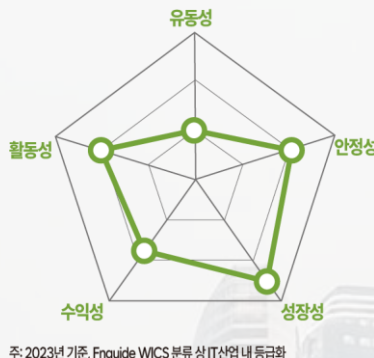
체크포인트

- 유니트론텍은 1996년 설립된 반도체 및 디스플레이 유통 전문기업임. 주력 제품으로는 DRAM, NAND Flash 등의 메모리 반도체와 MCU, Analog IC 등의 비메모리 반도체를 취급하고 있음. 특히 마이크론 등 글로벌 반도체 제조사들과 긴밀한 협력 관계를 유지하며 국내 자동차 산업에서 필수적인 유통 파트너로 자리매김하고 있음
- 코로나 팬데믹, 러시아-우크라이나 전쟁, 미중 무역 갈등 심화 등으로 인한 글로벌 공급망 불확실성 증가가 반도체 유통사에 유리한 환경을 조성하고 있음. 이러한 상황에서 안정적인 반도체 공급에 대한 중요성이 부각되며, 고객사들의 유통사 의존도가 높아지고 있음. 결과적으로 유통사의 협상력이 강화되고 새로운 사업 기회가 확대되는 추세임. 다만, 전통적으로 반도체 유통사의 PER 또는 PSR 밸류에이션은 낮은 편
- 투자 포인트로는 첫째, 차량용 반도체 탑재량의 지속적인 증가 추세. 2015년 기준 평균 \$312였던 차량당 반도체 비용이 2022년 \$600을 넘어섰으며, 2030년에는 \$1,000 이상으로 증가 전망. 둘째, 토르드라이브 인수를 통한 자율주행 분야로의 사업 확장. 이를 통해 성장동력을 확보하고 기업가치를 제고하려는 전략적 움직임으로 해석. 이는 반도체 유통사에 대한 밸류에이션 저평가 국면을 극복하려는 노력으로 해석됨

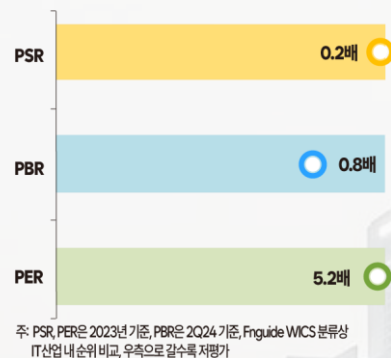
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



유니트론텍 (142210)

연구위원 김경민, CFA clairemkim@kirs.or.kr

연구원 이나연 iny1008@kirs.or.kr이나연iny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

반도체와반도체장비

국내 증시에 상장된 주요 반도체 유통사는 각각 특화된 영역에서 경쟁력 보유

국내 증시에 상장된 주요 반도체 유통사로서는 유니트론텍을 비롯해 유니퀘스트, 매커스, 미래반도체 등이 있음. 이들 기업은 각각 특화된 영역에서 경쟁력을 갖추고 있음. 예를 들어, 유니트론텍은 미국 반도체 제조사와 오랫동안 우호적인 관계를 수립했으며, 매커스는 비메모리 반도체 위주로 유통하며, 특히 FPGA 등 특수 용도 반도체 공급에 강점을 보이고 있음

반도체 유통사는 대규모 매출 시현 가능하나 증시에서는 저평가된 상황

미국 시장에서 주목할 만한 반도체 유통 기업으로는 Arrow Electronics, Avnet, TD SYNNEX 등이 있음. 이들 기업은 2023년 기준으로 각각 40조 원, 35조 원, 74조 원 이상의 매출을 기록하며 글로벌 시장에서 상당히 대규모 사업을 영위하고 있음. Arrow Electronics와 Avnet은 설계 단계부터 제조업체와 협력하며 엔지니어링 서비스를 제공하는 반면, TD SYNNEX는 완제품 IT 솔루션 제공에 주력하고 있음. 다만, 반도체 유통사는 제조사가 아니라는 이유와 마진이 한정적이라는 이유로 밸류에이션 저평가 상태. 미국 반도체 유통사도 12배 수준의 PER 밸류에이션 기록 중

저평가 해소를 위해 유니트론텍을 비롯해 다수의 기업이 다각도로 노력 중

반도체 유통사들의 저평가 원인으로는 낮은 마진율, 경기 민감도, 기술 변화에 따른 리스크, 공급망 내 위치적 특성 등이 지목됨. 이를 극복하기 위해 각 기업은 다양한 노력을 기울이고 있음. 유니트론텍의 경우 토르드라이브 인수를 통해 자율주행 분야로 사업 영역을 확장하고 있으며, 매커스는 자사주 매입을 통해 기업가치 제고에 힘쓰고 있음. 미국의 Arrow Electronics와 Avnet은 부가가치 서비스 확대, 고성장 분야 집중, 종합 솔루션 제공, 비용 효율화, 고마진 제품 라인 확대 등의 전략을 통해 수익성 개선을 도모하고 있음

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(십억원)	291	378	525	598	664
YoY(%)	2.7	29.9	38.8	13.9	11.0
영업이익(십억원)	6	18	31	31	32
OP 마진(%)	2.1	4.6	5.9	5.2	4.8
지배주주순이익(십억원)	1	8	16	19	20
EPS(원)	103	528	945	983	1,036
YoY(%)	-55.5	412.4	78.9	4.0	5.4
PER(배)	55.5	9.9	4.0	4.2	4.8
PSR(배)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	201	9.5	4.1	4.3	4.4
PBR(배)	1.7	1.4	0.8	0.7	0.8
ROE(%)	3.2	14.8	21.5	18.6	17.1
배당수익률(%)	0.7	1.1	2.6	2.4	2.0

자료: 유니트론텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/6)	4,975원
52주 최고가	7,720원
52주 최저가	3,555원
KOSDAQ (9/6)	706.59p
자본금	10십억원
시가총액	96십억원
액면가	500원
발행주식수	19백만주
일평균 거래량 (60일)	32만주
일평균 거래액 (60일)	21억원
외국인지분율	0.74%
주요주주	남궁선 외 4인 23.15%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.1	-23.1	-5.2
상대주가	36	-5.3	23.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1996년 6월 19일에 설립된 반도체 및 디스플레이 유통 전문기업

주력 제품으로는 메모리 반도체인
DRAM과 NAND Flash,
비메모리 반도체인 MCU(Micro
Controller Unit)와 Analog IC

주식회사 유니트론텍은 1996년 6월 19일에 설립된 반도체 및 디스플레이 유통 전문기업이다. 유니트론텍은 Micron, Microchip, AUO 등 글로벌 반도체 및 디스플레이 제조사들의 제품을 국내외 고객사에 공급하며 성장해왔다. 2016년 2월 2일 코스닥 시장에 성공적으로 상장했으며, 이를 통해 기업의 신뢰도와 인지도를 높였다.

유니트론텍의 주력 제품으로는 메모리 반도체인 DRAM과 NAND Flash, 비메모리 반도체인 MCU(Micro Controller Unit)와 Analog IC(Integrated Circuit, 집적회로), 그리고 디스플레이 제품인 TFT-LCD(Thin-Film Transistor Liquid Crystal Display) 등이 있다. 이러한 제품들은 자동차, 산업용 기기, 의료기기 등 다양한 분야에 공급되고 있다.

최근 유니트론텍은 기존 사업 영역을 넘어 자율주행과 AI 로봇틱스 등 신규 사업 분야로 영역을 확장하고 있다. 특히 자율주행 관련 국책 연구과제를 수행하며 기술력을 축적하고 있으며, AI 기반의 Robotics 시장을 타겟으로 한 제품 개발에도 힘쓰고 있다. 이를 통해 유니트론텍은 4차 산업혁명 시대의 핵심 기업으로 자리매김하기 위해 노력하고 있다.

유니트론텍의 코스닥시장 신규 상장 기념식



자료: 유니트론텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

차량용 반도체, 네트워크 장비용 반도체, 가전제품용 반도체 분야에서는 반도체 유통사 중요

한국의 상장기업 중에
유니트론텍을 비롯해 유니퀘스트,
매커스 등이 주요 반도체 유통사

반도체 시장에서 유니트론텍과 같은 유통사의 역할은 중요하다. 한국의 상장기업 중에 유니트론텍을 비롯해 유니퀘스트, 매커스 등이 주요 반도체 유통사로 꼽힌다. 반도체 산업의 최근 트렌드를 살펴보면 엔비디아가 설계한 인공지능 훈련용 반도체가 TSMC의 제조 라인을 통해 만들어져 엔드 유저에 해당하는 미국의 하이퍼스케일 클라우드 기업에 공급되는 과정에서 유통사의 존재가 반드시 필요한가 하는 의문이 들 수 있다. 그러나 차량용 반도체, 네트워크 장비용 반도체, 가전제품용 반도체에서는 반도체 유통사의 역할이 중요하다.

반도체 유통사 중에서 반도체 업계 바깥에서는 잘 알려져 있지 않지만 한 번 듣고 나면 잊어버릴 수 없는 기업이 있는데 바로 마우저 일렉트로닉스(Mouser Electronics)이다. . 마우저 일렉트로닉스의 본업은 다양한 반도체 및 전자 부품을 전 세계의 고객들에게 제공하는 유통업이며, 특히 엔지니어와 설계자를 대상으로 한 소량의 부품 공급에서 강점을 보인다. 마우저 일렉트로닉스는 2000년에 TTI Inc.에 인수되었다. 이후 2007년에는 버크셔 해서웨이(Berkshire Hathaway, Inc.)가 TTI Inc.와 마우저 일렉트로닉스를 완전히 인수해 자회사로 편입했다.

마우저 일렉트로닉스는 업계에서 신뢰받는 공급사로, 다양한 제조사의 최신 제품들을 빠르게 시장에 제공하는 것으로 유명하다. 이는 신제품 개발을 위한 중요한 역할을 하며, 다양한 산업의 혁신을 지원하는 기반이 된다. 또한, 고객이 필요한 모든 부품을 손쉽게 찾을 수 있도록 웹사이트와 다양한 기술 자료를 제공하여, 엔지니어들이 설계 과정에서 효율적으로 작업할 수 있도록 돕는다.

반도체 유통사는 반도체 밸류 체인 내에서 중요한 역할을 한다. 이들은 제조사와 고객 간의 다리 역할을 하며, 다양한 제품을 적시에 제공함으로써 공급망의 유연성을 유지하고, 혁신적인 기술의 빠른 확산을 돕는다. 마우저 일렉트로닉스(Mouser Electronics)와 같은 유통사는 전 세계적으로 널리 퍼져 있는 고객들에게 최신 기술을 빠르게 전달할 수 있는 중요한 채널로서, 반도체 산업의 발전에 필수적인 존재이다.

특히 2018년 미중 무역분쟁과 2020년 코로나 팬데믹의 영향으로 반도체 유통사의 역할이 더욱 중요해졌다. 이 시기에 글로벌 공급망이 붕괴되면서 반도체 수급에 큰 차질이 생겼고, 이는 다양한 산업 분야에 영향을 미쳤다. 특히 차량용 반도체 제품 중 32비트 마이크로컨트롤러유닛(MCU)의 가격이 20배 이상으로 순식간에 급등하는 사태가 발생했다.

MCU(Micro Controller Unit, 마이크로컨트롤러유닛)는 자동차의 각종 센서와 액추에이터(Actuator, 작동기)를 제어하는 핵심 부품으로, 이의 부족은 자동차 생산에 직접적인 영향을 미쳤다. 여기서 센서는 차량의 속도, 온도, 압력 등을 감지하는 장치를 말하며, 액추에이터(Actuator, 작동기)는 센서의 정보를 바탕으로 실제 차량의 동작을 제어하는 장치를 의미한다. MCU는 소형 컴퓨터 칩으로, 센서로부터 데이터를 받아 처리하고 그에 따른 명령을 내리는 역할을 한다. 액추에이터는 MCU의 명령을 받아 기계적 움직임을 만들어내는 장치로, 예를 들어 브레이크 페달, 스티어링 휠, 연료 분사 장치 등이 이에 해당한다. 예를 들어, 엔진 제어 시스템에서 MCU는 각종 센서로부터 엔진의 상태 정보를 받아들이고, 이를 바탕으로 연료 분사량을 조절하는 액추에이터를 제어한다. 따라서 코로나 팬데믹 기간의 MCU의 공급 부족은 자동차의 핵심 기능 구현에 직접적인 차질을 빚게 되는 상황을 유발했다.

코로나 팬데믹 이후에도 차량용 반도체 시장에서 유통사의 역할은 더욱 중요해지고 있다. 현대자동차, 기아 등 완성차 업체들은 다양한 종류의 반도체를 필요로 하지만, 각 반도체 제조사와 직접 거래하기에는 비효율적이다. 이때 유통사가 중간에서 다양한 제조사의 제품을 한 곳에서 공급함으로써 완성차 업체의 구매 프로세스를 간소화하고 효율성을 높인다. 또한, 유통사들은 시장 변화에 따른 수요 예측과 재고 관리를 통해 안정적인 공급을 보장하며, 이는 생산 중단과 같은 리스크를 줄이는 데 크게 기여한다.

또한 유통사들은 단순히 제품을 공급하는 것을 넘어 기술 지원 및 컨설팅 서비스도 제공한다. 반도체 기술이 날로 복잡해지는 상황에서, 유통사들은 고객사에게 최적의 반도체 솔루션을 제안하고 기술적 문제 해결을 지원하는 등 부가 가치를 창출한다. 이는 특히 중소 제조업체들에게 큰 도움이 된다. 예를 들어, 새로운 차량용 전자 시스템을 개발하는 중소기업에게 유통사는 적합한 MCU 선택부터 시스템 설계, 테스트까지 전반적인 기술 지원을 제공할 수 있다.

더불어 유통사들은 재고 관리와 적시 공급 능력을 통해 시장의 수요 변동에 유연하게 대응할 수 있다. 최근 글로벌 반도체 공급난 상황에서도 유통사들의 이러한 역할이 시장 안정화에 기여했다. 특히 장기 계약을 통한 안정적 물량 확보, 다양한 공급처 발굴, 효율적인 물류 네트워크 구축 등을 통해 수급 불균형을 완화하는 데 큰 역할을 했다.

결론적으로, 인공지능 구현용 반도체와 같은 첨단 기술 분야에서는 글로벌 대기업 간 직거래가 증가하는 추세지만, 여전히 다양한 산업 분야에서 반도체 유통사의 역할은 중요하며, 앞으로도 기술 지원과 공급망 관리 능력을 바탕으로 그 가치를 유지해 나갈 것으로 전망된다. 특히 글로벌 경제 환경의 불확실성이 커지는 상황에서, 유통사들의 리스크 관리 능력과 유연한 대응력은 더욱 중요해질 것이다.

electronica 2022 행사에 참가한 반도체 유통사 마우저 일렉트로닉스



자료: 마우저 일렉트로닉스(Mouser Electronics), 한국IR협회의 기업리서치센터

코로나 팬데믹 시기에 일부 차량용 반도체 가격이 비공식적으로 급등한 바 있음



주: 차량용 반도체 제품 중 32비트 마이크로컨트롤러유닛(MCU)의 가격이 20배 이상으로 순식간에 급등하는 사태가 발생. 자료: 마우저 일렉트로닉스(Mouser Electronics), 한국IR협회의 기업리서치센터

3 미국의 반도체 제조사인 마이크론(Micron Technology)과 우호적인 관계를 유지

한국 시장에서 마이크론 제품의 판매와 기술 지원을 담당

유니트론텍은 미국의 반도체 제조사인 마이크론(Micron Technology)과 우호적인 관계를 유지하고 있다. 이러한 파트너십은 유니트론텍의 사업 성장과 안정성에 중요한 역할을 하고 있다. 마이크론은 삼성전자, SK하이닉스에 이어 메모리 반도체 시장의 상위권을 차지하는 반도체 제조사로, DRAM과 NAND Flash 메모리 분야에서 선두 기업 중 하나이다. 유니트론텍은 마이크론의 주요 유통 파트너로서, 한국 시장에서 마이크론 제품의 판매와 기술 지원을 담당하고 있다. 이러한 협력 관계는 다음과 같은 이점을 제공한다:

1. 안정적인 공급망: 유니트론텍은 마이크론과의 긴밀한 관계를 통해 안정적으로 고품질의 반도체 제품을 확보할 수 있다. 이는 최근의 글로벌 반도체 부족 상황에서 특히 중요한 경쟁력이 되고 있다.

2. 기술적 우위: 마이크론의 최신 기술과 제품에 대한 직접적인 접근이 가능하며, 유니트론텍은 고객들에게 최신 기술 동향과 솔루션을 제공할 수 있다.

3. 시장 확대: 마이크론의 브랜드 파워와 제품 라인업을 바탕으로, 유니트론텍은 자동차, 산업용 기기, 소비자 전자제품 등 다양한 분야로 사업을 확장할 수 있다.

4. 맞춤형 솔루션: 마이크론과의 협력을 통해 유니트론텍은 고객의 특정 요구사항에 맞는 맞춤형 메모리 솔루션을 개발하고 제공할 수 있다.

5. 교육 및 기술 지원: 마이크론으로부터 지속적인 교육과 기술 지원을 받아, 유니트론텍의 직원들은 최신 기술 트렌드와 제품에 대한 깊이 있는 이해를 바탕으로 고객 지원을 할 수 있다.

이러한 전략적 파트너십은 유니트론텍이 한국 반도체 유통 시장에서 강세를 유지하는 데 중요한 요인이 되고 있다. 특히 자동차 산업의 전자화가 가속화되면서 차량용 메모리 반도체 수요가 증가하고 있는 상황에서, 마이크론과의 협력은 유니트론텍에게 새로운 성장 기회를 제공하고 있다.

또한, 이러한 관계는 단순한 공급자-유통업체 관계를 넘어서는 것으로, 양사는 시장 동향 분석, 신제품 개발, 고객 니즈 파악 등에서 긴밀히 협력하고 있다. 이를 통해 유니트론텍은 시장 변화에 더욱 빠르게 대응하고, 고객들에게 더 나은 가치를 제공할 수 있게 되었다.

마이크론의 공식적인 투자자 커뮤니케이션(IR: Investor Relations) 행사에서 반도체 유통사와의 협업에 대한 구체적인 언급을 찾아보기는 어려운 상황

마이크론과 유니트론텍이 긴밀한 관계를 유지하고 있음에도 불구하고, 마이크론의 공식적인 투자자 커뮤니케이션(IR: Investor Relations) 행사에서 유니트론텍과 같은 반도체 유통사와의 협업 성과에 대한 구체적인 언급을 찾아보기는 어렵다. 이는 대형 반도체 제조사들이 투자자나 애널리스트와의 소통에서 주로 단기적으로 주목받는 이슈에 초점을 맞추는 경향 때문이다. 예를 들어, 2024년 8월 28일에 개최된 Deutsche Bank Technology Conference에서 마이크론의 발표 내용을 살펴보면, 이러한 경향이 뚜렷이 나타난다. 투자자들의 주요 관심사와 질의응답 주제는 다음과 같았다.

1. 단기 시장 트렌드: 데이터 센터, 스마트폰, PC 시장의 현재 수요와 재고 상황에 대한 업데이트가 주요 관심사였다. 이는 투자자들이 마이크론의 단기 실적 전망을 파악하고자 하는 의도를 반영한다.

2. HBM (High Bandwidth Memory) 관련 질문: AI 붐과 함께 주목받고 있는 HBM에 대한 관심이 높았다. HBM 제품의 수요와 공급 관리, 생산 능력 확장 계획, 그리고 HBM이 기존 DRAM 제품에 미치는 영향 등이 주요 토픽이었다. 특히 마이크론의 HBM3E 제품이 경쟁사 제품 대비 어떤 기술적 이점을 가지고 있는지, 그리고 이러한 우위가 얼마나 지속될 수 있을지에 대한 질문이 있었다.

3. AI와 엣지 컴퓨팅: AI 기술이 스마트폰, PC, 자동차와 같은 엣지 디바이스에서의 메모리 수요에 미칠 영향과, 향후 몇 년 동안 AI가 메모리 시장 전반에 어떤 영향을 줄 것인지에 대한 논의가 있었다.

4. 수익성: HBM 생산이 전체적인 수익성, 특히 메모리 비즈니스의 이익 마진에 미칠 영향에 대해 투자자들의 관심이 집중되었다.

5. CapEx (자본 지출) 전략: 향후 생산 시설 확장, 클린룸 공간 추가, 장비 투자에 대한 전략과 이를 어떻게 균형있게 관리할 것인지에 대한 질문이 있었다.

이러한 질문들을 살펴보면, 현재 반도체 업계에서 가장 뜨거운 화두인 인공지능 구현용 반도체에 관한 내용이 절반 이상을 차지하고 있음을 알 수 있다. 이는 인공지능 기술의 발전이 메모리 시장에 미칠 잠재적 영향력에 대한 투자자들의 높은 관심을 반영한다.

마이크론의 유니트론텍뿐만 아니라 분명히 지역별(대륙별)로 다양한 유통사와 관계를 맺고 있고, 유통사 내에서 나름의 점유율 경쟁도 존재할 텐데 이와 관련된 생생한 정보를 확인하기 어려워서 아쉽다. 이는 반도체 산업의 복잡한 공급망 구조와 기업 간 경쟁 관계로 인해 세부적인 정보가 공개되지 않는 경우가 많기 때문이다. 이러한 정보의 부족은 유니트론텍에 관심을 갖는 투자자들이 산업의 전체적인 구조와 동향을 파악하는 데 어려움을 줄 수 있다. 마이크론의 공식 발표나 콘퍼런스에서 유니트론텍과 같은 반도체 유통사의 역할이 직접적으로 언급되지는 않지만, 이는 유통사의 중요성이 낮다는 것을 의미하지는 않는다. 오히려 유통사는 제조사와 최종 소비자 사이에서 중요한 가교 역할을 하며, 시장의 수요를 안정적으로 충족시키는 데 큰 역할을 하고 있다.

마이크론의 주요 사업부는 Compute and Networking Business Unit (CNBU), Mobile Business Unit (MBU), Storage Business Unit (SBU), Embedded Business Unit (EBU)인데, 그 중에서도 Embedded Business Unit (EBU) 사업부에서 반도체 유통사와의 긴밀한 협력이 특히 필요할 것으로 추정된다. EBU 사업부는 자동차용, 산업용, 가전제품 시장에 걸쳐 다양한 임베디드 메모리 및 스토리지 제품을 공급하고 있기 때문이다.

IoT, 자율주행차, 산업 자동화, 스마트 홈 기기 등 급속히 성장하는 분야를 대상으로 하고 있어 제품의 다양성과 적용 범위가 넓다. 소비자 시장(Consumer Market으로 불리며, 주로 생활가전용 시장을 의미)에서는 셋톱박스, 디지털 홈 어시스턴트, 카메라, 홈 네트워킹, UHD TV, AR/VR 헤드셋 등 다양한 제품에 솔루션을 제공하고 있어 반도체 유통사의 역할이 중요하다.

차량용과 산업용 반도체 시장에서도 점점 더 높은 성능과 신뢰성이 요구되는 추세에 맞춰, 반도체 유통사들의 전문적인 기술 지원과 고객 서비스의 필요성이 증가하고 있다. EBU 사업부에서는 이러한 다양한 시장과 제품군을 효과적으로 관리하고 공급하기 위해 반도체 유통사와의 긴밀한 협력이 특히 중요할 것으로 판단된다.

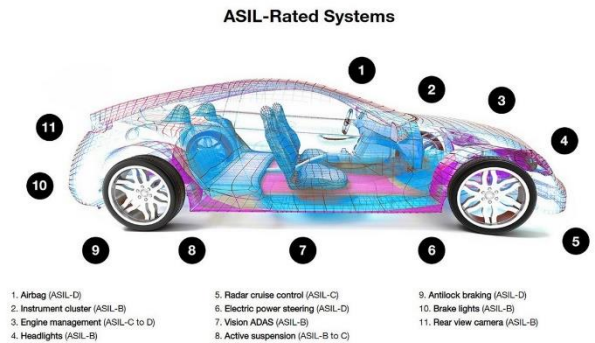
유니트론텍의 역할이 마이크론의 공식 발표를 통해 외부에 크게 드러나지는 않지만, 유니트론텍의 매출을 보면 꾸준히 성장하고 있다는 점을 확인할 수 있다. 이는 유통사의 역할이 중요하며, 반도체 산업의 성장과 함께 유통사도 발전하고 있음을 보여주는 증거라고 할 수 있다.

유니트론텍과 우호적 관계인 마이크론, 평소에 유통사 관련 언급 거의 없음



자료: 한국경제, 한국IR협회의 기업리서치센터

마이크론의 Embedded Business Unit (EBU) 사업부에서 유통사 역할 중요



자료: Micron, 한국IR협회의 기업리서치센터

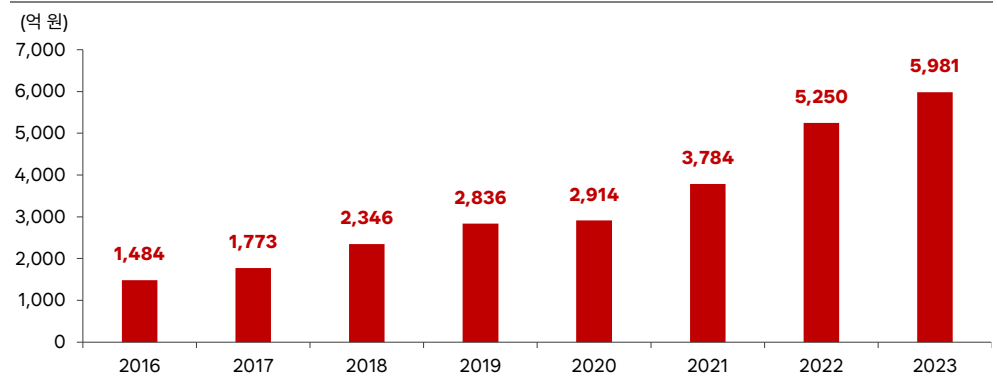
2023년 매출은 2016년 대비 약 4배 증가

마이크론과 우호적 관계를 맺고 있는 유통사로서 유니트론텍의 매출 성장은 주목할 만하다. 유니트론텍이 코스닥 증시에 상장한 2016년 당시 연간 매출은 1,484억 원이었다. 이후 매년 유니트론텍의 매출은 꾸준히 증가하여 2023년에는 5,981억 원을 기록했다. 특히 코로나 팬데믹 기간인 2020년부터 2022년까지는 매년 큰 폭의 성장을 보였으며, 2023년 매출은 2016년 대비 약 4배 증가한 수치이다.

2023년의 경우 반도체 업황이 불황이었고, 반도체 밸류 체인 내에서 소재, 부품, 장비 기업들이 거의 대부분 매출의 역성장을 기록했다는 점을 감안하면 유니트론텍의 매출이 2022년 대비 증가했다는 점이 놀랍다. 우호적인 원/달러 환율 환경도 유니트론텍의 매출에 긍정적 영향을 끼쳤을 것으로 추정된다. 이러한 성장세는 마이크론과의 안정적인 파트너십, 전반적인 반도체 시장의 변화에 대한 유연한 대응, 그리고 유니트론텍의 효과적인 사업 전략이 결합된 결과로 해석할 수 있다.

그러나 이처럼 놀라운 매출 규모를 기록한 유니트론텍이 반도체 밸류체인의 소재, 부품, 장비 제조사가 아니라 유통사라는 이유로 증시에서 상대적으로 소외되어 있어 아쉽다. 이는 주식 투자자들이 반도체 산업의 가치 사슬에서 유통사의 중요성을 상대적으로 낮게 평가하고 있음을 시사한다. 하지만 유니트론텍의 지속적인 매출 성장은 반도체 산업에서 유통사의 역할이 결코 작지 않으며, 오히려 반도체 업황의 변동성이 큰 시기에 안정적인 공급망 관리와 고객 서비스를 통해 중요한 가치를 창출하고 있음을 보여준다. 따라서 향후 반도체 산업의 복잡성이 증가하고 글로벌 공급망의 중요성이 더욱 부각됨에 따라, 유니트론텍과 같은 유통사의 가치가 재평가될 가능성이 있다.

유니트론텍의 2023년 매출은 2016년 대비 약 4배 증가



자료: 유니트론텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 주주 구성

대주주는 남궁선 대표이사

주식회사 유니트론텍의 대주주는 남궁선 대표이사(1965년생)이며, 21.55%(4,147,446주)의 지분을 보유하고 있다. 남궁선 대표이사는 고려대학교 경영대학원을 졸업했고, SK유통(주)와 (주)마이크로비트 대표이사를 거쳐 현재 유니트론텍 대표이사 회장을 맡고 있다. 그 외 주요 주주로는 특수관계인인 김경희가 0.78%(149,469주), 남궁현과 남궁홍이 각각 0.27%(52,311주)를 보유하고 있다. 또한 사내이사인 이병락이 0.28%(54,066주)의 지분을 가지고 있다. 회사 자기주식은 1.65%(317,135주)이며, 나머지 75.20%는 기타주주가 소유하고 있다.

최대주주 및 특수관계인 등의 주식소유 현황

(단위: 주, %)

성명	최대주주와의 관계	주식수	지분율
남궁선	최대주주	4,147,446	21.55
김경희	특수관계인(처)	149,469	0.78
남궁현	특수관계인(자)	52,311	0.27
남궁홍	특수관계인(자)	52,311	0.27
이병락	특수관계인(임원)	54,066	0.28
최대주주 및 특수관계인 합산		4,455,603	23.15
자기주식		317,315	1.65
기타주주		14,473,174	75.20
발행주식수		19,246,092	100.00

주: 2024년 6월말 기준이며 기타주주의 주식수 산정 시 발행주식수에서 최대주주 및 특수관계인 자기주식 제외

자료: 유니트론텍, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

반도체 유통사의 마진은 일정 수준으로 범위 내에 머무르고 있음

영업이익률을 살펴보면

평균 4% 미만 수준이며

개별 기업 측면에서 영업이익률이

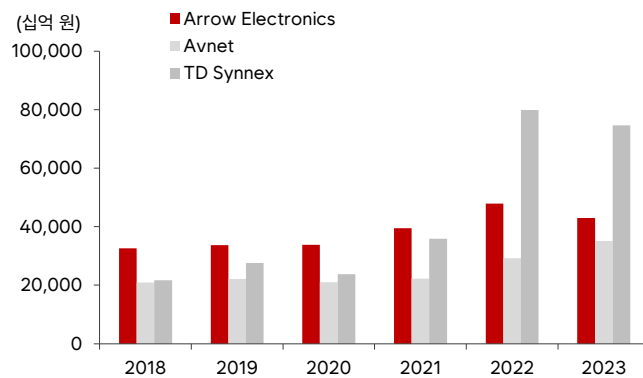
아무리 높아지더라도

6%를 상회한 적이 없음

글로벌 반도체 시장은 600조 원을 상회하는데 그중에서 유통 시장만 따로 구분한 시장 조사 자료는 거의 찾아볼 수 없다. 대만의 시장 조사 기관 중 잘 알려진 TrendForce에서도 2010년 초반에 간혹 반도체 유통 시장 현황을 1~2페이지 분량으로 발표한 적이 있으나 이와 같이 공신력을 지닌 자료를 구하기가 힘들다. 이러한 데이터 부족 현상의 주요 원인 중 하나는 반도체 유통 시장의 복잡성과 다양성 때문이다. 반도체 산업은 제조사, 설계회사, 유통업체, 최종 소비자 등 여러 주체가 얹혀 있는 복잡한 생태계를 형성하고 있다. 특히 유통 부문은 공식 대리점부터 독립 유통업체, 온라인 플랫폼까지 다양한 채널이 존재하여 정확한 시장 규모를 파악하기 어렵다. 또한, 많은 반도체 기업들이 자사의 유통 전략과 판매 데이터를 기업 기밀로 취급하여 외부에 공개하지 않는 경향이 있다. 이는 경쟁이 치열한 반도체 시장에서 자사의 이익을 보호하기 위한 전략이지만, 결과적으로 전체 유통 시장에 대한 투명한 정보 제공을 어렵게 만든다. 그럼에도 불구하고, 반도체 유통 시장의 중요성은 점점 더 커지고 있다.

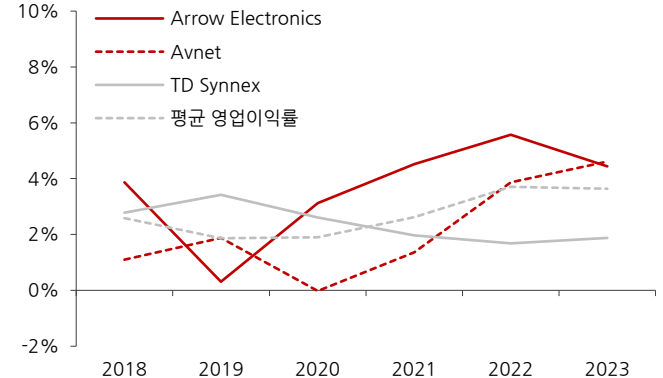
미국의 상장기업 중 반도체를 유통하는 Arrow Electronics, Avnet, TD Synnex의 매출이 2023년 기준으로 각각 40조 원, 35조 원, 74조 원을 상회한다는 점을 고려하면 세계 각국의 유통사들 매출을 합산했을 때 최소한 수십 조 원 이상의 시장 규모가 형성되어 있다는 것을 짐작할 수 있다. 다만, 이처럼 대규모의 매출이 발생하더라도 이들 유통사의 마진은 제한적이다. 2018년부터 2023년까지 이들 3사의 영업이익률을 살펴보면 평균 4% 미만 수준이며 개별 기업 측면에서 영업이익률이 아무리 높아지더라도 6%를 상회한 적이 없다. 비록 마진이 낮지만 연간 수십 조원의 매출을 실현하는 이들 기업의 특징은 다음과 같다.

Arrow Electronics, Avnet, TD Synnex의 매출은 연간 수십 조원 수준



자료: QuantilWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

이들 3사의 영업이익률을 살펴보면 평균 4% 미만 수준



자료: QuantilWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Arrow Electronics와 Avnet은 설계 단계부터 제조업체와 협력하며 엔지니어링 서비스를 제공하는 반면, TD SYNnex는 완제품 IT 솔루션 제공에 주력

Arrow Electronics: Arrow Electronics는 광범위한 전자 부품과 엔터프라이즈 컴퓨팅 솔루션을 제공하는 글로벌 기업이다. 주력 아이템으로는 반도체, 패시브 컴포넌트(수동 소자), 전자기계 부품 등이 있다. 특히 IoT, 클라우드 컴퓨팅, 인공지능 등 첨단 기술 분야에서 강점을 보이고 있으며, 설계부터 생산, 공급망 관리까지 종합적인 서비스를 제공한다. Arrow Electronics는 또한 기술 솔루션 부문에서 데이터 센터, 보안, 네트워킹 등의 분야에서도 활발히 활동하고 있다.

Avnet: Avnet은 전자 부품 유통과 기술 솔루션 제공에 특화된 기업이다. 주력 아이템으로는 반도체, 커넥티드 제품, 수동 소자 및 기계 장치 등이 있다. Avnet의 특징은 설계 단계부터 제품 수명 주기 전반에 걸쳐 고객을 지원하는 종합적인 서비스를 제공한다는 점이다. 특히 임베디드 시스템, 프로그래머블 로직 반도체, 마이크로컨트롤러유닛(MCU) 등의 분야에서 강점을 가지고 있으며, 최근에는 IoT, 인공지능, 5G 등 신기술 영역으로 사업을 확장하고 있다.

TD SYNnex: TD SYNnex는 2021년 SYNnex와 Tech Data의 합병으로 탄생한 기업으로, IT 제품 유통 및 솔루션 제공 분야에서 세계적인 규모를 자랑한다. 앞서 언급된 Arrow Electronics와 Avnet처럼 반도체를 일부 유통하기는 하나, 주력 아이템은 다르다. TD SYNnex의 주요 제품군에는 서버, 스토리지, 네트워킹 장비, 소프트웨어 등 IT 인프라 관련 제품들이 포함된다. TD SYNnex의 특징은 클라우드, 사이버 보안, 데이터 분석 등 첨단 IT 서비스 분야에서 강점을 보이고 있으며, 대기업부터 중소기업까지 다양한 규모의 고객을 대상으로 맞춤형 솔루션을 제공한다는 점이다. 또한, 글로벌 공급망 네트워크를 활용한 효율적인 유통 시스템을 갖추고 있다. 종합 IT 유통 기업으로서 TD SYNnex는 엔드포인트 솔루션, 고급 솔루션, 클라우드 솔루션 등을 제공하고 있다. 이들 제품에 반도체가 포함되어 있긴 하지만, Arrow Electronics나 Avnet과 달리 반도체 자체를 주요 유통 품목으로 삼고 있지는 않다. 이러한 점을 고려할 때, 순수한 반도체 유통 시장 규모를 추정할 때는 TD SYNnex의 전체 매출을 직접적으로 포함시키는 것은 적절하지 않을 수 있다.

이 세 기업은 IT 제품 유통 시장에서 경쟁 관계에 있으나, 각자의 강점과 주력 분야가 약간씩 다르다. Arrow Electronics와 Avnet은 설계 단계부터 제조업체와 협력하며 엔지니어링 서비스를 제공하는 반면, TD SYNnex는 완제품 IT 솔루션 제공에 초점을 맞춘다. 고객 타겟도 다르며, Arrow와 Avnet은 주로 전자 제품 제조업체를, TD SYNnex는 IT 리셀러, 시스템 통합업체, 최종 기업 고객을 대상으로 한다. 이들은 때로 특정 프로젝트나 지역에서 협력하기도 하며, 한 회사가 다른 회사의 유통망을 활용하여 새로운 시장에 진출하는 경우도 있다. 결과적으로 이 기업들은 시장 내에서 차별화된 위치를 차지하고 있으며, 때로는 직접적인 경쟁을, 때로는 간접적인 경쟁을 하면서 시장에서 공존한다.

2020년 코로나 팬데믹 발발 이후 2021년과 2022년에 두 자릿수 매출 성장률 기록

양사(Arrow Electronics, Avnet) 합산 매출의 성장률은 2021년 12%, 2022년 25% 기록

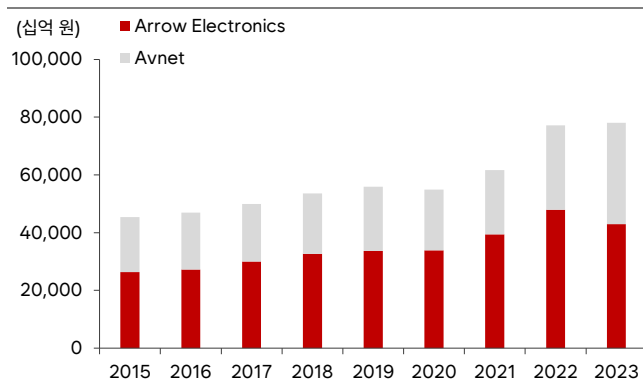
앞서 언급된 미국의 반도체 유통사 중 비교적 Pure play 기업에 가깝다고 할 수 있는 Arrow Electronics와 Avnet의 매출을 살펴보면 2016년부터 2020년까지 매년 한 자릿수씩 성장하다가 2020년 코로나 팬데믹 발발 이후 2021년과 2022년에 두 자릿수 매출 성장률을 기록했다는 점을 알 수 있다. 이러한 급격한 성장은 여러 요인에 기인한다.

먼저, 코로나 팬데믹으로 인한 재택근무와 원격 교육의 확산으로 PC, 태블릿, 데이터 센터 장비 등에 대한 수요가 급증했다. 또한, 자동차 산업에서의 전장화 가속화와 5G 네트워크 구축 본격화로 인해 관련 반도체 수요가 크게 증가했다.

더불어 글로벌 공급망 혼란으로 인한 반도체 부족 현상은 가격 상승을 유발했고, 이는 유통사들의 매출 증가로 이어졌다.

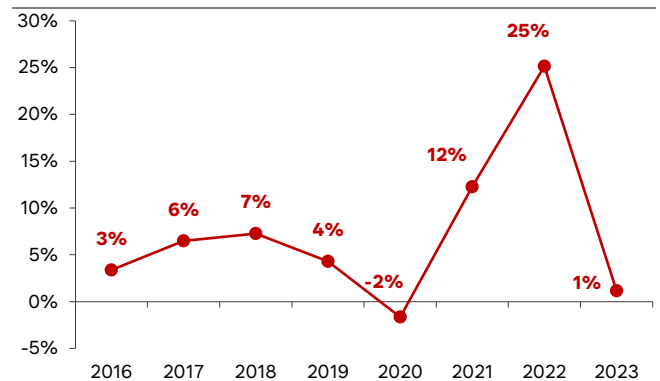
게다가 기업들이 재고 확보에 나서면서 선주문 경향이 강해졌고, 이는 유통사들의 주문량 증가로 이어졌다. 마지막으로, 코로나 팬데믹 대응을 위한 각국 정부의 경기부양책으로 인한 유통성 증가도 전반적인 IT 투자 확대에 기여하여 반도체 유통사들의 실적 개선에 긍정적인 영향을 미쳤다. 이러한 복합적인 요인들이 작용하여 Arrow Electronics와 Avnet과 같은 주요 반도체 유통사들은 코로나 팬데믹 이후 급격한 매출 성장을 경험하게 되었다. 양사(Arrow Electronics와 Avnet)의 합산 매출 성장률은 2021년 12%, 2022년 25%를 기록했다.

Arrow Electronics, Avnet의 합산 매출은 2021년과 2022년에 레벨업



자료: QuantWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

양사 합산 매출의 성장률은 2021년 12%, 2022년 25% 기록



자료: QuantWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

반도체 유통사는 기업가치 밸류업 위해 다각도로 노력 중

Arrow Electronics의 Forward P/E 밸류에이션은 12.56배이고, Avnet, Inc.의 Forward P/E 밸류에이션은 12.29배

코로나 팬데믹 이후 반도체 유통사의 중요성이 부각되어 매출 성장 기회를 맞이했음에도 불구하고 Arrow Electronics와 Avnet과 같은 주요 반도체 유통사들의 P/E 밸류에이션은 낮은 편이다. 좀 더 정확하게 표현하면 주식 투자자들의 관심을 받지 못하고 있다. Seeking Alpha 컨센서스 기준, Arrow Electronics의 Forward P/E 밸류에이션은 12.56배이고, Avnet, Inc.의 Forward P/E 밸류에이션은 12.29배이다. 인공지능 반도체 관련 밸류체인 기업들이 40~50배의 P/E 밸류에이션을 받는다는 점을 감안하면, Arrow Electronics와 Avnet과 같은 주요 반도체 유통사들의 P/E 밸류에이션이 낮다고 할 수 있다. 다음과 같은 여러 요인들이 복합적으로 작용하기 때문이다.

첫째, 유통업의 근본적인 특성인 낮은 마진율이 주요 원인으로 작용한다. 이들 기업은 대규모 매출을 기록하지만, 유통업의 특성상 수익성이 상대적으로 낮은 편이다. 일반적으로 투자자들은 고성장과 높은 수익성을 동시에 갖춘 기업을 선호하는 경향이 있는데, 반도체 유통사들의 비즈니스 모델은 이러한 선호도와 부합하지 않는다. 대규모 매출에도 불구하고 낮은 순이익률은 투자자들의 관심을 끌기 어렵게 만드는 요인이 된다.

둘째, 반도체 산업의 높은 경기 민감도가 투자자들의 우려를 자아낸다. 반도체 수요는 경기 변동에 매우 민감하게 반응하는 경향이 있어, 경기 하락 시 급격한 실적 악화가 발생할 수 있다. 이러한 변동성은 안정적인 성장과 수익을 추구하는 투자자들에게 리스크 요인으로 작용한다. 특히 최근의 높은 성장세가 지속가능한지에 대한 의구심이 존재하며, 이

는 밸류에이션에 부정적인 영향을 미친다.

셋째, 기술 변화에 따른 리스크가 상존한다. 반도체 산업은 기술 혁신의 속도가 매우 빠른 분야로, 새로운 기술의 등장으로 기존 제품의 가치가 급격히 하락할 수 있다. 유통사들은 이러한 기술 변화에 따른 재고 가치 하락 리스크에 항상 노출되어 있으며, 이는 투자자들에게 중요한 고려 사항이 된다. 빠른 기술 변화 속도는 유통사들의 재고 관리와 가격 정책에 지속적인 도전을 제기하며, 이는 기업 가치 평가에 있어 불확실성을 증가시키는 요인이 된다.

넷째, 공급망 내에서의 위치적 특성이 장기적인 경쟁력에 대한 우려를 낳는다. 유통사들은 제조사와 최종 고객 사이에서 중개자 역할을 수행하는데, 이는 양날의 검과 같다. 한편으로는 제조사와 고객 모두에게 필수적인 역할을 수행하지만, 다른 한편으로는 제조사들의 직접 판매 확대나 고객들의 구매력 강화로 인해 그 역할이 축소될 수 있는 위험이 존재한다. 이러한 구조적 위치는 유통사들의 장기적인 사업 모델의 지속가능성에 대한 의문을 제기하게 만든다.

다섯째, 반도체 유통 산업 자체가 혁신적이거나 고성장 산업으로 인식되지 않는 점도 중요한 요인이다. 투자자들은 일반적으로 AI, 클라우드 컴퓨팅, 전기차 등 혁신적이고 급성장하는 산업에 더 많은 관심을 가진다. 반면 반도체 유통 산업은 상대적으로 전통적이고 안정적인 산업으로 인식되어, 투자자들의 관심을 끌기 어려운 측면이 있다. 이는 해당 산업 전반의 밸류에이션에 영향을 미치는 요인이 된다.

솔루션 사업 강화, 자사주 취득 등 저마진 구조의 한계를 극복하거나 기업가치 저평가를 극복하기 위해 다양한 노력을 전개하는 중

Avnet과 Arrow Electronics와 같은 반도체 유통사들은 저마진 구조의 한계를 극복하거나 기업가치 저평가를 극복하기 위해 다양한 노력을 전개하고 있다. 우선 이들은 부가가치 서비스를 확대하고 있다. 단순 유통을 넘어 설계 지원, 기술 컨설팅, 공급망 관리 등의 서비스를 제공하여 수익성을 높이는 전략을 취한다. Avnet의 경우 엔지니어링 팀이 고객 및 공급업체와 협력하여 설계 승인 및 등록을 추진하고 있다. 또한 이들은 고성장 분야에 집중하고 있다. IoT, 클라우드 컴퓨팅, 인공지능, 5G 등 첨단 기술 분야에 집중하여 높은 부가가치를 창출하고 있으며, Arrow Electronics는 특히 이러한 첨단 기술 분야에서 강점을 보이고 있다.

이들 기업은 종합 솔루션 제공에도 주력하고 있다. 설계부터 생산, 공급망 관리까지 종합적인 서비스를 제공하여 고객 의존도를 높이고 있다. 동시에 비용 효율화를 위해 노력하고 있다. Avnet의 경우 구조조정과 통합을 통해 비용을 절감하고 있다. 또한 고마진 제품 라인 확대에도 힘쓰고 있다. 단순 반도체 유통 외에도 IP&E(Interconnect, Passive and Electromechanical) 제품 등 상대적으로 마진이 높은 제품군을 확대하고 있다. IP&E(Interconnect, Passive and Electromechanical) 제품의 마진이 반도체보다 높은 이유는 다양하다. 우선 IP&E 제품은 상대적으로 제조 과정이 단순하여 생산 비용이 낮고, 시장 구조가 덜 집중되어 가격 경쟁이 덜 치열하다. 또한 제품 수명주기가 길어 안정적인 수익 창출이 가능하며, 고객 요구에 맞춘 커스터마이징이 용이하여 부가가치를 높일 수 있다. 일부 IP&E 제품은 대체품이 부족하여 해당 제품을 보유한 회사의 입장에서는 가격 협상력을 확보하기 쉽고, 때로는 프리미엄 가격 책정이 가능하다. 더불어 복잡한 공급망으로 인해 유통업체들의 공급망 관리 서비스가 추가적인 수익원이 될 수 있다. 이러한 요인들이 복합적으로 작용하여 IP&E 제품은 반도체에 비해 상대적으로 높은 마진을 유지할 수 있다.

임베디드 솔루션 강화도 중요한 전략이다. Avnet은 Tria 브랜드를 통해 임베디드 컴퓨팅 모듈 및 시스템 제조 사업을 강화하고 있다. 디지털 플랫폼 강화에도 주력하고 있다. Avnet의 Farnell 부문처럼 e-커머스 플랫폼을 강화하여 고객 접근성을 높이고 운영 효율성을 개선하고 있다.

전략적 재고 관리도 중요한 부분이다. 시장 상황에 따라 전략적으로 재고를 관리하여 수익성을 개선하고 있다. 마지막으로 신규 시장 진출을 통해 사업 다각화를 추진하고 있다. 데이터 센터, 보안, 네트워킹 등 새로운 분야로 사업을 확장하여 수익원을 다각화하고 있다.

이러한 다각적인 노력들을 통해 Avnet과 Arrow Electronics는 단순 유통사의 한계를 넘어 기술 솔루션 제공업체로 변모하며 수익성 개선을 도모하고 있다. 그렇다면 한국의 반도체 유통사 중 상장기업들은 기업가치 제고를 위해 어떤 노력을 할 수 있을까? 비메모리 반도체 유통사로 꼽히는 매커스의 경우, 자사주 매입을 통해서 기업가치 제고에 힘쓰고 있다. 꾸준히 자사주 취득을 실시해, 2024년 6월 30일 기준 보유한 자기주식은 5,872,904주로 발행주식수의 36%에 이르고 있으며, 이후 2024년 8월 6일에 자기주식 취득을 재차 결정해 2024년 11월 06일까지 500,000주를 취득할 예정이다.

유니트론텍의 경우 자율주행 분야에서 신성장 동력을 찾고 있다. 유니트론텍이 지분을 인수한 토르드라이브는 자율주행 기술을 통해 산업 물류 전반을 자동화하는 솔루션을 제공하는 업체이다. 토르드라이브는 2018년 5월 유니트론텍으로부터 250만 달러(약 33억 2250만원)의 시드 투자를 유치했으며, 현재 국내외에서 다양한 자율주행 서비스 실증을 통해 상용화 경쟁력을 확보하고 있다. 특히 공항, 군부대, 물류창고 등 통제된 환경에서의 자율주행 기술 적용에 주력하며, 인천국제공항과 미국 주요 공항에서의 실증 경험을 바탕으로 글로벌 시장 진출을 준비하고 있다. 토르드라이브는 서울, 인천, 진해와 미국 오하이오주, 캘리포니아주 등 10개 도시에서 20만km를 달리며 자율주행 기술을 검증했으며, 다양한 서비스에 적용하며 축적한 자율주행 데이터가 큰 강점이다. 또한 유니트론텍과 함께 차기 자율주행 물류 로봇 제품용 컴퓨팅 장치를 개발하는 국책과제를 수행 중이어서, 양사의 시너지 효과가 기대된다. 토르드라이브는 2025년까지 더 많은 차량이나 로봇에 자율주행 기술을 테스트할 계획이다.

결론적으로 반도체 유통사의 매출 성장 기회는 많으나 리레이팅 기회는 스스로 마련해야

**글로벌 이벤트가 발생할 때마다
반도체 유통사의 역할이 더욱
중요해지고 있음**

2018년 무역분쟁, 2020년의 코로나 팬데믹, 2022년의 러시아-우크라이나 전쟁 등 반도체 공급망의 변동성을 유발하는 글로벌 이벤트가 발생하고 있으며, 미국과 중국의 갈등이 2018년 무역분쟁 초기보다 더욱 악화되고 있음을 감안하면 반도체 유통사의 역할이 더욱 중요해지고 있다. 이러한 불확실한 시장 환경 속에서 안정적인 공급망 확보와 효율적인 재고 관리 능력을 갖춘 유통사들은 매출 성장의 기회를 얻을 수 있다.

또한 자율주행, 사물인터넷 등 신기술 발전으로 인한 반도체 수요 증가는 유통사들에게 추가적인 성장 동력을 제공할 것으로 예상된다. 그러나 단순히 매출 증가만으로는 기업 가치 상승으로 이어지기 어려운 것이 현실이다. 이에 미국 증시에 상장된 Avnet과 Arrow Electronics와 같은 반도체 유통사들은 저마진 구조의 한계를 극복하고 기업가치 제고를 개선하기 위해 다각도로 노력하고 있다. 이들은 부가가치 서비스 확대, 고성장 분야 집중, 종합 솔루션 제공, 비용 효율화, 고마진 제품 라인 확대, 임베디드 솔루션 강화, 디지털 플랫폼 강화, 전략적 재고 관리, 신규 시장 진출 등을 통

해 수익성을 개선하고 있다.

따라서 국내 반도체 유통사들도 매커스의 자사주 매입이나 유니트론텍의 자율주행 기업 투자와 같은 적극적인 전략을 통해 리레이팅 기회를 모색할 수 있을 것으로 보인다. 이러한 접근은 단기적인 주가 변동뿐만 아니라 장기적인 기업 가치 제고에도 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 결국 반도체 유통 산업에서의 성공은 글로벌 환경 변화에 대한 민첩한 대응과 함께, 기업 스스로가 새로운 가치를 창출하려는 지속적인 노력에 달려 있다고 할 수 있다.



투자포인트

다양한 글로벌 기업들과의 우호적인 관계를 구축

**Micron을 비롯해 다양한
공급사들과 우호적 관계를
구축하며 국내 자동차 산업에서
필수적인 유통 파트너로 자리매김**

유니트론텍은 1996년 설립 이후 국내외 주요 반도체 및 디스플레이 공급업체들과의 긴밀한 협력을 통해 반도체 유통 전문 기업으로 성장해왔다. 유니트론텍은 다양한 글로벌 기업들과의 우호적인 관계를 구축하며 안정적인 제품 수급과 원활한 매입 단가 협의를 이뤄내고 있다.

특히 2010년대에 들어서며 유니트론텍은 더욱 다양한 파트너십을 확대했다. 2011년 6월에는 Microchip사와 design house 계약을 체결하여 반도체 설계 분야로의 진출을 본격화했으며, 같은 해 경영혁신형 중소기업 등록을 통해 기업의 혁신 역량을 인정받았다.

2012년에는 사업 영역을 더욱 확장하여 소프트웨어 사업자로 등록하였고, 글로벌 IT 기업들과의 파트너십을 강화했다. Oracle, NetApp, PalCon Stor 등과 Reseller 계약을 체결하며 IT 인프라 솔루션 분야로 사업을 다각화했다. 또한 LCE사와 Representative and Distributor Agreement를 맺어 글로벌 유통망을 확대했고, Gclis Space와는 Digital Pen Solution의 Reseller 및 개발 파트너로서의 계약을 체결하여 혁신적인 기술 분야로의 진출을 모색했다.

2013년 1월에는 AU Optronics사와 Distributor 계약을 체결하며 디스플레이 분야에서의 입지를 강화했다. 이러한 다양한 파트너십을 통해 유니트론텍은 반도체뿐만 아니라 IT 솔루션, 디스플레이 등 다양한 분야에서 경쟁력을 갖추게 되었다.

유니트론텍의 이러한 노력은 국내 산업 전반, 특히 자동차 산업에 안정적인 부품 공급망을 구축하는 데 크게 기여하고 있다. 국내 완성차 제조사들을 위한 반도체 공급망 구축을 통해 유니트론텍은 국내 자동차 산업에서 필수적인 유통 파트너로 자리매김했다. 이러한 안정적인 공급 능력은 국내 완성차 고객사들과의 긴밀한 신뢰 관계 형성에 기여하며, 고객사들은 유니트론텍을 통해 필요로 하는 반도체 제품을 적시에 공급받아 생산 일정을 원활하게 유지할 수 있게 되었다.

이처럼 유니트론텍은 다양한 글로벌 기업들과의 전략적 파트너십을 바탕으로 반도체 유통 시장에서 중추적인 역할을 하고 있으며, 자동차 산업을 비롯한 다양한 분야에서의 성장 가능성을 지속적으로 높여가고 있다. 회사의 다각화된 사업 포트폴리오와 글로벌 네트워크는 국내 산업의 안정적인 공급망 구축에 크게 기여하고 있으며, 이는 유니트론텍의 지속적인 성장과 발전의 원동력이 되고 있다.

완성차 내에서 차량용 반도체 탑재량 지속 증가

**2015년 기준 평균 \$312였던
차량당 반도체 비용은 2022년
\$600을 넘어섰으며,**

유니트론텍의 두 번째 투자포인트는 자동차 산업에서 차량용 반도체 탑재량이 크게 증가하고 있다는 점이다. 이는 내연기관차(ICE, Internal Combustion Engine), 전기차(EV, Electric Vehicle), 하이브리드차 등 모든 유형의 차량에서 공통적으로 나타나는 현상이다. 내연기관차(ICE)의 경우, 연비 개선과 배출가스 저감을 위한 정밀한 엔진 제어가 필요해

2030년에는 \$1,000 이상으로 증가

지면서 차량용 반도체 사용량이 증가하고 있다. 예를 들어, 최신 중형 세단에는 평균 약 1,000개의 반도체가 사용되는데, 이는 10년 전 모델 대비 약 2배 증가한 수치다. 특히 엔진 제어 유닛(ECU)에 사용되는 마이크로컨트롤러유닛(MCU)의 성능과 수량이 크게 늘어났다. 전기차(EV)에서는 반도체 사용량이 더욱 급증하고 있다. 배터리 관리 시스템(BMS), 전력 변환 장치, 모터 제어 등에 고성능 반도체가 대거 투입되고 있다. 테슬라 모델 3의 경우, 차량 한 대당 약 3,000개의 반도체가 사용되는 것으로 알려져 있으며, 이는 동급 내연기관차 대비 3배 이상 많은 수치다. 특히 전력을 효율적으로 관리하는 데 필요한 파워 반도체의 수요가 급증하고 있다. 하이브리드차는 내연기관과 전기모터를 모두 갖추고 있어, 반도체 사용량이 더욱 많다. 도요타 프리우스 최신 모델의 경우, 약 3,500개의 반도체가 사용되는 것으로 추정되며, 이는 초기 모델 대비 4배 이상 증가한 수치다. 특히 엔진과 모터 간의 전환을 제어하는 데 필요한 복잡한 알고리즘을 처리하기 위해 고성능 프로세서의 사용이 늘어났다. 차종에 관계없이 공통적으로 증가하고 있는 반도체 종류는 다음과 같다.

1. 마이크로컨트롤러유닛(MCU): 차량의 각종 전자 시스템을 제어하는 데 사용되며, 고성능화와 함께 탑재 수량도 증가하고 있다. 최신 차량에는 평균 100개 이상의 MCU가 사용된다.

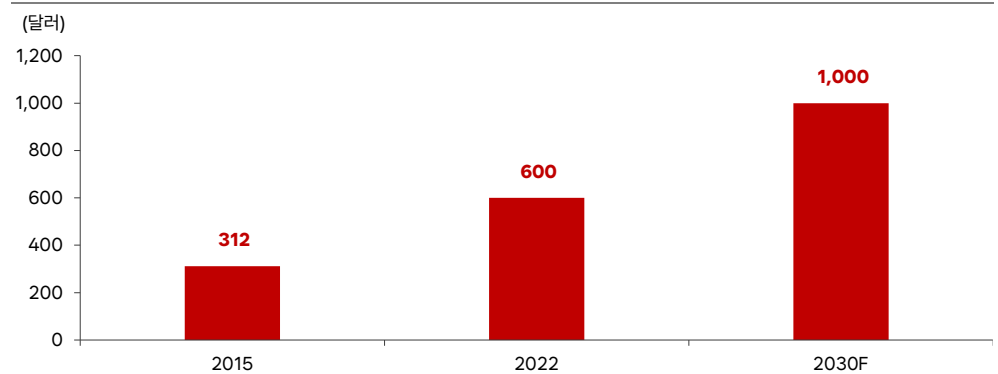
2. 센서용 반도체: 자율주행 기술의 발전으로 카메라, 라이다, 레이더 등 각종 센서에 사용되는 반도체의 수요가 급증하고 있다. 완전 자율주행차의 경우, 기존 차량 대비 센서용 반도체 사용량이 10배 이상 증가할 것으로 예상된다.

3. 메모리 반도체: 인포테인먼트 시스템의 고도화와 자율주행 기능 강화로 DRAM과 NAND Flash 메모리의 탑재량이 증가하고 있다. 최신 고급 세단의 경우, 10년 전 모델 대비 메모리 용량이 8배 이상 증가했다.

4. 파워 반도체: 전기차와 하이브리드차에서 특히 수요가 높으며, 400V에서 800V 시스템으로 전환되면서 고성능 파워 반도체의 수요가 급증하고 있다. 차량 한 대당 파워 반도체 사용량은 5년 전 대비 3배 이상 증가했다.

이러한 추세로 인해, 차량 1대당 반도체 비용은 지속적으로 증가하고 있다. 2015년 기준 평균 \$312였던 차량당 반도체 비용은 2022년 \$600을 넘어섰으며, 2030년에는 \$1,000 이상으로 증가할 것으로 전망된다. 이는 유니트론텍과 같은 반도체 유통 기업에게 큰 성장 기회를 제공하고 있다.

2015년 기준 평균 \$312였던 차량당 반도체 비용은 2022년 \$600을 넘어섰으며, 2030년에는 \$1,000 이상으로 증가



자료: 업계 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

**완성차 제조사들이 추구하는 품질
향상과 소비자 만족도 상승이라는
목표가 오히려 차량용 반도체의
탑재량 증가로 이어지고 있음**

완성차 제조사들이 차량의 품질 향상과 소비자 만족도 상승을 위해 노력하는 가운데, 차량용 반도체의 탑재량이 증가하는 현상은 여러 요인에 기인한다. 전기차(EV)의 경우, 배터리 안전성 확보가 최우선 과제다. 이를 위해 고도화된 배터리 관리 시스템(BMS)이 필수적인데, 이 시스템의 핵심이 바로 반도체다. 정교한 전압 및 온도 모니터링, 실시간 데이터 처리, 배터리 수명 최적화 등을 위해 고성능 마이크로컨트롤러유닛과 각종 센서용 반도체의 사용이 급증하고 있다. 또한, 배터리 효율을 높이기 위한 전력 변환 장치에도 고성능 파워 반도체가 대거 투입되고 있다. 내연기관차(ICE)에서는 핵심 부품 개선을 통한 연비 향상과 배출가스 저감이 주요 과제다. 이를 위해 엔진 제어 유닛(ECU)의 성능이 크게 향상되고 있으며, 이에 따라 고성능 프로세서와 각종 센서용 반도체의 사용량이 증가하고 있다. 또한, 변속기 제어, 차체 자세 제어 등 각종 시스템의 정밀도를 높이기 위해 다양한 반도체가 활용되고 있다. 이러한 현상의 공통점을 정리해 보면 다음과 같다.

- 1. 안전성 강화:** 첨단 운전자 보조 시스템(ADAS)의 보급으로 각종 센서와 이를 제어하는 반도체의 수요가 급증하고 있다. 차선 이탈 방지, 자동 긴급 제동 등의 기능 구현에 고성능 반도체가 필수적이다.
- 2. 연결성 향상:** 차량의 네트워크 연결성이 강화되면서 통신 및 데이터 처리용 반도체의 수요가 증가하고 있다. 5G 통신, V2X(Vehicle to Everything) 기술 등의 구현에 고성능 통신 칩이 필요하다.
- 3. 사용자 경험 개선:** 대형 디스플레이, 증강현실 헤드업 디스플레이 등 고급 인포테인먼트 시스템의 도입으로 그래픽 처리용 반도체와 대용량 메모리의 수요가 늘어나고 있다.
- 4. 전동화 및 전기화:** 하이브리드카와 전기차의 보급이 확대되면서 모터 제어, 전력 변환 등에 필요한 반도체의 수요가 급증하고 있다.
- 5. 자율주행 기술 발전:** 부분 자율주행 기능의 보급이 확대되면서 고성능 AI 프로세서, 센서 퓨전을 위한 반도체 등의 수요가 크게 증가하고 있다.
- 6. 에너지 효율 향상:** 차량의 전력 소비를 최적화하기 위한 지능형 전력 관리 시스템에 고효율 파워 반도체가 사용되고 있다.

결과적으로, 완성차 제조사들이 추구하는 품질 향상과 소비자 만족도 상승이라는 목표가 오히려 차량용 반도체의 탑재량 증가로 이어지고 있다. 고도화된 전자 제어 시스템을 통해 차량의 성능, 안전성, 편의성을 높이는 과정에서 반도체의 역할이 더욱 중요해지고 있는 것이다. 이러한 추세는 앞으로도 계속될 전망이다. 차량용 반도체 시장의 지속적인 성장을 견인할 것으로 예상된다.

**현대자동차와 기아는 차량용
반도체 탑재량을 지속적으로
증가시킴으로써 글로벌 자동차**

현대자동차와 기아는 글로벌 자동차 시장에서의 경쟁력 강화를 위해 차량용 반도체 탑재량을 지속적으로 증가시키고 있다. 양사는 첨단 운전자 보조 시스템(ADAS)을 강화하기 위해 '하이웨이 드라이빙 어시스트(HDA)' 등 고급 기능을 중형 세단부터 적용하고 있으며, 이에 따라 센서 제어용 반도체와 데이터 처리용 프로세서의 탑재량이 증가하고 있다.

시장에서의 기술 경쟁력 강화와
함께 차량의 부가가치를 높이며
유니트론텍과 같은 반도체
유통사에 실적 증가의 기회를
지속적으로 제공

또한, 현대의 '블루링크', 기아의 'Kia Connect' 등 커넥티드 카 서비스를 강화하면서 고성능 통신 모듈과 데이터 처리용 반도체의 탑재를 확대하고 있다. 전기차 라인업 확대에 따라 배터리 관리 시스템(BMS), 모터 제어 장치 등에 사용되는 고성능 반도체의 탑재량을 크게 늘리고 있으며, 특히 800V 고전압 시스템 도입과 함께 고성능 파워 반도체의 사용이 증가하고 있다.

인포테인먼트 시스템 고도화를 위해 대형 디스플레이와 증강현실 내비게이션 등 고급 기능을 확대 적용하고 있으며, 이에 따라 그래픽 처리용 반도체와 대용량 메모리 칩의 탑재량이 증가하고 있다. 레벨 3 자율주행 기술 상용화를 준비하면서 고성능 AI 프로세서와 센서 퓨전을 위한 반도체 탑재를 확대하고 있으며, 현대모비스를 통해 자체 개발한 자율주행용 통합 제어기에 고성능 반도체를 대거 채용하고 있다. 차량 전장 아키텍처 혁신을 위해 도메인 중앙화 컴퓨터를 도입하면서 고성능 중앙 처리 장치의 탑재를 확대하고 있으며, 이를 통해 개별 ECU의 수는 줄이면서도 전체적인 컴퓨팅 성능과 반도체 집적도를 높이고 있다. 내연기관 모델의 경우, 엔진과 변속기의 효율을 높이기 위해 정밀한 제어가 가능한 고성능 ECU를 채택하고 있어 엔진 및 변속기 제어용 반도체의 성능과 수량이 증가하고 있다.

차체 제어 시스템 고도화를 위해 전자식 서스펜션, 전자식 파킹 브레이크 등 첨단 시스템을 확대 적용하면서 관련 제어용 반도체의 탑재량을 늘리고 있다. 소프트웨어 정의 차량(SDV) 전략에 따라 Over-the-Air(OTA) 업데이트 기능을 확대하고 있으며, 이를 위해 대용량 저장장치와 보안용 반도체의 탑재를 늘리고 있다. 48V 마일드(Mild) 하이브리드 시스템(엔진이 탑재된 자동차에 48V 전기모터를 탑재해 엔진을 보조하는 역할을 하는 새로운 형태의 하이브리드카 종류) 등 친환경 기술을 확대 적용하면서 전력 관리와 모터 제어를 위한 반도체 수요가 증가하고 있다. 현대자동차와 기아는 이러한 다각적인 접근을 통해 차량의 성능, 안전성, 편의성을 높이는 동시에 차량용 반도체 탑재량을 지속적으로 증가시키고 있으며, 이는 글로벌 자동차 시장에서의 기술 경쟁력 강화와 함께 차량의 부가가치를 높이는 전략의 일환으로 볼 수 있다.

현대자동차와 기아는 다각적인 접근을 통해 차량의 성능, 안전성, 편의성을 높이는 동시에 차량용 반도체 탑재량을 지속적으로 증가시키고 있다. 이는 글로벌 자동차 시장에서의 기술 경쟁력 강화와 함께 차량의 부가가치를 높이는 전략의 일환으로 볼 수 있으며, 유니트론텍과 같은 반도체 유통사에 실적 증가의 기회를 지속적으로 제공한다.

코로나 팬데믹, 지정학적 리스크 증가는 반도체 유통사에 우호적인 환경

유니트론텍은
글로벌 네트워크를 통해
다양한 공급처를 확보하고 있어,
고객사들에게 안정적인 부품
공급을 보장할 수 있는
유리한 위치 확보

코로나 팬데믹과 지정학적 리스크의 증가는 글로벌 반도체 산업에 상당한 영향을 미치고 있다. 이러한 요인들은 반도체 공급망에 불확실성을 가중시키며, 제조업체들의 안정적인 부품 조달에 어려움을 초래한다. 특히 갑작스러운 수요 변동과 생산 차질로 인해 반도체 수급 불균형이 심화되고 있다. 이러한 상황에서 유니트론텍과 같은 반도체 유통사의 역할이 더욱 중요해지고 있으며, 이는 이들 기업에게 우호적인 사업 환경을 조성하고 있다.

지정학적 갈등으로 인한 무역 제재와 기술 보호주의 정책은 반도체 조달의 복잡성을 한층 더 증대시키고 있다. 특정 국가나 기업에 대한 제재로 인해 기존의 공급망이 교란되고, 새로운 공급처를 찾아야 하는 상황이 빈번히 발생한다. 이러한 환경에서 다양한 공급처를 확보하고 있는 유통사의 역할이 핵심적이다. 유니트론텍은 글로벌 네트워크를 통해 다양한 공급처를 확보하고 있어, 고객사들에게 안정적인 부품 공급을 보장할 수 있는 유리한 위치에 있다. 이는 유니트론텍

의 시장 경쟁력을 강화하는 요인으로 작용한다.

장기화된 코로나 팬데믹으로 인한 물류 병목 현상과 반도체 제조 능력 부족은 유통사의 입지를 더욱 강화하는 요인이 된다. 글로벌 물류 시스템의 차질로 인해 제조업체들이 직접 부품을 조달하는 데 어려움을 겪고 있으며, 이는 유통사의 중요성을 부각시키고 있다. 유니트론텍은 이러한 시장 환경에서 뛰어난 재고 관리 능력과 글로벌 네트워크를 활용하여 고객사들의 다양한 니즈를 충족시킬 수 있다. 또한, 시장의 불확실성이 높아질수록 제조업체들의 재고 확보 욕구가 증가하며, 이는 유통사의 매출 증대로 이어질 수 있다.

현재의 불안정한 시장 상황은 유니트론텍에게 단기적인 이익 증대 뿐만 아니라 장기적인 성장 동력으로도 작용할 수 있다. 고객사들과의 신뢰 관계를 강화하고 시장 점유율을 확대할 수 있는 기회를 제공하기 때문이다. 유니트론텍은 이러한 기회를 활용하여 기업의 핵심 역량을 강화하고, 시장에서의 위치를 공고히 할 수 있다. 또한, 불확실성이 높은 시기에 안정적인 공급 능력을 입증함으로써 업계 내 평판을 높이고, 향후 새로운 비즈니스 기회를 창출할 수 있는 기반을 마련할 수 있다.

결론적으로, 코로나 팬데믹과 지정학적 리스크 증가로 인한 현재의 시장 환경은 유니트론텍과 같은 반도체 유통사에게 도전과 기회를 동시에 제공하고 있다. 이러한 상황에서 유니트론텍이 자사의 강점을 어떻게 활용하고 시장 변화에 대응하는지가 향후 기업의 성장과 발전을 좌우하는 중요한 요인이 될 것이다.

자율주행 분야로 사업 영역을 확장

토르드라이브는 국내외 여러 도시에서 물류, 배송, 승객운송 등의 영역에 자율주행 기술을 접목한 다양한 서비스를 제공

2024년 1월 유니트론텍은 토르드라이브의 지분 50.31%를 49억 원에 취득하며 경영권을 확보했다. 이는 유니트론텍이 기존의 반도체 유통 사업에서 한 걸음 더 나아가 미래 성장동력을 확보하려는 전략적 움직임으로 해석된다.

토르드라이브는 자율주행 소프트웨어 및 하드웨어 개발/제조 기업으로, 자율주행과 관련된 핵심 기술을 보유하고 있다. 특히 제어 알고리즘, 주행경로 생성/판단, 고정밀 위치 추정, 딥러닝 기반 인식 등 자율주행 AI 소프트웨어 기술과 관제 기술을 갖추고 있다. 이미 토르드라이브는 국내외 여러 도시에서 물류, 배송, 승객운송 등의 영역에 자율주행 기술을 접목한 다양한 서비스를 제공해왔다. 2020년에는 인천국제공항에 교통약자를 위한 자율주행 셔틀 '에어라이드'를 공급했으며, 2022년에는 미국 신시내티(Cincinnati) 공항 내 자율주행 지상조업차량 시범 서비스와 진해 해군기지 내 자율주행 셔틀버스/택시 공급 등의 실적을 보유하고 있다.

유니트론텍은 토르드라이브 인수를 통해 자율주행 시장에 본격 진출할 계획이다. 특히 유니트론텍이 개발 중인 'Uni-Platform'과 토르드라이브의 자율주행 솔루션을 결합해 시너지를 창출할 것으로 기대된다. 양사는 협력을 통해 자율주행 솔루션의 적용 범위를 확장하고 안정성을 개선하여 자율주행 분야에서의 경쟁력을 강화할 예정이다. 이번 인수는 유니트론텍이 반도체 유통이라는 본업에 새로운 성장 동력을 더하는 의미 있는 행보라고 평가된다. 4차 산업혁명 시대의 핵심 기술인 자율주행 분야로의 진출을 통해 유니트론텍은 미래 성장 가능성을 높이고 사업 포트폴리오를 다각화하는 전략을 추진하고 있다.



실적 추이 및 전망

2023년 연간 실적 리뷰

**매출액은 전년 대비 14% 증가한
5,981억 원을 달성하며
역대 최고치를 기록**

유니트론텍은 2023년에 대대적인 반도체 업종의 불황이라는 어려운 경영환경 속에서도 양호한 실적을 기록했다. 매출액은 전년 대비 14% 증가한 5,981억 원을 달성하며 역대 최고치를 기록했다. 이는 주력 사업인 반도체 및 기타 부문의 성장에 힘입은 결과이다. 특히 반도체 부문 매출은 3,695억 원으로 전체 매출의 61.78%를 차지했으며, 전년 대비 9.8% 증가했다. 이러한 성장은 자동차 1대당 반도체 탑재량 증가로 인한 수요 호조에 기인한 것으로 보인다. 영업이익은 전년 대비 증가한 309억 원을 기록했다. 전반적으로 유니트론텍은 2023년 글로벌 경제의 불확실성 속에서도 주요 사업 부문의 성장과 함께 수익성 개선을 이뤄내며 안정적인 성장세를 유지했다.

2024년 상반기 실적 리뷰

**차량용 반도체 탑재량 증가와
우호적인 환율 환경이
매출 성장 촉진**

유니트론텍은 2024년 상반기에 견고한 실적을 기록했다. 매출액은 전년 동기 대비 27.8% 증가한 3,687억 원을 달성했다. 이는 주력 사업인 반도체 부문의 성장에 힘입은 결과다. 반도체 부문 매출은 2,362억 원으로 전체 매출의 64.06%를 차지했으며, 전년 동기 대비 큰 폭으로 증가했다. 특히 차량용 반도체 탑재량 증가와 우호적인 환율 환경이 매출 성장에 힘을 보탰다. 영업이익은 전년 동기 대비 10.7% 증가한 179억 원을 기록했다. 이는 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과와 함께 효율적인 비용 관리가 주효했던 것으로 보인다. 비용의 성격별 분류를 살펴보면, 상품 매입 및 원재료 등이 3,629억 원으로 가장 큰 비중을 차지했고, 종업원급여가 91억 원으로 그 뒤를 이었다. 영업외손익에서는 금융수익과 금융비용이 각각 110억 원과 127억 원을 기록했다. 이러한 결과로 유니트론텍의 2024년 상반기 순이익은 전년 동기 대비 5.9% 증가한 130억 원을 기록했다. 이는 주력 사업인 반도체 부문의 성장과 효율적인 비용 관리, 그리고 긍정적인 영업외손익이 복합적으로 작용한 결과로 볼 수 있다.

2024년 연간 실적 전망

**환율(원화 강세 기조) 영향을
고려해 매출이 제한적으로
증가하는 것으로 추정하고,
영업이익은 전년 대비 3.6%
증가한 320억 원으로 전망**

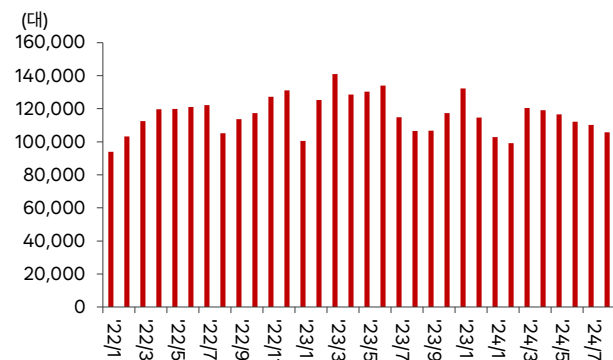
유니트론텍의 2024년 매출을 전년 대비 11% 증가한 6,636억 원으로 전망한다. 2024년 상반기 매출이 전년 동기 대비 27.8% 증가한 3,687억 원을 달성했다는 점을 고려하면 연간 기준으로 7,000억 원 이상 수준을 달성할 수 있겠으나, 하반기 매출 규모가 상반기 매출 규모보다 적다고 가정하여 연간 매출을 7,000억 원 수준보다 낮은 6,636억 원으로 전망한다. 이와 같이 추정하는 이유는 원화 강세 때문이다. 2024년 상반기 기준, 한때 1,390원/달러 수준을 상회하기도 했던 원/달러 환율은 1,300원 초반까지 움직이며 원화 강세의 흐름을 보이고 있으며, 미국 금리 인하 기조 영향으로 달러의 약세 및 원화의 상대적 강세가 지속적으로 예상되는 상황이다. 이처럼 환율(원화 강세 기조) 영향을 고려해 유니트론텍 매출이 제한적으로 증가하는 것으로 추정하고, 영업이익은 전년 대비 3.6% 증가한 320억 원으로 전망한다. 연간 영업이익률은 4.8%로 2023년 대비 개선되지 않는다고 추정한다. 원화 강세로 움직이는 기조, 전방 산업에 해당하는 국내 완성차 업계에서 현대자동차와 기아의 물량(Q: Quantity) 증가를 기대하기 어렵다는 점 등을 고려했기 때문이다. 차량 1대당 반도체 탑재량이 증가하는 것은 간과할 수 없는 사실이지만, 국내 완성차 5사의 내수 판매 및 수출 대수의 전년 동월 대비 증감은 역성장 기조를 보여주고 있거나 고성장 트렌드에서 벗어났다는 점을 감안해 이와 같은 전방 산업의 영향을 받을 가능성이 있는 유니트론텍의 연간 실적(매출, 영업이익, 마진)을 보수적으로 추정한다.

2024년 상반기와 달리 하반기 원/달러 환율은 1,300원 초반까지 움직이며 원화 강세의 흐름 기록. 미국 금리 인하 영향



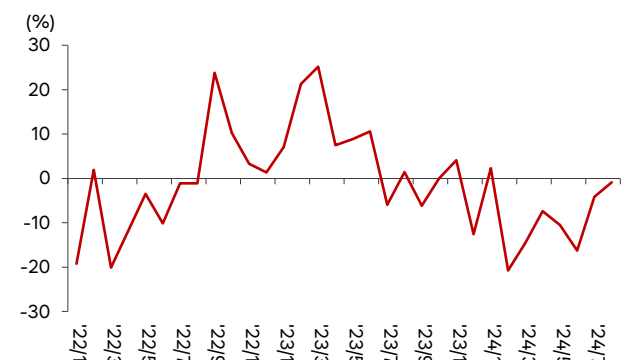
자료: QuantWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

현대자동차, 기아 등 국내 완성차 5사의 월별 내수 판매, 2023년 정점 대비 하회



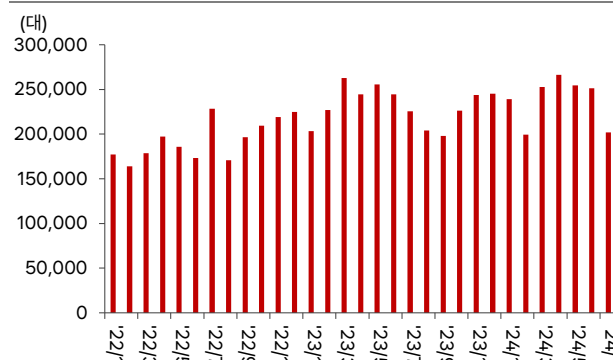
자료: 빅파아낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

월별 내수 판매의 증감률은 2023년 하반기부터 전년 동월 대비 역성장 기조



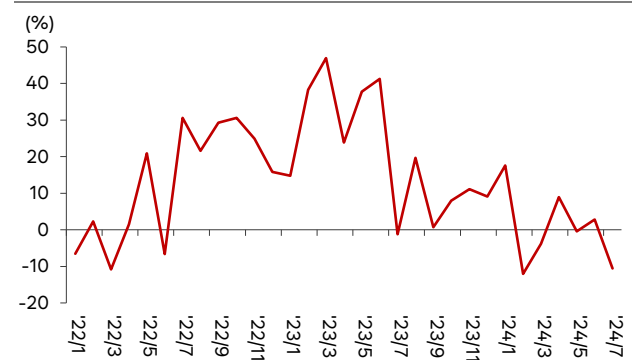
자료: 빅파아낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 완성차 5사의 수출은 상기의 내수 판매 대비 상대적으로 견조한 것처럼 보임



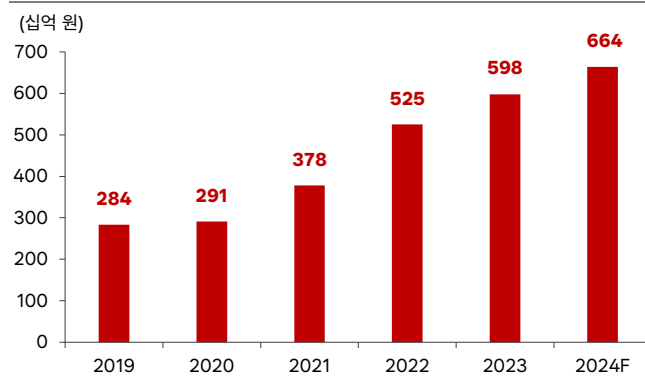
자료: 빅파아낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

월별 수출의 증감률은 2023년에 보여줬던 고성장 트렌드에서 벗어난 상황



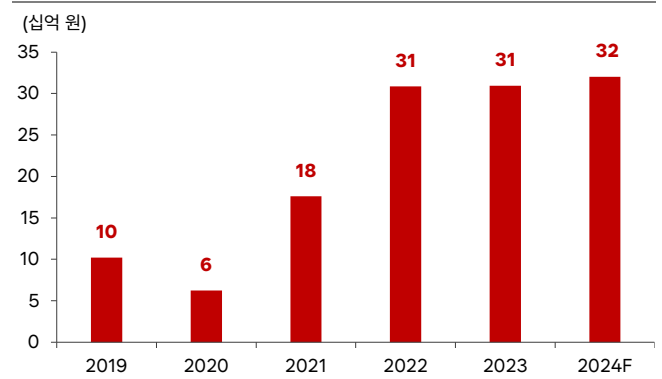
자료: 빅파아낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니트론텍의 연간 매출 추이 및 2024년 추정치



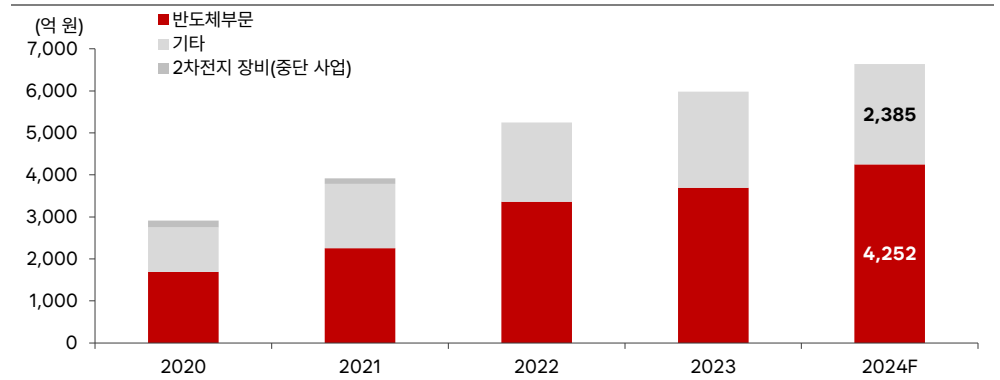
자료: QuantiWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니트론텍의 연간 영업이익 추이 및 2024년 추정치



자료: QuantiWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

유니트론텍의 사업부별 매출 브레이크다운



자료: 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

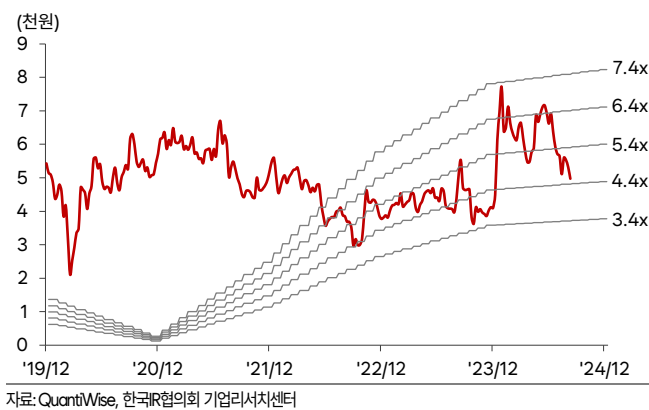
Valuation

1 PER 및 PSR 밸류에이션 기준으로 가늠해보면 저평가된 상황

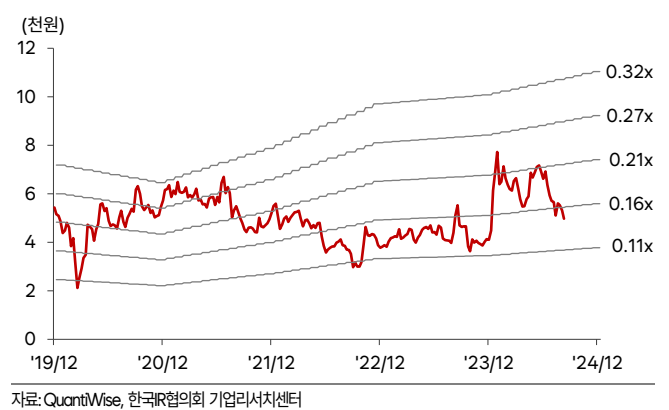
최근 PER, PSR 밸류에이션은
역사적 하단 수준이기는 하지만
과거에 PSR 밸류에이션이
상대적으로 높았을 때에도
1.0배를 상회한 적이 없어

유니트론텍의 밸류에이션이 과거 대비 어느 정도 수준인지 확인하기 적합한 지표는 PER 및 PSR 밸류에이션 밴드이다. 최근 5년 간 PER 밸류에이션 밴드를 살펴보면, 고평가되었을 때 7.4배까지 상승한 적이 있지만 현재는 역사적 기준으로 하단에 근접해 저평가되었다는 것을 알 수 있다. 한편 PSR 밸류에이션을 살펴보면 PER 밸류에이션 밴드와 마찬가지로 최근 5년 기준으로 역사적 하단에 근접했다는 것을 알 수 있다. 상대적 밸류에이션 지표 중 PBR 밸류에이션을 굳이 살펴보지 않겠다. 이는 유니트론텍이 대규모 유형자산을 보유한 기업이 아니며 매출 규모(2024년 추정치 기준 6,000억 원 이상) 대비 자산규모(2024년 추정치 기준 3,000억 원 미만)가 상대적으로 작은 편이기 때문이다. PSR 밸류에이션 밴드를 통해 확인할 수 있는 또 다른 시사점은 과거에 PSR 밸류에이션이 상대적으로 높았을 때에도 최근 5년 동안 1.0배를 상회한 적이 없다는 점이다. 반도체 밸류 체인 내에서 소재, 부품, 장비 제조사가 아닌 유통사에 대한 주식 투자자들의 상대적 무관심과 유통사의 저평가 현상을 방증하는 것으로 판단된다.

유니트론텍의 PER 밴드 - 최근 5년 기준으로 하단에 근접



유니트론텍의 PSR 밴드 - PER과 마찬가지로 하단 근접했으며 과거에 1.0배 하회



2 반도체 유통사는 저평가되어 있으며 각 사가 리레이팅 위해 노력 중

유니트론텍의 경우 토르드라이브
인수를 통해 자율주행 분야에서
성과를 내기 위해 노력 중

유니트론텍을 비롯해 한국 증시에 상장된 4개사(유니트론텍, 유니퀘스트, 맥커스, 미래반도체)를 살펴보면 반도체 유통사가 저평가되었다는 것을 다시 확인할 수 있다. 이를 잘 드러내는 지표는 상기에 전술했던 바와 마찬가지로 PSR 밸류에이션이다. 4사의 2024년 실적 컨센서스가 거의 존재하지 않는다는 점을 감안해 2023년 기준 PSR 밸류에이션을 살펴보면 맥커스가 1.2배로 높으며 나머지 기업은 1.0배 미만이다. 맥커스의 PSR 밸류에이션이 상대적으로 높은 이유는 (1) 비메모리 반도체 위주로 유통을 한다는 점, (2) 반도체 업계 내에서 비교적 특수 용도(예: 통신 시스템, 반도체 설계 및 검증, 산업 자동화, 의료 장비, 방위 산업)로 꼽히는 분야에서 FPGA(Field-Programmable Gate Array)를 공급한다는 점 때문이다. 맥커스에 이어 PSR 밸류에이션이 비교적 높은 미래반도체(0.9배)의 경우, 2023년 코스닥 시장에 상장하며 상장 첫날 타당(시초가가 공모가의 2배로 형성된 후 상한가에 도달)을 기록하는 등 투자자들의 주목을 크게 받았으나 2024년 9월 현재 시총은 1,669억 원으로 2023년 연간 매출(3,805억 원) 및 2024년 상반기 매출(2,504억 원)보다도 낮은 수준이다.

이와 같은 저평가를 극복하기 위해 반도체 유통사는 전술했던 바와 같이 기업가치 제고를 위해 다각도로 노력 중이다. 자사주를 매입하거나, 부가가치 서비스를 확대하고 있으며, 유니트론텍의 경우 토르드라이브 인수를 통해 자율주행 분야에서 성과를 내기 위해 노력 중이다. 반도체 유통사에 대한 주식 투자자들의 시각이 워낙 보수적이기 때문에 이들 기업이 다각도의 노력을 통해 밸류에이션 저평가를 극복하기까지는 시간이 꽤 걸리겠지만, 이와 같은 각 사의 노력은 장기적으로 기업 가치에 긍정적이라고 할 수 있다.

동종 업종의 실적 컨센서스 및 밸류에이션								(단위: 억 원, 배)
기업명	매출		영업이익		PSR		PER	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
유니트론텍	5,981	6,637	309	320	0.1	0.1	4.2	4.8
유니퀘스트	6,659	n/a	340	n/a	0.2	n/a	8.1	n/a
매카스	1,754	n/a	264	n/a	1.2	n/a	10.0	n/a
미래반도체	3,805	4,799	94	140	0.9	0.4	66.0	14.7

주: 유니트론텍의 경우 실적 추정치를 반영했고, 타사의 경우 미래반도체를 제외하고 컨센서스가 존재하지 않음
자료: QuantWise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 반도체 소재, 부품, 장비 기업 대비 환율 변동 리스크 등이 큰 편

반도체 유통사의
수익성과 경쟁력에
큰 영향을 미치므로
효과적인 관리가 필수적

반도체 유통사들이 직면한 주요 리스크는 환율 변동과 기술 변화로 대별된다. 환율 변동 리스크는 원-달러 환율의 급격한 변동이 기업의 수익성에 직접적 영향을 미치는 현상을 지칭한다. 이는 수입 원가 및 판매 가격의 변동, 장기 계약에 따른 불확실성 증대, 헤지 비용의 발생, 현금 흐름 관리의 복잡성 증대, 그리고 재무제표상의 환산손익 발생 등 다양한 형태로 나타난다. 특히 해외 반도체 제조사로부터의 수입과 국내 기업으로의 공급이라는 유통 구조 특성상, 환율 변동에 따른 영향이 타 산업 대비 상대적으로 크게 나타난다.

한편, 기술 변화 리스크는 반도체 산업의 급속한 기술 혁신 속도에 기인한다. 이는 제품 수명주기의 단축, 기술 트렌드 예측의 중요성 증대, 고도의 전문성을 갖춘 인력 확보 및 지속적 교육의 필요성, 공급망 관리의 복잡성 증가, 고객사에 대한 고도화된 기술 지원 요구, 그리고 신기술 분야에 대한 투자 결정의 불확실성 증대 등 다차원적인 도전 과제를 수반한다. 특히 새로운 기술에 대한 대응 지연은 시장에서의 경쟁력 상실로 직결될 수 있어, 지속적인 시장 동향 모니터링과 기술 역량 강화가 요구된다.

이러한 리스크들은 유통사의 단기적 경영 성과뿐만 아니라 중장기적 경쟁력과 생존에 중대한 영향을 미치는 요인으로 작용한다. 따라서 체계적이고 선제적인 리스크 관리 체계의 구축이 필수적이며, 이는 환위험 관리를 위한 다양한 금융상품의 활용, 기술 파트너십 구축, 유연한 비즈니스 모델 수립, 그리고 지속적인 인적 자원 개발 등을 포함한다. 궁극적으로 이러한 리스크 관리 능력이 반도체 유통사의 지속 가능한 성장과 산업 내 위상 강화의 핵심 요소로 작용할 것으로 전망된다.

이러한 환경 변화는 유통사들에게
새로운 도약의 기회를 제공하며,
리스크 관리 능력과 함께
시장 변화에 대한
민첩한 대응 능력을 갖춘
기업들에게 유리하게 작용

이와 같은 리스크에도 불구하고 코로나 팬데믹, 러시아-우크라이나 전쟁, 미중 무역 전쟁 격화로 반도체 유통사의 역할은 더욱 중요해지고 있다. 글로벌 공급망 불확실성이 증가하면서 안정적인 반도체 공급에 대한 중요성이 부각되고 있으며, 이는 반도체 유통사들에게 새로운 기회로 작용하고 있다. 고객사들은 부품 조달의 안정성을 위해 유통사에 더 많이 의존하게 되었고, 이는 유통사의 협상력 강화로 이어지고 있다. 결과적으로 전통적으로 반도체 유통사의 입장에서 상존했던 리스크 대비 실적 성장의 기회가 더욱 커지고 있다. 이러한 환경 변화는 유통사들에게 새로운 도약의 기회를 제공하며, 리스크 관리 능력과 함께 시장 변화에 대한 민첩한 대응 능력을 갖춘 기업들에게 유리하게 작용할 것으로 전망된다.

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	291	378	525	598	664
증가율(%)	2.7	29.9	38.8	13.9	11.0
매출원가	269	344	474	546	606
매출원가율(%)	92.4	91.0	90.3	91.3	91.3
매출총이익	23	34	51	53	58
매출이익률(%)	7.7	9.0	9.6	8.8	8.7
판매관리비	16	17	20	22	26
판매관리율(%)	5.5	4.5	3.8	3.7	3.9
EBITDA	8	19	33	32	35
EBITDA 이익률(%)	2.6	5.1	6.2	5.4	5.3
증가율(%)	-27.1	148.9	70.9	-1.9	9.6
영업이익	6	18	31	31	32
영업이익률(%)	2.1	4.6	5.9	5.2	4.8
증가율(%)	-38.8	181.5	75.5	0.2	3.6
영업외손익	-5	0	-1	-7	-8
금융수익	11	8	23	14	12
금융비용	16	9	23	21	20
기타영업외손익	-0	1	-0	0	0
종속/관계기업관련손익	-0	0	-0	-1	-1
세전계속사업이익	0	18	30	22	23
증가율(%)	-84.2	1,807.0	138.3	18.4	5.5
법인세비용	-0	4	9	6	6
계속사업이익	1	14	21	16	17
중단사업이익	0	-9	-8	4	5
당기순이익	1	5	14	20	21
당기순이익률(%)	0.2	1.4	2.6	3.4	3.2
증가율(%)	-79.0	890.1	162.1	48.4	6.8
지배주주지분 순이익	1	8	16	19	20

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-24	-30	4	9	11
당기순이익	1	5	14	20	21
유형자산 상각비	0	1	1	1	3
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	2	1	2	1	0
운전자본의감소(증가)	-29	-42	-20	-7	-13
기타	1	5	7	-6	0
투자활동으로인한현금흐름	-7	-6	-5	-1	-8
투자자산의 감소(증가)	-1	-0	-0	-3	-3
유형자산의 감소	0	4	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-10	-1	-0	-5
기타	-1	0	-4	2	0
재무활동으로인한현금흐름	30	30	8	6	-2
차입금의 증가(감소)	17	15	-4	15	0
사채의증가(감소)	6	15	-0	-7	0
자본의 증가	0	0	13	0	0
배당금	-1	-1	-1	-2	-2
기타	8	1	0	0	0
기타현금흐름	-0	-0	-3	-0	0
현금의증가(감소)	-1	-6	5	14	1
기초현금	12	10	4	9	23
기말현금	10	4	9	23	23

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	120	154	232	205	226
현금성자산	10	4	9	23	23
단기투자자산	2	2	4	5	5
매출채권	63	75	77	79	88
재고자산	39	60	67	74	82
기타유동자산	5	12	75	24	27
비유동자산	43	46	26	44	49
유형자산	13	19	4	4	6
무형자산	11	9	2	2	2
투자자산	15	17	19	35	38
기타비유동자산	4	1	1	3	3
자산총계	162	200	258	249	274
유동부채	86	101	144	119	125
단기차입금	39	58	46	49	49
매입채무	26	25	39	46	51
기타유동부채	21	18	59	24	25
비유동부채	21	34	17	16	17
사채	8	22	16	0	0
장기차입금	11	10	0	13	13
기타비유동부채	2	2	1	3	4
부채총계	107	135	162	135	141
지배주주지분	50	60	93	108	126
자본금	6	6	9	10	10
자본잉여금	12	15	27	28	28
자본조정 등	-4	-5	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	2	2	2	-2	-2
이익잉여금	34	42	57	74	92
자본총계	55	65	96	113	133

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	55.5	9.9	4.0	4.2	4.8
P/B(배)	1.7	1.4	0.8	0.7	0.8
P/S(배)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	20.1	9.5	4.1	4.3	4.4
배당수익률(%)	0.7	1.1	2.6	2.4	2.0
EPS(원)	103	528	945	983	1,036
BPS(원)	3,313	3,809	4,910	5,593	6,531
SPS(원)	20,203	24,586	30,332	31,510	34,485
DPS(원)	40	60	100	100	100
수익성(%)					
ROE	3.2	14.8	21.5	18.6	17.1
ROA	0.4	2.8	5.9	7.9	8.2
ROIC	8.3	12.4	15.5	15.8	17.9
안정성(%)					
유동비율	139.7	151.8	160.3	172.4	181.0
부채비율	192.9	208.7	168.0	119.3	106.4
순차입금비율	114.5	147.9	62.4	46.1	38.4
이자보상배율	2.8	8.7	9.4	6.5	6.4
활동성(%)					
총자산회전율	2.1	2.1	2.3	2.4	2.5
매출채권회전율	5.3	5.5	6.9	7.6	7.9
재고자산회전율	8.8	7.6	8.3	8.5	8.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
유니트론텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.