

유니드
(014830)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

92,000

유지

현재주가

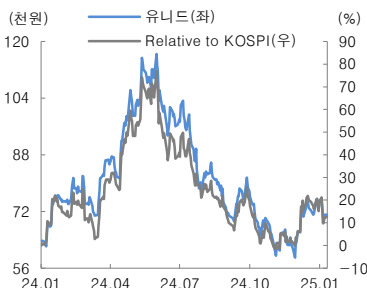
71,100

(25.01.20)

화학업종

KOSPI	2520.05
시가총액	481십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	34십억원
52주 최고/최저	116,500원 / 59,000원
120일 평균거래대금	29억원
외국인지분율	11.16%
주요주주	유니드글로벌상사 외 11 인 45.59% 국민연금공단 6.06%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.9	1.7	-25.2	3.5
상대수익률	-3.8	4.7	-17.0	1.6

일회성 요인으로
4Q 추정치 하향조정

- 동사의 4Q 예상 OP 110억원으로 기존추정치 대비 -49.8% 하향 조정
- 중장기적 관점에서 탄소포집(DAC) 시장 성장은 동사의 주가 모멘텀으로 작용
- 단, 12월 이후 중국 내 염화칼륨 가격 반등세 약화로 스프레드 약세 불가피

투자의견 매수, 목표주가 92,000원 유지

목표주가는 92,000원은 25E BPS 153,673원에 Target PBR 0.62배 적용. Target Multiple은 21년도 이전 염화칼륨 300~350달러/톤 당시의 멀티플 평균치 감안.

4Q24 Preview: 계절적 비수기 + 일회성비용 영향

동사의 4Q 예상 OP 110억원으로 기존추정치 219억원 대비 -49.8% 하향조정. 이는 주요 제품 계절적 비수기 영향에 따른 스프레드 하락 및 국내외 일회성 비용 발생에 기인. 국내 수출가격 기준 4Q24 평균 래깅 수산화칼륨 스프레드 97.3달러/톤(QoQ -37.8%), 탄산칼륨 405.8달러/톤(QoQ -22%) 기록. 이에 더해 정기보수 비용 약 50억원(국내 30억원/중국 20억원) 발생한 것으로 추정. 3Q 실적 부진 요인이었던 해상운임 하락(4Q SCFI QoQ -26.8%)은 긍정적 요소

25년 이후 중장기적 성장 스토리는 여전히 유효

중장기적 관점에서 탄소포집 DAC(Direct Air Capture)의 성장성이 유효하다는 점은 동사에 대한 투자포인트. 북미 에너지 기업의 지지를 받는 탄소포집은 IRA 폐지 관련 리스크를 빚겨가는 산업으로 DAC 시장의 75%를 차지하는 습식(Liquid Solvent) 시장 성장은 동사의 주가 모멘텀으로 작용

단, 염화칼륨 가격하락(4Q24 평균 310.2달러/톤, QoQ -4.7%)에 따른 주요 제품 스프레드 약세는 25년 연간 실적 추정치 하향 요소로 작용. 최근 중국 정부의 인산염 비료 수출 중단조치가 1Q25까지 지속될 가능성이 높아지며, 12월 이후 중국 내 염화칼륨 가격 반등세 약화. 또한 염소파라핀(CPs) 평가하락(4Q, QoQ -8.7%)에 따라 중국 법인 내 염소 적자폭 축소 규모 감소 우려 상존

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	당사추정	4Q24(F)			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	247	290	349	340	37.5	17.4	290	373	46.4	9.6
영업이익	21	20	22	11	-48.4	-46.0	21	23	-17	106.5
순이익	13	20	12	4	-71.1	-80.4	14	15	-31	282.2

자료: 유니드, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,176	1,487	1,417
영업이익	148	32	94	107	111
세전순이익	141	23	84	96	100
총당기순이익	127	16	73	71	74
PER	5.5	27.7	5.9	6.1	5.8
BPS	105,556	133,446	143,453	153,673	164,935
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	13.1	1.8	7.7	7.1	6.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 유니드, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,185	1,424	1,176	1,487	-0.7	4.4
판매비와 관리비	137	137	133	131	-2.9	-4.2
영업이익	105	113	94	107	-10.4	-5.3
영업이익률	8.9	7.9	8.0	7.2	-0.9	-0.7
영업외손익	-10	-11	-10	-11	적자유지	적자유지
세전순이익	95	102	84	96	-11.5	-5.8
지배지분순이익	81	75	73	71	-10.0	-5.8
순이익률	6.8	5.3	6.2	4.8	-0.6	-0.5
EPS(지배지분순이익)	12,139	11,372	10,925	10,708	-10.0	-5.8

자료: 유니드, 대신증권 Research Center

표 1. 유니드 분기별 이익 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	254.7	291.6	289.8	340.2	373.0	382.0	374.5	357.1	1,133.7	1,176.3	1,486.5
국내	147.8	165.7	156.5	174.1	177.4	182.4	178.3	168.4	645.8	644.1	706.6
해외	110.2	131.6	137.7	166.1	195.5	199.6	196.2	188.7	526.5	545.7	779.9
영업이익	27.5	35.0	20.5	11.0	22.8	29.3	29.9	24.9	32.1	94.0	107.0
국내	17.0	22.1	14.9	8.2	16.8	18.6	18.2	16.0	29.5	62.1	69.6
해외(중국)	10.6	13.0	6.1	2.9	6.0	10.7	11.7	8.9	0.2	32.6	37.4
세전이익	27.2	34.8	16.8	5.2	20.3	26.6	26.8	22.2	22.8	84.0	95.8
지배주주순익	21.7	27.2	19.8	3.9	15.1	19.7	19.9	16.4	16.3	72.5	71.1
(YoY %)											
매출액	-23.9	-3.2	15.6	37.5	46.4	31.0	29.2	5.0	-19.3	3.8	26.4
국내	-23.7	-5.7	9.4	30.8	20.0	10.1	14.0	-3.3	-18.5	-0.3	9.7
해외	11.1	12.1	-5.6	11.3	1.9	2.8	-2.2	-5.6	-24.0	3.6	42.9
영업이익	1,618.8	324.1	2,457.5	-48.4	-17.0	-16.3	46.4	125.5	-78.3	193.2	13.8
국내	563.5	27.3	2,163.3	-8.5	-0.9	-15.7	22.4	95.6	-69.3	110.6	12.1
해외(중국)	흑전	흑전	흑전	-75.6	-43.3	-17.5	91.0	210.3	-99.6	14,807.9	14.7
세전이익	4,145.3	531.2	흑전	-73.2	-25.2	-23.7	59.7	323.0	-83.9	268.8	14.1
지배주주순익	9,317.4	518.5	흑전	-71.1	-30.4	-27.4	0.2	323.0	-86.9	346.1	-2.0
(QoQ %)											
매출액	3.0	14.5	-0.6	17.4	9.6	2.4	-2.0	-4.7			
국내	11.1	12.1	-5.6	11.3	1.9	2.8	-2.2	-5.6			
해외	-7.1	19.4	4.6	20.6	17.7	2.1	-1.7	-3.8			
영업이익	28.4	27.4	-41.6	-46.0	106.5	28.6	2.1	-16.8			
국내	90.2	30.2	-32.7	-45.1	106.0	10.7	-2.2	-12.3			
해외(중국)	-10.5	22.8	-52.6	-53.1	107.9	78.7	9.7	-23.9			
세전이익	39.0	28.2	-51.9	-68.8	287.6	30.8	0.8	-17.3			
지배주주순익	60.9	25.3	-26.9	-80.4	287.6	30.8	0.8	-17.3			

자료: 유니드, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,176	1,487	1,417
매출원가	1,118	977	950	1,248	1,175
매출총이익	287	157	227	238	241
판매비와관리비	139	125	133	131	131
영업이익	148	32	94	107	111
영업이익률	10.5	2.8	8.0	7.2	7.8
EBITDA	202	81	151	164	167
영업외손익	-7	-9	-10	-11	-11
관계기업손익	0	-4	-8	-8	-8
금융수익	34	17	17	16	16
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-41	-34	-30	-29	-29
외환관련손실	31	19	15	14	14
기타	1	12	11	10	10
법인세비용차감전순손익	141	23	84	96	100
법인세비용	-20	-7	-12	-25	-26
계속사업순손익	122	16	73	71	74
중단사업순손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	73	71	74
당기순이익률	9.0	1.4	6.2	4.8	5.2
비지배자분순이익	2	0	0	0	0
지배자분순이익	124	16	73	71	74
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
포괄순이익	104	15	72	71	74
비지배자분포괄이익	2	0	0	0	0
지배자분포괄이익	101	15	72	71	74

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	14,772	2,450	10,925	10,708	11,121
PER	5.5	27.7	5.9	6.1	5.8
BPS	105,556	133,446	143,453	153,673	164,935
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	23,686	11,945	22,294	24,206	24,750
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.8	3.6	3.0
SPS	164,490	167,521	173,816	219,653	209,310
PSR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	25,706	13,260	22,823	24,660	25,204
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600	1,600

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	60.2	-19.3	3.8	26.4	-4.7
영업이익 증가율	-0.7	-78.3	193.2	13.8	3.5
순이익 증가율	-30.5	-87.2	345.9	-2.0	3.9
수익성					
ROIC	13.6	2.5	9.4	8.2	8.3
ROA	10.4	2.3	7.2	7.7	7.5
ROE	13.1	1.8	7.7	7.1	6.8
안정성					
부채비율	65.2	39.4	38.4	38.2	35.1
순차입금비율	31.3	6.2	9.5	10.6	2.3
이자보상배율	15.0	2.1	6.3	7.1	7.4

자료: 유니트, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	551	636	695
현금및현금성자산	135	146	125	109	194
매출채권 및 기타채권	368	268	267	332	315
재고자산	294	137	143	180	172
기타유동자산	52	19	16	15	14
비유동자산	640	689	793	801	813
유형자산	466	501	602	603	604
관계기업투자금	52	48	41	33	26
기타비유동자산	123	140	150	164	183
자산총계	1,489	1,259	1,344	1,437	1,508
유동부채	542	308	250	274	268
매입채무 및 기타채무	125	117	120	144	139
차입금	359	166	105	105	105
유동성채무	29	13	13	13	13
기타유동부채	29	11	11	11	11
비유동부채	46	48	124	124	124
차입금	30	26	86	86	86
전환증권	0	0	15	15	15
기타비유동부채	16	22	22	22	22
부채총계	588	356	373	397	392
자배지분	902	903	971	1,040	1,116
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	3	3	3
이익잉여금	1,039	1,036	1,038	1,159	1,222
기타지분변동	-174	-170	-164	-155	-142
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	971	1,040	1,116
순차입금	282	56	93	110	26

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	129	57	160
당기순이익	127	16	73	71	74
비현금항목의 가감	93	73	82	96	97
감가상각비	54	49	57	57	57
외환손익	-12	7	2	3	3
지분법평가손익	0	4	0	0	0
기타	50	14	23	36	37
자산부채의 증감	-298	259	-4	-75	26
기타현금흐름	-49	-14	-22	-35	-36
투자활동 현금흐름	-19	-90	-149	-50	-51
투자자산	8	1	8	8	8
유형자산	-83	-87	-157	-57	-57
기타	56	-4	0	-1	-2
재무활동 현금흐름	132	-233	-15	-13	-13
단기차입금	250	-197	-62	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	11	9	60	0	0
유상증자	-11	0	0	0	0
현금배당	-15	-13	-11	-11	-11
기타	-103	-32	-2	-2	-2
현금의 증감	-17	11	-21	-16	85
기초 현금	152	135	146	125	109
기말 현금	135	146	125	109	194
NOPLAT	127	23	81	79	82
FCF	98	-27	-26	72	75

[Compliance Notice]

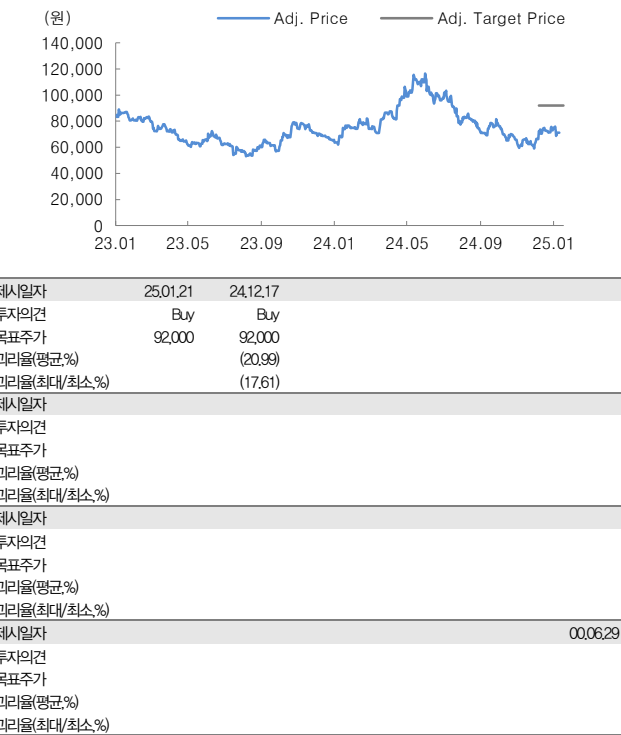
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:위정원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

유니드(014830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250119)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상