

유니드(014830)

하반기 스프레드 추가 개선을 기대할 수 있는 이유

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	126,000원(유지)
증가(2025.07.09)	92,000원
상승여력	37.0 %

Stock Indicator

자본금	34십억원
발행주식수	677만주
시가총액	623십억원
외국인지분율	10.3%
52주 주가	59,000~103,300원
60일평균거래량	50,098주
60일평균거래대금	4.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.3	29.8	26.4	-5.3
상대수익률	-4.5	-6.9	2.1	-14.5



[투자포인트]

- 목표주가 12.6만원 및 투자의견 매수 유지
- 2분기 영업이익 370억원(+28.8%QoQ) 및 컨센서스 382억원 부합할 것으로 전망
- 통상 2분기가 동사 실적에 있어 최대 성수기. 이번 분기 예상보다 컸던 환율하락과 해상운임 상승이 다소 아쉬운 부분이지만, 중국 염화칼륨 강세로 인한 동사 가성/탄산칼륨 판가 상승 반사수혜는 확실히 스프레드 개선에 긍정적으로 기여했을 것. KITA 기준 국내법인 판가 약 6~7% 상승했는데, 동사가 투입하는 캐나다 염화칼륨은 24년 말 계약 당시 확정돼 있었음을 감안하면 판가 상승 만큼 스프레드 개선 효과 온전히 누렸을 것으로 추정
- 한편, 6월 기준 중국 내 염화칼륨 재고는 170만톤으로 적정 레벨인 220~230만톤을 약 -20% 하회하고 있음. 이는 연초 이후의 러시아/벨라루스 감산으로 염화칼륨 가격 상승세가 이어져 중국이 구매를 축소함에 따른 것. 그러나 이미 적정재고를 하회하고 있는 만큼 3분기 중 일정 규모의 재고 비축은 불가피할 것으로 예상되는데, 7월 중국 Spot 가격 460달러 넘어서고 있어 중국 재고 비축은 하반기 가성/탄산칼륨 가격 추가 상승 이끌 전망
- 3분기는 국내 전기료 상승, 4분기는 국내공장 대규모 정기보수로 상반기 대비 하반기 이익 규모 감소 불가피. 다만, 25년 연간으로는 UHC 증설 효과 뿐만 아니라 상반기에 이어 하반기 가성/탄산칼륨 판가 추가 상승, 중국 CPs 고정비 감소 등에 근거해 영업이익 1,280억원(+34%YoY) 내외의 성장 기조 변함 없을 것으로 판단

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,112	1,300	1,417	1,568
영업이익(십억원)	95	128	141	164
순이익(십억원)	76	105	120	142
EPS(원)	11,265	15,529	17,705	20,952
BPS(원)	149,574	169,039	190,483	214,978
PER(배)	6.4	5.9	5.2	4.4
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	8.0	9.7	9.8	10.3
배당수익률(%)	2.5	2.6	2.8	3.0
EV/EBITDA(배)	3.9	3.2	2.2	1.5

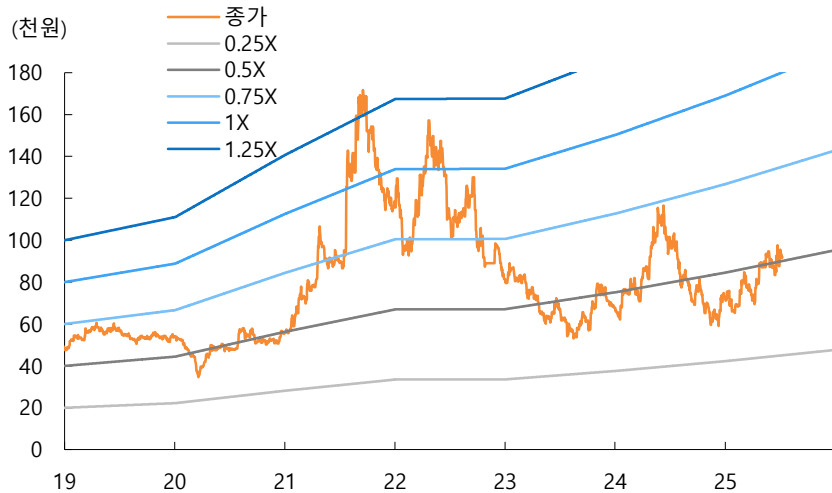
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

유니드 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	327.8	339.5	309.9	1,133.7	1,111.6	1,299.7
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	37.0	35.8	26.5	32.1	95.4	128.0
영업이익률	10.8%	12.0%	7.1%	4.5%	8.9%	11.3%	10.6%	8.5%	2.8%	8.6%	9.8%
국내 법인											
매출액	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	152.9	167.3	147.1	645.8	609.3	621.6
영업이익	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.4	18.6	11.9	29.6	59.6	69.6
영업이익률	11.5%	13.3%	9.5%	4.0%	12.1%	13.4%	11.1%	8.1%	4.6%	9.8%	11.2%
중국 법인											
매출액	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	175.0	172.2	162.8	526.5	521.9	682.1
영업이익	10.1	12.4	5.1	6.4	9.2	16.5	17.3	14.6	0.1	34.0	57.6
영업이익률	9.2%	9.4%	3.7%	4.5%	5.3%	9.5%	10.0%	9.0%	0.0%	6.5%	8.4%

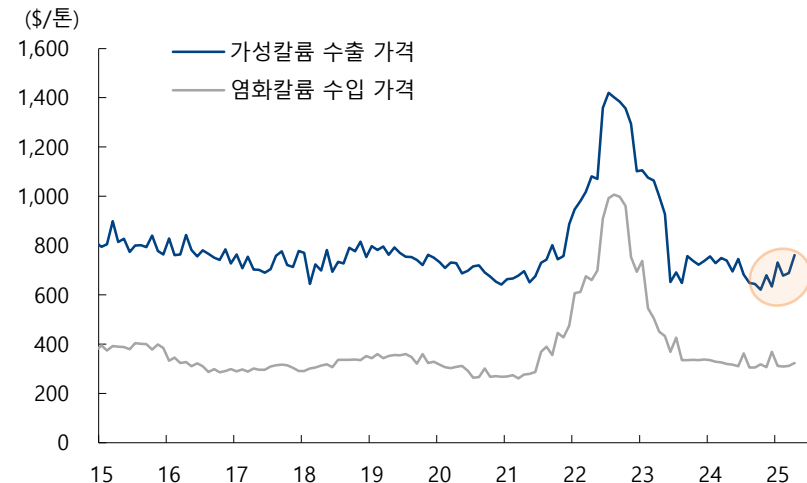
자료: iM증권 리서치본부

유니드 12M Forward 기준 PBR 추이



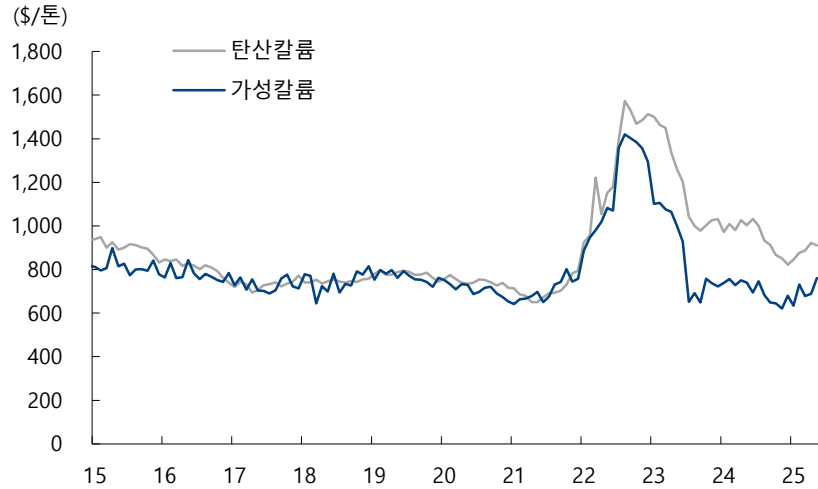
자료: iM증권 리서치본부

염화칼륨 수입가격 및 가성칼륨 수출가격 추이



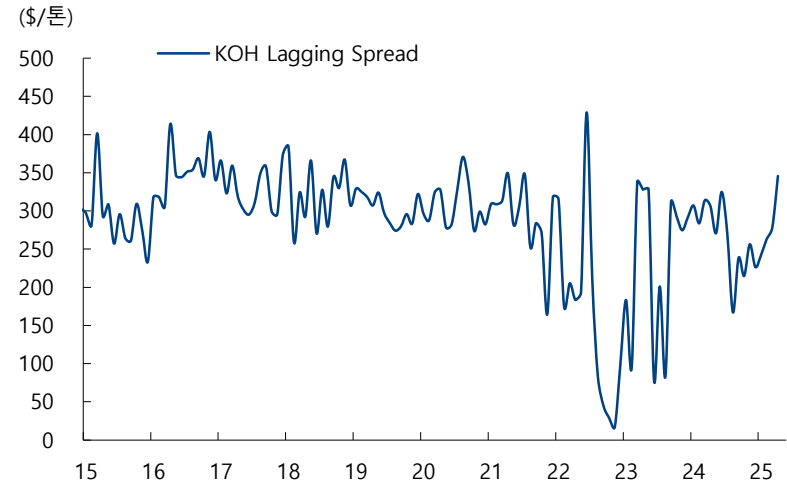
자료: KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨 및 탄산칼륨 수출가격 추이



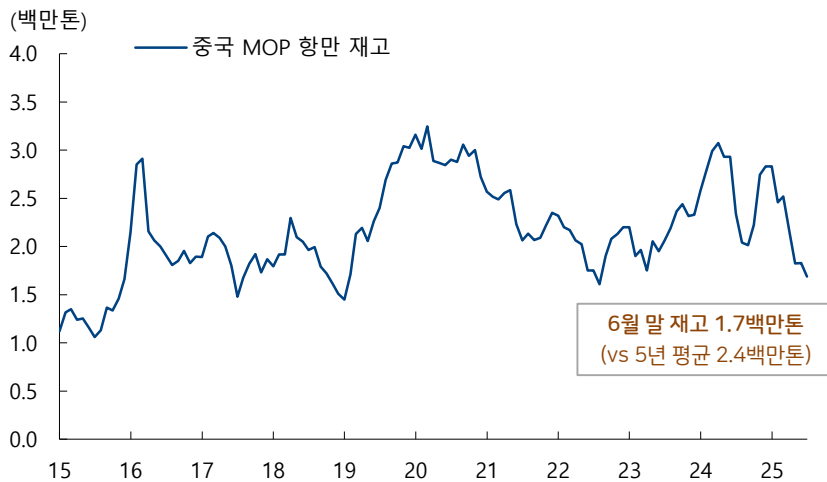
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

가성칼륨 스프레드 추이



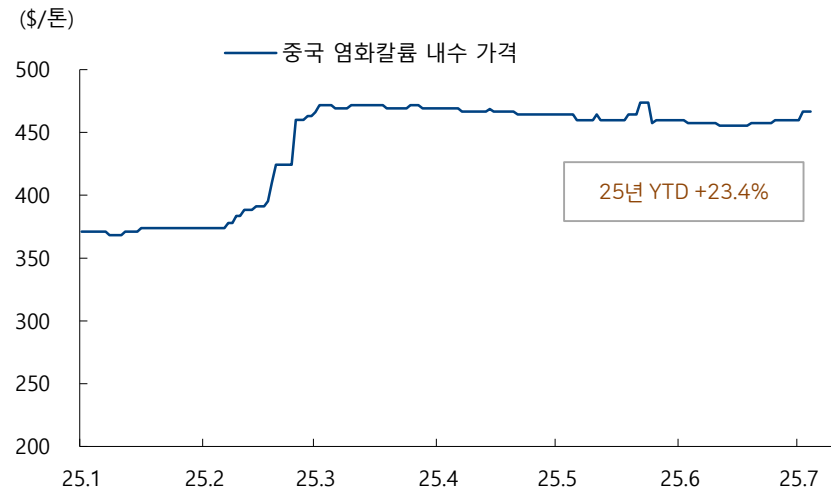
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

중국 염화칼륨 재고 추이



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

25년 1월 이후 중국 염화칼륨 내수 가격



자료 : SunSirs, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		562	675	792	973
현금 및 현금성자산		71	110	249	377
단기금융자산		55	57	57	58
매출채권		286	335	298	329
재고자산		138	162	176	195
비유동자산		802	802	797	812
유형자산		613	625	631	656
무형자산		12	10	9	7
자산총계		1,365	1,477	1,590	1,785
유동부채		218	218	216	240
매입채무		54	63	68	76
단기차입금		87	57	47	62
유동성장기부채		13	13	13	13
비유동부채		135	115	85	90
사채		14	14	14	14
장기차입금		105	85	55	60
부채총계		353	333	300	330
지배주주지분		1,012	1,144	1,289	1,455
자본금		34	34	34	34
자본잉여금		4	4	4	4
이익잉여금		1,102	1,191	1,293	1,417
기타자본항목		-127	-85	-42	1
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		1,012	1,144	1,289	1,455

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		117	140	223	169
당기순이익		76	105	120	142
유형자산감가상각비		52	64	59	55
무형자산상각비		2	2	2	1
지분법관련손실(이익)		-17	-17	-17	-17
투자활동 현금흐름		-185	-83	-72	-87
유형자산의 처분(취득)		-120	-75	-65	-80
무형자산의 처분(취득)		-1	-	-	-
금융상품의 증감		-23	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름		-12	-64	-58	1
단기금융부채의증감		-102	-30	-10	15
장기금융부채의증감		103	-20	-30	5
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		-75	38	139	129
기초현금및현금성자산		146	71	110	249
기말현금및현금성자산		71	110	249	378

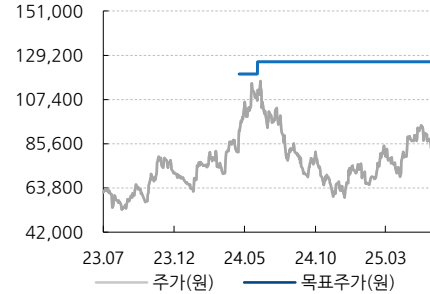
자료 : 유니드, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,112	1,300	1,417	1,568
증가율 (%)		-1.9	16.9	9.0	10.6
매출원가		876	1,026	1,114	1,225
매출총이익		235	274	303	344
판매비와관리비		140	146	163	180
연구개발비		17	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		95	128	141	164
증가율 (%)		197.6	34.1	9.8	16.5
영업이익률 (%)		8.6	9.8	9.9	10.4
이자수익		2	3	6	9
이자비용		8	6	5	6
지분법이익(손실)		-17	-17	-17	-17
기타영업외손익		10	10	10	10
세전계속사업이익		87	120	136	161
법인세비용		11	15	17	20
세전계속사업이익률 (%)		7.8	9.2	9.6	10.3
당기순이익		76	105	120	142
순이익률 (%)		6.9	8.1	8.5	9.0
지배주주귀속 순이익		76	105	120	142
기타포괄이익		43	43	43	43
총포괄이익		119	148	162	184
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표 (원)					
EPS		11,265	15,529	17,705	20,952
BPS		149,574	169,039	190,483	214,978
CFPS		19,192	25,227	26,623	29,206
DPS		1,800	2,400	2,600	2,800
Valuation (배)					
PER		6.4	5.9	5.2	4.4
PBR		0.5	0.5	0.5	0.4
PCR		3.8	3.6	3.5	3.2
EV/EBITDA		3.9	3.2	2.2	1.5
Key Financial Ratio (%)					
ROE		8.0	9.7	9.8	10.3
EBITDA이익률		13.4	14.9	14.2	14.0
부채비율		34.8	29.1	23.3	22.7
순부채비율		9.2	0.3	-13.7	-19.6
매출채권회전율(x)		4.0	4.2	4.5	5.0
재고자산회전율(x)		8.1	8.7	8.4	8.4

유니드 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-04-25	Buy	120,000	-12.8%	-3.8%
2024-06-04	Buy	126,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급공시 2025-06-30기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%