

유니셈 (036200/KQ)

전방 투자 약세에도 선방

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 9,000 원(하향)

현재주가: 6,900 원

상승여력: 30.4%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

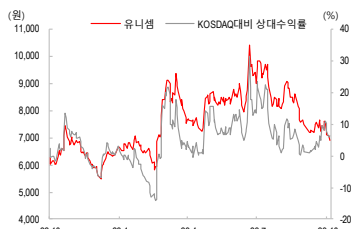
Company Data

발행주식수	3,066 만주
시가총액	212 십억원
주요주주	
김영균(외3)	29.03%
자사주	2.54%

Stock Data

주가(23/10/31)	6,900 원
KOSDAQ	736.10 pt
52주 최고가	10,400 원
52주 최저가	5,500 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



상반기 대비 하반기 소폭 회복

전방 고객사의 상반기 계획되었던 신규 투자가 하반기 혹은 2024 년으로 지연되고 있다. 이 중 일부 디램과 로직은 하반기에 발주가 이루어질 것으로 보인다. 낸드쪽에서는 마이그레이션에 따른 장비 교체 수요를 기대할 만하다. 체감을 할 정도의 큰 규모는 아니지만 수주 동향은 상반기보다 조금 나아지는 분위기이다.

2024 년 투자도 보수적. 부대장비의 차별화 포인트

전방 주요 고객사들의 2024 년 투자 계획도 올해와 비슷하거나 조금 늘어나는 수준에 그칠 것으로 전망된다. 산업의 방향성을 고려했을 때 후공정 위주의 투자는 유효한 반면, 전공정 Capex 계획은 미온적이다. 전반적인 전공정 장비 업체의 투자センチ먼트는 여전히 약세이다. 다만, 상대적으로 부대장비(스크러버, 칠러)은 업황 대비 양호할 것으로 예상된다. 1) HBM TSV 공정에도 스크러버가 필요하다. 스크러버는 전공정 위주에서 후공정까지 대응 영역을 확장 중에 있다. 2) 파운드리향 신규 고객사 확보를 위해 레퍼런스를 쌓아가는 중으로 해외 업체향 고객 다변화가 기대된다. 3) 태양광 신규 고객 확보로 전방 산업 다변화를 꾀하고 있다.

아쉬운 업황에도 나아질 2024 년

목표주가는 1.2 만원에서 0.9 만원으로 하향 조정한다. 전방 고객사들의 보수적인 Capex 계획을 반영하였다. 그럼에도 불구하고 하반기 실적은 예상보다 견고하며 2024 년에도 지연되었던 일부 신규 투자가 나타날 것으로 보이며 후공정 대응, 비메모리 신규 고객사 확보, 전방 산업 다변화로 다른 전공정 장비사들 대비 실적은 outperform 할 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

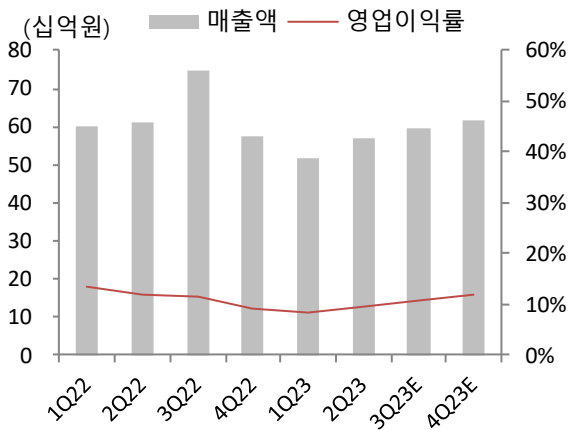
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	215	296	253	230	266	307
영업이익	십억원	32	44	29	23	33	40
순이익(지배주주)	십억원	21	38	20	23	27	33
EPS	원	686	1,244	639	741	885	1,090
PER	배	12.5	11.7	8.8	9.5	8.0	6.5
PBR	배	1.7	2.4	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	6.1	7.9	2.6	4.8	3.2	2.2
ROE	%	15.3	23.1	10.2	10.9	11.7	12.9

유니셈 실적 추정표

십억원	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	60	61	75	58	52	57	59	62	215	296	253	230	266
<i>QoQ</i>	-5%	2%	22%	-23%	-10%	10%	4%	4%					
<i>YoY</i>	-23%	-29%	8%	-9%	-14%	-7%	-20%	7%	20%	38%	-14%	-9%	16%
Gas Scrubber	20	21	26	21	17	17	20	25	66	133	89	79	97
Chiller Unit	20	18	25	16	15	22	18	15	85	89	79	70	82
유지보수	19	20	22	19	18	17	20	20	60	70	79	75	81
영업이익	8	7	9	5	4	5	6	7	32	44	29	23	33
<i>QoQ</i>	85%	-12%	19%	-39%	-16%	23%	19%	14%					
<i>YoY</i>	-40%	-51%	-22%	18%	-47%	-25%	-26%	40%	34%	36%	-34%	-20%	40%
영업이익률	14%	12%	11%	9%	8%	9%	11%	12%	15%	15%	11%	10%	12%

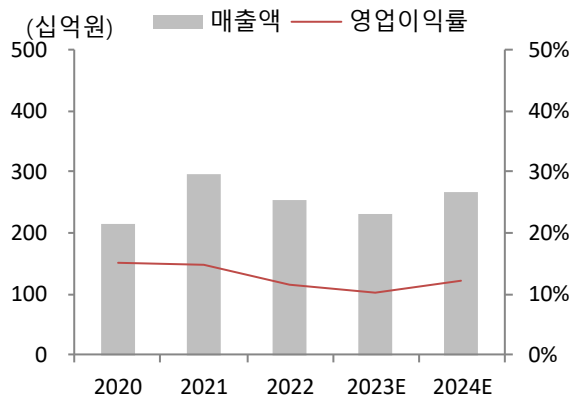
자료: SK 증권

유니셈 분기 실적 추이



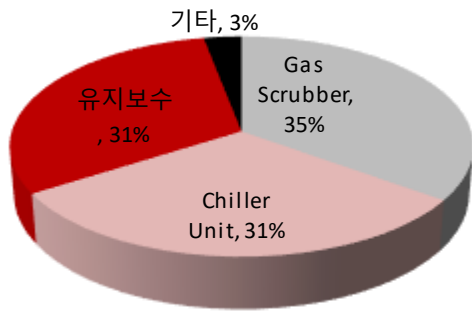
자료: SK 증권

유니셈 연간 실적 추이



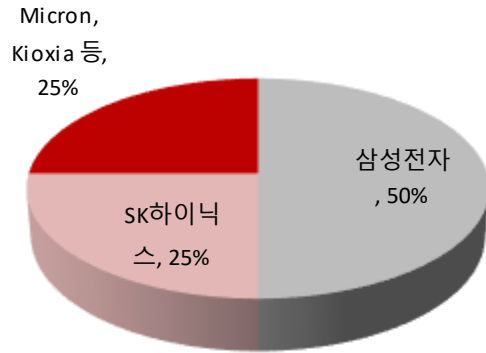
자료: SK 증권

제품별 매출 비중



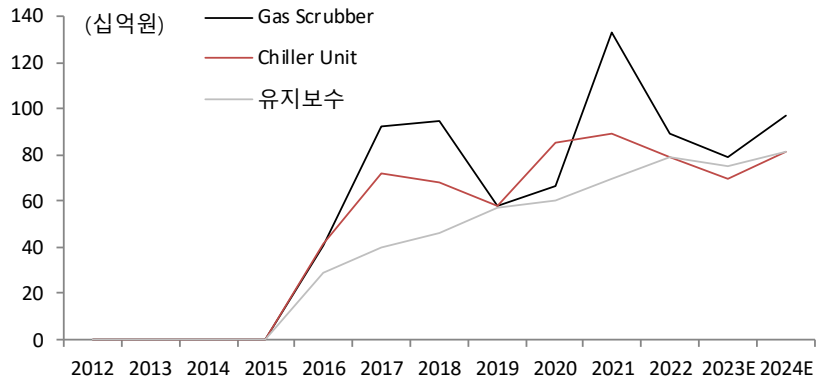
자료: 유니셈, SK 증권

고객사별 매출 비중



자료: 유니셈, SK 증권

제품별 매출 추이



자료: 유니셈, SK 증권

목표주가 산정

구분	비고
2024년 예상 EPS (원)	885
Target PER (X)	10.0
적정주가 (원)	8,850
목표주가 (원)	9,000
현재주가 (원)	6,900
Upside Potential	30%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	178	176	188	210	241
현금및현성자산	78	37	41	47	54
매출채권 및 기타채권	56	47	50	56	65
재고자산	19	30	32	36	42
비유동자산	55	59	70	75	81
장기금융자산	1	2	3	3	3
유형자산	47	48	58	64	69
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	233	235	257	286	322
유동부채	48	33	36	40	47
단기금융부채	12	6	6	7	8
매입채무 및 기타채무	14	13	23	26	30
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	50	35	38	42	49
지배주주지분	183	199	219	243	274
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	153	169	189	213	244
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	183	199	219	243	274
부채외자본총계	233	235	257	286	322

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	45	16	20	22	25
당기순이익(손실)	38	20	23	27	33
비현금성항목등	8	13	4	8	10
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	7	11	2	6	8
운전자본감소(증가)	4	-6	-3	-7	-10
매출채권및기타채권의감소(증가)	-7	6	-4	-6	-9
재고자산의감소(증가)	3	-11	-2	-4	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	-3	-1	5	3	4
기타	10	-1	-3	1	1
법인세납부	-5	-10	-5	-8	-10
투자활동현금흐름	-14	-43	-13	-14	-17
금융자산의감소(증가)	-4	-41	-0	-7	-9
유형자산의감소(증가)	-9	-2	-12	-7	-7
무형자산의감소(증가)	0	0	-0	0	0
기타	-1	-0	-0	-0	-0
재무활동현금흐름	-8	-10	-3	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	-5	-5	1	1	1
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-2	-4	-3	-3	-3
기타	-0	-0	-0	-0	0
현금의 증가(감소)	22	-41	4	6	7
기초현금	56	78	37	41	47
기말현금	78	37	41	47	54
FCF	36	14	8	15	18

자료 : 유니셈, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	296	253	230	266	307
매출원가	230	204	192	217	249
매출총이익	66	50	37	49	58
매출총이익률(%)	22.4	19.6	16.3	18.5	18.9
판매비와 관리비	23	21	14	17	18
영업이익	44	29	23	33	40
영업이익률(%)	14.8	11.5	10.1	12.2	13.2
비영업손익	3	-5	6	3	3
순금융손익	-0	1	2	2	2
외환관련손익	5	1	2	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	47	24	29	35	43
세전계속사업이익률(%)	15.8	9.5	12.7	13.3	14.1
계속사업법인세	9	5	6	8	10
계속사업이익	38	20	23	27	33
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	38	20	23	27	33
순이익률(%)	12.9	7.7	9.9	10.2	10.9
지배주주	38	20	23	27	33
지배주주귀속 순이익률(%)	12.9	7.7	9.9	10.2	10.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	38	20	23	27	33
지배주주	38	20	23	27	33
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	45	31	25	34	42

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	37.6	-14.5	-9.3	15.9	15.4
영업이익	35.6	-33.5	-19.8	39.7	24.3
세전계속사업이익	60.6	-48.4	20.6	21.3	23.1
EBITDA	33.9	-32.1	-18.1	36.0	22.6
EPS	81.4	-48.7	16.1	19.4	23.1
수익성 (%)					
ROA	17.7	8.4	9.2	10.0	11.0
ROE	23.1	10.2	10.9	11.7	12.9
EBITDA마진	15.3	12.2	11.0	12.9	13.7
안정성 (%)					
유동비율	370.0	529.9	517.2	519.8	517.5
부채비율	27.3	17.7	17.5	17.5	17.8
순차입금/자기자본	-48.1	-45.7	-44.1	-44.7	-45.1
EBITDA/이자비용(배)	101.8	67.8	48.5	58.5	64.1
배당성향	9.3	15.0	12.9	10.8	8.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,244	639	741	885	1,090
BPS	6,088	6,623	7,266	8,056	9,050
CFPS	1,299	696	805	943	1,142
주당 현금배당금	120	100	100	100	100
Valuation지표 (배)					
PER	11.7	8.8	9.5	8.0	6.5
PBR	2.4	0.8	1.0	0.9	0.8
PCR	11.2	8.1	8.8	7.5	6.2
EV/EBITDA	7.9	2.6	4.8	3.2	2.2
배당수익률	0.8	1.8	1.4	1.4	1.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.11.01	매수	9,000원	6개월		
2023.04.18	매수	12,000원	6개월	-30.96%	-13.33%
2021.03.23	매수	18,000원	6개월	-41.33%	-12.50%



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 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------