

# 유니드 (014830)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**92,000**

유지

현재주가

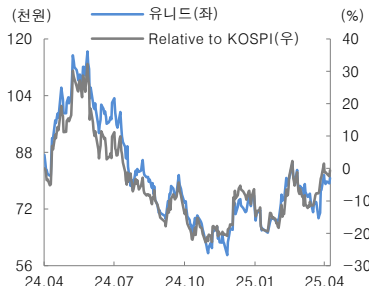
**80,800**

(25.04.22)

화학업종

KOSPI	2486.64
시가총액	547십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	34십억원
52주 최고/최저	116,500원 / 59,000원
120일 평균거래대금	37억원
외국인지분율	9.54%
주요주주	유니드글로벌상사 외 10 인 45.56% 국민연금공단 6.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.2	19.4	19.5	-0.7
상대수익률	11.8	22.3	23.6	5.0



## 시장 기대치 상회

- 동분기 전사차원 OP 287억원, 컨센서스(224억원) +28% 상회
- 1) 전분기 일회성 비용 소멸, 2) 주요제품 마진 반등, 3) 해상운임 하락
- 2Q25 예상 OP 345억원(QoQ +20.3%)으로 업종 내 안정적인 선택지

### 투자의견 매수, 목표주가 92,000원 유지

목표주가는 25E 169,625원에 Target PBR 0.6배 적용. Target Multiple은 21년 도 이전 염화칼륨 300~350달러/톤 당시의 멀티플 평균치 감안해 산정

### 1Q25 Review: OP 287억원, 컨센서스(224억원) +28% 상회

전사차원 영업이익 287억원(QoQ +130.5%, YoY +4.4%)으로 컨센서스 상회. 국내 OP 187억원으로 QoQ +233.9% 기록. 전분기 일회성비용 소멸(정기보수, 성과급 등)에 따른 기저효과 및 주요 제품 스프레드 반등(수산화칼륨 118,2달러/톤, QoQ +21.6%)에 기인. 계절적 성수기 접근에 따른 판매량 증가(QoQ +5%, YoY +4%) 및 해상운임 하락(1Q25 SCFI 평균 1,761.9, QoQ -21.9%)에 따른 판관비 감소(30억원 추정) 또한 실적 개선에 기여

해외 OP 92억원(QoQ +43.8%, YoY +10.2%)으로 3개 분기 연속 실적 개선. 25년 2월 춘절 이후 염화칼륨 가격 반등과 함께 스프레드 개선 본격화. 중국 내 수산화칼륨 및 탄산칼륨 판가 QoQ +10% 이상 상승. 단, 3월 이후 염소가 가격 하락에 따른 적자폭 증가로 스프레드 개선효과 일부 상쇄. 2H24 가동을 시작한 CPs 공정 가동률 상승(4Q 50% → 1Q25 65%)은 긍정적이나 염화파라핀(987.1달러/톤, QoQ -2.3%) 및 염소가격 약세로 적자폭 확대

### 상반기 안정적 이익흐름 전망, 업종 내 안정적인 선택지

동사의 2Q25 예상 OP 345억원으로 QoQ +20.3% 개선 전망. 실적 개선 근거는 1) 염화칼륨 가격 상승에 따른 수산화칼륨 스프레드 강세 지속, 2) 해상운임(25년 4월 SCFI 평균 1,385, QoQ -21.4%) 및 전기료 하락에 따른 원가절감, 3) 신규공장(UHC, 9만톤) 가동을 상향에 따른 고정비 감소.

25년 3월 이후 중국 내 염소 가격 약세 지속되며 염소 부문 적자폭 확대 우려 상존하나, 염화칼륨 수급 강세로 적자폭 상쇄 전망. 2Q25 러시아 우랄칼리(Uralkali) 정기보수로 염화칼륨 생산량 감소(30만톤). 중국 역시 4월 이후 염화칼륨 가격 소폭 조정 있었으나, 연초대비 25% 이상 강세 지속중. 이익체력 관점에서 화학 업종 내 안정적인 선택지로 판단.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	255	276	336	323	26.6	17.1	314	361	23.6	11.8
영업이익	27	12	22	29	4.4	130.5	22	35	-1	20.3
순이익	22	8	18	21	-1.7	180.3	18	26	-4	21.5

자료: 유니드, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,314	1,271	1,297
영업이익	32	95	111	106	108
세전순이익	23	87	105	99	101
총당기순이익	16	76	82	77	80
지배지분순이익	16	76	82	77	67
EPS	2,450	11,483	12,371	11,668	10,164
PER	27.7	6.3	6.0	6.3	7.3
BPS	133,446	149,574	159,945	169,625	177,830
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	1.8	8.0	7.8	6.9	5.7

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

표 1. 유니드 분기별 이익 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	360.6	327.3	303.8	1,133.7	1,111.6	1,314.2
국내	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	166.9	146.4	132.2	645.8	609.3	599.8
해외	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	193.7	180.9	171.6	526.5	522.0	718.3
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	34.5	28.4	19.4	32.1	95.4	110.9
국내	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.4	11.8	8.6	29.5	59.6	59.5
해외(중국)	10.6	13.0	5.1	6.4	9.2	14.1	16.5	10.8	0.2	35.0	50.7
세전이익	27.2	34.8	16.8	8.0	28.4	32.6	25.9	17.1	22.8	86.8	104.0
당기순이익	21.7	27.2	19.8	7.6	22.3	25.6	20.3	13.5	16.3	76.2	81.7
지배주주순익	21.7	27.2	19.8	7.6	22.3	25.6	20.3	13.5	16.3	76.2	81.7
(YoY %)											
매출액	-23.9	-3.2	15.6	11.4	26.6	23.6	13.0	10.3	-19.3	-1.9	18.2
국내	-23.7	-5.7	9.4	4.7	4.4	0.7	-6.4	-5.1	-18.5	-5.6	-1.6
해외	11.1	12.1	-5.6	-11.0	10.8	8.2	-12.3	-9.7	-24.0	-0.9	37.6
영업이익	1,618.8	324.1	2,457.5	-41.8	4.4	-1.5	38.6	55.6	-78.3	197.6	16.2
국내	563.5	27.3	2,163.3	-37.2	10.2	-7.6	-20.5	52.7	-69.3	101.9	-0.1
해외(중국)	흑전	흑전	흑전	-45.8	-12.9	8.8	224.0	69.1	-99.6	15,940.6	44.6
세전이익	4,145.3	531.2	흑전	-58.9	4.6	-6.4	54.4	113.5	-83.9	281.1	19.8
지배주주순익	9,317.4	518.5	흑전	-43.6	3.0	-5.7	2.4	77.4	-86.9	368.9	7.1
(QoQ %)											
매출액	3.0	14.5	-0.6	-4.9	17.1	11.8	-9.2	-7.2			
국내	11.1	12.1	-5.6	-11.0	10.8	8.2	-12.3	-9.7			
해외	-7.1	19.4	4.6	3.4	20.9	12.5	-6.6	-5.2			
영업이익	28.4	27.4	-41.6	-39.1	130.5	20.3	-17.9	-31.7			
국내	90.2	30.2	-32.7	-62.4	233.9	9.1	-42.0	-27.7			
해외(중국)	-10.5	22.8	-60.7	25.5	43.8	53.4	17.1	-34.5			
세전이익	39.0	28.2	-51.9	-52.1	253.8	14.7	-20.6	-33.8			
지배주주순익	60.9	25.3	-26.9	-61.7	193.8	14.7	-20.6	-33.8			

자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,314	1,271	1,297
매출원가	977	876	1,062	1,023	1,044
매출총이익	157	235	252	248	253
판매비와관리비	125	140	141	142	144
영업이익	32	95	111	106	108
영업이익률	2.8	8.6	8.4	8.4	8.4
EBITDA	81	149	161	157	160
영업외손익	-9	-9	-6	-8	-7
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	14	13	13
법인세비용차감전순손익	23	87	105	99	101
법인세비용	-7	-11	-22	-21	-22
계속사업순손익	16	76	82	77	80
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	82	77	80
당기순이익률	1.4	6.9	6.2	6.1	6.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	12
지배지분순이익	16	76	82	77	67
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	4	4	4	4
포괄순이익	15	119	125	120	122
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	18
지배지분포괄이익	15	119	125	120	104

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,450	11,483	12,371	11,668	10,164
PER	27.7	6.3	6.0	6.3	7.3
BPS	133,446	149,574	159,945	169,625	177,830
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	11,945	22,030	23,759	23,227	23,672
EV/EBITDA	6.4	4.0	4.1	3.9	3.8
SPS	167,521	164,258	194,187	187,856	191,613
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	13,260	24,185	22,658	21,831	22,276
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-19.3	-1.9	18.2	-3.3	2.0
영업이익 증가율	-78.3	197.6	16.2	-4.1	2.0
순이익 증가율	-87.2	368.7	7.7	-5.7	2.6
수익성					
ROIC	2.5	9.5	8.7	8.1	8.2
ROA	2.3	7.3	7.9	7.2	7.1
ROE	1.8	8.0	7.8	6.9	5.7
안정성					
부채비율	39.4	34.8	33.5	31.4	29.0
순차입금비율	6.2	10.0	10.3	5.4	5.7
이자보상배율	2.1	11.6	14.4	13.8	15.0

자료: 유니드, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	646	714	764
현금및현금성자산	146	71	62	111	91
매출채권 및 기타채권	268	286	353	379	445
재고자산	137	138	164	158	161
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	1,445	1,508	1,552
유동부채	308	218	228	226	214
매입채무 및 기타채무	117	97	107	105	106
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	362	360	348
자배지분	903	1,012	1,082	1,148	1,203
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
이익잉여금	1,036	1,102	1,172	1,237	1,293
기타자본변동	-170	-127	-127	-127	-127
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,082	1,148	1,203
순차입금	56	102	111	62	68

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	335	117	55	127	109
당기순이익	16	76	82	77	80
비현금항목의 가감	73	87	71	70	71
감가상각비	49	54	50	51	52
외환손익	7	1	-6	-7	-7
지분법평가손익	4	17	0	0	0
기타	14	16	28	26	26
자산부채의 증감	259	-36	-70	5	-16
기타현금흐름	-14	-11	-28	-26	-26
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	-9	49	-19
기초 현금	135	146	71	62	111
기말 현금	146	71	62	111	91
NOPLAT	23	84	87	84	85
FCF	-30	15	75	73	75

[Compliance Notice]

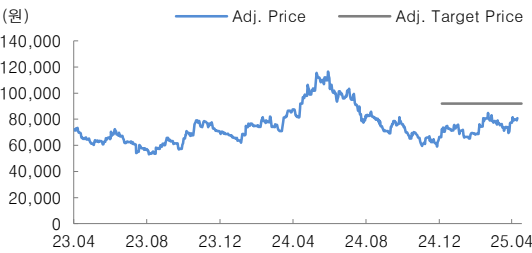
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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



제시일자	25.04.24	25.04.02	25.01.31	25.01.21	24.12.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)		(19.11)	(19.61)	(22.09)	(21.03)
과리율(최대/최소%)		(7.93)	(7.93)	(17.61)	(17.61)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					00.06.29
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250421)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(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