

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 125,000원

현재가 (5/19) 91,900원

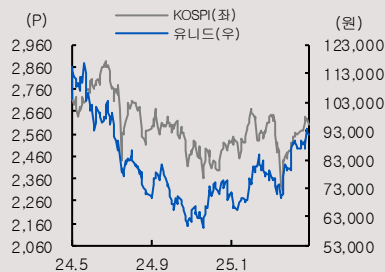
KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	622십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	59,000원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	9.5%
배당수익률 (2025F)	2.0%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 10	45.56%
국민연금공단	6.06%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	43%	-6%
절대기준	15%	51%	-10%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	125,000	115,000	▲
EPS(25)	15,044	13,834	▲
EPS(26)	16,740	16,227	▲

유니드 주가추이



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 주가 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 2분기, 스프레드 급상승 중

2025년 2~3분기 역내외 염화칼륨 가격 추가 반등 전망

2025년 2~3분기에도 역내외 염화칼륨 가격이 추가로 상승할 것으로 전망된다. 벨라루스와 러시아의 설비 유지보수, 칠레와 라오스의 생산 감소로 공급이 줄어들 것으로 예상되며, 중국과 러시아의 수요 증가로 수급이 타이트해지고 있기 때문이다. 특히 중국은 수요 호조로 항구 재고가 전년 대비 약 30% 감소했으며, 전략 비축량도 110만 톤으로 줄어들어 하반기 강한 수입 수요가 예상된다. 이는 역내 염화칼륨 가격 상승에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 또한, 인도네시아와 말레이시아의 팜유 가격 상승으로 인한 수요 증가도 염화칼륨 가격 반등에 기여할 것으로 보인다.

이에 따라 역내 가성칼륨과 탄산칼륨 가격도 동반 상승할 가능성이 크다. 참고로, 5월 초순 국내 가성칼륨 스프레드는 톤당 570달러로 올해 1월 대비 114% 상승했으며, 탄산칼륨 스프레드는 톤당 669달러로 40% 올랐다.

올해 연간 영업이익, 전년 대비 39.1% 증가 전망

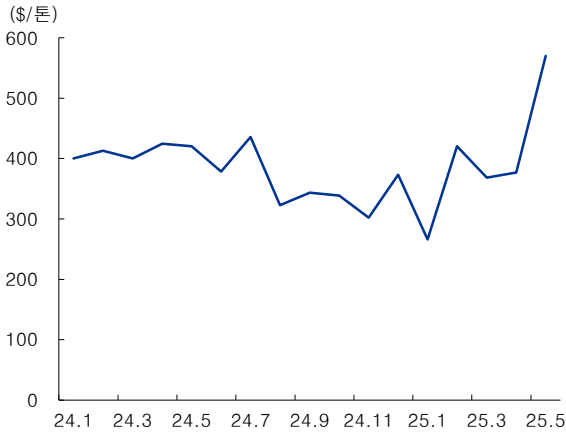
유니드의 2025년 연간 영업이익은 1,328억 원으로, 전년 대비 39.1% 증가할 것으로 전망된다. 수출주에 유리한 환율 효과는 최근 고점 대비 감소했으나, 제조판매 원가에서 원재료비와 전력비 다음으로 큰 비중을 차지하는 물류비가 급락하며 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 또한, 중국 후베이성 이창에 위치한 9만 톤 규모의 가성칼륨 신규 플랜트가 3월부터 100% 가동에 들어가며 중국 화학부문의 물량 증가가 기대된다. 아울러 인도의 수요 강세 지속과 유럽의 수요 회복으로 국내 화학부문의 물량도 동반 증가할 것으로 예상된다.

신규 이창 플랜트는 최첨단 설비를 갖춰 설비 효율이 높고, 원부재료 원단위 관리 수준이 뛰어나 경쟁 중국 플랜트 대비 원가 경쟁력을 보유하고 있다. 또한, 2차 프로젝트를 통해 2027년까지 추가로 9만 톤의 생산 능력을 확보할 계획이다. 이에 따라 동사의 중국 법인 가성칼륨 총 생산 능력은 2027년 50만 톤으로 확대될 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,307	1,410	1,492
영업이익	32	95	133	141	154
세전이익	23	87	131	145	163
지배주주순이익	16	76	102	113	127
EPS(원)	2,403	11,265	15,044	16,740	18,773
증가율(%)	-83.5	368.7	33.6	11.3	12.1
영업이익률(%)	2.8	8.5	10.2	10.0	10.3
순이익률(%)	1.4	6.8	7.8	8.0	8.5
ROE(%)	1.8	8.0	9.6	9.8	10.1
PER	28.2	6.4	6.1	5.5	4.9
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.4	4.2	3.9	3.8	3.2

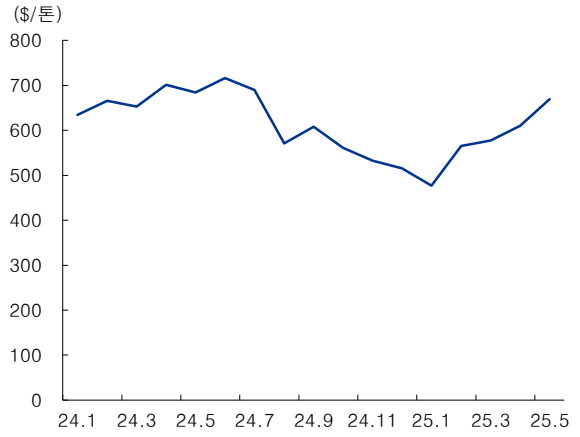
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 가성칼륨 스프레드 추이



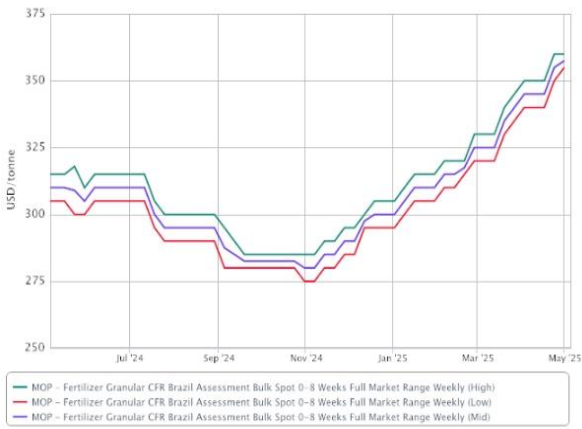
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 탄산칼륨 스프레드 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 역외 염화칼륨 가격 추이



자료: ICIS, IBK투자증권

그림 4. 유니드 UHC 법인 전경



자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022*	2023	2024	2025E
매출액	255	292	290	276	323	341	339	305	1,568	1,134	1,112	1,307
국내화학	148	166	157	139	154	162	162	142	793	646	609	621
중국화학	110	132	138	143	172	184	181	168	693	527	522	706
기타	-3	-6	-4	-6	-4	-5	-5	-5	83	-39	-20	-19
영업이익	28	35	20	12	29	39	40	25	159	32	95	133
%OP	10.8	12.0	7.1	4.5	8.9	11.3	11.9	8.2	10.1	2.8	8.6	10.2
국내화학	17	22	15	6	19	23	27	14	99	30	60	82
중국화학	10	12	5	6	9	15	13	11	50	0	34	48
기타	0	1	0	1	1	1	1	1	9	2	2	3

자료: 유니드, IBK투자증권, 2022년 보드사업부 합산분

유니드 (014830)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,307	1,410	1,492
증가율(%)	-19.3	-1.9	17.6	7.9	5.8
매출원가	977	876	1,012	1,095	1,154
매출총이익	157	235	295	315	338
매출총이익률 (%)	13.8	21.1	22.6	22.3	22.7
판매비	125	140	162	175	184
판매비율(%)	11.0	12.6	12.4	12.4	12.3
영업이익	32	95	133	141	154
증가율(%)	-78.3	197.6	39.1	6.1	9.2
영업이익률(%)	2.8	8.5	10.2	10.0	10.3
순금융손익	-17	-2	-4	-4	-3
이자손익	-11	-6	-4	-4	-3
기타	-6	4	0	0	0
기타영업외손익	12	10	6	8	12
중속/관계기업손익	-4	-17	-4	0	0
세전이익	23	87	131	145	163
법인세	7	11	29	32	36
법인세율	30.4	12.6	22.1	22.1	22.1
계속사업이익	16	76	102	113	127
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	102	113	127
증가율(%)	-87.2	368.7	33.6	11.3	12.1
당기순이익률 (%)	1.4	6.8	7.8	8.0	8.5
지배주주당기순이익	16	76	102	113	127
기타포괄이익	-1	43	0	0	0
총포괄이익	15	119	102	113	127
EBITDA	81	149	179	182	191
증가율(%)	-60.0	84.4	20.3	1.8	4.7
EBITDA마진율(%)	7.1	13.4	13.7	12.9	12.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	15,044	16,740	18,773
BPS	133,446	149,574	162,710	177,684	194,691
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
밸류에이션(배)					
PER	28.2	6.4	6.1	5.5	4.9
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.4	4.2	3.9	3.8	3.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-19.3	-1.9	17.6	7.9	5.8
EPS증가율	-83.5	368.7	33.6	11.3	12.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	2.5	2.0	2.0	2.0
ROE	1.8	8.0	9.6	9.8	10.1
ROA	1.2	5.8	7.1	7.1	7.2
ROIC	1.8	8.8	10.5	10.9	11.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	39.4	34.8	36.3	39.5	39.0
순차입금 비율(%)	6.6	13.4	7.0	6.0	-0.6
이자보상배율(배)	2.1	11.6	19.4	17.6	16.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.9	4.4	4.8	4.6	4.5
재고자산회전율	5.3	8.1	9.0	8.7	8.4
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	701	824	963
현금및현금성자산	146	71	161	221	330
유가증권	7	19	21	24	25
매출채권	251	258	285	321	338
재고자산	137	138	153	173	181
비유동자산	689	802	800	853	868
유형자산	501	613	633	683	697
무형자산	12	12	10	9	8
투자자산	113	120	120	120	120
자산총계	1,259	1,365	1,501	1,677	1,831
유동부채	308	218	240	268	281
매입채무및기타채무	88	54	59	67	70
단기차입금	166	87	96	108	114
유동성장기부채	13	13	13	13	13
비유동부채	48	135	160	206	232
사채	0	14	14	14	14
장기차입금	26	105	130	175	200
부채총계	356	353	400	475	513
지배주주지분	903	1,012	1,101	1,202	1,318
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	3	3	3
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	12	54	54	54	54
이익잉여금	1,036	1,102	1,192	1,293	1,408
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,101	1,202	1,318
비이자부채	144	127	141	158	166
총차입금	212	226	259	317	347
순차입금	60	136	77	72	-8

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	335	117	110	99	131
당기순이익	16	76	102	113	127
비현금성 비용 및 수익	73	87	49	37	28
유형자산감가상각비	47	52	45	40	36
무형자산상각비	2	2	2	1	1
운전자본변동	259	-36	-36	-48	-22
매출채권등의 감소	0	0	-28	-36	-16
재고자산의 감소	157	4	-15	-19	-9
매입채무등의 증가	0	0	6	7	3
기타 영업현금흐름	-13	-10	-5	-3	-2
투자활동 현금흐름	-90	-185	-50	-95	-44
유형자산의 증가(CAPEX)	-97	-122	-65	-90	-50
유형자산의 감소	7	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-9	25	0	0
기타	5	-55	-10	-5	6
재무활동 현금흐름	-233	-12	30	55	23
차입금의 증가(감소)	9	88	24	45	25
자본의 증가	0	0	-1	0	0
기타	-242	-100	7	10	-2
기타 및 조정	-1	5	0	0	0
현금의 증가	11	-75	90	59	110
기초현금	135	146	71	161	221
기말현금	146	71	161	221	330

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 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								

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

