



BUY (유지)

목표주가(12M) 130,000원(상향)
현재주가(5.14) 87,900원

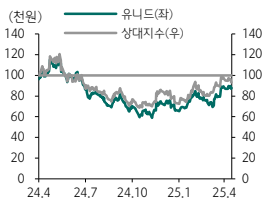
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,640.57
52주 최고/최저(원)	116,500/59,000
시가총액(십억원)	594.9
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	53.8
60일 평균 거래대금(십억원)	4.3
외국인지분율(%)	9.58
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10 인	45.56
국민연금공단	6.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,338.2	1,377.3
영업이익(십억원)	126.3	134.0
순이익(십억원)	96.9	105.4
EPS(원)	14,323	15,571
BPS(원)	166,130	181,249

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,401.2	1,511.6
영업이익	32.1	95.4	139.8	151.8
세전이익	22.8	86.8	136.7	148.9
순이익	16.3	76.2	103.9	113.2
EPS	2,403	11,265	15,354	16,725
증감율	(83.48)	368.79	36.30	8.93
PER	28.21	6.42	5.67	5.20
PBR	0.51	0.48	0.53	0.49
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.24	3.00
ROE	1.80	7.96	9.82	9.80
BPS	134,122	150,250	163,838	178,798
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 15일 | 기업분석_Update

유니드 (014830)

사이클 턴어라운드에 더해진 정책 모멘텀

세제개편 초안에서 탄소포집(45Q)은 보조금 유지

5/13일 하원 공화당 지도부가 세입위원회(Ways and Means Committee)를 통해 제시한 세제 개편안 초안에서 AMPC(45X), PTC(45Y), ITC(45E)는 일몰 시점이 앞당겨 졌지만, 탄소포집과 관련된 세액공제 45Q는 기존 대비 변화가 없다. 일몰 시점은 기존 바이든 행정부가 제시한 2032년과 동일하며, 양도제한과 FEOC 규정만 추가되었다. 대부분의 청정에너지 세액공제가 축소되는 가운데 45Q가 유지되는 것은 탄소포집에 대한 공화당의 우호적인 스탠스를 암시한다. 공화당의 탄소포집에 대한 긍정적인 스탠스는 탄소포집이 전력 수요 급증과 미국 원유/가스 생산량 확대, 에너지 수출을 위한 핵심적인 기술이기 때문이다.

탄소포집은 미국의 에너지 전략의 핵심 기술로 자리잡을 것

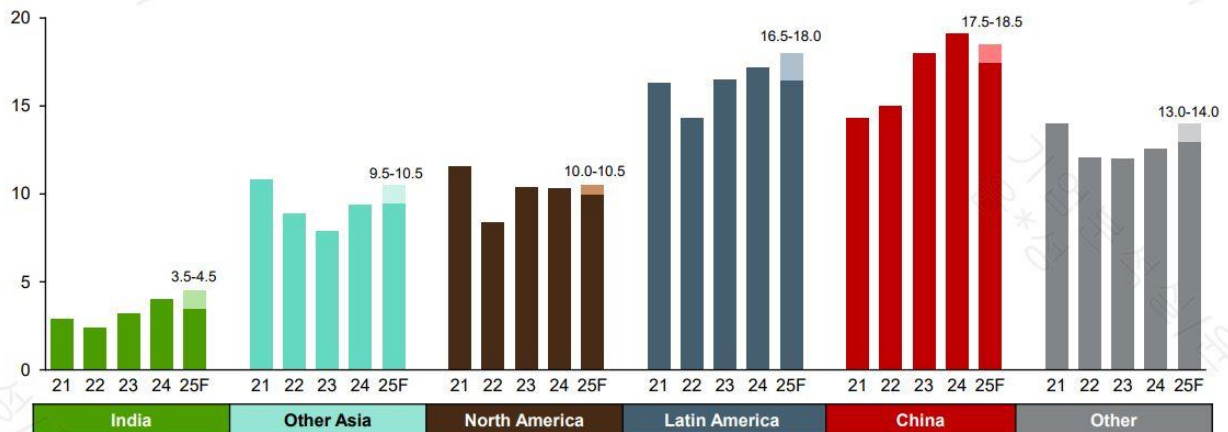
탄소포집은 미국의 에너지 전략의 핵심 기술로 자리잡을 것이다. 우선 원유/가스 생산량 확대를 위한 핵심 기술이다. EIA는 미국 원유 생산량 Peak Out 시점을 2027년으로, 가스는 2032년으로 제시했다. 에너지 업계의 CEO들도 비슷한 스탠스다. Occidental은 CO2를 광구 주입(EOR 기술)하여 Shale에서 생산량을 2배 늘린 결과를 보유하고 있다고 밝혔다. 45Q 유지는 물론 EOR에 대한 세제혜택 확대 가능성도 배제할 수 없다. 또한 탄소포집은 미국의 가스발전소 확대 과정에서 CO2 배출을 줄일 핵심 기술이다. 실제, ExxonMobil과 Chevron은 2027~28년 하이퍼스케일러형 가스발전소 건설을 진행하면서 탄소포집 기술이 핵심이라 강조하고 있다. 마지막으로, 미국은 LNG 이후 암모니아까지 수출을 확대할 것이다. 자국 내 풍부한 천연가스를 개질한 후 탄소포집 하면 블루수소-블루암모니아가 만들어지기 때문이다. 또한 배출량 기준이 엄격한 유럽형 LNG 판매를 위해서도 탄소포집이 필요하다. 즉, 탄소포집은 단순히 이산화탄소 배출 저감을 위해서만이 아니라 미국 에너지 전략의 핵심 기술이 될 수 있다는 점을 다시 한 번 강조한다.

‘곡괭이와 삽’ 전략의 핵심 업체. 칼륨 사이클 턴어라운드에도 주목

BUY 유지, TP는 12만원에서 13만원으로 상향한다. 세제 개편안의 상하원 통과가능을 대전제로 삼고, 칼륨계 시장의 가치 재평가 가능성을 감안해 Target Multiple을 상향했다. 신규 시장의 성장 과정에서 성공적인 투자전략은 ‘곡괭이와 삽’ 전략이다. 탄소포집 시장의 성장 과정에서 칼륨계 제품(가성칼륨/탄산칼륨)은 탄소 흡착제로 골드러시 때의 ‘곡괭이와 삽’과 같다. 염화칼륨 생산업체 Nutrien은 북미/남미/인도/아시아의 칼륨계 비료 수요 증가에도 불구하고, 러시아/벨라루스의 공급 조절이 나타나면서 2025년 염화칼륨 시장이 타이트할 것으로 전망하고 있다. 칼륨의 사이클이 돌아서고 있다는 점을 감안하면 하반기에도 실적 호조는 지속될 가능성이 높다. 울산2차/중국 UHC 증설에 따른 외형성장까지 더해지며 2025년 영업이익은 1,398억원(YoY +46%)으로 과거 최대치에 거의 육박할 전망이다. 2025년 추정 ROE 9.8% 등을 감안 시 현 주가는 PBR 0.53배, PER 5.67배로 절대 저평가다.

도표 1. 염화칼륨 수요는 북미/남미/인도/아시아를 중심으로 성장 예상

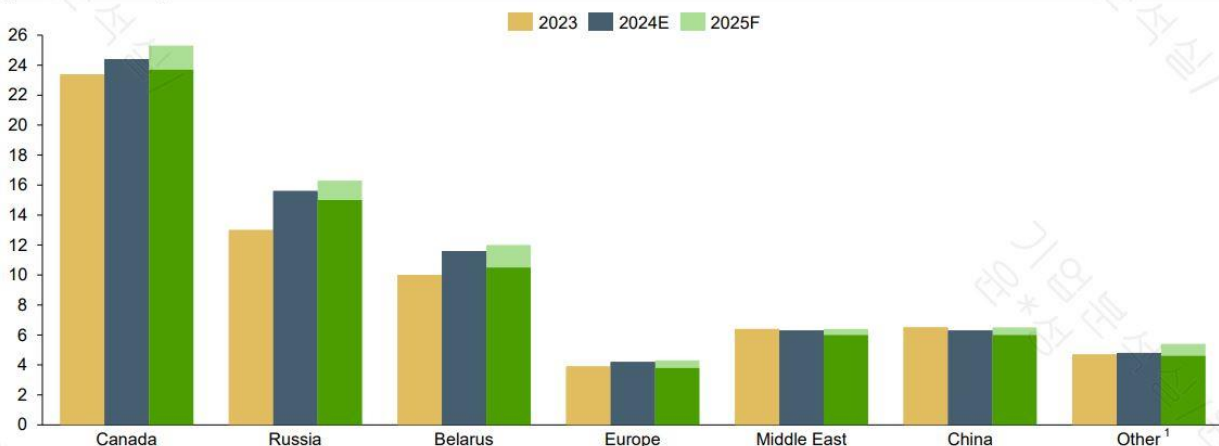
Potash Demand
(millions tonnes KCl)



자료: Nutrien, 하나증권

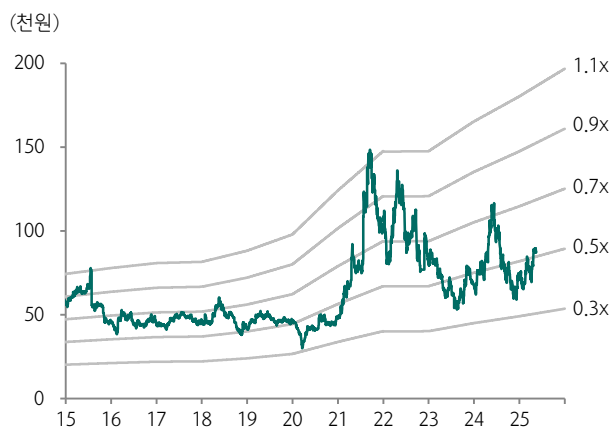
도표 2. 염화칼륨 공급은 크게 늘어나지 않을 것으로 예측. 2025년 염화칼륨 시장의 타이트한 수급을 예상하는 이유

Potash Production in Selected Regions
(millions tonnes KCl)



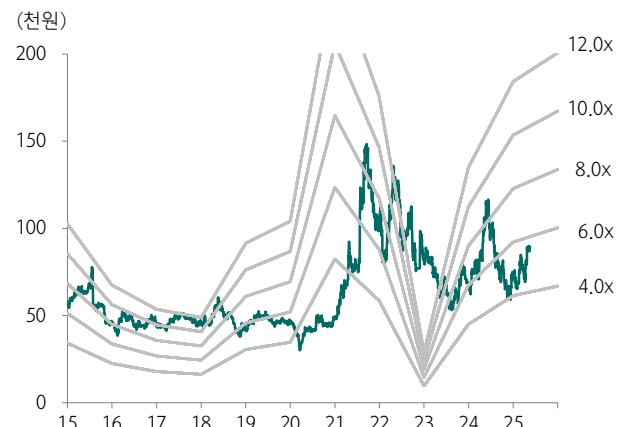
자료: 하나증권

도표 3. 유니드 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 유니드 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 유니드 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F		2023	2024	2025F	2026F
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	388.7	361.7	328.2		1,133.7	1,111.6	1,401.2	1,511.6
QoQ(%)	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.9%	17.1%	20.5%	-6.9%	-9.3%					
YoY(%)	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.4%	26.6%	33.3%	24.8%	19.1%		-19.3%	-1.9%	26.1%	7.9%
 국내화학	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	173.2	161.2	147.8		645.8	609.3	636.4	688.2
 중국화학	110.2	131.6	132.6	142.4	172.1	211.7	196.9	177.2		526.5	516.8	758.0	808.4
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	39.1	38.9	33.1		32.1	95.5	139.8	151.8
영업이익률(%)	11%	12%	7%	5%	9%	10%	11%	10%		3%	9%	10%	10%
QoQ(%)	28.5%	27.3%	-41.4%	-39.0%	129.6%	36.3%	-0.5%	-15.0%					
YoY(%)	1,618.8%	323.7%	2,462.5%	-41.6%	4.4%	11.7%	89.8%	164.6%		-78.3%	197.9%	46.4%	8.6%
 국내화학	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.7	19.4	15.9		29.5	59.6	74.8	69.6
영업이익률(%)	12%	13%	10%	4%	12%	12%	12%	11%		5%	10%	12%	10%
QoQ(%)	91.0%	30.0%	-32.6%	-62.6%	236.4%	10.7%	-6.3%	-18.3%					
YoY(%)	564.6%	27.4%	2,028.6%	-37.4%	10.2%	-6.1%	30.4%	185.0%		-69.3%	101.9%	25.5%	-6.9%
 중국화학	10.1	12.4	5.1	4.1	9.2	17.9	19.1	16.9		0.3	31.7	63.1	79.9
영업이익률(%)	9%	9%	4%	3%	5%	8%	10%	10%		0%	6%	8%	10%
QoQ(%)	-14.4%	22.8%	-58.9%	-20.2%	127.0%	93.3%	6.8%	-11.4%					
YoY(%)	흑전	흑전	흑전	-65.5%	-8.5%	44.1%	274.0%	315.2%		-99.4%	10,116.1%	99.2%	26.7%
당기순이익	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	31.1	28.4	22.1		16.3	76.2	103.9	113.2
당기순이익률(%)	9%	9%	7%	3%	7%	8%	8%	7%		1%	7%	7%	7%
QoQ(%)	61.0%	25.3%	-26.9%	-61.7%	194.0%	39.3%	-8.9%	-22.0%					
YoY(%)	9,254.7%	517.9%	흑전	-43.6%	3.1%	14.6%	43.0%	191.2%		-87.2%	368.7%	36.3%	8.9%
지배순이익	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	31.1	28.4	22.1		16.3	76.2	103.9	113.2

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	1,133.7	1,111.6	1,401.2	1,511.6	1,548.5	
매출원가	976.8	876.5	1,079.3	1,148.1	1,159.1	
매출총이익	156.9	235.1	321.9	363.5	389.4	
판매비	124.9	139.7	182.2	211.6	216.8	
영업이익	32.1	95.4	139.8	151.8	172.6	
금융손익	(16.7)	(1.6)	(6.1)	(5.9)	(4.6)	
중속/관계기업손익	(4.3)	(17.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)	
기타영업외손익	11.7	10.1	8.0	8.0	0.0	
세전이익	22.8	86.8	136.7	148.9	163.0	
법인세	6.5	10.6	32.8	35.7	39.1	
계속사업이익	16.3	76.2	103.9	113.2	123.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	16.3	76.2	103.9	113.2	123.9	
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	16.3	76.2	103.9	113.2	123.9	
지배주주지분포괄이익	14.8	118.8	103.9	113.2	123.9	
NOPAT	22.9	83.8	106.2	115.4	131.2	
EBITDA	80.8	149.1	198.4	214.8	228.8	
성장성(%)						
매출액증가율	(19.30)	(1.95)	26.05	7.88	2.44	
NOPAT증가율	(82.03)	265.94	26.73	8.66	13.69	
EBITDA증가율	(60.06)	84.53	33.07	8.27	6.52	
영업이익증가율	(78.30)	197.20	46.54	8.58	13.70	
(지배주주)순이익증가율	(86.89)	367.48	36.35	8.95	9.45	
EPS증가율	(83.48)	368.79	36.30	8.93	9.47	
수익성(%)						
매출총이익률	13.84	21.15	22.97	24.05	25.15	
EBITDA이익률	7.13	13.41	14.16	14.21	14.78	
영업이익률	2.83	8.58	9.98	10.04	11.15	
계속사업이익률	1.44	6.85	7.42	7.49	8.00	

투자지표						
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	2,403	11,265	15,354	16,725	18,309	
BPS	134,122	150,250	163,838	178,798	195,341	
CFPS	13,260	24,185	28,848	31,280	33,345	
EBITDAPS	11,945	22,030	29,310	31,742	33,807	
SPS	167,521	164,258	207,049	223,352	228,809	
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800	
주가지표(배)						
PER	28.21	6.42	5.67	5.20	4.75	
PBR	0.51	0.48	0.53	0.49	0.45	
PCFR	5.11	2.99	3.02	2.78	2.61	
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.24	3.00	2.14	
PSR	0.40	0.44	0.42	0.39	0.38	
재무비율(%)						
ROE	1.80	7.96	9.82	9.80	9.82	
ROA	1.18	5.81	7.42	7.66	7.86	
ROIC	3.11	11.46	13.06	13.24	14.99	
부채비율	39.42	34.83	30.12	26.06	24.01	
순부채비율	6.15	10.04	8.59	8.18	(4.38)	
이자보상배율(배)	2.12	11.61	17.03	19.06	21.68	

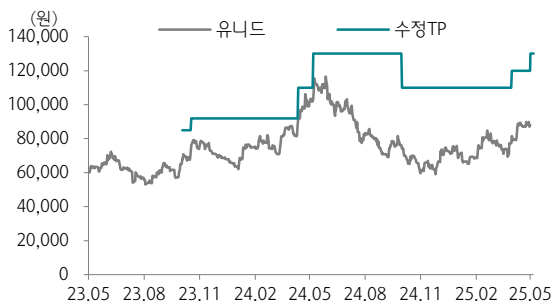
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	570.0	562.4	580.7	621.7	790.5	
금융자산	159.7	126.2	119.9	115.9	272.4	
현금성자산	146.0	71.1	59.9	54.1	209.9	
매출채권	251.5	257.9	270.8	297.9	305.1	
재고자산	137.4	138.4	139.8	153.8	157.5	
기타유동자산	21.4	39.9	50.2	54.1	55.5	
비유동자산	689.1	802.4	856.1	897.8	843.2	
투자자산	113.2	119.5	131.8	136.5	138.0	
금융자산	65.0	74.7	75.2	75.5	75.5	
유형자산	501.1	613.5	656.5	694.9	639.9	
무형자산	12.2	11.9	10.3	9.0	7.8	
기타비유동자산	62.6	57.5	57.5	57.4	57.5	
자산총계	1,259.1	1,364.8	1,436.8	1,519.6	1,633.7	
유동부채	307.9	217.8	195.5	176.2	178.1	
금융부채	182.2	102.0	89.0	88.8	88.8	
매입채무	87.8	53.6	48.2	33.8	34.6	
기타유동부채	37.9	62.2	58.3	53.6	54.7	
비유동부채	48.1	134.7	137.1	138.0	138.3	
금융부채	33.1	125.8	125.8	125.8	125.8	
기타비유동부채	15.0	8.9	11.3	12.2	12.5	
부채총계	356.0	352.5	332.6	314.1	316.3	
지배주주지분	903.1	1,012.3	1,104.2	1,205.5	1,317.4	
자본금	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8	
자본잉여금	2.8	3.7	3.7	3.7	3.7	
자본조정	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)	
기타포괄이익누계액	11.7	54.4	54.4	54.4	54.4	
이익잉여금	1,036.3	1,101.8	1,193.7	1,295.0	1,406.5	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	903.1	1,012.3	1,104.2	1,205.5	1,317.4	
순금융부채	55.6	101.7	94.9	98.7	(57.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	334.7	116.8	146.2	151.4	181.4
당기순이익	16.3	76.2	103.9	113.2	123.9
조정	59.9	76.6	55.6	59.9	61.2
감가상각비	48.8	53.6	58.6	63.0	56.2
외환거래손익	6.6	1.0	(8.0)	(8.0)	0.0
지분법손익	4.3	17.1	5.0	5.0	5.0
기타	0.2	4.9	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	258.5	(36.0)	(13.3)	(21.7)	(3.7)
투자활동 현금흐름	(89.7)	(184.7)	(114.2)	(103.6)	(7.2)
투자자산감소(증가)	7.6	11.6	(17.3)	(9.7)	(6.6)
자본증가(감소)	(97.0)	(121.7)	(100.0)	(100.0)	0.0
기타	(0.3)	(74.6)	3.1	6.1	(0.6)
재무활동 현금흐름	(230.9)	2.8	(25.0)	(12.2)	(11.9)
금융부채증가(감소)	(217.7)	12.5	(13.0)	(0.2)	0.0
자본증가(감소)	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(13.3)	(10.6)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
현금의 증감	14.1	(65.1)	(24.6)	(5.8)	155.8
Unlevered CFO	89.7	163.7	195.2	211.7	225.7
Free Cash Flow	237.7	(4.9)	46.2	51.4	181.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.15	BUY	130,000		
25.4.14	BUY	120,000	-28.74%	-25.17%
24.10.14	BUY	110,000	-35.62%	-23.00%
24.5.20	BUY	130,000	-30.14%	-10.38%
24.4.25	BUY	110,000	-9.04%	-3.36%
23.10.31	BUY	92,000	-18.52%	-4.46%
23.10.16	BUY	85,000	-18.74%	-15.88%
23.10.13	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 5월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 14일