

유니셈 (036200/KQ)

보수적 투자 기조 속 해외 확판

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 8,000 원(하향)

현재주가: 5,620 원

상승여력: 42.3%


 Analyst
이동주

 natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	3,066 만주
시가총액	172 십억원
주요주주	
김영균(외3)	29.03%
자사주	2.54%

Stock Data

주가(25/04/08)	5,620 원
KOSDAQ	658.45 pt
52주 최고가	12,210 원
52주 최저가	5,280 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 preview

1Q25 매출액 571 억원(QoQ -7.2%, YoY +3.4%), 영업이익 44 억원(QoQ +59.6%, YoY -4.1%)를 추정한다. DRAM 신규 투자 부재에도 NAND 향 국내외 투자분이 반영되어 전년 동기 대비 유사한 수준을 기록할 것으로 전망한다. 특히 키옥시아는 IPO 이후 공격적인 증설 행보를 이어가고 있는 가운데 동사가 스크러버를 공급하는 것으로 파악된다. 예정 투자 규모 중 매출 인식분은 12% 수준으로 올해와 내년 에 걸쳐 매출 기여는 커질 것으로 보인다.

국내 주요 고객사, 올해도 투자 기조 보수적

국내 주요 고객사의 전환 투자 위주의 기조에 지난해부터 이어지고 있으며 2Q25 까지 이어질 것으로 전망한다. 다만, 삼성전자 P4 에 대한 메모리 신규 투자 재개 움직임도 감지된다. DRAM 최선단 공정에 대한 수율 개선과 더불어 NAND 역시 V9 세대 전환이 가속화되면서 하반기부터 메모리 신규 투자가 나타날 것으로 예상한다. SK 하이닉스 역시 M15X 신공장 투자 스케줄을 당기면서 주요 장비 반입은 9-10 월 중 이루어질 것으로 파악된다. 전반적인 고객사의 투자 기조는 지난해 이어 보수적인 기조가 이어지고 있으나 전년 대비 절대 투자 규모는 소폭 증가할 것으로 추정한다. 한편, NAND 10 세대부터는 극저온 식각 장비가 도입될 예정으로 이와 관련해 칠러의 공정 온도 컨트롤 역할이 중요해진다. 동사 역시 해당 장비사항으로 포지셔닝이 되어 있어 blended ASP 에 긍정적인 기여를 할 것으로 판단한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 0.8 만원으로 하향

주요 고객사의 보수적인 투자 기조와 신규 투자 지연 영향을 감안하여 2025년 영업이익 추정치를 15% 하향하여 목표주가를 0.8 만원으로 조정하였다. 다만 악화된 투자センチ먼트는 최악의 구간을 지나고 있기에 현 주가 수준에서 하방 리스크는 제한적이라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

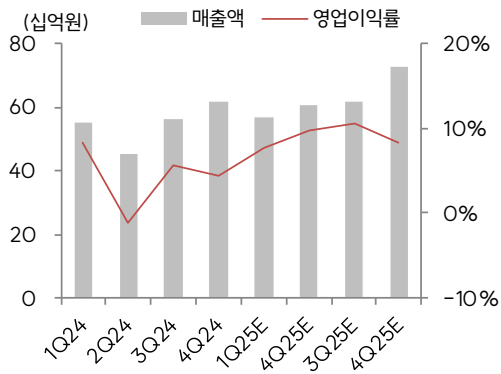
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	253	232	218	252	282	314
영업이익	십억원	29	17	10	23	32	36
순이익(지배주주)	십억원	20	18	16	24	32	36
EPS	원	639	595	507	784	1,032	1,165
PER	배	8.8	14.2	11.6	7.2	5.4	4.8
PBR	배	0.8	1.2	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	2.6	10.4	8.1	3.6	2.6	2.4
ROE	%	10.2	8.8	7.0	10.1	12.0	12.1

유니셀 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	4Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	55	45	56	62	57	61	62	73	232	218	252	282
QoQ	-10%	-18%	25%	9%	-7%	6%	2%	18%				
YoY	7%	-21%	-9%	0%	3%	35%	10%	18%	-8%	-6%	16%	12%
Gas Scrubber	14	8	8	12	14	15	16	21	71	43	65	74
Chiller Unit	21	18	26	22	21	23	23	29	79	88	95	111
유지보수	18	18	20	25	21	21	22	22	77	82	85	91
영업이익	5	(1)	3	3	4	6	7	6	17	10	23	32
QoQ	202%	적전	목전	-14%	60%	36%	10%	-6%				
YoY	5%	적전	-49%	81%	-4%	목전	106%	123%	-40%	-43%	130%	37%
영업이익률	8%	-1%	6%	4%	8%	10%	11%	8%	7%	5%	9%	11%

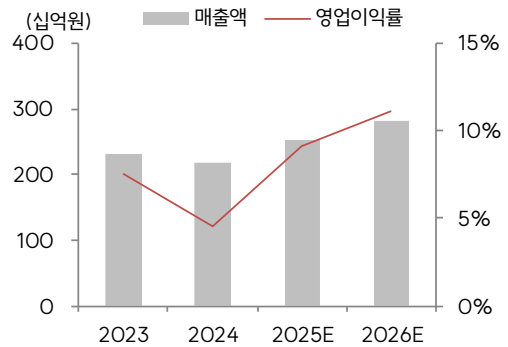
자료: 유니셀, SK 증권

유니셀 분기 실적 추이 및 전망



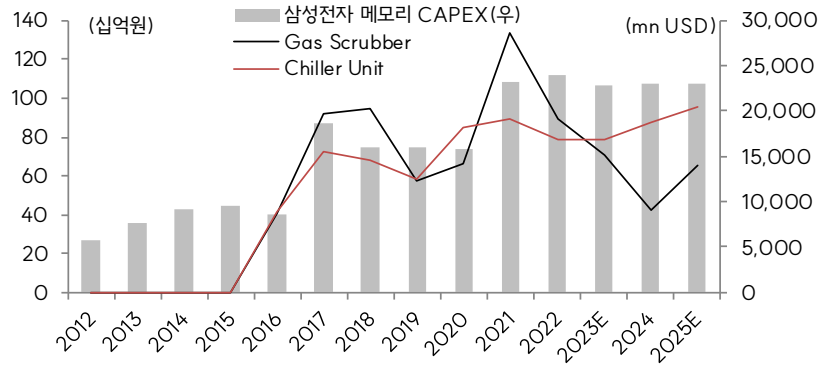
자료: 유니셀, SK 증권

유니셀 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유니셀, SK 증권

삼성전자 메모리 CAPEX와 유니셈 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: SK 증권

유니셈 목표주가 산정표

구분	비고
2025년 예상 EPS (원)	784
Target PER (X)	10.0
적정주가 (원)	7,840
목표주가 (원)	8,000
현재주가 (원)	5,670
Upside Potential	41%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	163	174	194	210	228
현금및현금성자산	48	37	40	43	41
매출채권 및 기타채권	61	43	50	56	66
재고자산	39	47	56	63	73
비유동자산	80	89	97	114	137
장기금융자산	1	0	1	1	1
유형자산	72	83	90	107	130
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	243	263	291	324	365
유동부채	27	33	39	44	51
단기금융부채	4	4	5	6	6
매입채무 및 기타채무	11	17	30	34	40
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	2	2	2	2
장기금융부채	2	2	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	29	35	41	45	53
지배주주지분	214	228	250	279	312
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	8	8	8	8	8
기타자본구성요소	-4	-4	-4	-4	-4
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
이익잉여금	184	197	219	248	281
비지배주주지분	0	0	0	-0	-0
자본총계	214	228	250	279	312
부채와자본총계	243	263	291	324	365

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-10	36	20	29	28
당기순이익(손실)	18	16	24	32	36
비현금성항목등	4	-0	9	10	11
유형자산감가상각비	2	3	3	3	2
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	2	-3	7	8	8
운전자본감소(증가)	-31	21	-11	-9	-14
매출채권및기타채권의감소(증가)	-17	24	-8	-6	-10
재고자산의감소(증가)	-9	-10	-9	-7	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	6	5	4	6
기타	-6	-1	-6	-8	-9
법인세납부	-4	-1	-3	-4	-4
투자활동현금흐름	27	-44	-14	-24	-29
금융자산의감소(증가)	51	-32	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-25	-13	-10	-20	-25
무형자산의감소(증가)	-0	0	0	0	0
기타	2	1	-4	-4	-4
재무활동현금흐름	-6	-3	-2	-2	-1
단기금융부채의증가(감소)	-2	0	1	1	1
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-3	-2	-2	-2	-2
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	11	-11	3	3	-2
기초현금	37	48	37	40	43
기말현금	48	37	40	43	41
FCF	-35	24	10	9	3

자료 : 유니셀, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	232	218	252	282	314
매출원가	196	193	215	234	259
매출총이익	36	25	37	48	54
매출총이익률(%)	15.7	11.6	14.8	17.0	17.3
판매비와 관리비	19	15	14	17	18
영업이익	17	10	23	32	36
영업이익률(%)	7.5	4.6	9.1	11.2	11.5
비영업손익	5	8	4	4	4
순금융손익	2	1	0	0	0
외환관련손익	1	6	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	22	18	27	36	40
세전계속사업이익률(%)	9.6	8.3	10.7	12.6	12.8
계속사업법인세	4	3	3	4	4
계속사업이익	18	16	24	32	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	18	16	24	32	36
순이익률(%)	7.9	7.1	9.5	11.2	11.3
지배주주	18	16	24	32	36
지배주주귀속 순이익률(%)	7.9	7.1	9.5	11.2	11.4
비지배주주	0	-0	-0	-0	-0
총포괄이익	18	16	24	32	36
지배주주	18	16	24	32	36
비지배주주	0	-0	-0	-0	-0
EBITDA	19	13	26	34	38

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-8.3	-6.0	15.7	11.9	11.1
영업이익	-40.1	-42.6	130.3	37.2	14.5
세전계속사업이익	-7.4	-19.1	49.3	31.6	12.9
EBITDA	-36.9	-35.3	104.3	32.6	13.0
EPS	-6.9	-14.8	54.8	31.7	12.9
수익성 (%)					
ROA	7.6	6.1	8.6	10.2	10.3
ROE	8.8	7.0	10.1	12.0	12.1
EBITDA마진	8.4	5.8	10.2	12.1	12.3
안정성 (%)					
유동비율	605.8	524.1	495.4	479.3	445.6
부채비율	13.5	15.2	16.3	16.3	16.9
순자입금/자기자본	-26.1	-34.4	-32.3	-29.9	-25.6
EBITDA/이자비용(배)	45.6	34.6	64.8	71.8	75.5
배당성향	12.9	15.1	9.8	7.4	6.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	595	507	784	1,032	1,165
BPS	7,110	7,560	8,267	9,223	10,311
CFPS	661	591	872	1,115	1,243
주당 현금배당금	80	80	80	80	80
Valuation지표 (배)					
PER	14.2	11.6	7.2	5.4	4.8
PBR	1.2	0.8	0.7	0.6	0.5
PCR	12.7	10.0	6.4	5.0	4.5
EV/EBITDA	10.4	8.1	3.6	2.6	2.4
배당수익률	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.10	매수	8,000원	6개월		
2024.10.23	매수	10,000원	6개월	-35.88%	-26.20%
2024.04.16	매수	13,000원	6개월	-29.67%	-6.08%
2023.11.01	매수	9,000원	6개월	-7.45%	6.00%
2023.04.18	매수	12,000원	6개월	-30.96%	-13.33%



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 10일 기준)

매수	97.55%	중립	2.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------