

유니드 014830

1Q25 리뷰: 업황은 봄인데 주가는 아직 겨울

25년 1분기 가동률 회복과 실적 개선

중국 법인 판매량 증가와 해상 운임 하락에 따른 비용 감소로 25년 1분기 호실적을 기록했다. 1분기 매출액 3,225억원 (+27% YoY, +17% QoQ), 영업이익 287억원 (+4% YoY, +130% QoQ, OPM 8.9%)로 시장 기대치를 상회했다.

국내 법인의 선전이 두드러진다. 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,543억원 (+4.4% YoY, +11% QoQ), 187억원 (+10% YoY, +234% QoQ)로 전분기 대비 큰 폭의 개선을 보였다. 영업이익률은 12%를 기록했다. 가동률은 86%로 전분기 연차 정비로 인해 낮아진 가동률 73% 대비 개선됐다. 인도 수요 강세 및 유럽의 재고축적 수요 회복으로 국내 법인 판매량은 +2 YoY, +5% QoQ 개선됐다. 올해 해상 운임 약세로 인해 판매비는 작년 4분기 264억원에서 올해 1분기 237억원으로 개선됐다. 강달러도 매출에 기여했다.

해외 법인 (중국) 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,721억원 (+56.2% YoY, +21% QoQ, 92억원 (-8.9% YoY, +44% YoY)를 기록했다. 영업이익률은 5.3%이다. 중국 UHC 신규 공장 초기 가동률로 인해 가동률은 낮은 수준인 88%를 기록했다. 춘절 연휴에도 불구하고 UHC 가동으로 칼륨 판매량은 +22% YoY, +19% QoQ 성장 중이다. 비료 수요 강세와 전세계 칼륨 생산의 60% 이상을 차지하는 러시아/벨라루스의 감산으로 칼륨 판가도 강세다.

2분기도 QoQ 실적 개선 전망

인도 및 유럽 수요 강세 지속으로 2분기 가동률은 85~90%로 예상된다. 글로벌물동량 축소에 따른 해상 운임비 감소도 기대된다. 중국법인은 신규 UHC 가동률 개선에 따른 판매량 증가가 기대된다. UHC 정상 가동 시 2분기 가동률은 95%로 1분기 88% 대비 개선될 전망이다. 염소가격 또한 4월 이후 회복세에 접어들었다. 판가 상승 압력이 지속되고 있어 이후 스프레드 개선에 따른 이익률 개선도 예상된다.

보유지분가치 할인해도 목표주가 11만원

업황 개선세 대비 최근 주가는 저조하다. 보유 지분 가치를 80% 할인해도 목표 주가는 11만원으로 산출된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,112	1,374	1,490
영업이익	148	32	95	130	143
영업이익률(%)	10.5	2.8	8.6	9.4	9.6
세전이익	141	23	87	118	130
지배주주지분순이익	124	16	76	104	114
EPS(원)	18,362	2,403	11,265	15,606	17,234
증감률(%)	-10.6	-86.9	368.7	38.5	10.4
ROE(%)	13.1	1.8	8.0	9.8	9.9
PER(배)	4.4	28.2	6.4	6.0	5.4
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	4.1	6.5	4.2	4.0	3.7

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2025.05.21

매수(유지)

목표주가(상향)	110,000원
현재주가(05/20)	93,500원
상승여력	17.6%

Stock Data

KOSPI	2,601.8pt
시가총액(보통주)	633십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
자본금	34십억원
60일 평균거래량	53천주
60일 평균거래대금	4,312백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	118,700원
52주 최저가	58,600원
주요주주	
유니드글로벌상사(외 11인)	45.6%
국민연금공단(외 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	17.2	12.4
3M	24.8	26.8
6M	42.7	37.9

주가차트

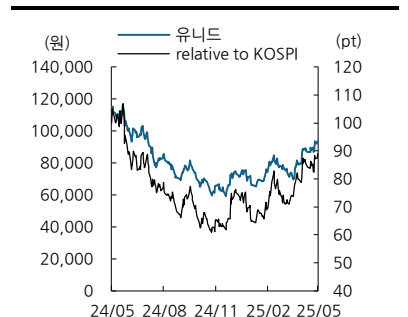


표1 유니드 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	354.2	350.5	346.9
YoY	-23.9	-3.2	15.6	11.4	26.6	21.5	20.9	25.9
QoQ	3.0	14.5	-0.6	-4.9	17.1	9.8	-1.1	-1.0
국내	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	174.0	164.3	151.8
해외	110.2	131.6	132.6	142.4	172.1	184.2	185.6	199.4
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	35.6	34.6	30.7
OPM	10.8	12.0	7.1	4.5	8.9	10.1	9.9	8.8
국내	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.9	19.7	16.7
OPM	11.5	13.3	9.5	4.0	12.1	12.0	12.0	11.0
해외	10.1	12.4	5.1	6.4	9.2	14.7	14.9	14.0
OPM	9.2	9.4	3.8	4.5	5.3	8.0	8.0	7.0
당기순이익	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	26.9	26.6	27.7
NPM	8.5	9.3	6.8	2.8	6.9	7.6	7.6	8.0
지배주주 순이익	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	26.9	26.6	27.7

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 유니드 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,112	1,374	1,490
YoY	28.0	-19.3	-1.9	23.6	8.4
국내	793	646	609	644	683
해외	693	527	517	741	815
영업이익	148	31	96	130	143
OPM	10.5	2.7	8.6	9.4	9.6
국내	96	30	60	76	82
OPM	12.1	4.6	9.8	11.8	12.0
해외	49	0	34	53	61
OPM	7.0	0.0	6.6	7.1	7.5
당기순이익	127	16	76	104	114
NPM	0.0	1.4	6.9	7.5	7.7
지배주주순이익	127	16	76	104	114

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 유니드 목표주가 산정 테이블

(십억원, 배)	24F NP	Target Multiple	사업가치	비고
사업 가치			725.2	
화학 부문	104	7	725.2	KOSPI 12 개월 F/W PER 에 20% 할인
(십억원, %)	시가총액	지분율	보유주식 가치	
보유주식 가치			5.8	
OCI	530	0.4	0.4	80% 할인을 적용
OCI홀딩스	1,469	0.4	1.2	80% 할인을 적용
SGC에너지	339	5.6	3.8	80% 할인을 적용
유니드비티플러스	42	1.8	0.1	80% 할인을 적용
Total Value			730.8	
유통 주식수			6,638,929	
목표주가 (원)			110,000	
전일종가 (원)			93,500	
상승여력 (%)			17.6	

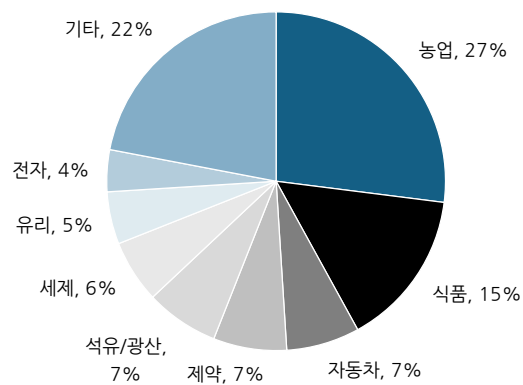
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 유니드 주요 제품 및 용도



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

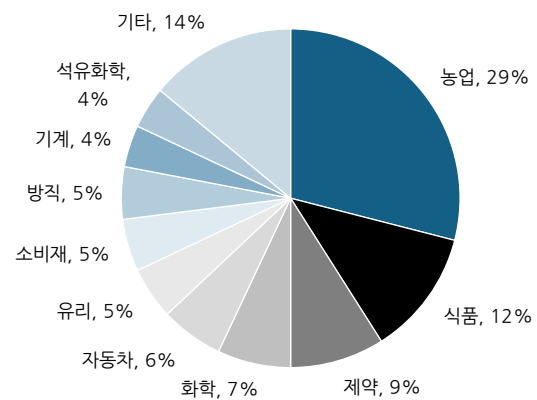
그림2 국내 법인의 주요 수요별 판매 비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

주: 자동차: SBR, 브레이크패드, 금속처리 / 전자: 반도체, 태양광

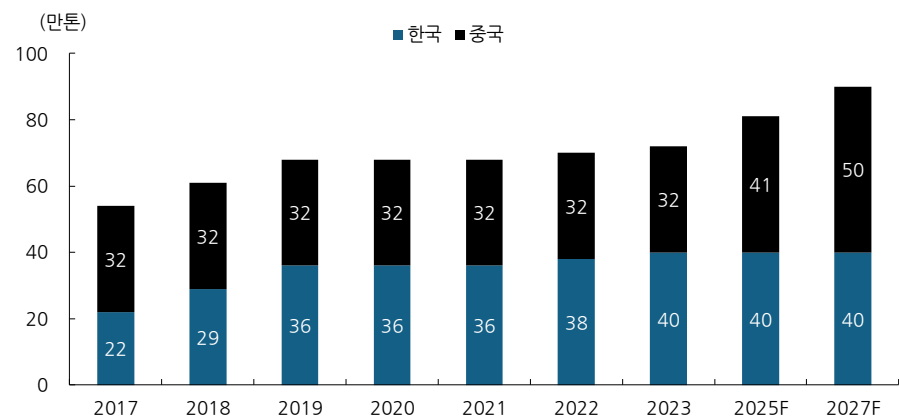
그림3 중국 법인의 주요 수요별 판매 비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

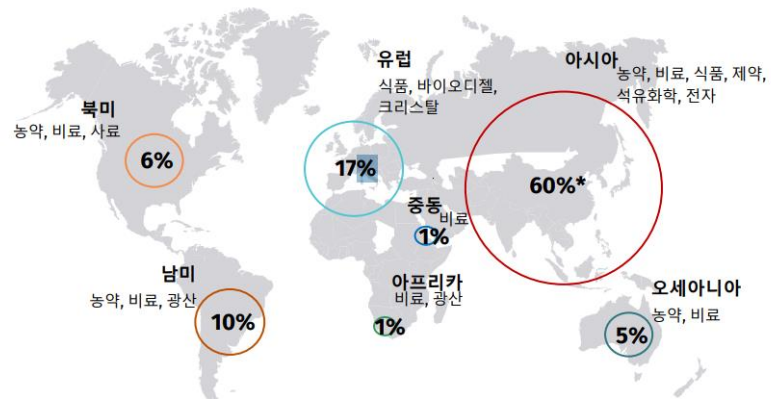
주: 소비재: 세척제, 폭죽, 필름, 건전지 / 방직: 가죽처리, 염료 / 기계: 표면처리, 용접봉

그림4 유니드 CAPA 추이 및 전망



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림5 국내 법인 지역별 판매 비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림6 이창 프로젝트 투자 지역



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림7 이창 프로젝트 제품 및 생산 능력

구분	제품명	생산능력 (만톤)
1 기	KOH	8.8
	L-Cl2	5.6
	Low Na KOH	1.0
	경질 K2CO3	5.2
2 기	KOH	8.8
	L-Cl2	5.6

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

주: 24년 말 1차 9만톤 완료, '25년 탄산칼륨 공장 투자 진행, 26년 이후 9만톤 추가 증설 진행 예정

[유니드 014830]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	849	570	562	597	617	매출액	1,405	1,134	1,112	1,374	1,490
현금 및 현금성자산	135	146	71	37	15	매출원가	1,118	977	876	1,072	1,160
매출채권 및 기타채권	368	268	286	342	371	매출총이익	287	157	235	302	330
재고자산	294	137	138	151	163	판매비 및 관리비	139	125	140	173	187
기타	52	19	67	67	67	영업이익	148	32	95	130	143
비유동자산	640	689	802	895	985	(EBITDA)	202	81	149	203	225
관계기업투자등	114	111	117	117	117	금융손익	-6	-14	1	-8	-8
유형자산	466	501	613	693	776	이자비용	10	15	8	8	8
무형자산	5	12	12	11	11	관계기업등 투자손익	0	-4	-17	0	0
자산총계	1,489	1,259	1,365	1,492	1,601	기타영업외손익	0	9	7	-4	-5
유동부채	542	308	218	253	264	세전계속사업이익	141	23	87	118	130
매입채무 및 기타채무	125	117	97	132	144	계속사업법인세비용	20	7	11	14	16
단기금융부채	397	182	102	102	102	계속사업이익	122	16	76	104	114
기타유동부채	20	9	19	19	19	중단사업이익	5	0	0	0	0
비유동부채	46	48	135	135	135	당기순이익	127	16	76	104	114
장기금융부채	36	33	126	126	126	지배주주	124	16	76	104	114
기타비유동부채	9	15	9	9	9	총포괄이익	103	20	119	104	114
부채총계	588	356	353	388	399	매출총이익률 (%)	20.4	13.8	21.2	22.0	22.2
지배주주지분	902	903	1,012	1,104	1,202	영업이익률 (%)	10.5	2.8	8.6	9.4	9.6
자본금	34	34	34	34	34	EBITDA마진률 (%)	14.4	7.1	13.4	14.7	15.1
자본잉여금	3	3	4	4	4	당기순이익률 (%)	9.0	1.4	6.9	7.5	7.7
이익잉여금	1,039	1,036	1,102	1,193	1,292	ROA (%)	8.8	1.2	5.8	7.3	7.4
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	13.1	1.8	8.0	9.8	9.9
자본총계	902	903	1,012	1,104	1,202	ROIC (%)	12.6	2.4	8.9	10.4	10.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	117	129	159	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	127	16	76	104	114	P/E	4.4	28.2	6.4	6.0	5.4
비현금수익비용가감	93	73	87	59	75	P/B	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5
유형자산감가상각비	54	47	52	71	80	P/S	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
무형자산상각비	0	2	2	2	2	EV/EBITDA	4.1	6.5	4.2	4.0	3.7
기타현금수익비용	38	25	34	-14	-6	P/CF	2.5	5.1	3.0	3.9	3.3
영업활동 자산부채변동	-298	259	-36	-33	-30	배당수익률 (%)	2.5	2.4	2.5	2.6	2.9
매출채권 감소(증가)	-158	92	15	-56	-29	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-173	157	4	-12	-13	매출액	60.2	-19.3	-1.9	23.6	8.4
매입채무 증가(감소)	55	2	-47	35	11	영업이익	-0.7	-78.3	197.6	35.7	10.5
기타자산 부채변동	-23	8	-8	0	0	세전이익	-33.3	-83.9	281.0	35.9	10.4
투자활동 현금	-19	-90	-185	-152	-165	당기순이익	-30.5	-87.2	368.7	35.9	10.4
유형자산처분(취득)	-83	-90	-120	-150	-163	EPS	-10.6	-86.9	368.7	38.5	10.4
무형자산 감소(증가)	-1	-5	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	40	-3	-66	0	0	부채비율	65.2	39.4	34.8	35.1	33.2
기타투자활동	25	8	2	0	0	유동비율	156.6	185.1	258.2	235.8	233.4
재무활동 현금	132	-233	-12	-12	-16	순차입금/자기자본(x)	31.8	6.9	13.6	15.6	16.1
차입금의 증가(감소)	230	-219	-1	0	0	영업이익/금융비용(x)	15.0	2.1	11.6	17.0	18.8
자본의 증가(감소)	-16	-13	-11	-12	-16	총차입금 (십억원)	433	215	228	228	228
배당금의 지급	15	13	11	12	16	순차입금 (십억원)	287	63	138	172	193
기타재무활동	-82	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-17	11	-75	-34	-22	EPS	18,362	2,403	11,265	15,606	17,234
기초현금	152	135	146	71	37	BPS	133,216	133,446	149,574	163,117	177,621
기말현금	135	146	71	37	15	SPS	207,592	167,521	164,258	203,033	220,167
NOPLAT	127	23	84	114	126	CFPS	32,442	13,260	24,185	24,032	28,047
FCF	-97	259	-57	-22	-5	DPS	2,000	1,600	1,800	2,450	2,700

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

유니드 (014830) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-25	담당자변경				150,000
2023-05-25	매수	90,000	-20.3	28.2	100,000
2023-10-10	매수	90,000	-8.6	29.4	50,000
2023-10-11	매수	90,000	-8.5	29.4	0
2023-11-06	매수	90,000	-8.6	29.4	
2024-01-31	매수	90,000	-9.3	29.4	
2024-11-27	매수	90,000	-16.4	3.9	
2025-05-21	매수	110,000			



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
98.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.