

유니드 (014830)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

92,000

유지

현재주가

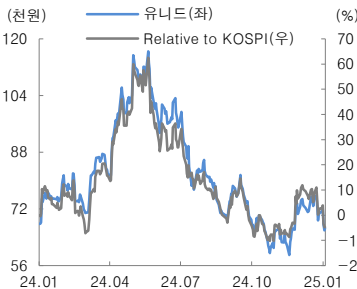
66,500

(25.01.24)

화학업종

KOSPI	2536.8
시가총액	450십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	34십억원
52주 최고/최저	116,500원 / 59,000원
120일 평균거래대금	27억원
외국인지분율	11.12%
주요주주	유니드글로벌상사 외 11 인 45.59% 국민연금공단 6.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.6	1.8	-30.0	-2.5
상대수익률	-14.0	3.6	-23.9	-5.1



일회성 요인으로 시장기대치 하회

- 4Q OP 101억원으로 컨센서스(185억원) 미달했으나, 이는 일시적 요인
- 일회성 비용 국내법인 80억원/중국법인 50억원 발생한 것으로 추정
- 기저효과 및 주요 제품 스프레드 반등으로 1Q25 예상 OP QoQ +125.9% 전망

투자의견 매수, 목표주가 92,000원 유지

목표주가는 25E BPS 158,012원에 Target PBR 0.61배 적용. Target Multiple은 21년도 이전 연화칼륨 300~350달러/톤 당시의 멀티플 평균치 감안해 산정.

4Q24 Review: 일회성 비용으로 시장기대치 미달

동사의 4Q24 OP 101억원(QoQ -50.6%, YoY -52.8%)으로 컨센서스(185억원) 대비 부진한 실적 기록. 계절적 비수기 영향으로 주요 제품 스프레드 하락했으나, 금번 실적 부진은 일회성 요인 집중에 따른 일시적 영향이 더 크다고 판단. **국내 법인 OP 56억원(QoQ -62.4%, YoY -37.2%) 기록했으나**, 일회성 비용 80억원 감안 시 전분기와 유사한 실적. 일회성 비용 성과급 30억원, 정기보수 30억원, 유틸리티 비용 20억으로 구성. **중국법인 OP 41억원(QoQ -33.3%, YoY -65.3%) 기록**. 중국 법인 일회성 비용 50억원 발생. 이는 CPs 초기 가동에 따른 램프업 비용 30억원, UHC(호창성, 9만톤) 신규 가동에 따른 초기비용 20억원으로 구성. 세전이익 142억원(QoQ -15.3%)으로 영업이익 하락폭 대비 선방. 이는 환율 급등(QoQ +2.9%)에 따른 외환이익 70억원에 기인.

일회성 비용 소멸로 1Q25 실적 반등 기대

1Q25 예상 OP 228억원으로 QoQ +125.9% 반등 전망. 해상운임 안정화 추세 지속되는 가운데(SCFI 2,243, QoQ -0.6%) 비수기 종료로 스프레드 반등 여건 마련. 2~3월 동북아 지역 내 가성소다 생산설비 정기보수 집중되며 염소 공급 동반 감소로 중국 법인 내 염소 적자폭 축소 전망. 또한 CPs 가동률 점진적 상승으로 4Q 발생한 램프업 비용 1/3 수준으로 절감 기대. 4Q 실적 부진에 대한 우려로 최근 주가 PBR 0.4배 수준까지 조정. 1Q25 이후 25년도 연간 실적 개선 가능성이 높다는 점을 감안 시 매수 관점에서 접근 유효하다고 판단.

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정		4Q24		1Q25	
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정 YoY QoQ
매출액	247	290	340	276	11.4	-4.9	289	373 46.4 35.4
영업이익	21	20	11	10	-52.8	-50.6	20	23 -17 125.9
순이익	13	20	4	12	-10.1	-39.0	12	20 -9 62.9

자료: 유니드, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,112	1,487	1,417
영업이익	148	32	93	107	111
세전순이익	141	23	93	108	112
지배지분순이익	124	16	81	92	95
PER	5.5	27.7	5.3	4.7	4.5
PBR	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	13.1	1.8	8.6	9.0	8.5

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	1,176	1,487	1,112	1,487	-5.5	0.0
판매비와 관리비	133	131	133	131	0.0	0.0
영업이익	94	107	93	107	-1.0	0.0
영업이익률	8.0	7.2	8.4	7.2	0.4	0.0
영업외손익	-10	-11	0	1	적자유지	흑자조정
세전순이익	84	96	93	108	10.7	13.0
지배지분순이익	73	71	81	92	11.3	29.8
순이익률	6.2	4.8	7.3	6.2	1.1	1.4
EPS(지배지분순이익)	10,925	10,708	12,162	13,895	11.3	29.8

자료: 유니드, 대신증권 Research Center

표 1. 유니드 분기별 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	373.0	382.0	374.5	357.1	1,133.7	1,111.6	1,486.5
국내	147.8	165.7	156.5	139.3	177.4	182.4	178.3	168.4	645.8	609.3	706.6
해외	110.2	131.6	137.7	142.4	195.5	199.6	196.2	188.7	526.5	522.0	779.9
영업이익	27.5	35.0	20.5	10.1	22.8	29.3	29.9	24.9	32.1	93.1	107.0
국내	17.0	22.1	14.9	5.6	16.8	18.6	18.2	16.0	29.5	59.6	69.6
해외(중국)	10.6	13.0	6.1	4.1	6.0	10.7	11.7	8.9	0.2	33.8	37.4
세전이익	27.2	34.8	16.8	14.2	22.8	29.4	30.1	26.0	22.8	93.0	108.3
당기순이익	21.7	27.2	19.8	12.1	19.4	25.1	25.6	22.2	16.3	80.8	92.2
지배주주순익	21.7	27.2	19.8	12.1	19.4	25.1	25.6	22.2	16.3	80.8	92.2
(YoY %)											
매출액	-23.9	-3.2	15.6	11.4	46.4	31.0	29.2	29.6	-19.3	-1.9	33.7
국내	-23.7	-5.7	9.4	4.7	20.0	10.1	14.0	20.9	-18.5	-5.6	16.0
해외	11.1	12.1	-5.6	-11.0	27.4	2.8	-2.2	-5.6	-24.0	-0.9	49.4
영업이익	1,618.8	324.1	2,457.5	-52.8	-17.0	-16.3	46.4	146.6	-78.3	190.3	14.9
국내	563.5	27.3	2,163.3	-37.2	-0.9	-15.7	22.4	185.2	-69.3	101.9	16.9
해외(중국)	흑전	흑전	흑전	-65.3	-43.3	-17.5	91.0	118.0	-99.6	15,366.6	10.6
세전이익	4,145.3	531.2	흑전	-27.4	-16.1	-15.6	79.3	83.1	-83.9	308.2	16.4
지배주주순익	9,317.4	518.5	흑전	-10.1	-10.4	-7.7	29.1	83.1	-86.9	396.6	14.2
(QoQ %)											
매출액	3.0	14.5	-0.6	-4.9	35.4	2.4	-2.0	-4.7			
국내	11.1	12.1	-5.6	-11.0	27.4	2.8	-2.2	-5.6			
해외	-7.1	19.4	4.6	3.4	37.3	2.1	-1.7	-3.8			
영업이익	28.4	27.4	-41.6	-50.6	125.9	28.6	2.1	-16.8			
국내	90.2	30.2	-32.7	-62.4	200.5	10.7	-2.2	-12.3			
해외(중국)	-10.5	22.8	-52.6	-33.3	46.0	78.7	9.7	-23.9			
세전이익	39.0	28.2	-51.9	-15.3	60.5	29.0	2.2	-13.5			
지배주주순익	60.9	25.3	-26.9	-39.0	60.5	29.0	2.2	-13.5			

자료: 유니드, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,406	1,134	1,112	1,487	1,417
매출원가	1,118	977	886	1,248	1,175
매출총이익	287	157	226	238	241
판매비와관리비	139	125	133	131	131
영업이익	148	32	93	107	111
영업이익률	10.5	2.8	8.4	7.2	7.8
EBITDA	202	81	150	164	167
영업외손익	-7	-9	0	1	1
관계기업손익	0	-4	-8	-8	-8
금융수익	34	17	21	21	21
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-41	-34	-24	-23	-23
외환관련손실	31	19	14	12	12
기타	1	12	11	10	10
법인세비용차감전순손익	141	23	93	108	112
법인세비용	-20	-7	-12	-16	-17
계속사업순손익	122	16	81	92	95
중단사업순손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	81	92	95
당기순이익률	9.0	1.4	7.3	6.2	6.7
비지배지분순이익	2	0	0	0	0
지배지분순이익	124	16	81	92	95
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
포괄순이익	104	15	81	92	95
비지배지분포괄이익	2	0	0	0	0
지배지분포괄이익	101	15	81	92	95

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	14,772	2,450	12,162	13,895	14,369
PER	5.5	27.7	5.3	4.7	4.5
BPS	105,556	133,446	144,667	158,012	172,461
PBR	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	23,686	11,945	22,154	24,206	24,750
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.5	3.2	2.5
SPS	164,490	167,521	164,257	219,663	209,310
PSR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	25,706	13,260	22,684	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	-1.9	33.7	-4.7
영업이익 증가율	-0.7	-78.3	190.3	14.9	3.5
순이익 증가율	-30.5	-87.2	396.4	14.2	3.4
수익성					
ROC	13.6	2.5	9.4	9.6	9.5
ROA	10.4	2.3	7.1	7.6	7.3
ROE	13.1	1.8	8.6	9.0	8.5
안정성					
부채비율	65.2	39.4	37.6	37.1	33.6
순차입금비율	31.3	6.2	6.9	7.5	-2.1
이자보상배율	15.0	2.1	8.6	9.9	10.3

자료: 유니트, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	554	666	746
현금및현금성자산	135	146	150	139	245
매출채권 및 기타채권	368	268	253	332	315
재고자산	294	137	135	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	1,347	1,466	1,559
유동부채	542	308	245	274	268
매입채무 및 기타채무	125	117	115	144	139
차입금	359	166	105	105	105
유동상채무	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	368	397	392
자배지분	902	903	979	1,069	1,167
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	3	3	3
이익잉여금	1,039	1,036	1,106	1,188	1,273
기타지분변동	-174	-170	-164	-155	-142
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	979	1,069	1,167
순차입금	282	56	67	80	-25

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	148	53	174
당기순이익	127	16	81	92	95
비현금항목의 가감	93	73	73	75	75
감가상각비	54	49	57	57	57
외환손익	-12	7	-4	-5	-5
지분법평가손익	0	4	0	0	0
기타	50	14	20	23	24
자산부채의 증감	-298	259	14	-92	26
기타현금흐름	-49	-14	-19	-23	-23
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	4	-12	106
기초 현금	152	135	146	150	139
기말 현금	135	146	150	139	245
NOPLAT	127	23	81	91	94
FCF	98	-27	-26	84	87

[Compliance Notice]

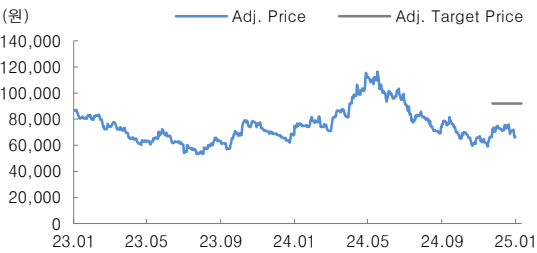
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



제시일자	25.01.31	25.01.21	24.12.17
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)		(21.81)	(21.03)
과리율(최대/최소%)		(17.61)	(17.61)
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			
제시일자			00.06.29
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250129)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	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