

큐알티 (405100)

이석영

seokyoung1.lee@daishin.com

투자의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

(24.01.10)

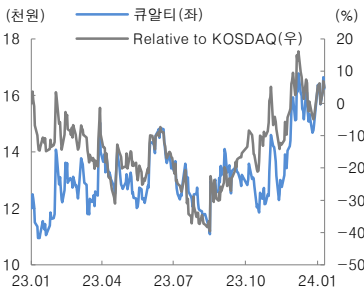
16,240

스몰캡 업종

KOSDAQ	875.46
시가총액	195십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	16,780원 / 10,950원
120일 평균거래대금	14억원
외국인지분율	2.17%
주요주주	김영부 61.09%

디에스첨담반도체1호신기술사업투자조합 13.26%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	24.5	31.9	48.3
상대수익률	-8.2	13.1	29.6	17.9



최악의 업황 통과

- 국내 유일 신뢰성 평가 / 종합분석 전문 기업
- 23년 반도체 업황 부진에 따른 실적부진. 24년 업황 회복 기대
- 24년 매출액 709억원(YoY +31%), 영업이익 116억원(YoY +463%) 전망

국내 유일 신뢰성 평가 전문 기업

국내 유일 신뢰성평가/ 종합분석 사업을 영위하는 기업. 신뢰성 평가는 크게 수명, 정전기, 환경, 기계적 평가로 구성. 반도체 RnD 과정에서 시제품 제작 후 신뢰성 평가를 진행. 종합분석은 외관, 전기적 특성, 재료 분석 등으로 구성. 양산 과정에서 불량 발생 시 불량 원인 파악 및 개선안을 제시하는 것이 주된 업무 영역

2014년 분할설립 직후 SK하이닉스향 매출비중 100%였지만 23년 기준 55~60%로 수준으로 의존도 하락. 고객사 다변화에 힘입어 24년 SK하이닉스향 매출비중 50% 이하까지 축소 가능할 것. 고객사 다각화에도 불구하고 SK하이닉스 신뢰성평가/종합분석 독점지위를 유지. 30년 이상 함께한 업력을 바탕으로 주요 고객사향 점유율을 유지하면서 신규 고객사 확보를 이어가는 것이 긍정적

최악의 업황 통과

23년 매출액 543억원(YoY -9%), 영업이익 21억원(YoY -80%) 예상. 반도체 업황 부진에 따른 고객사 RnD 비용 축소 및 가동률 저하에 기인한 실적부진. 다만 최악의 업황속에서 흑자기조를 이어갔다는 점은 긍정적. 24년 매출액 709억원(YoY +31%), 영업이익 116억원(YoY +463%) 전망. '1)AI 확대에 따른 메모리 반도체 개발 가속화로 인한 신뢰성 검사 수요 회복 2)반도체 가동률 정상화로 인한 종합분석 수요 증가에 근거한 실적 개선 기대

주요 고객사인 SK하이닉스가 HBM에서 글로벌 선두주자 지위를 확보했다는 점은 향후 신뢰성 평가 실적에 긍정적으로 작용할 전망. 종합분석 매출액은 IT 업황부진에도 불구하고 22년 매출액 117억원에서 23년(E) 126억원으로 증가. 24년 174억원 전망. 반도체 기업에 국한되지 않고 가전제품, 소재 업체 등으로 고객사 다각화를 이어간 효과로 판단. 고객사 확대에 힘입어 종합분석 부문 높은 외형성장 지속 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	55	72	60	54	71
영업이익	9	17	10	2	12
세전순이익	8	16	8	2	12
총당기순이익	6	12	6	2	9
지배지분순이익	6	12	6	2	9
EPS	592	1,569	720	163	763
PER	NA	NA	16.7	91.8	21.1
BPS	2,253	4,411	11,645	8,447	8,870
PBR	NA	NA	1.4	1.9	1.8
ROE	24.6	44.1	9.2	1.9	8.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 큐알티, 대신증권 Research Center

표 1. 큐알티 실적추정 Table

(단위: 억원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	547	719	596	543	709
제품별					
신뢰성평가	311	498	439	384	491
매출비중	57%	69%	74%	71%	69%
종합분석	141	113	117	126	174
매출비중	26%	16%	20%	23%	25%
기타	95	108	41	32	43
매출비중	17%	15%	7%	6%	6%
영업이익	91	165	103	21	116
영업이익률	17%	23%	17%	4%	16%

자료: 큐알티, 대신증권 Research Center

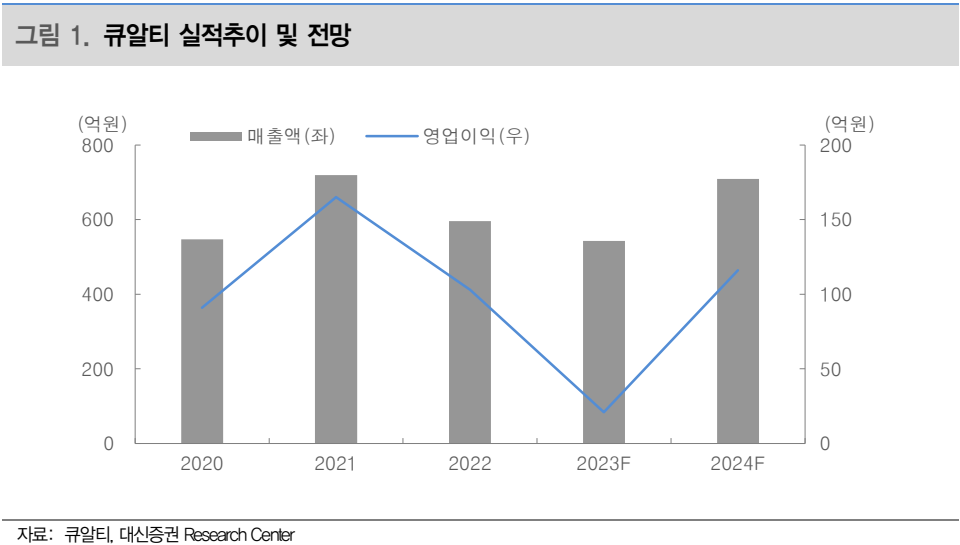
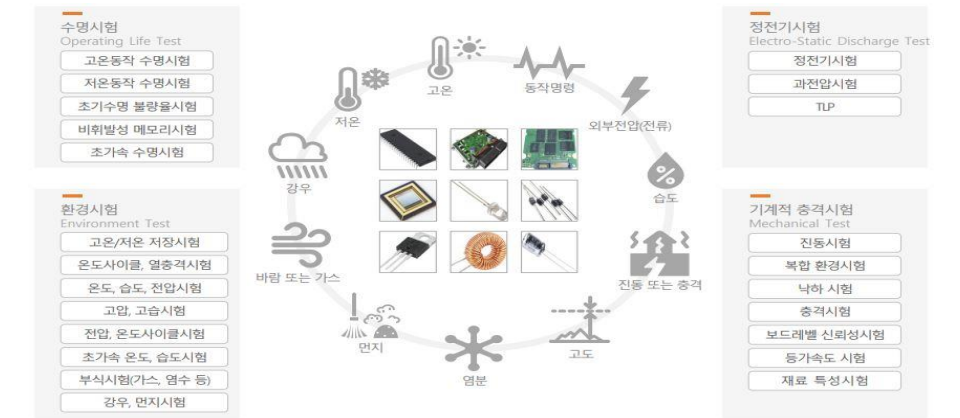
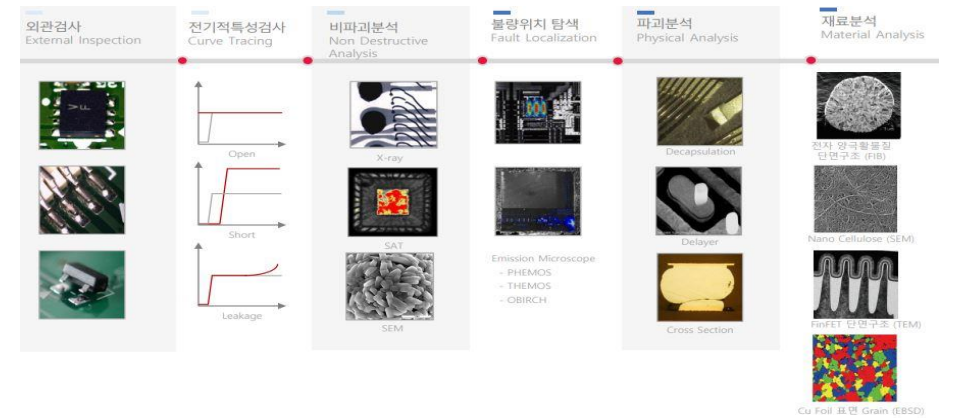


그림 2. 신뢰성 평가 주요 항목



자료: 큐알티, 대신증권 Research Center

그림 3. 종합분석 주요 항목



자료: 큐알티, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	55	72	60	54	71
매출원가	31	36	30	32	37
매출총이익	23	36	29	22	34
판매비와관리비	14	19	19	20	22
영업이익	9	17	10	2	12
영업이익률	16.6	23.0	17.2	3.8	16.4
EBITDA	18	25	18	12	22
영업외손익	-1	0	-2	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	0	-1	0	0
외환관련손실	0	0	1	0	0
기타	0	0	-1	0	0
법인세비용차감전순손익	8	16	8	2	12
법인세비용	-2	-4	-2	0	-3
계속사업순손익	6	12	6	2	9
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	12	6	2	9
당기순이익률	10.3	17.4	10.8	3.6	12.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	12	6	2	9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	5	13	7	2	10
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	5	13	7	2	10

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
EPS	592	1,569	720	163	763
PER	NA	NA	16.7	91.8	21.1
BPS	2,253	4,411	11,645	8,447	8,870
PBR	NA	NA	1.4	1.9	1.8
EBITDAPS	1,920	3,120	2,058	962	1,873
EV/EBITDA	NA	NA	7.1	11.4	5.6
SPS	5,727	9,034	6,673	4,532	5,914
PSR	NA	NA	2.4	3.6	2.7
CFPS	2,003	3,371	2,404	1,308	2,219
DPS	0	0	480	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	14.9	31.6	-17.1	-9.0	30.7
영업이익 증가율	35.6	81.9	-37.7	-79.9	463.2
순이익 증가율	24.5	120.9	-48.5	-69.7	368.6
수익성					
ROIC	19.5	45.3	21.0	4.0	18.0
ROA	18.9	30.9	9.7	1.4	7.5
ROE	24.6	44.1	9.2	1.9	8.8
안정성					
부채비율	103.1	79.7	43.4	45.2	46.2
순차입금비율	-10.9	-13.2	-61.7	-62.5	-65.7
이자보상배율	15.0	36.8	27.6	0.0	0.0

자료: 큐알티, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	18	31	107	101	113
현금및현금성자산	8	13	31	29	32
매출채권 및 기타채권	7	7	9	8	10
재고자산	1	1	1	1	1
기타유동자산	1	11	66	63	70
비유동자산	26	32	42	46	48
유형자산	20	25	36	41	43
관계기업투자금	1	1	0	0	0
기타비유동자산	5	7	6	5	5
자산총계	44	63	149	147	161
유동부채	14	18	26	26	27
매입채무 및 기타채무	7	9	7	7	7
차입금	3	3	0	2	4
유동상채무	0	0	14	11	10
기타유동부채	5	6	5	5	5
비유동부채	8	10	19	20	22
차입금	0	3	13	14	16
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	7	6	6	6
부채총계	22	28	45	46	49
자배지분	22	35	104	101	106
자본금	1	1	6	6	6
자본잉여금	4	4	61	61	61
이익잉여금	16	29	36	32	35
기타지분변동	0	1	2	3	4
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	22	35	104	101	106
순차입금	-2	-5	-64	-63	-70

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	17	17	19	13	19
당기순이익	6	12	6	2	9
비현금항목의 가감	13	14	15	14	17
감가상각비	9	8	8	9	11
외환손익	0	1	1	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	5	6	5	7
자산부채의 증감	-1	-8	2	-2	-5
기타현금흐름	-1	-2	-5	0	-3
투자활동 현금흐름	-5	-13	-59	-12	-19
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-8	-12	-13	-13	-13
기타	4	0	-45	1	-6
재무활동 현금흐름	-7	1	58	-5	-3
단기차입금	7	0	-3	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-6	3	20	1	2
유상증자	-6	0	61	0	0
현금배당	-2	0	0	-6	-6
기타	1	-1	-20	-3	-1
현금의 증감	5	5	18	-2	-3
기초 현금	0	0	0	31	29
기말 현금	5	5	18	29	26
NOPLAT	6	13	8	2	9
FCF	7	8	3	-2	6

[Compliance Notice]

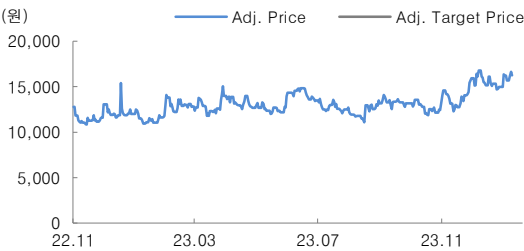
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이석영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

큐알티(405100) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)
제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)
제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)
제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240108)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상