

유니셀 (036200/KQ)

하반기, 수주가 밀려온다

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-

Signal: 디램 증설 더욱 가속화, 하반기 강한 수주 흐름

Key: 중국 낸드 팹 투자도 동행

Step: 소부장 대형주에 쏟았던 시선, 하방 전개 기대

매수(유지)

목표주가: 15,000 원(유지)

현재주가: 9,810 원

상승여력: 52.9%

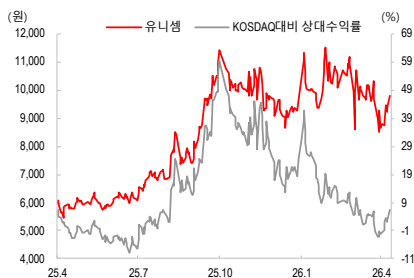
STOCK DATA

주가(26/04/13)	9,810 원
KOSDAQ	1,099.84 pt
52주 최고가	11,490 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,066 만주
시가총액	301 십억원
주요주주	
김형균(외 3)	29.03%
자사주	4.07%
외국인 지분율	13.36%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	314	368	421
영업이익	십억원	29	41	56
순이익(지배주주)	십억원	26	36	48
EPS	원	856	1,169	1,570
PER	배	11.0	8.0	6.0
PBR	배	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	6.9	4.8	3.4
ROE	%	10.3	12.6	14.9
배당성향	%	9.0	6.6	4.9

디램/낸드/파운드리 증설의 출발지

동사의 장비 커버리지는 디램은 물론 낸드, 파운드리까지 아우른다. 국내 고객뿐 만 아니라 마이크론, 키옥시아 등 해외 고객사까지 확보해 국내외 전반에 걸쳐 투자 수혜 온기가 집중되는 업체이다. 칠러, 스크러버는 공정은 아니지만 필수적이며 중요도는 더욱 높아지고 있다. 칠러는 챔버 온도 제어의 핵심으로 수율 개선에 기여하며 특히 극저온 식각에서는 고사양 칠러가 요구된다. 스크러버 역시 ESG 및 환경 규제에 대응해 미국을 시작으로 친환경 사양 요구가 늘어나고 있다. 신규 외 교체 수요까지 기대된다.

디램 증설 최대한 당긴다

삼성전자 P4, SK 하이닉스 M15X 의 올해 디램 증설 규모가 예상보다 늘어날 것으로 보인다. P4 의 ph4 는 전체 장비 셋업이 2H26-1H27 에 걸쳐 이루어질 것으로 예상되었으나 2H26 내로 당겨질 것으로 보인다. Ph2 역시 부대 장비 입고가 연말 중 시작될 전망이다. P5 의 클린룸 오픈은 내년 5-6 월로 2Q27 부터 신규 팹 장비 발주가 개시된다. SK 하이닉스의 M15X 역시 Y1의 조기 준공에 힘입어 연내 장비 입고를 가속화시킬 것으로 예상된다. 동사의 디램향 수주 강도는 하반기를 기점으로 강해질 전망이다.

중국 낸드 팹 투자도 동행

삼성전자는 시안 2 공장 V9 30K 전환 투자를 계획 중에 있다. SK 하이닉스 역시 하반기 다렌 2 공장 신규 투자를 재개할 것으로 보인다. 동사는 양사 중국 팹에 모두 대응 가능한 업체 중 하나이다.

삼성 파운드리 장비 셋업도 마무리

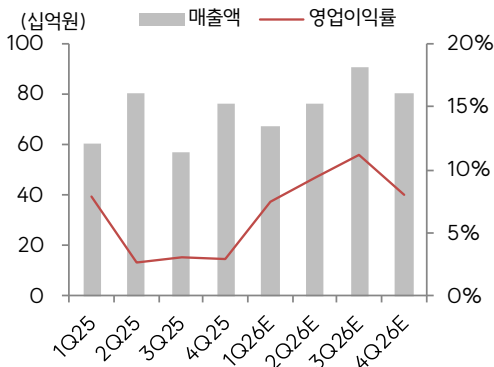
삼성전자 파운드리는 신규 고객 확보를 바탕으로 26-27 년에 걸쳐 국내와 미국 투자를 늘려갈 것으로 보인다. 미국 테일러 팹 ph1 의 17K 대응의 동사 장비 셋업은 올해 상반기 중 마무리될 것으로 보인다. 내년 비슷한 규모의 ph2 투자가 기대되며 고객사의 추가 수주 확보시 내년 동사 파운드리향 실적의 업사이드 요인도 상존한다.

유니셈 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	61	80	57	76	67	76	90	80	218	273	314	368
QoQ	-2%	32%	-29%	34%	-11%	13%	19%	-11%				
YoY	10%	78%	1%	23%	11%	-5%	59%	6%	-6%	25%	15%	17%
Scrubber	16	17	11	14	18	20	21	19	43	59	78	90
Chiller Unit	24	40	23	36	26	32	45	36	88	122	139	176
유지보수	20	21	21	24	22	23	23	24	82	87	91	96
OP	5	2	2	2	5	7	10	6	10	11	29	41
QoQ	74%	-56%	-17%	30%	120%	43%	42%	-36%				
YoY	5%	-521%	-45%	-17%	5%	238%	480%	184%	-43%	9%	163%	42%
OPM	8%	3%	3%	3%	7%	9%	11%	8%	5%	4%	9%	11%

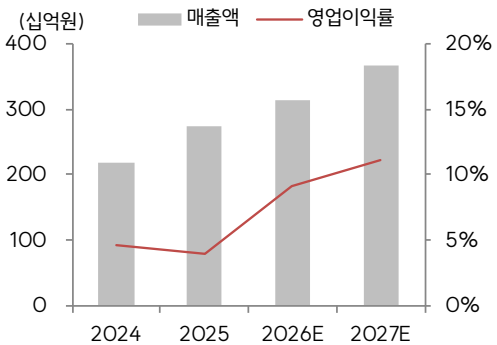
자료: 유니셈, SK 증권

유니셈 분기 실적 추이 및 전망



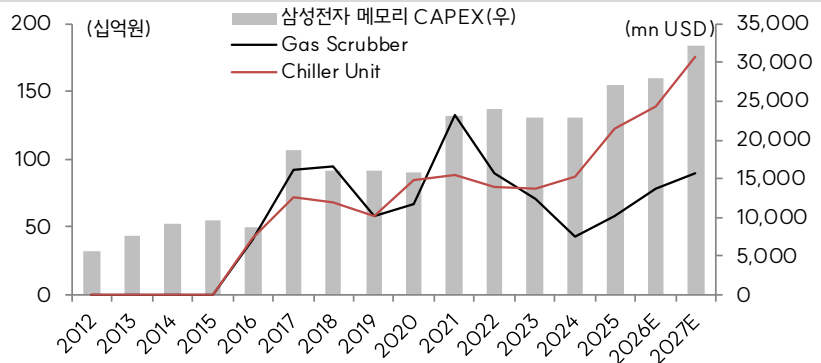
자료: 유니셈, SK 증권

유니셈 연간 실적 추이 및 전망



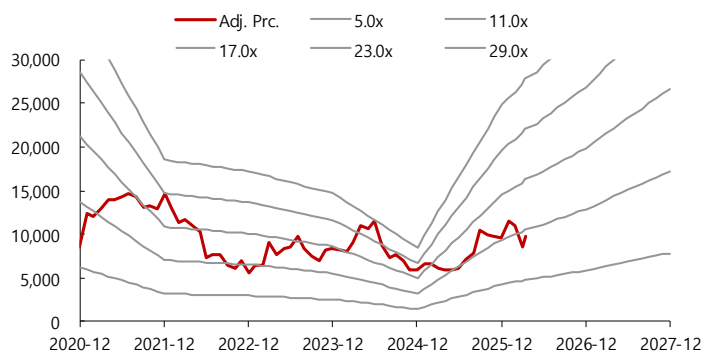
자료: 유니셈, SK 증권

삼성전자 메모리 CAPEX와 동사 제품 매출 추이 및 전망



자료: Trendforce, SK 증권

유니셀 12MFWD P/E Band



자료: SK 증권

유니셀 목표주가 산정표

구분	비고
12MFWD 예상 EPS (원)	1,013
Target PER (X)	15.0
적정주가 (원)	15,195
목표주가 (원)	15,000
현재주가 (원)	9,810
Upside Potential	53%

자료: 유니셀, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	174	170	187	215	253
현금및현금성자산	37	22	32	40	48
매출채권 및 기타채권	43	51	54	64	78
재고자산	47	58	61	72	87
비유동자산	89	112	122	134	151
장기금융자산	0	1	1	1	2
유형자산	83	93	102	113	130
무형자산	1	2	2	2	2
자산총계	263	283	309	349	404
유동부채	33	37	39	46	55
단기금융부채	4	4	5	5	7
매입채무 및 기타채무	17	20	29	34	41
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	35	39	41	48	57
지배주주지분	228	243	267	301	347
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	197	204	228	261	307
비지배주주지분	0	0	0	-0	-0
자본총계	228	244	267	301	346
부채와자본총계	263	283	309	349	404

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	36	-6	29	29	36
당기순이익(손실)	16	9	26	36	48
비현금성항목등	-0	5	14	18	22
유형자산감가상각비	3	3	3	4	5
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-3	2	11	13	17
운전자본감소(증가)	21	-20	-5	-15	-21
매출채권및기타채권의감소(증가)	24	-9	-3	-10	-14
재고자산의감소(증가)	-10	-11	-3	-11	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	6	3	2	5	7
기타	-1	-2	-14	-18	-25
법인세납부	-1	-1	-7	-9	-12
투자활동현금흐름	-44	-6	-17	-20	-26
금융자산의감소(증가)	-32	9	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-13	-1	-12	-16	-22
무형자산의감소(증가)	0	-1	0	0	0
기타	1	-13	-5	-4	-4
재무활동현금흐름	-3	-3	-2	-2	-1
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	1	1
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-2	-2	-2	-2	-2
기타	0	0	0	0	-0
현금의 증가(감소)	-11	-15	11	7	9
기초현금	48	37	22	32	40
기말현금	37	22	32	40	48
FCF	24	-7	17	13	14

자료 : 유니셈, SK증권 추정

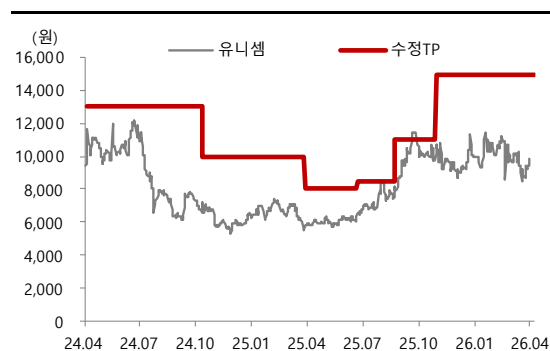
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	218	273	314	368	421
매출원가	193	245	267	306	340
매출중이익	25	29	47	62	80
매출총이익률(%)	11.6	10.5	15.0	16.9	19.1
판매비와 관리비	15	18	18	21	24
영업이익	10	11	29	41	56
영업이익률(%)	4.6	4.0	9.1	11.1	13.3
비영업손익	8	-0	4	4	4
순금융손익	1	0	-0	-0	-0
외환관련손익	6	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	18	11	33	45	60
세전계속사업이익률(%)	8.3	3.9	10.4	12.1	14.3
계속사업법인세	3	2	7	9	12
계속사업이익	16	9	26	36	48
계속사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	16	9	26	36	48
순이익률(%)	7.1	3.3	8.3	9.7	11.4
지배주주	16	9	26	36	48
지배주주귀속 순이익률(%)	7.1	3.3	8.4	9.8	11.5
비지배주주	-0	-0	-0	-0	-0
총포괄이익	16	18	26	36	48
지배주주	16	18	26	36	48
비지배주주	-0	-0	-0	-0	-0
EBITDA	13	14	32	45	61

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-6.0	25.3	14.9	17.1	14.4
영업이익	-42.6	9.3	163.3	41.6	37.7
세전계속사업이익	-19.1	-41.1	207.7	36.6	34.3
EBITDA	-35.3	10.2	132.4	39.2	36.6
EPS	-14.8	-42.2	192.3	36.6	34.3
수익성 (%)					
ROA	6.1	3.3	8.8	10.9	12.8
ROE	7.0	3.8	10.3	12.6	14.9
EBITDA마진	5.8	5.1	10.3	12.2	14.6
안정성 (%)					
유동비율	524.1	458.9	476.6	468.5	457.8
부채비율	15.2	16.1	15.4	15.9	16.5
순차입금/자기자본	-34.4	-22.2	-24.1	-23.5	-22.6
EBITDA/이자비용(배)	34.6	44.5	87.2	108.0	133.2
배당성향	15.1	26.2	9.0	6.6	4.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	507	293	856	1,169	1,570
BPS	7,560	8,057	8,837	9,929	11,422
CFPS	591	389	970	1,304	1,741
주당 현금배당금	80	80	80	80	80
Valuation지표 (배)					
PER	11.6	33.0	11.0	8.0	6.0
PBR	0.8	1.2	1.1	0.9	0.8
PCR	10.0	24.8	9.7	7.2	5.4
EV/EBITDA	8.1	17.5	6.9	4.8	3.4
배당수익률	1.4	0.8	0.9	0.9	0.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.11.10	매수	15,000원	6개월		
2025.09.04	매수	11,000원	6개월	-9.95%	3.73%
2025.07.04	매수	8,500원	6개월	-14.74%	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%



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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 14 일 기준)

매수	93.83%	중립	6.17%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------