

Union Tool (6278.JP)

드릴비트 업황은 신고가, 주가는 조정

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2Q26 Review: 가이던스 대폭 상회

CY2Q26 매출액 145.0억엔(+15.6% QoQ, +53.6% YoY), 영업이익 40.5억엔(+14.3% QoQ, +104.9% YoY, Opm: 27.9%)을 기록, 기존 동사의 가이던스를 각각 37.5%, 58.5% 상회했다. AI 관련 수요 확대에 따른 데이터센터 서버용 수요 증가와 고품질 제품 판매 확대가 실적 개선을 견인했다. 1H26 기준 PCB Drill 내 PKG용 매출 비중은 59%까지 상승했으며, ULF 코팅 드릴비트 등 고부가가치 제품의 매출 비중도 36.9%로 확대됐다. 주요 원자재 가격 상승이 지속됐음에도 고부가 제품 중심의 믹스 개선과 판가 전가 효과에 힘입어 지난 분기에 이어 28% 내외의 높은 영업이익률을 유지했다.

FY2026E 가이던스 상향 제시: 하반기 추가적인 수익성 개선 시사

Union Tool은 FY2026E 매출액과 영업이익 가이던스를 기존 496억엔, 130억엔에서 각각 561억엔(+39.7% YoY), 168억엔(+92.8% YoY)으로 상향 조정했다. 가이던스 상향 조정의 주요 배경으로는 1) 생성형 AI 시장 확대에 따른 데이터센터용 서버 패키지 기판 및 고다층 PCB 수요 증가와 2) 엔화 약세 효과를 제시했다. 최근 PCB 드릴비트 밸류체인 전반에서 주요 원재료인 텅스텐 카바이드의 추가 가격 상승에 따른 하반기 수익성 훼손 우려가 주가 조정 요인으로 작용했다. 다만 Union Tool이 FY2026E 연간 영업이익률 가이던스를 29.9%로 제시해 상반기 대비 오히려 수익성이 개선되는 흐름을 전망했다는 점에서, 원재료 가격 상승에 따른 마진 훼손 우려가 상당 부분 해소될 것으로 기대된다.

PCB 드릴비트, 대규모 Capex 시사하는 중장기 쇼티지 사이클 시작

PCB 드릴비트 밸류체인 전반에서 AI 서버 및 고다층 PCB 수요 확대에 따른 구조적인 수요 증가를 전제로 선제적인 증설이 확대되고 있다. Union Tool 역시 이번 실적 발표에서 PCB 드릴 수요 급증에 대응해 중장기 생산능력 확대를 본격화했다. FY2026~2028년 기존 생산설비 증설과 함께 나가오카 6공장 신설을 병행하며 공급능력을 확대할 계획이며, 특히 FY2027에는 나가오카 설비 119억엔, 신규 6공장 62억엔 등을 포함해 약 188억엔의 대규모 투자를 집행할 예정이다.

드릴비트 업황은 단기적인 수급 불균형을 넘어 중장기 쇼티지가 구조화되는 국면으로 판단된다. 특히 대만 Topoint는 공격적인 증설 과정에서 Unimicron, Gold Circuit, Zhen Ding 등 주요 PCB 업체를 전략적 투자자로 확보했으며, 공급 부족 심화와 맞물려 고객사와의 LTA(중장기 공급계약) 역시 확대되는 흐름이다. 당사는 중장기적으로도 출하량 증가와 판가 상승이 동시에 나타나는 P-Q 양방향 수혜가 지속될 것으로 예상하며, PCB 드릴비트 밸류체인에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

Meritz Research 2026. 8. 10

투자 의견	Not Rated
Bloomberg 평균 TP (12m, 엔)	25,500
현재주가 (8/7, 엔)	16,490
Nikkei 225 (pt)	65,607
시가총액 (억엔)	3,261.7
발행주식수 (백만주)	17.3
유동주식비율 (%)	52.7
평균거래량 (3개월, 주)	358,275
52주 최고/최저가 (엔)	27,150/6,346

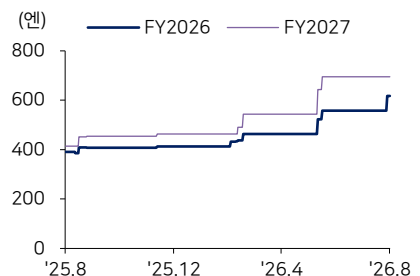
	2026E	2027E	2028E
PER (배)	26.7	23.7	21.8
EPS 증감률 (%)	74.5	12.6	8.7
PBR (배)	3.3	3.0	2.7
ROE (%)	12.5	n/a	n/a

* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Performance



EPS Consensus



* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 Union Tool 실적 테이블

(백만엔)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	8,371	7,031	9,781	8,802	9,445	9,768	12,150	12,551	14,504
(% QoQ)	12.8%	-16.0%	39.1%	-10.0%	7.3%	3.4%	24.4%	3.3%	15.6%
(% YoY)	28.3%	5.6%	53.8%	18.6%	12.8%	38.9%	24.2%	42.6%	53.6%
Cutting tools	7,681	6,476	9,173	8,159	8,843	9,081	11,317	11,630	13,309
Others	690	569	616	653	612	742	847	1,027	1,277
영업이익	1,686	1,150	2,620	2,210	1,977	2,427	2,114	3,544	4,051
(% QoQ)	18.6%	-31.8%	127.8%	-15.6%	-10.5%	22.8%	-12.9%	34.9%	14.3%
(% YoY)	54.0%	16.5%	252.6%	55.4%	17.3%	111.0%	-19.3%	29.0%	204.9%
Cutting tools	1,700	1,169	2,589	2,207	2,069	2,331	2,068	3,300	3,701
Others	37	22	68	39	-41	157	95	300	414
영업이익률	20.1%	16.4%	26.8%	25.1%	20.9%	24.8%	17.4%	28.2%	27.9%
Cutting tools	22.1%	18.1%	28.2%	27.0%	23.4%	25.7%	18.3%	28.4%	27.8%
Others	5.4%	3.9%	11.0%	6.0%	-6.7%	21.2%	11.2%	29.2%	32.4%

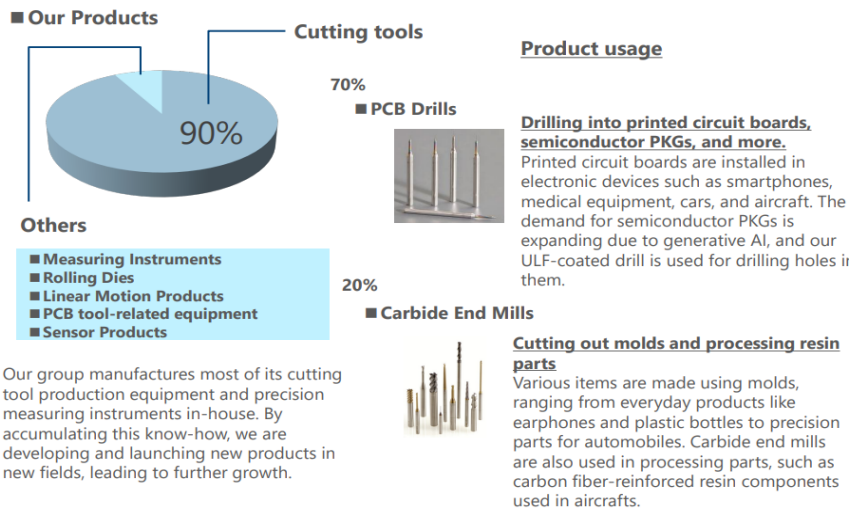
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

표2 Union Tool FY2026 가이드스 상황 조정

(백만엔)	FY2025		FY2026 (old)		FY2026 (new)		가이드스 변화율(%)	
	1H	Full-year	1H	Full-year	1H	Full-year	1H	Full-year
매출액	18,247	40,165	23,100	49,600	27,055	56,100	17.1%	13.1%
영업이익	4,187	8,728	6,100	13,000	7,595	16,800	24.5%	29.2%
영업이익률	22.9%	21.7%	26.4%	26.2%	28.1%	29.9%	+1.7%p	+3.7%p
경상이익	3,838	8,136	6,600	13,000	8,034	17,400	21.7%	33.8%
지배주주순이익	2,856	6,114	4,900	9,500	5,962	12,300	21.7%	29.5%
EPS(엔)	165.37	353.86	260.11	504.29	327.93	631.30	26.1%	25.2%

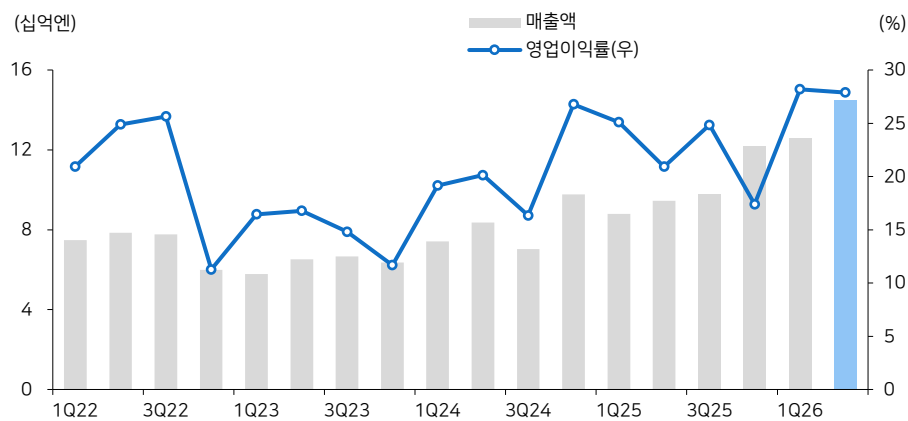
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림1 Union Tool 제품 포트폴리오



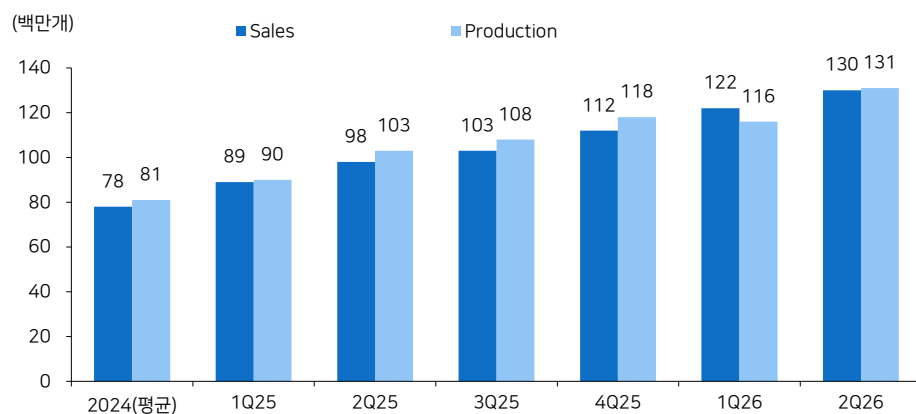
자료: Union Tool

그림2 Union Tool 실적 추이



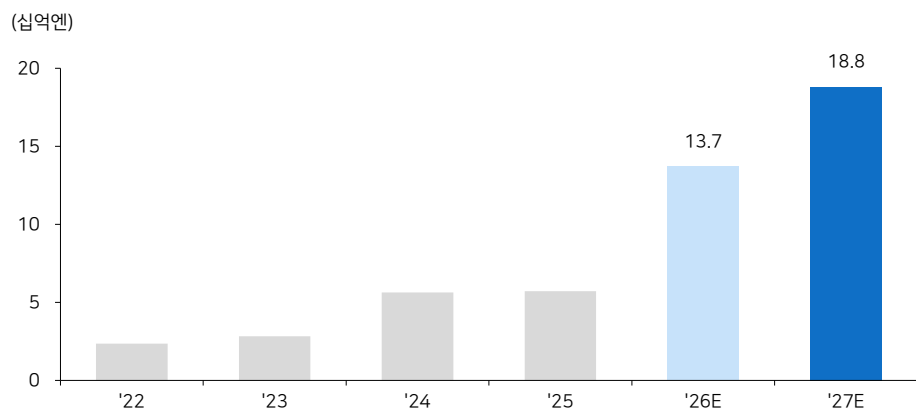
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림3 PCB Drill 생산 및 판매 추이



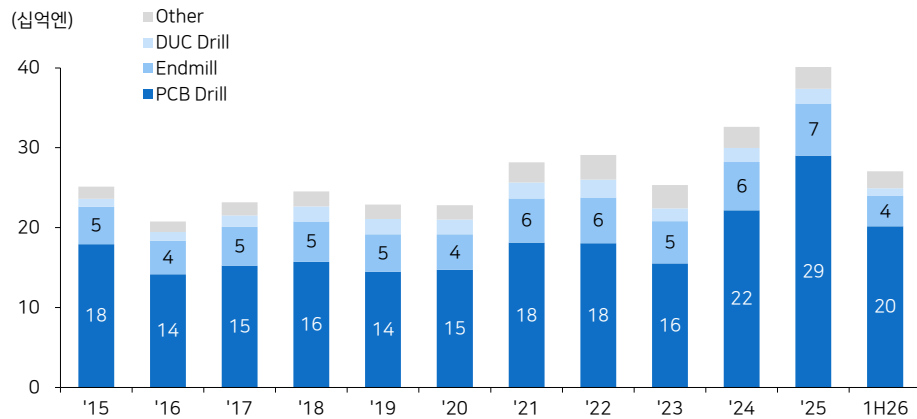
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Union Tool Capex 추이 및 전망



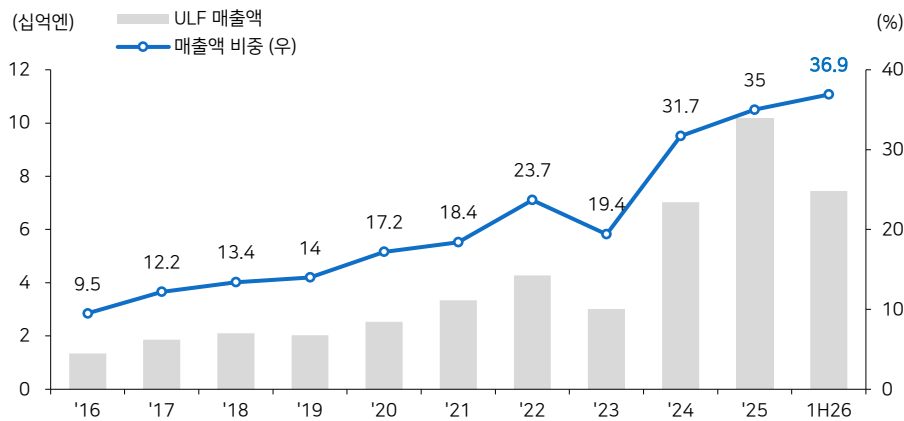
자료: Union tool, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Union Tool 제품별 매출액 추이



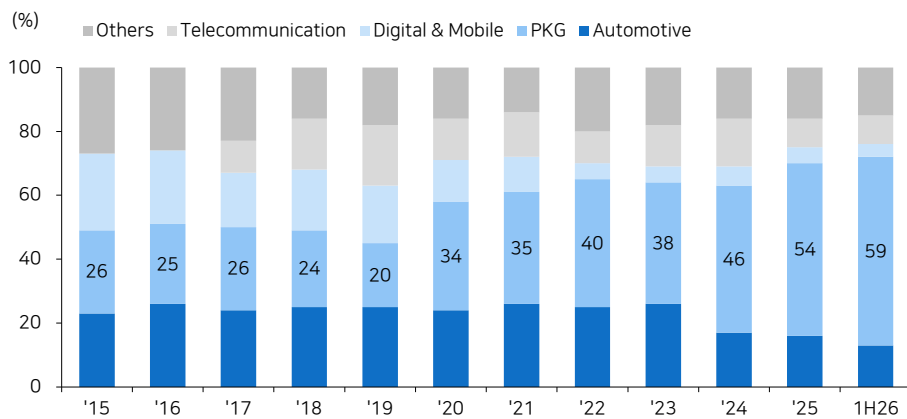
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림6 ULF 제품 (코팅드릴) 매출액/ 매출액 비중 추이



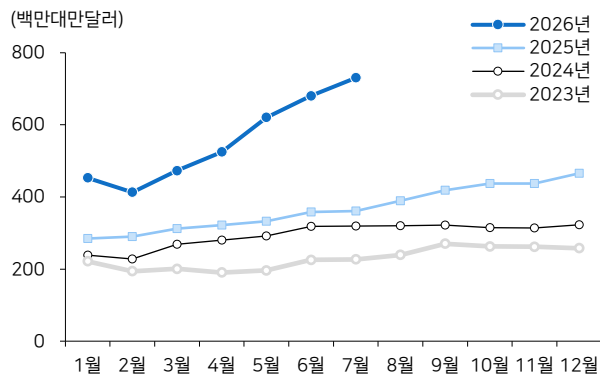
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림7 PCB Drill 주요 응용처 분류 (패키지판 ↑)



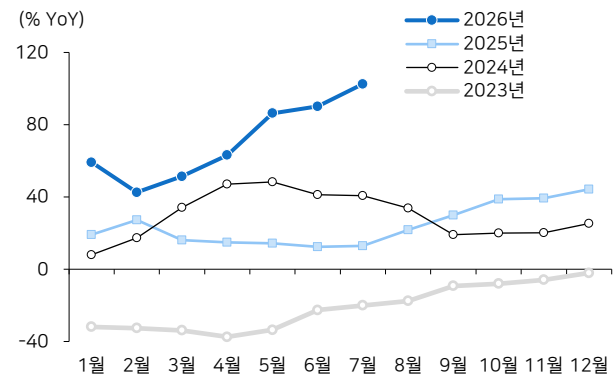
자료: Union Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Topoint 월별 매출액 (PCB용 드릴비트)



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림9 Topoint YoY 성장률 비교



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

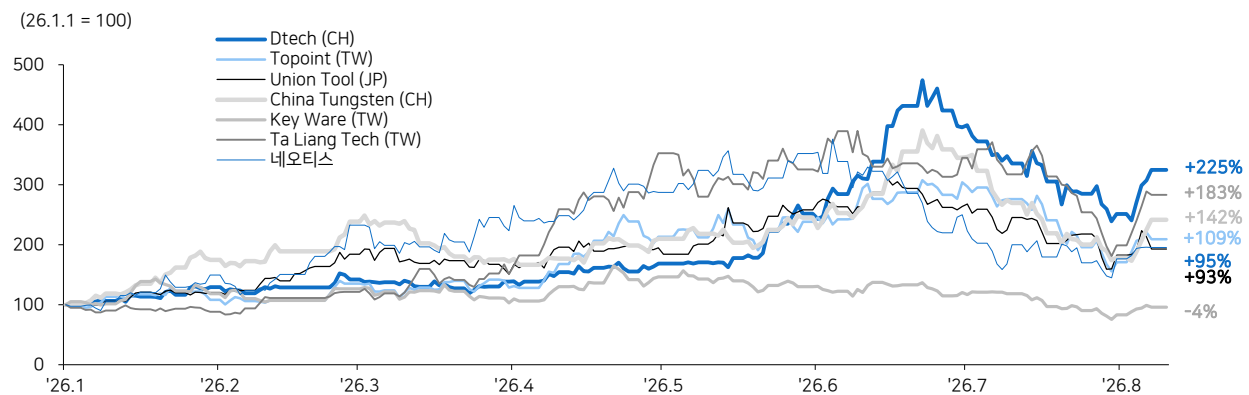
표3 글로벌 PCB 드릴비트 밸류에이션 비교

		시가총액	P/E (배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)	
			2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
PCB Drill	Union Tool	2,068	23.7	21.8	3.0	2.7	12.3	8.4	n/a	n/a	373	402	104	113	13.6	12.1
	Topoint	1,773	45.7	21.2	8.1	9.3	211.7	115.3	15.5	41.5	243	427	61	130	n/a	n/a
	Dtech	28,181	138.9	72.6	51.7	35.1	226.7	91.1	35.1	44.8	652	1,149	229	449	98.3	49.3
	China Tungsten	22,632	31.0	26.7	11.6	9.1	294.3	16.3	33.7	31.8	4,563	5,168	822	998	n/a	20.0
	네오티스	172	19.9	9.3	3.9	2.9	154.5	113.0	20.3	33.8	103	164	19	34	11.2	6.4

주: 시가총액은 백만달러 기준. 매출액/영업이익은 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 올해 YTD 글로벌 PCB 드릴비트 업체 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
