

유니셀 (036200/KQ)

모멘텀 재개를 넘어 확장까지

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 11,000 원(상향)

현재주가: 7,420 원

상승여력: 48.2%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	3,066 만주
시가총액	228 십억원
주요주주	
김형균(외3)	29.03%
자사주	4.07%

Stock Data

주가(25/09/02)	7,420 원
KOSDAQ	794.00 pt
52주 최고가	8,500 원
52주 최저가	5,280 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Review & 2H25 Preview

2Q25 매출액 800 억원(QoQ +32%, YoY +78%), 영업이익 21 억원을 기록하며 시장 컨센서스 대비 매출액은 크게 상회, 영업이익은 크게 하회하였다. 국내 메모리 2사의 전환 투자 집중과 P4 Phase1 신규 투자 효과로 외형 성장은 예상보다 컸다. 데모 평가 중인 신규 장비에 대한 재고자산 평가 충당금이 40-50 억원 반영되며 영업이익은 하회했으나 향후 판매시 환입될 예정이다. 일회성 요인 제거시, 영업이익 역시 큰 폭의 성장을 시현하였다. 3Q25 실적은 전분기 기고 효과로 숨고르기에 들어가겠으나 P4 효과가 4Q25에 쏠리면서 크게 반등할 것으로 예상된다.

국내 메모리 투자 + 테일러 + 신규 장비 모멘텀

삼성전자 P4 투자가 한창 진행 중이다. 상반기 Phase1에 대한 투자 이후 Phase3의 장비 발주가 곧 시작될 것으로 보인다. P4 효과는 3 분기말을 시작으로 4Q25-1Q26에 집중될 것으로 예상된다. 삼성전자 테일러는 내년 20K/m 수준의 투자로 1H26 주요 공정 장비 입고가 시작될 것으로 보여 동사의 스크러버와 칠러도 1Q26 셋업이 완료될 것으로 추정된다. 테일러 Fab의 미국 내 고객사는 향후 더 늘어날 것으로 예상되는 바 추가 투자 확대도 가시적이다. 전방 투자 사이클과 더불어 신규 장비 모멘텀까지 붙고 있다. 2026년 NAND V10 투자를 앞두고 초저온 식각 장비 대응을 위한 칠러 공급을 준비 중에 있다. 또한, RE100 이후 제조사의 친환경 장비에 대한 관심이 커졌는데 본격적인 도입을 위한 평가가 시작된 것으로 파악된다. 동사 역시 CO2 칠러, 히터/축매 타입의 스크러버 개발을 통해 탄력적인 대응이 가능할 것으로 보인다.

투자의견 매수, 목표주가 1.1만원으로 상향

2026년 EPS를 10% 상향 조정, 타겟 멀티플 기간을 2026년으로 변경하였다. 모멘텀 재개를 넘어 확장되는 구간이다. 비중 확대 전략이 유효하다.

영업실적 및 투자지표

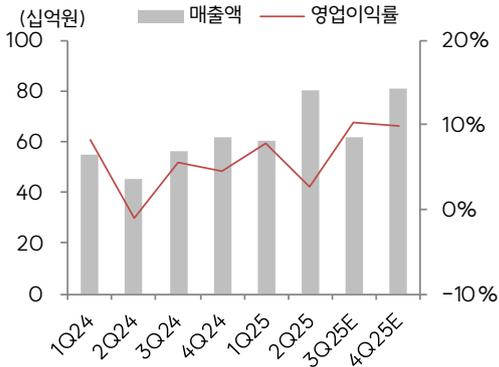
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	253	232	218	283	319	351
영업이익	십억원	29	17	10	21	36	42
순이익(지배주주)	십억원	20	18	16	19	32	37
EPS	원	639	595	507	622	1,056	1,201
PER	배	8.8	14.2	11.6	11.9	7.0	6.2
PBR	배	0.8	1.2	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	2.6	10.4	8.1	6.7	3.5	3.4
ROE	%	10.2	8.8	7.0	8.1	12.5	12.6

유니셈 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	55	45	56	62	61	80	62	81	232	218	283	319
QoQ	-10%	-18%	25%	9%	-2%	32%	-23%	32%				
YoY	7%	-21%	-9%	0%	10%	78%	9%	32%	-8%	-6%	30%	13%
Gas Scrubber	14	8	8	12	16	17	16	23	71	43	72	82
Chiller Unit	21	18	26	22	24	40	23	35	79	88	122	142
유지보수	18	18	20	25	20	21	22	21	77	82	84	90
OP	5	(1)	3	3	5	2	6	8	17	10	21	36
QoQ	202%	적전	흑전	-14%	74%	-56%	202%	25%				
YoY	5%	적전	-49%	81%	5%	-521%	100%	191%	-40%	-43%	113%	71%
OPM	8%	-1%	6%	4%	8%	3%	10%	10%	7%	5%	7%	11%

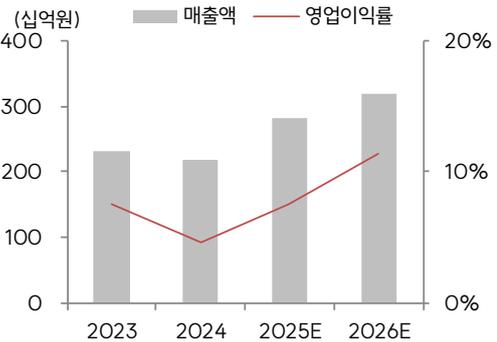
자료: 유니셈, SK 증권

유니셈 분기 실적 추이 및 전망



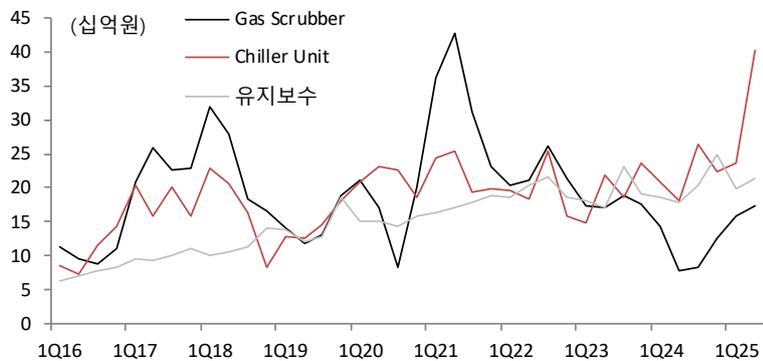
자료: 유니셈, SK 증권

유니셈 연간 실적 추이 및 전망



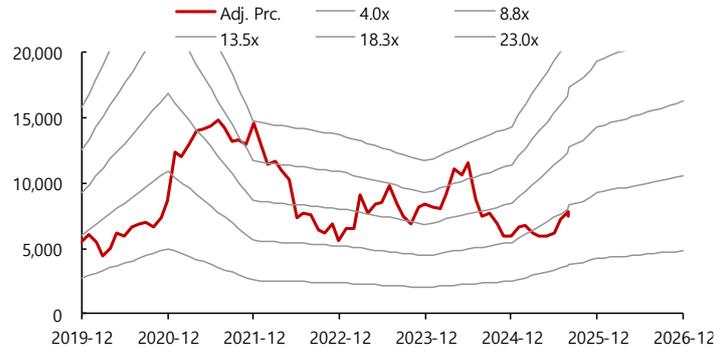
자료: 유니셈, SK 증권

제품별 매출 추이



자료: 유니셈, SK 증권

유니셀 12MFWDP/E Band



자료: SK 증권

유니셀 목표주가 산정표

구분	비고
2026년 예상 EPS (원)	1,056
Target PER (X)	10.0
적정주가 (원)	10,560
목표주가 (원)	11,000
현재주가 (원)	7,420
Upside Potential	48%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	163	174	192	199	223
현금및현금성자산	48	37	31	54	44
매출채권 및 기타채권	61	43	56	49	65
재고자산	39	47	62	54	72
비유동자산	80	89	99	116	139
장기금융자산	1	0	1	1	1
유형자산	72	83	91	108	130
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	243	263	292	316	362
유동부채	27	33	46	40	52
단기금융부채	4	4	6	5	6
매입채무 및 기타채무	11	17	34	29	39
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	47	42	54
지배주주지분	214	228	244	274	309
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	214	244	278
비지배주주지분	0	0	0	-0	-0
자본총계	214	228	244	274	309
부채외자본총계	243	263	292	316	362

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-10	36	3	50	20
당기순이익(손실)	18	16	19	32	37
비현금성항목등	4	-0	13	15	15
유형자산감가상각비	2	3	3	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	2	-3	11	12	13
운전자본감소(증가)	-31	21	-26	11	-23
매출채권및기타채권의감소(증가)	-17	24	-17	8	-16
재고자산의감소(증가)	-9	-10	-17	8	-18
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	6	11	-5	10
기타	-6	-1	-9	-16	-18
법인세납부	-4	-1	-4	-8	-9
투자활동현금흐름	27	-44	-8	-24	-29
금융자산의감소(증가)	51	-32	5	0	-0
유형자산의감소(증가)	-25	-13	-10	-20	-25
무형자산의감소(증가)	-0	0	-0	0	0
기타	2	1	-3	-4	-4
재무활동현금흐름	-6	-3	-1	-3	-1
단기금융부채의증가(감소)	-2	0	2	-1	2
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	-6	23	-10
기초현금	37	48	37	31	54
기말현금	48	37	31	54	43
FCF	-35	24	-7	30	-5

자료 : 유니셈, SK증권 추정

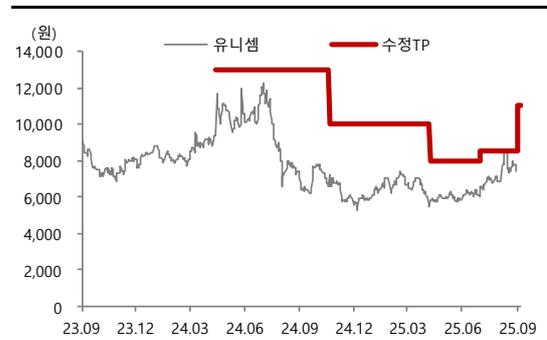
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	232	218	283	319	351
매출원가	196	193	245	264	288
매출총이익	36	25	38	55	62
매출총이익률(%)	15.7	11.6	13.4	17.3	17.7
판매비와 관리비	19	15	17	19	20
영업이익	17	10	21	36	42
영업이익률(%)	7.5	4.6	7.5	11.4	11.9
비영업손익	5	8	3	4	4
순금융손익	2	1	0	0	0
외환관련손익	1	6	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	22	18	24	40	46
세전계속사업이익률(%)	9.6	8.3	8.4	12.6	13.1
계속사업법인세	4	3	5	8	9
계속사업이익	18	16	19	32	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	18	16	19	32	37
순이익률(%)	7.9	7.1	6.7	10.1	10.5
지배주주	18	16	19	32	37
지배주주귀속 순이익률(%)	7.9	7.1	6.7	10.1	10.5
비지배주주	0	-0	-0	-0	-0
총포괄이익	18	16	18	32	37
지배주주	18	16	18	32	37
비지배주주	0	-0	-0	-0	-0
EBITDA	19	13	24	39	44

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-8.3	-6.0	29.9	12.7	9.8
영업이익	-40.1	-42.6	112.7	71.2	15.3
세전계속사업이익	-7.4	-19.1	31.5	69.7	13.8
EBITDA	-36.9	-35.3	91.4	62.1	13.8
EPS	-6.9	-14.8	22.8	69.7	13.8
수익성 (%)					
ROA	7.6	6.1	6.9	10.6	10.8
ROE	8.8	7.0	8.1	12.5	12.6
EBITDA마진	8.4	5.8	8.5	12.2	12.7
안정성 (%)					
유동비율	605.8	524.1	421.7	500.5	428.5
부채비율	13.5	15.2	19.4	15.1	17.4
순차입금/자기자본	-26.1	-34.4	-27.0	-32.7	-25.3
EBITDA/이자비용(배)	45.6	34.6	71.3	100.4	108.6
배당성향	12.9	15.1	12.3	7.3	6.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	595	507	622	1,056	1,201
BPS	7,110	7,560	8,086	9,065	10,189
CFPS	661	591	715	1,143	1,283
주당 현금배당금	80	80	80	80	80
Valuation지표 (배)					
PER	14.2	11.6	11.9	7.0	6.2
PBR	1.2	0.8	0.9	0.8	0.7
PCR	12.7	10.0	10.4	6.5	5.8
EV/EBITDA	10.4	8.1	6.7	3.5	3.4
배당수익률	1.0	1.4	1.1	1.1	1.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.09.04	매수	11,000원	6개월		
2025.07.04	매수	8,500원	6개월	-14.82%	0.00%
2025.04.10	매수	8,000원	6개월	-24.40%	-20.25%
2024.10.23	매수	10,000원	6개월	-35.96%	-26.20%
2024.04.16	매수	13,000원	6개월	-29.67%	-6.08%
2023.11.01	매수	9,000원	6개월	-7.45%	6.00%



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 기관투자가 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 09월 04일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------