Earnings Preview

유니드 (014830)

상반기 눈높이 상향 조정

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

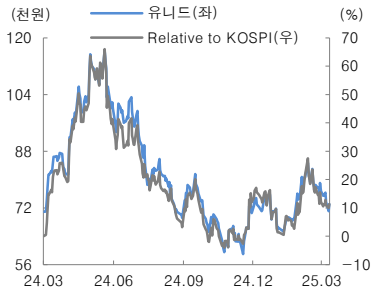
6개월 목표주가 92,000

현재주가 (25.03.31) 71,100

화학업종

KOSPI	2521.39
시가총액	495십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	34십억원
52주 최고/최저	116,500원 / 59,000원
120일 평균거래대금	36억원
외국인지분율	10.23%
주요주주	유니드글로벌상사 외 10 인 45.56% 국민연금공단 6.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.3	1.1	-6.0	-11.4
상대수익률	-8.9	-3.8	-3.4	-3.4



- 1Q25 예상 OP 218억원으로 시장기대치(215억원) 부합 전망
- 벨라루스 감산 및 러시아 정기보수 영향으로 1H25 염화칼륨 수급강세
- 중국 내 신규설비(UHC, 9만톤) 및 CPs 가동률 상향은 25년 실적 기여요소

투자의견 매수, 목표주가 92,000원으로 유지

목표주가는 25E 162,544원에 Target PBR 0.61배 적용. Target Multiple은 21년도 이전 염화칼륨 300~350달러/톤 당시의 멀티플 평균치 감안해 산정

25년도 실적 개선요소 점검: 염화칼륨 가격 강세

중국 내 염화칼륨 가격 반등(461달러/톤, YTD +26.5%)하며 1H25 실적 눈높이 상향 조정. 국내 수출입가격 기준 수산화칼륨(KOH) 1~2월 평균판가 683달러/톤으로 QoQ +5.4% 상승, 원재료 래깅 감안 시 스프레드 큰 폭으로 상승(151.6달러/톤, QoQ +55.8%). 상반기 공급 감소로 글로벌 염화칼륨 가격 강세 지속 전망. 25년 1월 벨라루스 염화칼륨 감산(100만톤, 글로벌 생산량의 1.5%)에 이어, 2Q 이후 러시아 생산량 감소. 러시아 염화칼륨 생산업체인 우랄칼리(Uralkali)의 정기보수로 2Q 생산량 30만톤 감소 예정.

25년 2월 우랄칼리는 25년 상반기 염화칼륨 수출 물량 전량 계약이 완료된 상태라고 언급. 또한 Canpotex(Canadian Potash Exporters)에 따르면 캐나다 염화칼륨 판매 물량 역시 현재 25년 6월 30일까지 전량 계약을 완료한 상태. 상반기 견조한 수요를 바탕으로 판가 인상이 가능한 수급 강세 여건 마련

1Q25 Preview: 예상 OP 218억원으로 컨센서스(215억원) 부합 전망

스프레드 개선 외에도 일회성 비용 제거에 따른 기저효과로 1Q25 예상 OP 218억원 QoQ +75.4% 전망. 국내 예상 OP 115억원(QoQ +105%) 전망. 환율 상승 및 가동률 상승(4Q 75% → 85~90%)에 따른 판매량 증가에 기인.

해외(중국) 예상 OP 104억원으로 QoQ +61.8% 전망. 중국 UJC, OJC 가동률 95% 이상 유지되는 가운데, 신규공장(UHC, 9만톤) 가동률 램프업하며 판매량 QoQ 개선. 염소파라핀(CPs) 공장 가동률 4Q 대비 점진적 상승하며 염소 자체 소비량 증가. 단, 1Q의 경우 춘절 영향으로 중국 내 염소 가격 하락하며 염소 판매에 따른 적자 소폭 확대(150억원 가정) 불가피.

동사는 제품 수출 비중 90% 이상으로 환율 상승에 따른 우호적 영업환경 지속되는 가운데, 1Q25 SCFI 평균치 1,761로 QoQ -21.9% 하락하며 원가 절감 효과 발생. 탄소포집(DAC) 및 수전해설비 확대에 따른 중장기 스토리 유효한 가운데, 25년 염화칼륨 수급 강세에 따른 단기 실적 매력 역시 높다는 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25(F)					2Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	255	276	373	336	31.9	21.9	318	382	30	13.6
OP	27	12	23	22	-20.6	75.4	22	42	20	93.2
순이익	22	8	20	18	-16.4	138.3	18	37	37	106

자료: 유니드, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,424	1,407	1,435
영업이익	32	95	116	130	133
세전순이익	23	87	105	118	122
총당기순이익	16	76	100	112	115
지배지분순이익	16	76	100	112	98
EPS	2,450	11,483	15,021	16,890	14,707
PER	27.7	6.3	4.9	4.4	5.0
BPS	133,446	149,574	162,544	177,347	190,009
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	1.8	8.0	9.4	9.7	7.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 유니드, 대신증권 Research Center

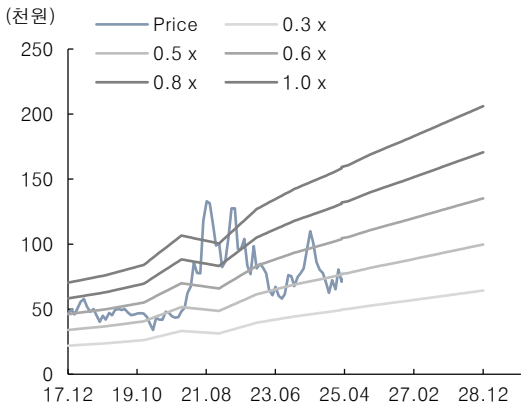
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,487	1,417	1,424	1,407	-4.2	-0.7
판매비와 관리비	131	131	141	142	7.7	8.4
영업이익	107	111	116	130	8.6	17.4
영업이익률	7.2	7.8	8.2	9.2	1.0	1.4
영업외손익	1	1	-11	-12	적자조정	적자조정
세전순이익	108	112	105	118	-2.7	5.8
지배지분순이익	92	95	100	112	8.1	17.5
순이익률	6.2	6.7	7.0	8.0	0.8	1.2
EPS(지배지분순이익)	13,895	14,369	15,021	16,890	8.1	17.5

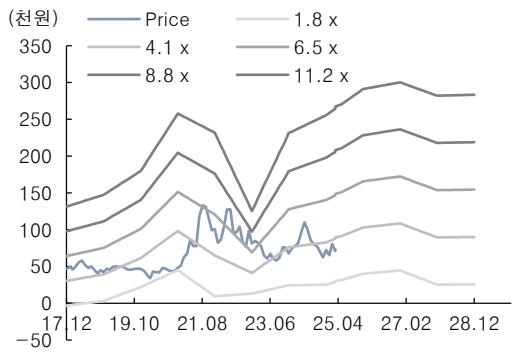
자료: 유니드, 대신증권 Research Center

그림 1. 유니드 PBR 밴드 추이



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 유니드 EV/EBITDA 밴드 추이



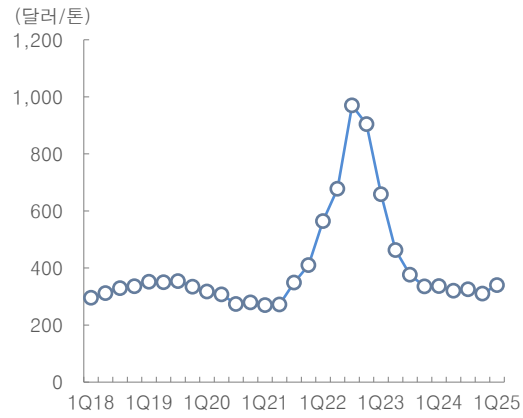
자료: 대신증권 Research Center

표 1. 유니드 분기별 이익추정 테이블 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**254.7**	**291.6**	**289.8**	**275.5**	**336.0**	**381.5**	**366.1**	**340.0**	**1,133.7**	**1,111.6**	**1,423.6**
국내	147.8	165.7	156.5	139.3	148.8	176.1	166.7	151.3	645.8	609.3	642.9
해외	110.2	131.6	137.7	142.4	187.2	205.4	199.4	188.7	526.5	522.0	780.7
영업이익	**27.5**	**35.0**	**20.5**	**12.5**	**21.8**	**42.2**	**30.3**	**21.9**	**32.1**	**95.4**	**116.2**
국내	17.0	22.1	14.9	5.6	11.5	15.0	11.3	9.2	29.5	59.6	47.0
해외(중국)	10.6	13.0	5.1	6.4	10.4	27.2	19.0	12.7	0.2	35.0	69.2
세전이익	27.2	34.8	16.8	8.0	19.8	39.7	27.1	18.7	22.8	86.8	105.4
당기순이익	21.7	27.2	19.8	7.6	18.7	37.6	25.7	17.7	16.3	76.2	99.7
지배주주순익	21.7	27.2	19.8	7.6	18.7	37.6	25.7	17.7	16.3	76.2	99.7
(YoY %)											
매출액	**-23.9**	**-3.2**	**15.6**	**11.4**	**31.9**	**30.8**	**26.3**	**23.4**	**-19.3**	**-1.9**	**28.1**
국내	-23.7	-5.7	9.4	4.7	0.6	6.3	6.5	8.6	-18.5	-5.6	5.5
해외	11.1	12.1	-5.6	-11.0	6.8	18.4	-5.3	-9.2	-24.0	-0.9	49.6
영업이익	**1,618.8**	**324.1**	**2,457.5**	**-41.8**	**-20.6**	**20.5**	**48.2**	**75.8**	**-78.3**	**197.6**	**21.8**
국내	563.5	27.3	2,163.3	-37.2	-32.4	-32.0	-24.1	64.0	-69.3	101.9	-21.1
해외(중국)	흑전	흑전	흑전	-45.8	-2.0	109.4	273.0	98.4	-99.6	15,940.6	97.6
세전이익	4,145.3	531.2	흑전	-58.9	-27.1	13.9	61.7	133.5	-83.9	281.1	21.4
지배주주순익	**9,317.4**	**518.5**	**흑전**	**-43.6**	**-13.4**	**38.4**	**29.4**	**133.8**	**-86.9**	**368.9**	**30.8**
(QoQ %)											
매출액	**3.0**	**14.5**	**-0.6**	**-4.9**	**21.9**	**13.6**	**-4.0**	**-7.1**			
국내	11.1	12.1	-5.6	-11.0	6.8	18.4	-5.3	-9.2			
해외	-7.1	19.4	4.6	3.4	31.5	9.7	-2.9	-5.4			
영업이익	**28.4**	**27.4**	**-41.6**	**-39.1**	**75.4**	**93.2**	**-28.2**	**-27.8**			
국내	90.2	30.2	-32.7	-62.4	105.0	30.9	-24.8	-18.6			
해외(중국)	-10.5	22.8	-60.7	25.5	61.8	162.4	-30.0	-33.3			
세전이익	39.0	28.2	-51.9	-52.1	146.7	100.4	-31.7	-30.9			
지배주주순익	**60.9**	**25.3**	**-26.9**	**-61.7**	**147.0**	**100.4**	**-31.7**	**-30.9**			

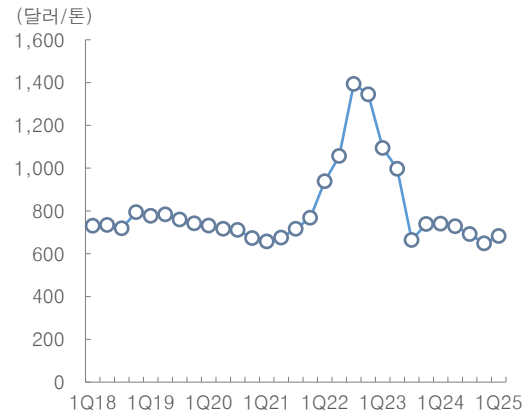
자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

그림 3. 염화칼륨 수출입가격 추이



자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 4. 수산화칼륨 수출입가격 추이



자료: KITA, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,424	1,407	1,435
매출원가	977	876	1,166	1,135	1,158
매출총이익	157	235	257	272	277
판매비와관리비	125	140	141	142	144
영업이익	32	95	116	130	133
영업이익률	2.8	8.6	8.2	9.2	9.2
EBITDA	81	149	166	181	184
영업외손익	-9	-9	-11	-12	-11
관계기업손익	-4	-17	-21	-22	-22
금융수익	17	21	22	22	22
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-34	-23	-21	-21	-20
외환관련손실	19	15	13	13	13
기타	12	10	9	9	9
법인세비용차감전순손익	23	87	105	118	122
법인세비용	-7	-11	-6	-6	-7
계속사업순손익	16	76	100	112	115
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	100	112	115
당기순이익률	1.4	6.9	7.0	8.0	8.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	17
지배지분순이익	16	76	100	112	98
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	4	4	4	4
포괄순이익	15	119	142	155	158
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	24
지배지분포괄이익	15	119	142	155	134

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	668	773	853
현금및현금성자산	146	71	46	121	131
매출채권 및 기타채권	268	286	379	410	477
재고자산	137	138	177	175	179
기타유동자산	19	67	67	67	67
비유동자산	689	802	799	794	788
유형자산	501	613	625	636	645
관계기업투자금	48	45	32	17	3
기타비유동자산	140	144	143	141	140
자산총계	1,259	1,365	1,468	1,567	1,641
유동부채	308	218	233	232	220
매입채무 및 기타채무	117	97	112	111	113
차입금	166	87	87	87	87
유동성채무	13	13	13	13	0
기타유동부채	11	21	21	21	21
비유동부채	48	135	135	135	135
차입금	26	105	105	105	105
전환증권	0	14	14	14	14
기타비유동부채	22	15	15	15	15
부채총계	356	353	368	367	355
지배지분	903	1,012	1,100	1,200	1,286
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
이익잉여금	1,036	1,102	1,190	1,290	1,375
기타자본변동	-170	-127	-127	-127	-127
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,100	1,200	1,286
순차입금	56	102	127	52	29

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,450	11,483	15,021	16,890	14,707
PER	27.7	6.3	4.9	4.4	5.0
BPS	133,446	149,574	162,544	177,347	190,009
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	11,945	22,030	24,540	26,718	27,232
EV/EBITDA	6.4	4.0	3.7	3.0	2.8
SPS	167,521	164,258	210,353	207,870	212,028
PSR	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3
CFPS	13,260	24,185	22,768	24,758	25,272
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	335	117	39	153	143
당기순이익	16	76	100	112	115
비현금항목의 가감	73	87	54	55	56
감가상각비	49	54	50	51	52
외환손익	7	1	-6	-7	-7
지분법평가손익	4	17	0	0	0
기타	14	16	11	11	11
자산부채의 증감	259	-36	-104	-3	-16
기타현금흐름	-14	-11	-11	-12	-11
투자활동 현금흐름	-90	-185	-43	-42	-42
투자자산	-6	-54	13	14	14
유형자산	-90	-120	-60	-60	-60
기타	6	-10	4	4	4
재무활동 현금흐름	-233	-12	-15	-15	-28
단기차입금	-197	-89	0	0	0
사채	0	15	0	0	0
장기차입금	9	88	0	0	0
유상증자	0	1	0	0	0
현금배당	-13	-11	-12	-12	-12
기타	-32	-16	-3	-3	-16
현금의 증감	11	-75	-26	76	10
기초 현금	135	146	71	46	121
기말 현금	146	71	46	121	131
NOPLAT	23	84	110	123	125
FCF	-30	15	98	112	115

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-19.3	-1.9	28.1	-1.2	2.0
영업이익 증가율	-78.3	197.6	21.8	11.8	2.0
순이익 증가율	-87.2	368.7	30.8	12.4	2.6
수익성					
ROIC	2.5	9.5	10.8	11.5	11.6
ROA	2.3	7.3	8.2	8.6	8.3
ROE	1.8	8.0	9.4	9.7	7.9
안정성					
부채비율	39.4	34.8	33.4	30.6	27.6
순차입금비율	6.2	10.0	11.6	4.3	2.2
이자보상배율	2.1	11.6	15.1	16.9	18.4

자료: 유니드, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

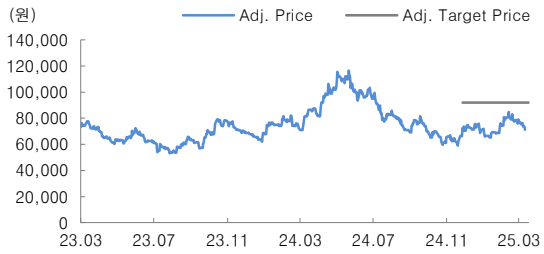
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.06.17	25.01.31	25.01.21	24.12.17	
투자의견		Buy	Buy	Buy	
목표주가		92,000	92,000	92,000	
괴리율(평균,%)			(22.09)	(21.03)	
괴리율(최대/최소,%)			(17.61)	(17.61)	
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					00.06.29
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250329)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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