

## Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (하향) 105,000원

현재가 (10/27) 72,100원

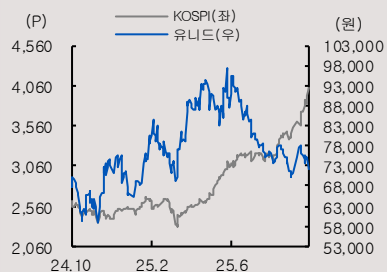
KOSPI (10/27)	4,042.83pt
시가총액	488십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	97,600원
최저가	59,000원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	10.4%
배당수익률 (2025F)	2.5%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 10	45.56%
국민연금공단	7.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	-48%	-29%
절대기준	0%	-18%	11%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	105,000	120,000	▼
EPS(25)	10,346	13,303	▼
EPS(26)	14,383	14,654	▼

### 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 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)

## 중국 이창 추가 증설, 1년 앞당기다

### 올해 3분기 영업이익, 시장 기대치 하회

유니드의 올해 3분기 영업이익은 188억원으로 전 분기 대비 45.3% 감소하며, 시장 기대치(247억원)를 하회하였다. 이는 전 사업부문에서의 실적 둔화에 기인한다. 1) 국내화학 영업이익은 124억원으로 전 분기 대비 38.6% 감소하였다. 미주 및 유럽 지역의 수요 개선이 제한적이었고, 이에 따라 판매량이 전 분기 대비 8% 감소하였다. 또한 판가 인상 여력도 제한적이었으며, 8월까지 이어진 수출 중심의 부정적 환율 효과도 실적에 부담으로 작용했다. 2) 중국화학 영업이익은 57억원으로 전 분기 대비 52.1% 감소하였다. 이는 OJC의 연차 정비로 칼륨 판매량이 전 분기 대비 8% 감소한 데다, 중국 PVC 업황 둔화로 염소의 가격 및 스프레드 역시 부진했기 때문이다. 올해 4분기 역시 비수기 영향 및 국내 플랜트 정기보수로 인해 3분기 대비 실적 둔화가 불가피할 것으로 보인다. 이에 실적 하락세를 감안해 목표주가를 기존 12만원에서 10.5만원으로 하향 조정한다.

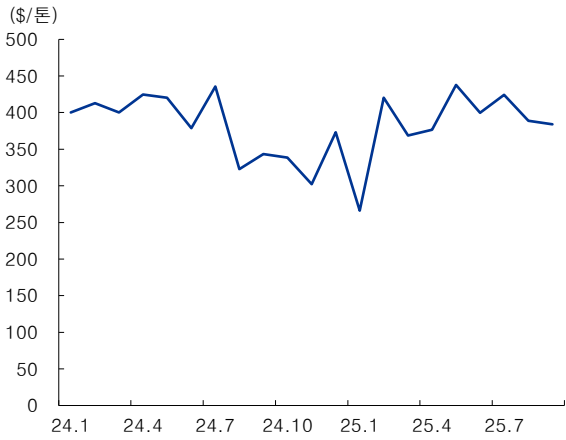
### 중국화학부문, 신증설로 규모의 경제 확대 전망

동사는 축적된 신증설 역량을 기반으로 올해 중국 이창 1차 가성칼륨 및 염소 플랜트를 성공적으로 가동하였다. 다만 높은 가동률에도 불구하고 규모의 열위로 인해 기존 설비 대비 원가 절감 효과는 제한적이었다. 이에 따라 동사는 단위 생산량당 고정비 분산, 벌크 수송비 절감, 공급계약 체결 용이성 확보를 위해 기존 2차 증설 일정을 당초 내후년 말에서 내년 말로 1년 앞당겼다. 1차 증설 시 이미 주요 인프라가 구축된 만큼, 2차 증설에는 약 200~300억원 수준의 비교적 적은 투자비가 소요될 전망이다. 또한 동사는 올해 4분기 연간 5.2만톤 규모의 경질 탄산칼륨 플랜트를 완공할 예정이다. 이를 통해 칼륨계 제품 포트폴리오를 확대하고 시장 경쟁력을 강화할 것으로 기대된다. 특히 경질 제품 생산은 기존 공정에 추가적인 정제/건조 등의 단계를 고도화하는 방식으로 가능해, 투자 대비 매출 레버리지가 높은 사업으로 평가된다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,283	1,354	1,438
영업이익	32	95	94	127	154
세전이익	23	87	93	128	158
지배주주순이익	16	76	70	97	120
EPS(원)	2,403	11,265	10,346	14,383	17,743
증가율(%)	-83.5	368.7	-8.2	39.0	23.4
영업이익률(%)	2.8	8.5	7.3	9.4	10.7
순이익률(%)	1.4	6.8	5.5	7.2	8.3
ROE(%)	1.8	8.0	6.8	9.0	10.2
PER	28.2	6.4	7.0	5.0	4.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.4	4.2	3.4	2.9	2.2

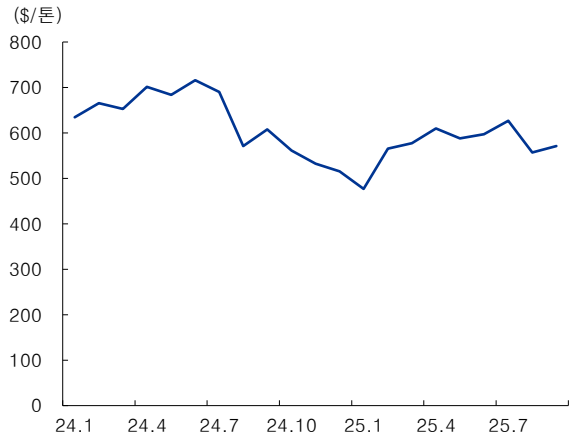
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 가성칼륨 스프레드 추이



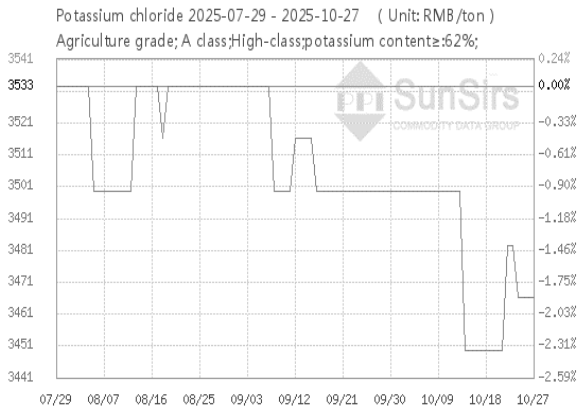
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 탄산칼륨 스프레드 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 중국 염화칼륨 가격 추이



자료: SS, IBK투자증권

그림 4. 경질 탄산칼륨 용도

**주요 특징**

- ✓ **농약, 의약, 염료산업에서 주로 사용**  
- 유기용제를 사용하는 농약, 의약 및 염료 공정에서 반응 효율이 높고 불순물 발생이 적음
- ✓ **분말 대비 입자 균일도 및 반응 효율성이 우수**  
- 분말 형태는 분진이 많고, 많은 시간이 투입되는 반면, 경질 형태는 침전이 적어 생산성 향상
- ✓ **환경규제 강화에 따라 고순도 원료 수요 확대 기대**  
- 농약·염료 산업 내 업계 재편에 따라 경질 탄산칼륨 수요는 지속적으로 확대될 예정

**주요 용도**

  
농약

  
의약품

  
염료

자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2022*	2023	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>255</b>	<b>292</b>	<b>290</b>	<b>276</b>	<b>323</b>	<b>341</b>	<b>329</b>	<b>290</b>	<b>1,568</b>	<b>1,134</b>	<b>1,112</b>	<b>1,283</b>
국내화학	148	166	157	139	154	163	151	128	793	646	609	596
중국화학	110	132	138	143	172	183	182	167	693	527	522	704
기타	-3	-6	-4	-6	-4	-5	-4	-5	83	-39	-20	-17
<b>영업이익</b>	<b>28</b>	<b>35</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>29</b>	<b>33</b>	<b>19</b>	<b>14</b>	<b>159</b>	<b>32</b>	<b>95</b>	<b>94</b>
%OP	10.8	12.0	7.1	4.5	8.9	9.6	5.7	4.7	10.1	2.8	8.5	7.3
국내화학	17	22	15	6	19	20	12	6	99	30	60	58
중국화학	10	12	5	6	9	12	6	6	50	0	34	33
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	1,283	1,354	1,438
증가율(%)	-19.3	-1.9	15.4	5.6	6.2
매출원가	977	876	1,040	1,073	1,121
매출총이익	157	235	243	282	317
매출총이익률 (%)	13.8	21.1	18.9	20.8	22.0
판매비	125	140	149	155	164
판매비율(%)	11.0	12.6	11.6	11.4	11.4
영업이익	32	95	94	127	154
증가율(%)	-78.3	197.6	-1.7	35.3	21.2
영업이익률(%)	2.8	8.5	7.3	9.4	10.7
순금융손익	-17	-2	-9	-3	-2
이자손익	-11	-6	-7	-7	-8
기타	-6	4	-2	4	6
기타영업외손익	12	10	15	4	6
중속/관계기업손익	-4	-17	-6	0	0
세전이익	23	87	93	128	158
법인세	7	11	23	31	38
법인세율	30.4	12.6	24.7	24.2	24.1
계속사업이익	16	76	70	97	120
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	70	97	120
증가율(%)	-87.2	368.7	-8.2	39.0	23.4
당기순이익률 (%)	1.4	6.8	5.5	7.2	8.3
지배주주당기순이익	16	76	70	97	120
기타포괄이익	-1	43	-29	0	0
총포괄이익	15	119	41	97	120
EBITDA	81	149	154	178	199
증가율(%)	-60.0	84.4	3.0	15.8	12.2
EBITDA마진율(%)	7.1	13.4	12.0	13.1	13.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	10,346	14,383	17,743
BPS	133,446	149,574	153,815	166,433	182,410
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
밸류에이션(배)					
PER	28.2	6.4	7.0	5.0	4.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.4	4.2	3.4	2.9	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-19.3	-1.9	15.4	5.6	6.2
EPS증가율	-83.5	368.7	-8.2	39.0	23.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5
ROE	1.8	8.0	6.8	9.0	10.2
ROA	1.2	5.8	5.2	6.8	7.6
ROIC	1.8	8.8	7.7	10.6	12.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	39.4	34.8	29.3	33.0	33.1
순차입금 비율(%)	6.6	13.4	3.1	2.2	-4.7
이자보상배율(배)	2.1	11.6	11.3	15.2	15.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.9	4.4	4.9	4.9	4.8
재고자산회전율	5.3	8.1	11.1	13.8	13.4
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	588	697	835
현금및현금성자산	146	71	153	212	324
유가증권	7	19	0	0	0
매출채권	251	258	261	294	311
재고자산	137	138	92	104	110
비유동자산	689	802	758	801	808
유형자산	501	613	591	631	637
무형자산	12	12	11	9	8
투자자산	113	120	125	125	126
자산총계	1,259	1,365	1,346	1,498	1,643
유동부채	308	218	176	197	209
매입채무및기타채무	88	54	43	49	52
단기차입금	166	87	56	63	67
유동성장기부채	13	13	9	9	9
비유동부채	48	135	128	174	200
사채	0	14	0	0	0
장기차입금	26	105	115	160	185
부채총계	356	353	305	372	409
지배주주지분	903	1,012	1,041	1,126	1,234
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	12	54	25	25	25
이익잉여금	1,036	1,102	1,160	1,245	1,353
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,041	1,126	1,234
비이자부채	144	127	120	135	143
총차입금	212	226	185	237	266
순차입금	60	136	32	25	-58

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	335	117	153	101	133
당기순이익	16	76	70	97	120
비현금성 비용 및 수익	73	87	78	50	41
유형자산감가상각비	47	52	58	49	44
무형자산상각비	2	2	2	1	1
운전자본변동	259	-36	22	-39	-21
매출채권등의 감소	0	0	45	-33	-18
재고자산의 감소	157	4	42	-12	-6
매입채무등의 증가	0	0	-8	5	3
기타 영업현금흐름	-13	-10	-17	-7	-7
투자활동 현금흐름	-90	-185	-31	-91	-43
유형자산의 증가(CAPEX)	-97	-122	-68	-90	-50
유형자산의 감소	7	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-9	17	0	0
기타	5	-55	20	-1	7
재무활동 현금흐름	-233	-12	-39	50	22
차입금의 증가(감소)	9	88	22	45	25
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-242	-100	-61	5	-3
기타 및 조정	-1	5	-1	0	0
현금의 증가	11	-75	82	60	112
기초현금	135	146	71	153	212
기말현금	146	71	153	212	324

**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	취득일								

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

