

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 90,000원

현재가 (10/21) 55,300원

KOSPI (10/21)	5,735.66pt
시가총액	374십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	98,000원
최저가	55,300원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	11.4%
배당수익률 (2026F)	3.4%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 10	45.55%
국민연금공단	8.08%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	-28%	-50%
절대기준	-8%	-35%	-25%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	90,000	105,000	▼
EPS(26)	10,182	12,947	▼
EPS(27)	12,697	14,274	▼

유니드 추가추이



본 조식분석자료는 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)

분기 적자보다 내년 이익의 구조를 보자

올해 3분기 영업이익, 시장 기대치 하회

유니드의 올해 3분기 연결 영업손실은 21억원으로, 전 분기 대비 적자전환하며 시장 기대치를 하회했다. 국내와 중국 화학부문의 수익성이 동반 악화된 영향이다. 1) 국내화학은 영업손실 22억원을 기록하며 전 분기 대비 적자전환했다. 울산공장 가동률은 정상화됐으나, 이란 전쟁 여파로 중동항 판매가 일부 감소했고 해상운임 급등으로 운송비 부담도 커졌다. 또한 수출 비중이 높은 사업 구조에서 환율 변화도 수익성에 부정적으로 작용했다. 2) 중국화학 역시 영업손실 17억원으로 전 분기 대비 적자전환했다. 비수기 영향으로 칼륨 제품 판매량이 전 분기 대비 3.5% 감소한 가운데, 부산물인 염소의 판매가격 약세도 이어지며 수익성이 악화됐다. 실적 둔화를 고려하여 목표주가를 기존 대비 14.3% 하향 조정한다.

3분기 부진보다 내년 이익 개선의 근거에 주목

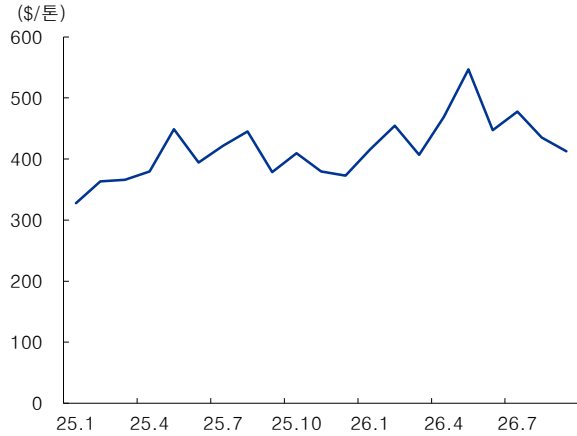
투자 판단의 초점은 3분기 실적 부진에서 내년 이익의 회복 가능성으로 옮겨갈 필요가 있다. 울산공장 가동률이 정상화된 만큼, 이제는 회복된 생산 수준이 판매와 이익으로 이어지는지 확인할 시점이다. 4분기부터는 국내 가동률 정상화 효과의 지속 여부와 중국 신규 설비의 가동률 상승 속도가 내년 실적을 가늠할 핵심 지표가 될 전망이다. 지역별 산업용 전기요금제의 시행 시점과 인하 폭이 구체화되면 추가적인 원가 절감 여력도 판단할 수 있다.

내년에는 국내 가동률 정상화 효과가 연간 실적에 반영되고, 중국에서는 경질 탄산 칼륨 신규 설비와 가성칼륨 증설분의 이익 기여가 확대될 전망이다. 여기에 지역별 전기요금제 개편에 따른 요금 인하가 적용될 경우 국내 생산원가는 추가로 낮아질 수 있다. 국내는 생산 정상화와 원가 절감, 중국은 판매량 확대가 이익 회복을 이끄는 구조다. 제품 가격의 추가 상승 없이도 실적 개선을 기대할 근거가 있다는 점에 주목한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,112	1,339	1,546	1,623	1,722
영업이익	95	88	56	93	111
세전이익	87	82	89	110	138
지배주주순이익	76	65	69	86	108
EPS(원)	11,265	9,643	10,182	12,697	15,893
증가율(%)	368.7	-14.4	5.6	24.7	25.2
영업이익률(%)	8.5	6.6	3.6	5.7	6.4
순이익률(%)	6.8	4.9	4.5	5.3	6.3
ROE(%)	8.0	6.2	6.0	6.9	8.1
PER	6.4	7.0	5.8	4.7	3.7
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.2	4.1	5.1	4.1	3.4

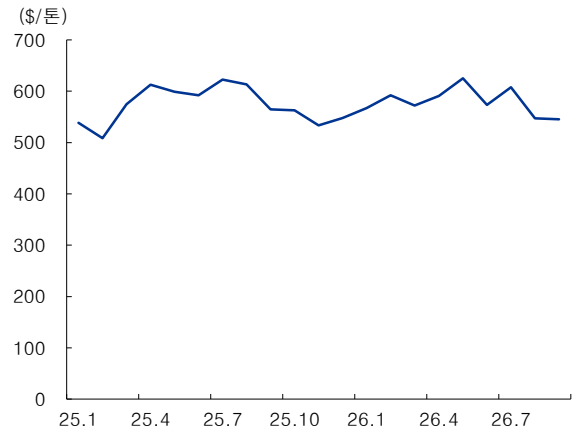
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 가성칼륨 스프레드 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 2. 국내 탄산칼륨 스프레드 추이



자료: KITA, IBK투자증권

그림 3. 유니드 중국 탄산칼륨 프로젝트 현황

[신규 투자지역]

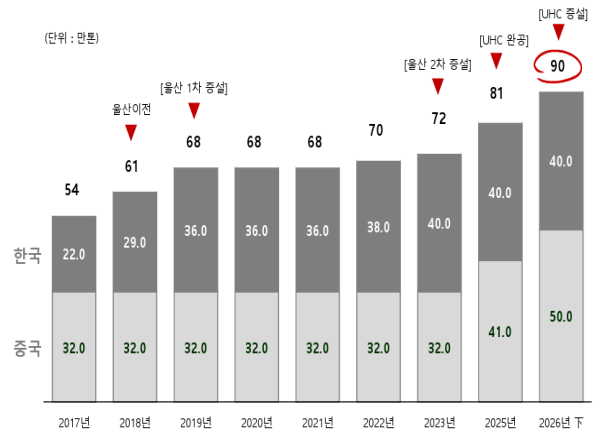


[투자 품목 생산 능력]

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

자료: 유니드, IBK투자증권

그림 4. 유니드 가성칼륨 생산능력 추이/전망



자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원, %)		2025				2026E				2024	2025	2026E	2027E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE	Annual			
매출액	국내화학	154	163	151	134	163	163	160	160	609	602	646	641
	중국화학	172	183	182	218	227	247	226	231	522	755	932	1,015
	기타	-4	-5	-4	-6	-6	-10	-8	-7	-20	-18	-32	-33
	합계	323	341	329	346	384	400	378	384	1,112	1,339	1,546	1,623
영업이익	국내화학	19	20	12	4	12	11	-2	2	60	55	24	24
	중국화학	9	12	6	3	12	13	-2	5	34	29	28	62
	기타	1	1	1	1	1	0	2	2	2	3	4	7
	합계	29	33	19	8	26	24	-2	9	95	88	56	93

자료: 유니드, IBK투자증권

유니드 (014830)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,112	1,339	1,546	1,623	1,722
증가율(%)	-1.9	20.4	15.5	5.0	6.1
매출원가	876	1,099	1,325	1,359	1,430
매출총이익	235	240	221	264	291
매출총이익률 (%)	21.1	17.9	14.3	16.3	16.9
판매비	140	152	165	171	180
판매비율(%)	12.6	11.4	10.7	10.5	10.5
영업이익	95	88	56	93	111
증가율(%)	197.6	-7.9	-36.0	65.2	19.4
영업이익률(%)	8.5	6.6	3.6	5.7	6.4
순금융손익	-2	-6	-3	-3	-1
이자손익	-6	-7	-6	-7	-7
기타	4	1	3	4	6
기타영업외손익	10	2	35	14	16
중속/관계기업손익	-17	-1	1	6	12
세전이익	87	82	89	110	138
법인세	11	17	20	24	30
법인세율	12.6	20.7	22.5	21.8	21.7
계속사업이익	76	65	69	86	108
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	76	65	69	86	108
증가율(%)	368.7	-14.4	5.6	24.7	25.2
당기순이익률 (%)	6.8	4.9	4.5	5.3	6.3
지배주주당기순이익	76	65	69	86	108
기타포괄이익	43	16	77	0	0
총포괄이익	119	82	146	86	108
EBITDA	149	150	121	150	162
증가율(%)	84.4	0.9	-19.3	23.2	8.1
EBITDA마진율(%)	13.4	11.2	7.8	9.2	9.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,265	9,643	10,182	12,697	15,893
BPS	149,574	159,863	179,522	190,256	204,187
DPS	1,800	2,000	2,000	2,000	2,000
밸류에이션(배)					
PER	6.4	7.0	5.8	4.7	3.7
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.2	4.1	5.1	4.1	3.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.9	20.4	15.5	5.0	6.1
EPS증가율	368.7	-14.4	5.6	24.7	25.2
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	3.4	3.4	3.4
ROE	8.0	6.2	6.0	6.9	8.1
ROA	5.8	4.5	4.2	4.8	5.5
ROIC	8.8	6.7	6.5	7.5	9.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	34.8	40.8	42.6	45.4	45.8
순차입금 비율(%)	13.4	15.4	17.9	16.1	10.3
이자보상배율(배)	11.6	10.8	5.8	8.3	8.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	4.4	4.1	4.1
재고자산회전율	8.1	8.6	9.2	9.5	9.5
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	562	692	860	964	1,104
현금및현금성자산	71	69	111	177	277
유가증권	19	0	0	0	0
매출채권	258	323	386	411	436
재고자산	138	172	166	176	187
비유동자산	802	832	872	908	911
유형자산	613	635	667	702	702
무형자산	12	11	11	10	8
투자자산	120	133	149	149	149
자산총계	1,365	1,524	1,732	1,873	2,015
유동부채	218	318	349	370	392
매입채무및기타채무	54	114	82	87	92
단기차입금	87	110	166	177	187
유동성장기부채	13	14	18	18	18
비유동부채	135	124	168	215	241
사채	14	0	0	0	0
장기차입금	105	108	141	186	211
부채총계	353	442	517	585	633
지배주주지분	1,012	1,082	1,215	1,288	1,382
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	4	4	4	4	4
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	54	70	147	147	147
이익잉여금	1,102	1,156	1,212	1,284	1,378
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,012	1,082	1,215	1,288	1,382
비이자부채	127	206	186	198	211
총차입금	226	236	331	387	422
순차입금	136	167	218	208	143

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	117	89	47	89	94
당기순이익	76	65	69	86	108
비현금성 비용 및 수익	87	92	66	39	24
유형자산감가상각비	52	60	63	55	49
무형자산상각비	2	2	2	2	1
운전자본변동	-36	-41	-72	-30	-30
매출채권등의 감소	0	0	16	-25	-25
재고자산의 감소	4	-32	15	-11	-11
매입채무등의 증가	0	0	-3	5	5
기타 영업현금흐름	-10	-27	-16	-6	-8
투자활동 현금흐름	-185	-103	-52	-89	-45
유형자산의 증가(CAPEX)	-122	-84	-56	-90	-50
유형자산의 감소	2	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-9	16	57	0	0
기타	-55	-36	-52	1	5
재무활동 현금흐름	-12	11	43	65	51
차입금의 증가(감소)	88	1	30	45	25
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-100	10	13	20	26
기타 및 조정	5	1	4	0	1
현금의 증가	-75	-2	42	65	101
기초현금	146	71	69	111	177
기말현금	71	69	111	177	277

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								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

유니드	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.08.19	매수	130,000	-42.07	-34.00
	2024.10.29	매수	105,000	-35.54	-27.81
	2025.02.03	매수	100,000	-24.79	-15.30
	2025.04.14	매수	115,000	-24.80	-18.70
	2025.05.20	매수	125,000	-27.51	-21.92
	2025.07.14	매수	120,000	-35.06	-25.42
	2025.10.28	매수	105,000	-32.45	-6.67
	2026.10.21	매수	90,000		