

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 100,000원

현재가 (1/31) 65,300원

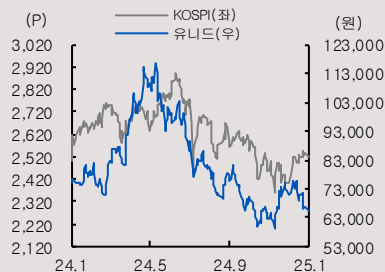
KOSPI (1/31)	2,517.37pt
시가총액	442십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	59,000원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률 (2024F)	2.5%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 11	45.59%
국민연금공단	6.06%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	-17%	-14%
절대기준	-10%	-24%	-13%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	105,000	▼
EPS(24)	11,864	12,615	▼
EPS(25)	12,237	14,738	▼

유니드 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

유니드 (014830)

올해 벨라루스/라오스 염화칼륨 생산 축소 전망

작년 4분기 영업이익, 시장 기대치 하회

유니드의 작년 4분기 영업이익은 101억원으로 전 분기 대비 50.6% 감소하며, 시장 기대치(185억원)을 하회하였다. 주력 제품군들의 견고한 업황은 지속되었으나, 일회성 및 정기보수에 따른 비용이 반영되었기 때문이다.

1) 국내화학 영업이익은 56억원으로 전 분기 대비 62.4% 감소하였다. 해상 운임 하락과 수출주에 우호적인 환율 효과에도 불구하고, 본사 성과급(약 20억원)이 반영되었고, 10월 중순 이후 2주간의 연차 보수가 진행되었으며, 전기료 인상에 따른 원가 상승(약 20억원)에 기인한다. 2) 중국화학 영업이익은 41억원으로 전 분기 대비 19.6% 감소하였다. 염소부문 성수기 효과가 발생하였지만, UJC가 10월 초 정기보수를 했고, UHC가 시운전하며 일부 초기 가동 비용(약 20억원)이 발생하였으며, CPs 플랜트 또한 신규 제품의 테스트로 적자(약 30억원)를 지속하였기 때문이다.

중국 이창 프로젝트, 올해 1분기부터 본격 가동 전망

동사의 중국 이창 No.1 프로젝트는 올해 1월부터 시운전에 들어갔다 올해 1분기에 본격 가동할 전망이다. 이에 동사의 가성칼륨 생산능력은 기존 대비 12%(+8,8만톤) 증가하며, 세계 1위 가성칼륨 업체 지위를 지속할 전망이다. 또한 동사는 경질 탄산칼륨(5.2만톤)을 동시에 신증설하며 칼륨염 제품 포트폴리오를 다각화하였다.

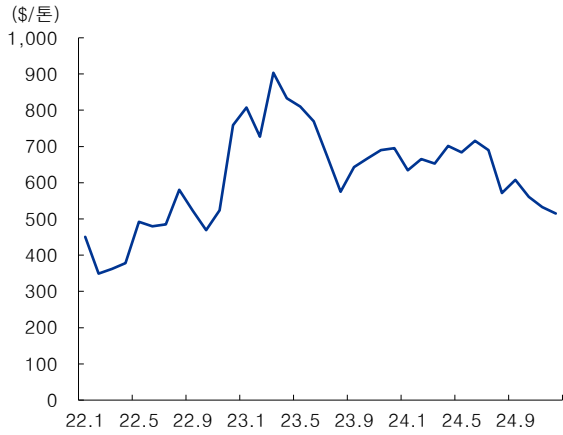
올해, 염화칼륨 가격 반등에 따른 제품가격 동반 상승 전망

올해 상반기 염화칼륨 가격은 반등세를 기록할 전망이다. 주요 염화칼륨 수출국인 벨라루스가 올해 상반기에 약 1백만톤의 염화칼륨 수출을 줄일 계획이고, 라오스에 서도 싱크홀 문제로 염화칼륨 생산이 일부 중단되었기 때문이다. 또한 미국의 캐나다 제품에 대한 25% 관세 부과로 역외 염화칼륨 가격 상승을 추가 견인할 수 있다. 이에 원자재 가격 상승으로 동사 제품 판가도 동반 상승할 가능성이 크다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,112	1,213	1,267
영업이익	148	32	93	106	135
세전이익	141	23	93	106	139
지배주주순이익	124	16	80	83	108
EPS(원)	14,550	2,403	11,864	12,237	16,025
증가율(%)	-29.1	-83.5	393.6	3.1	31.0
영업이익률(%)	10.5	2.8	8.4	8.7	10.7
순이익률(%)	9.0	1.4	7.2	6.8	8.5
ROE(%)	13.1	1.8	8.5	8.1	9.8
PER	5.6	28.2	6.1	5.3	4.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	4.4	3.7	3.0

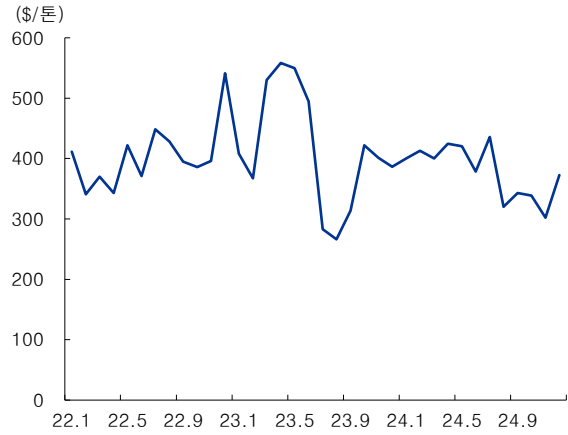
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 탄산칼륨 스프레드 추이



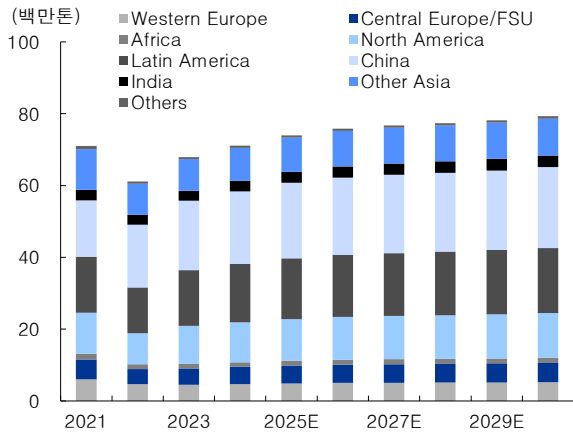
자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 가성칼륨 스프레드 추이



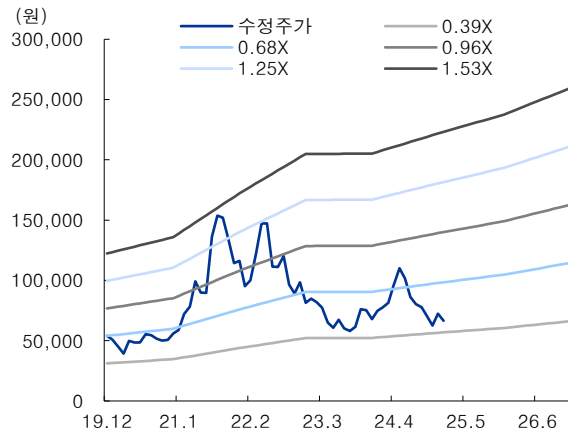
자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 세계 지역별 염화칼륨 수요 추이/전망



자료: S&P, IFA, K+S, IP, BP, Nutrien, ICL, IBK투자증권

그림 4. 유니드 PBR 밴드



자료: Fnguide, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2022*	2023	2024P	2025E
매출액	335	301	251	247	255	292	290	276	1,568	1,134	1,112	1,213
국내화학	194	176	143	133	148	166	157	139	793	646	609	582
중국화학	165	134	110	119	110	132	138	142	693	527	522	652
기타	-24	-8	-2	-4	-3	-6	-4	-6	83	-39	-20	-21
영업이익	2	8	1	22	28	35	20	10	159	32	93	106
%OP	0.5	2.8	0.3	8.7	10.8	12.0	7.1	3.7	10.1	2.8	8.4	8.7
국내화학	3	17	1	9	17	22	15	6	99	30	60	52
중국화학	-2	-10	0	12	10	12	5	4	50	0	32	53
기타	1	1	0	1	0	1	0	0	9	2	2	2

자료: 유니드, IBK투자증권, 2022년 보드사업부 합산분

유니드 (014830)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,112	1,213	1,267
증가율(%)	60.2	-19.3	-1.9	9.1	4.5
매출원가	1,118	977	885	958	976
매출총이익	287	157	227	255	292
매출총이익률 (%)	20.4	13.8	20.4	21.0	23.0
판매비	139	125	133	149	156
판매비율(%)	9.9	11.0	12.0	12.3	12.3
영업이익	148	32	93	106	135
증가율(%)	-0.7	-78.3	190.3	13.8	27.6
영업이익률(%)	10.5	2.8	8.4	8.7	10.7
순금융손익	-8	-17	-8	-2	1
이자손익	-7	-11	-6	-8	-8
기타	-1	-6	-2	6	9
기타영업외손익	1	12	14	2	3
중속/관계기업손익	0	-4	-6	0	0
세전이익	141	23	93	106	139
법인세	20	7	13	23	31
법인세율	14.2	30.4	14.0	21.7	22.3
계속사업이익	122	16	80	83	108
중단사업손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	80	83	108
증가율(%)	-30.5	-87.2	393.6	3.1	31.0
당기순이익률 (%)	9.0	1.4	7.2	6.8	8.5
지배주주당기순이익	124	16	80	83	108
기타포괄이익	-23	-1	17	0	0
총포괄이익	104	15	97	83	108
EBITDA	202	81	146	151	175
증가율(%)	0.4	-60.0	80.3	3.3	16.2
EBITDA마진율(%)	14.4	7.1	13.1	12.4	13.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	14,550	2,403	11,864	12,237	16,025
BPS	133,216	133,446	146,395	156,865	171,125
DPS	2,000	1,600	1,800	1,800	1,800
밸류에이션(배)					
PER	5.6	28.2	6.1	5.3	4.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	4.4	3.7	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	60.2	-19.3	-1.9	9.1	4.5
EPS증가율	-29.1	-83.5	393.6	3.1	31.0
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.4	2.5	2.8	2.8
ROE	13.1	1.8	8.5	8.1	9.8
ROA	8.9	1.2	6.1	5.8	7.0
ROIC	14.1	1.8	9.2	8.5	10.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.2	39.4	37.5	39.1	40.5
순차입금 비율(%)	30.9	6.6	15.5	11.4	7.0
이자보상배율(배)	15.0	2.1	10.7	10.9	12.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.9	4.3	4.5	4.3
재고자산회전율	6.2	5.3	8.6	9.9	9.4
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	558	650	787
현금및현금성자산	135	146	103	174	253
유가증권	10	7	0	0	0
매출채권	323	251	264	277	314
재고자산	294	137	120	126	143
비유동자산	640	689	804	826	841
유형자산	466	501	632	653	665
무형자산	5	12	11	10	8
투자자산	117	113	130	131	131
자산총계	1,489	1,259	1,362	1,476	1,627
유동부채	542	308	216	227	255
매입채무및기타채무	69	88	45	47	53
단기차입금	359	166	100	105	119
유동성장기부채	29	13	15	15	15
비유동부채	46	48	155	188	215
사채	0	0	14	14	14
장기차입금	30	26	123	155	180
부채총계	588	356	371	415	469
자본총계	902	903	991	1,062	1,158
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	4	4	4
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	8	12	26	26	26
이익잉여금	1,039	1,036	1,108	1,179	1,276
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	991	1,062	1,158
비이자부채	164	144	113	119	135
총차입금	424	212	258	296	334
순차입금	279	60	154	121	81

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	107	102	89
당기순이익	127	16	80	83	108
비현금성 비용 및 수익	93	73	72	44	36
유형자산감가상각비	54	47	51	43	39
무형자산상각비	0	2	2	1	1
운전자본변동	-298	259	-35	-17	-47
매출채권등의 감소	0	0	14	-14	-37
재고자산의 감소	-173	157	19	-6	-17
매입채무등의 증가	0	0	-2	2	6
기타 영업현금흐름	-50	-13	-10	-8	-8
투자활동 현금흐름	-19	-90	-184	-60	-47
유형자산의 증가(CAPEX)	-83	-94	-160	-65	-50
유형자산의 감소	1	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-25	0	15	0	0
기타	89	2	-40	5	3
재무활동 현금흐름	132	-233	32	29	36
차입금의 증가(감소)	11	9	106	33	25
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	121	-242	-74	-4	11
기타 및 조정	-2	-1	2	0	1
현금의 증가	-17	11	-43	71	79
기초현금	152	135	146	103	174
기말현금	135	146	103	174	253

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

