

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	12,000 원 (유지)
✓ 상승여력	35.1%	✓ 현재주가 (10월 21일)	8,880 원

신한생각 27F P/E 6x, 25-27F 영업이익 CAGR +108%

지난 3년간 1) 제한적인 신규 투자, 2) 칩러의 주 원재료(쿨러트) 가격 상승 등 외형 축소 및 수익성 악화. 2H26 기점 수익성 턴어라운드 가시화. 27F P/E 6.7배로 과거 Cycle(19~21년) P/E 하단 수준, 밸류에이션콜 제시

3Q26 Preview: 3Q23 이후 첫 두자릿수 영업이익률 달성 기대

3분기 매출액과 영업이익은 각각 898억원(+58%, 이하 전년동기대비), 101억원(+478%, OPM 11.2%) 전망. 3Q23 이후 첫 두자릿수 영업이익률 달성 기대. 6월말 수주잔고 1,112억원으로 전기대비 126% 증가. 2달 이내의 리드타임 및 P4 ph4 장비 조기 반입 고려 시 매출 성장 가속화 예상

FY27 매출액 4,196억원(+21%), 영업이익 473억원(+56%, OPM 11.3%) 전망. Base Case 기준 27년 국내 메모리사 DRAM 신규 투자 증가율 57% 추정. Fab별로 최적화된 장비 런칭→점유율 확대 기대. Y1, P5의 인프라 장비 반입은 각각 2월 및 5월 예상. 신규 Fab 내 일부 Phase는 하이브리드 (DRAM+NAND) 생산 가능성. V10 NAND 극저온 칩러 도입→ASP 상승

P, Q, C 모두 우호적 환경으로 변화. P: Blended ASP ↑ (· 스크리버 비중 확대). Q: 스크리버-신규 투자 효과 ↑, 칩러-챔버 수 ↑, 신규/전환 수혜 동반. C: 칩러 주 원재료인 쿨러트 가격 급등 → 공급원 다변화로 안정화

Valuation & Risk: 변동성이 높아질수록 기델 건 밸류에이션

목표주가 12,000원 유지. 12개월 선행 EPS(주당순이익) 1,244원에 목표 P/E(주가수익비율) 9.9배를 반영해 산출. 목표 P/E는 FY1~2 연속 매출 성장한 20~21년 P/E 평균. 현재 27F P/E 6.7배로 밸류에이션 매력 부각

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	218.2	273.3	348.3	419.6	455.4
영업이익 (십억원)	10.0	10.9	30.3	47.3	55.8
순이익 (십억원)	15.5	9.0	29.2	40.4	47.5
ROE (%)	7.0	3.8	11.4	14.0	14.5
배당수익률 (%)	1.4	0.8	1.2	1.8	2.3
PER (배)	11.6	33.0	9.3	6.7	5.7
PBR (배)	0.8	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	8.1	17.5	6.2	3.6	2.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체 장비]

박현우 선임연구원

✉ phw@shinhan.com

김예성 연구원

✉ yesung.k@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

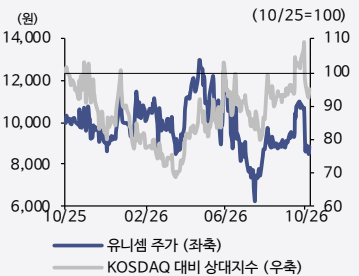
시가총액	272.3십억원
발행주식수(유동비율)	30.7백만주(66.9%)
52주 최고가/최저가	13,010원/6,300원
일평균 거래액 (60일)	2,221백만원
외국인 지분율	17.5%

주요주주 (%)

김형균 외 3인	29.0
FIL LIMITED 외 3인	8.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.3)	13.4	(11.1)	(14.3)
상대	(1.2)	7.8	(2.2)	2.2

주가



3Q26 Preview Summary

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	89.8	80.1	56.8	12.0	58.0	-	-
영업이익	10.1	5.3	1.7	88.8	477.9	-	-
영업이익률	11.2	6.7	3.1	4.6	8.2	-	-

자료: 신한투자증권 추정 / 주: 컨센서스는 신한 추정치 동일

실적 추정치 변경

(십억원, %)	신규 추정		기존 추정		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	348.3	419.6	346.2	403.0	0.6	4.1
영업이익	30.3	47.3	28.0	42.2	8.2	12.0

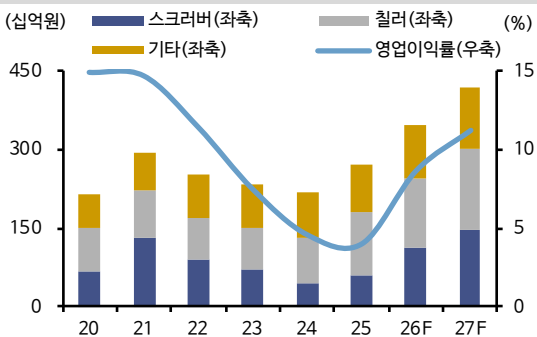
자료: 신한투자증권 추정

유니섬 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	60.5	80.0	56.8	76.0	74.8	80.1	89.8	103.6	273.3	348.3	419.6
QoQ	(1.6)	32.3	(29.0)	33.7	(1.5)	7.1	12.0	15.4			
YoY	9.6	77.6	0.8	23.5	23.7	0.1	58.0	36.4	25.3	27.4	20.5
제품	39.3	57.6	33.9	50.1	50.4	54.2	64.6	75.1	180.8	244.3	302.0
가스 스크러버	15.7	17.2	11.2	14.4	20.4	24.3	29.0	38.7	58.5	112.5	147.2
칠러	23.6	40.4	22.7	35.7	30.0	29.9	35.6	36.4	122.3	131.8	154.8
기타	21.2	22.5	22.9	25.9	24.5	25.9	25.2	28.5	92.5	104.0	117.5
영업이익	4.8	2.1	1.7	2.3	5.1	5.3	10.1	9.7	10.9	30.3	47.3
QoQ	74.3	(55.9)	(17.1)	30.0	125.5	4.4	88.8	(4.0)			
YoY	4.8	흑전	(45.0)	(17.1)	7.2	153.9	477.9	326.4	9.3	177.5	56.2
영업이익률	7.9	2.6	3.1	3.0	6.8	6.7	11.2	9.4	4.0	8.7	11.3

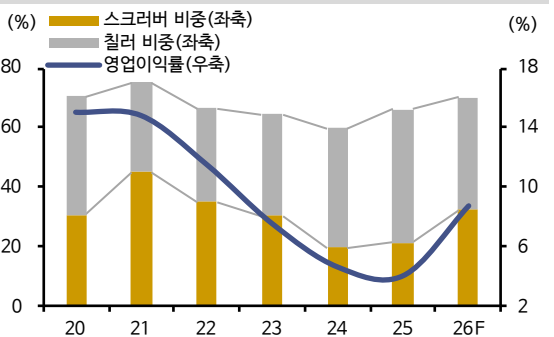
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

유니섬 부문별 매출 및 영업이익률



자료: Dart, 신한투자증권 추정

매출 내 스크러버·칠러 비중 및 영업이익률



자료: Dart, 신한투자증권 추정

유니셈 목표주가 밸류에이션 분석

(십억원, 원, 배)	12MF	비고
EPS	1,244	26F EPS 953원, 27F EPS 1,316원(지배순이익 기준)
목표 PER	9.9	연속 매출 성장한 2020~2021년 P/E 평균값
주당가치	12,320	
목표주가	12,000	
현재가	8,880	10월 21일 기준
상승여력 (%)	35.1	

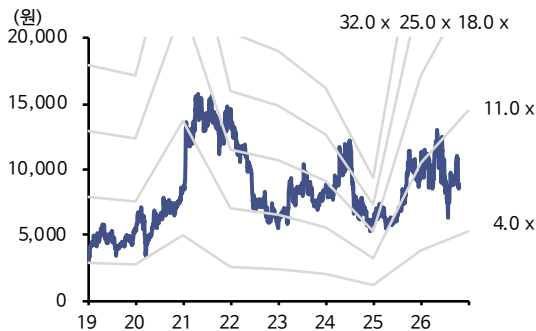
자료: 신한투자증권 추정

Historical P/E 추이

(배)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020~2025 평균
P/E(Avg)	9.4	10.8	14.1	13.2	16.5	26.0	15.0
P/E(High)	12.7	12.9	22.9	17.7	24.6	42.3	18.2
P/E(Low)	4.6	6.7	8.8	9.0	10.3	18.6	7.9
P/E(FY End)	12.5	11.7	8.8	14.2	11.6	33.0	11.8

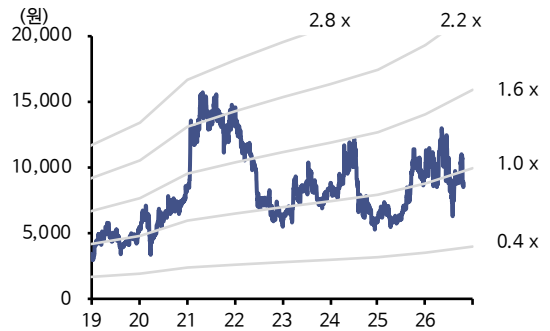
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

유니셈 12MF P/E 차트



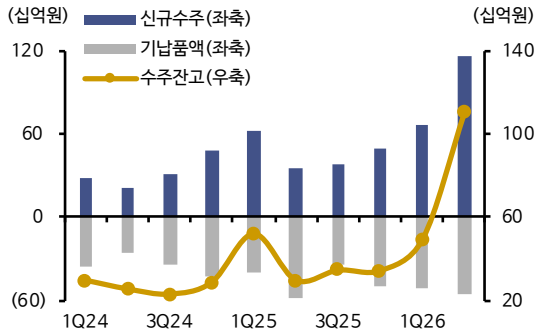
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

유니셈 12MF P/B 차트



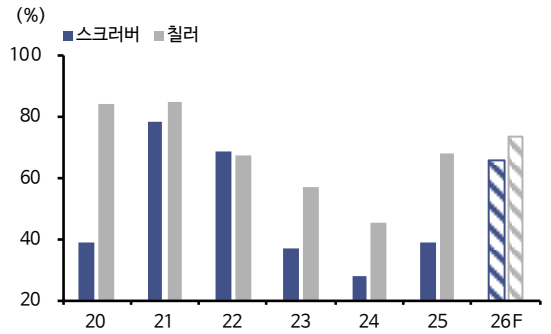
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

유니셀 신규수주 및 수주잔고



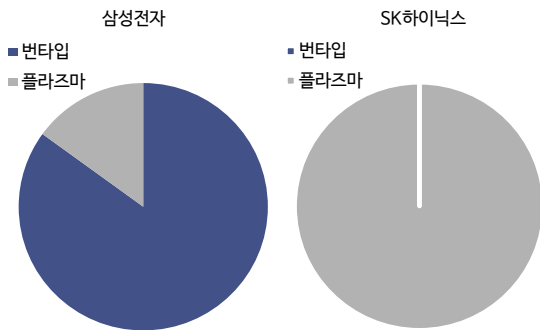
자료: DART, 신한투자증권 / 주: 시각화 목적 기납품액 음수 처리

유니셀 가동률 추이



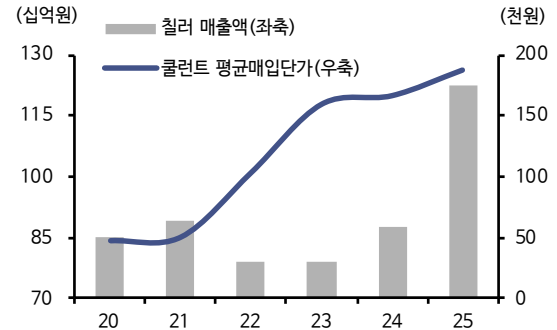
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

국내 메모리사 스크러버 타입별 비중



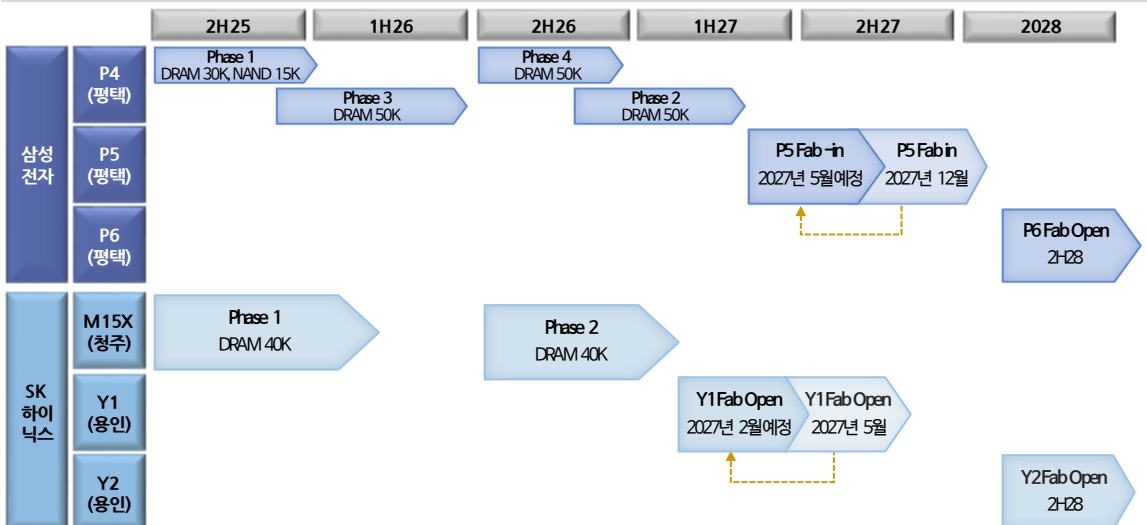
자료: Dart, 신한투자증권 추정

칠러 매출액 및 쿨러트 평균 매입단가



자료: Dart, 신한투자증권

국내 메모리 생산업체 증설 타임라인



자료: 회사 자료, 언론 종합, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	263.1	282.8	316.5	358.8	403.1
유동자산	174.0	170.4	198.6	235.3	273.4
현금및현금성자산	37.0	21.9	29.7	42.9	64.4
매출채권	42.0	51.3	61.9	68.9	71.8
재고자산	47.2	57.7	67.2	74.1	77.9
비유동자산	89.0	112.4	117.9	123.5	129.7
유형자산	82.7	93.1	98.5	104.0	110.1
무형자산	1.0	2.0	2.1	2.2	2.3
투자자산	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	34.8	39.2	46.6	53.0	55.8
유동부채	33.2	37.1	44.5	50.9	53.7
단기차입금	3.0	3.0	2.3	1.7	1.1
매입채무	14.8	17.6	22.5	27.1	29.4
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.5	2.1	2.1	2.1	2.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	228.3	243.6	269.9	305.8	347.3
자본금	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3
자본잉여금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
기타자본	(3.6)	(3.6)	(3.6)	(3.6)	(3.6)
기타포괄이익누계액	11.9	20.4	20.4	20.4	20.4
이익잉여금	196.9	203.7	230.0	265.9	307.5
지배주주지분	228.2	243.4	269.7	305.7	347.3
비지배주주지분	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0
*총차입금	5.7	6.3	5.9	5.7	5.3
*순차입금(순현금)	(78.5)	(54.1)	(62.3)	(85.1)	(116.8)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	36.2	(6.5)	19.3	31.7	42.8
당기순이익	15.5	9.0	29.2	40.3	47.4
유형자산상각비	2.6	3.0	3.5	4.5	5.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	(3.3)	0.5	(0.2)	(1.0)	(0.8)
자산처분손실(이익)	0.1	0.1	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	20.8	(19.8)	(12.9)	(11.7)	(8.5)
(법인세납부)	(1.4)	(1.5)	(6.1)	(8.2)	(9.7)
기타	1.9	2.2	6.0	8.0	9.6
투자활동으로인한현금흐름	(44.0)	(5.6)	(8.7)	(15.3)	(16.4)
유형자산증가(CAPEX)	(12.6)	(1.0)	(11.1)	(12.5)	(13.9)
유형자산감소	0.0	0.0	2.2	2.5	2.8
무형자산감소(증가)	0.0	(1.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
기타	(31.4)	(3.5)	0.0	(5.5)	(5.5)
FCF	15.9	(5.3)	4.8	23.8	33.8
재무활동으로인한현금흐름	(3.0)	(3.1)	(2.7)	(3.2)	(4.8)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(0.4)	(0.2)	(0.4)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.9)	(4.4)
기타	(0.6)	(0.7)	0.1	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(10.8)	(15.1)	7.8	13.3	21.5
기초현금	47.8	37.0	21.9	29.7	42.9
기말현금	37.0	21.9	29.7	42.9	64.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	218.2	273.3	348.3	419.6	455.4
증감률 (%)	(6.0)	25.3	27.4	20.5	8.5
매출원가	192.8	244.6	296.5	347.7	373.2
매출총이익	25.3	28.8	51.8	71.9	82.1
매출총이익률 (%)	11.6	10.5	14.9	17.1	18.0
판매관리비	15.3	17.9	21.5	24.6	26.3
영업이익	10.0	10.9	30.3	47.3	55.8
증감률 (%)	(42.6)	9.3	177.5	56.2	18.1
영업이익률 (%)	4.6	4.0	8.7	11.3	12.3
영업외손익	8.1	(0.3)	5.1	1.2	1.4
금융손익	1.1	0.5	(0.2)	0.2	0.3
기타영업외손익	7.0	(0.8)	5.3	1.0	1.1
중소 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	18.1	10.6	35.3	48.5	57.2
법인세비용	2.6	1.7	6.1	8.2	9.7
계속사업이익	15.5	9.0	29.2	40.3	47.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.5	9.0	29.2	40.3	47.4
증감률 (%)	(14.9)	(42.2)	225.8	38.0	17.7
순이익률 (%)	7.1	3.3	8.4	9.6	10.4
(지배주주)당기순이익	15.5	9.0	29.2	40.4	47.5
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
총포괄이익	16.1	17.6	29.2	40.3	47.4
(지배주주)총포괄이익	16.1	17.6	29.2	40.3	47.5
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EBITDA	12.6	13.9	33.8	51.7	60.8
증감률 (%)	(35.3)	10.2	143.6	53.3	17.5
EBITDA 이익률 (%)	5.8	5.1	9.7	12.3	13.4

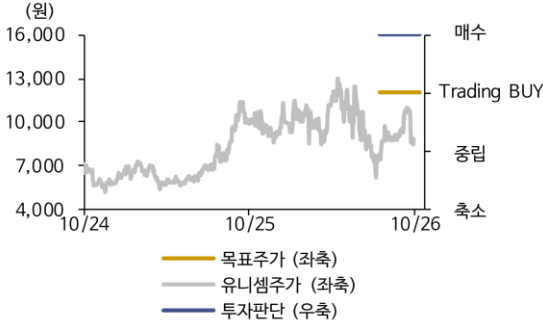
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	506	292	953	1,314	1,547
EPS (지배순이익, 원)	507	293	953	1,316	1,549
BPS (자본총계, 원)	7,445	7,944	8,801	9,971	11,326
BPS (지배지분, 원)	7,441	7,939	8,796	9,968	11,325
DPS (원)	80	80	100	150	200
PER (당기순이익, 배)	11.6	33.0	9.3	6.8	5.7
PER (지배순이익, 배)	11.6	33.0	9.3	6.7	5.7
PBR (자본총계, 배)	0.8	1.2	1.0	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	0.8	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	8.1	17.5	6.2	3.6	2.6
배당성향 (%)	15.1	26.2	10.1	10.9	12.4
배당수익률 (%)	1.4	0.8	1.1	1.7	2.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.8	5.1	9.7	12.3	13.4
영업이익률 (%)	4.6	4.0	8.7	11.3	12.3
순이익률 (%)	7.1	3.3	8.4	9.6	10.4
ROA (%)	6.1	3.3	9.7	11.9	12.4
ROE (지배순이익, %)	7.0	3.8	11.4	14.0	14.5
ROIC (%)	6.4	6.6	13.8	20.0	22.2
안정성					
부채비율 (%)	15.2	16.1	17.3	17.3	16.1
순차입금비율 (%)	(34.4)	(22.2)	(23.1)	(27.8)	(33.6)
현금비율 (%)	111.4	58.9	66.6	84.3	120.1
이자보상배율 (배)	27.5	35.0	95.6	156.9	195.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.1	4.0	4.2	4.5	4.6
재고자산회수기간 (일)	72.1	70.0	65.5	61.5	60.9
매출채권회수기간 (일)	85.8	62.3	59.3	56.9	56.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

유니섬(036200)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2026년 08월 06일	매수	12,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현우, 김예성)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실제치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
- 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 - Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% - 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% - 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	- 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 - 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 - 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 20일 기준)

매수 (매수)	95.26%	Trading BUY (중립)	2.19%	중립 (중립)	2.55%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------