



BUY (유지)

목표주가(12M) 130,000원
현재주가(6.18) 84,900원

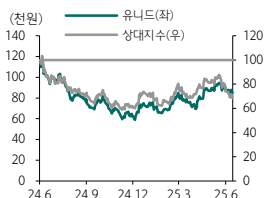
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,972.19
52주 최고/최저(원)	103,300/59,000
시가총액(십억원)	574.6
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	42.9
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	10.51
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10 인	45.56
국민연금공단	6.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,352.7	1,408.6
영업이익(십억원)	128.6	137.6
순이익(십억원)	98.9	108.2
EPS(원)	14,610	15,980
BPS(원)	166,826	182,677

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	5.61	5.15
PBR	0.51	0.48	0.53	0.48
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 06월 19일 | 기업분석_Earnings Preview

유니드 (014830)

IRA 상원 초안, 탄소포집 혜택 확대

IRA 세제개편 상원 초안에서 탄소포집 45Q 혜택 확대

6/18일 상원 재무위원회는 IRA 세제 개편안 초안에서 전기차/태양광/풍력에 대한 세제 혜택을 축소시켰지만, 탄소포집 세액공제 45Q에 대해서는 오히려 혜택을 확대했다. 일몰 시점은 기존 바이든 행정부가 제시한 2032년과 동일하며, 태양광/풍력과 달리 제 3자 양도 제한 규정도 두지 않는다. 게다가 EOR 기술에 대해서는 오히려 세액 공제 금액을 확대한다. 당초 법안에서는 CCS/CCUS를 통한 포집 시 지하저장 85\$/톤 vs. EOR 60\$/톤, DAC를 통한 포집 시 지하저장 180\$/톤 vs. EOR 130\$/톤으로 차등을 두었다. 하지만, 이번 상원 초안에서는 EOR에 대한 세액공제 규모를 지하저장과 같은 규모로 상향할 계획이다. 이는 Occidental, ExxonMobil과 같은 탄소포집 기술 확대에 의지가 높은 Super Major의 로비가 만들어낸 결과다. 트럼프 행정부가 탄소포집에 대한 긍정적인 정책을 펼치는 것은, 탄소포집이 전력 주요 급증(가스발전소에서 활용)과 미국 원유/가스 생산량 확대(EOR 기술 활용), 에너지 수출(LNG 수출 시 탄소포집 등)을 위한 핵심적인 기술이기 때문이다. 미국을 중심으로 한 글로벌 탄소포집 시장의 개화는 더욱 가팔라질 가능성이 높고, 이 과정에서 탄소포집 흡착제로 사용되는 칼륨계 제품을 생산하는 No.1 유니드의 기업가치는 재평가 될 수 밖에 없다.

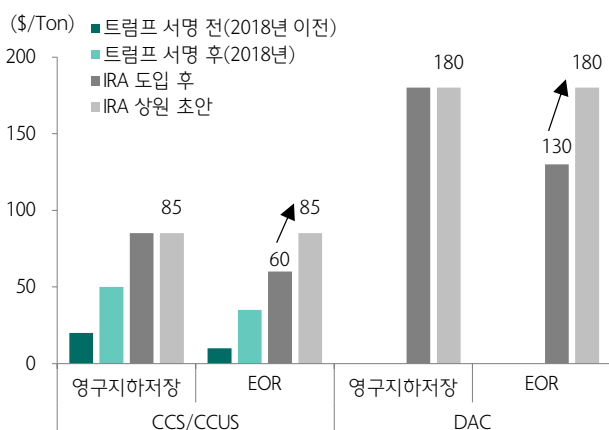
글로벌 비료 시장도 강세 국면에 진입할 전망

유니드의 탄산칼륨/가성칼륨은 주로 비료/농약 등의 원료로 사용된다. 글로벌 비료 시장은 요소(N), 인료(P), 칼륨(K) 모두 타이트한 공급이 전개되며 가격 상승이 나타나고 있다. 특히, 요소비료(N)는 2029년까지 공급이 제한적인데다, 인도의 수출량 감소, 중국의 수출 축소, 최근 전쟁에 따른 이란(M/S 5%), 이집트(5%)의 공급 차질로 가격 상승이 뚜렷하다. 실제, 이란은 요소/암모니아 공장 7곳을 모두 폐쇄했고, 이스라엘로부터의 가스 공급 중단으로 이집트도 가동을 급감이 나타나고 있다. 이스라엘은 칼륨비료(K) 생산의 5%를 차지하고 있어 이에 따른 칼륨계 가격 강세 가능성도 배제할 수 없다. 전쟁 직전인 6/12일 러시아 Uralkali는 중국 수입업체 컨소시엄과 체결한 2025년 하반기 칼륨가격을 346\$/톤으로 2024년 7월 맺은 273\$/톤 대비 27% 상향했다. NPK는 서로 간의 일부 대체 효과가 발생하기 때문에 칼륨 강세는 하반기에도 지속될 것이며, 이는 유니드의 하반기 실적을 기대케 하는 요소다.

2Q25 실적 컨센 부합. 연간 YoY +46% 증익. 재평가 가능 국면

BUY, TP 13만원을 유지한다. 2Q25 영업이익은 당초 추정치와 동일한 391억원(QoQ +36%, YoY +12%)을 추정한다. 울산2차/중국 UHC 증설에 따른 외형성장까지 더해지며 2025년 영업이익은 1,398억원(YoY +46%)으로 과거 최대치에 육박할 전망이다. 2025년 추정 ROE 9.8% 감안 시, 현 주가는 PBR 0.53배, PER 5.61배로 절대 저평가다. 칼륨 시장 사이클 턴어라운드, 트럼프 행정부의 탄소 포집에 대한 우호적 정책 감안 시 Valuation 재평가는 필연이다. 중소형주 Top Pick 제시하며 적극 매수를 권한다.

도표 1. 탄소포집 세액공제 45Q 변화. 상원 초안에서 EOR 혜택 증가



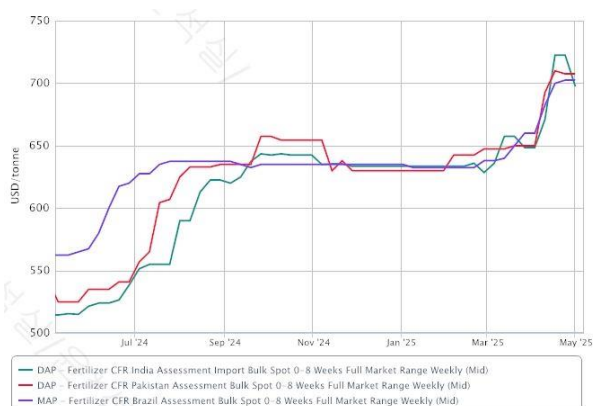
자료: 하나증권

도표 2. 요소(Urea) 비료 가격 최근 급등



자료: ICS, 하나증권

도표 3. 인도/브라질 인산염 가격(DAP/MAP) 상승



자료: ICS, 하나증권

도표 4. 브라질 염화칼륨(KCl=MOP) 가격 상승 지속 중

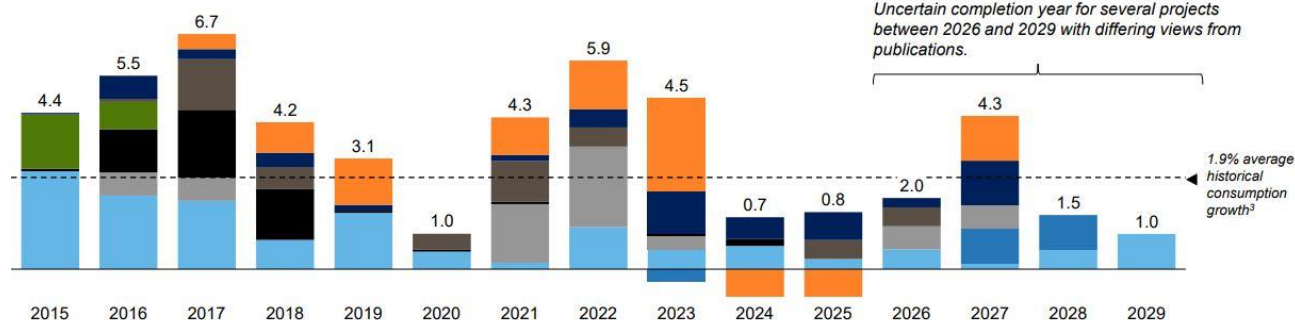


자료: ICS, 하나증권

도표 5. 글로벌 요소 생산량 전망(중국 제외). 2029년까지 타이트한 수급 전개 예상

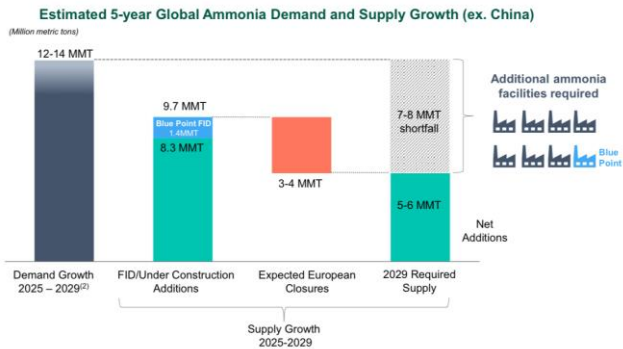
Global urea capacity additions ex. China ^{1,2} (mt)

India Russia Iran Algeria USA Nigeria Australia Others



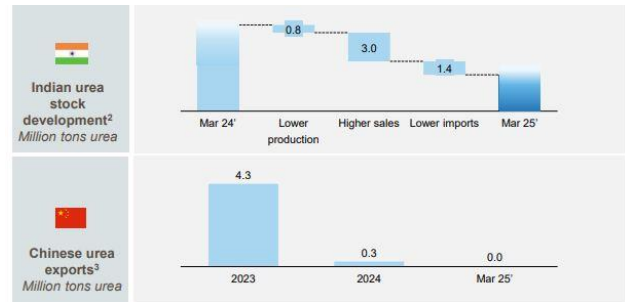
자료: Yara, 하나증권

도표 6. 향후 5년 간 글로벌 암모니아 공급은 수요를 하회할 전망



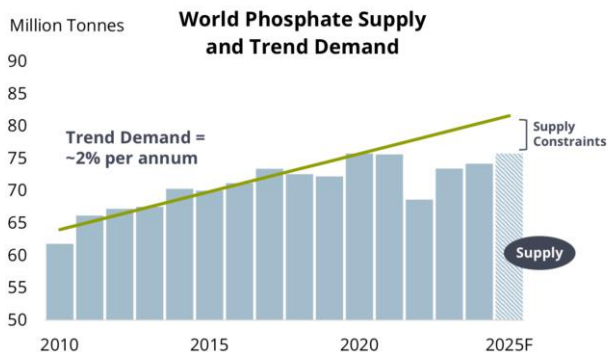
자료: 하나증권

도표 7. 요소의 인도 재고는 줄고, 중국 수출도 감소



자료: 하나증권

도표 8. 2025년 인(P)비료 공급량은 수요를 하회할 전망



자료: 하나증권

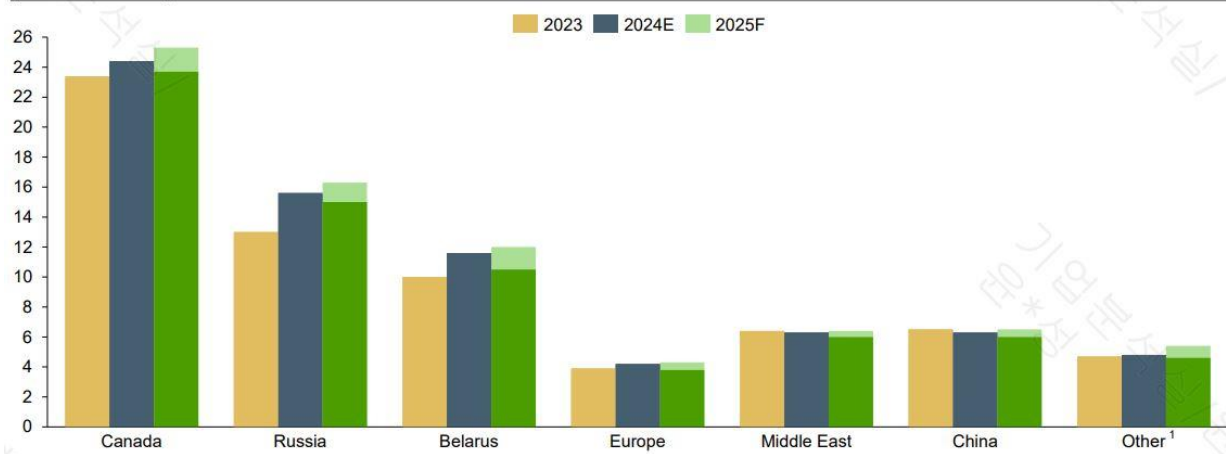
도표 9. 2025년 칼륨(K)비료 공급량은 수요를 하회할 전망



자료: 하나증권

도표 10. 염화칼륨 공급은 크게 늘어나지 않을 것으로 예측. 2025년 염화칼륨 시장의 타이트한 수급을 예상하는 이유

Potash Production in Selected Regions
(millions tonnes KCl)



자료: 하나증권

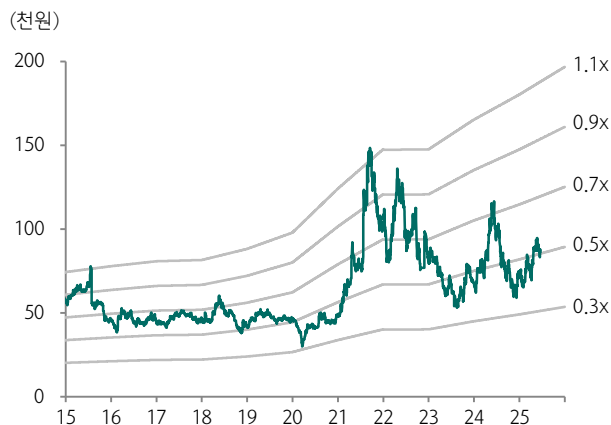
도표 11. 유니드 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	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

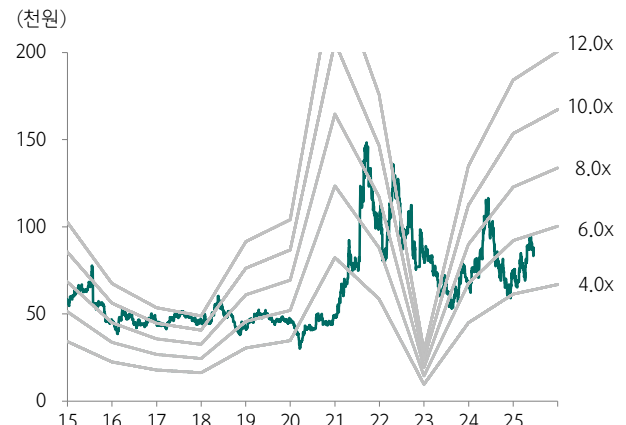
자료: 하나증권

도표 12. 유니드 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 13. 유니드 12M Fwd PER 밴드 차트



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)	
종속/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	5.61	5.15	4.70	
PBR	0.51	0.48	0.53	0.48	0.44	
PCFR	5.11	2.99	2.98	2.75	2.58	
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	

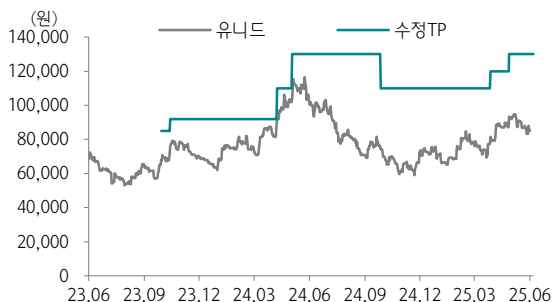
자료: 하나증권

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

- 당사는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 6월 19일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 18일