

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 105,000원

현재가 (10/28) 69,500원

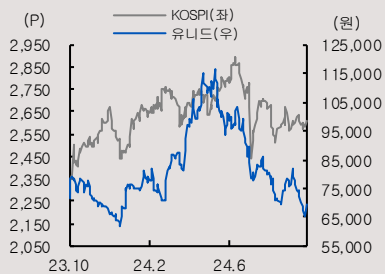
KOSPI (10/28)	2,612.43pt
시가총액	470십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	62,100원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	15.0%
배당수익률 (2024F)	2.5%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 11	45.59%
국민연금공단	8.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-23%	-10%
절대기준	-11%	-24%	3%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	105,000	130,000	▼
EPS(24)	11,045	12,557	▼
EPS(25)	13,891	16,494	▼

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 3분기 실적, 비수기 영향으로 기대치 하회

올해 3분기 영업이익, 시장 기대치 하회

유니드의 올해 3분기 영업이익은 205억원으로 전 분기 대비 41.6% 감소하며, 시장 기대치(224억원)을 소폭 하회하였다.

휴가 등 계절적 비수기로 국내 화학부문 판매 물량이 상반기 대비 감소하였고, 전 분기 대비 수출주에 비우호적인 환율 효과가 발생하였으며, 해상 운임 강세로 판매비 측면(전 분기 대비 +19억원)의 부정적인 영향이 나타났고, CPs 설비 초기 가동으로 따른 고정비 부담 등이 반영되었으며, UJC 연차 정비 및 중국 경쟁사 신규 가동으로 중국 화학부문의 판매량이 전 분기 대비 5% 가량 감소하였기 때문이다.

올해 4분기 영업이익은 226억원으로 전 분기 대비 큰 폭의 실적 개선은 제한될 전망이다. 운임 하락 및 환율 강세로 판매 여건은 전 분기 대비 개선될 것으로 예상되나, 비수기 영향 및 국내/중국 플랜트의 정기 보수로 전사 플랜트 가동률의 하락이 전망되기 때문이다. 실적 추정치 하향으로 목표주가를 하향 조정한다.

내년 가성칼륨 생산능력, 기존 대비 약 12% 증가 전망

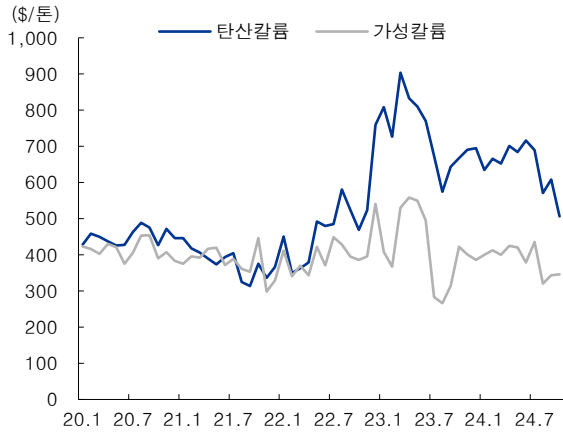
유니드의 중국 이창 가성칼륨(8.8만톤) 1차 신증설 프로젝트는 올해 10월말 공사 완료 이후, 12월 시운전을 목표로 하고 있다. 이에 동사의 내년 가성칼륨 생산능력은 기존 대비 12% 증가하며, 세계 1위 공업용 칼륨 업체 지위를 지속할 전망이다.

한편 기존 중국 공장은 강소성과 허베이성에 위치하고 있으며, 중국 당국의 규제/엑상 판매 특성 등으로 매출의 대부분은 운송이 용이한 주변 지역에서 발생하고 있다. 신규로 호북성 이창 생산 거점이 건설되며 중국 내륙 지역 침투 확대가 예상된다. 신증설분은 내년 1분기부터 연결 실적에 본격적으로 추가될 것으로 보인다. 또한 이창 프로젝트는 경질 탄산칼륨 신증설 물량을 기존 3만톤에서 5만톤으로 확대하여, 연결 기준 제품 다각화에도 기여할 전망이다.

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,120	1,266	1,272
영업이익	148	32	106	127	140
세전이익	141	23	102	127	142
지배주주순이익	124	16	75	94	105
EPS(원)	14,550	2,403	11,045	13,891	15,518
증가율(%)	-29.1	-83.5	359.6	25.8	11.7
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.5	10.0	11.0
순이익률(%)	9.0	1.4	6.7	7.4	8.3
ROE(%)	13.1	1.8	7.9	9.1	9.4
PER	5.6	28.2	5.9	4.7	4.2
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.6	3.3	3.2

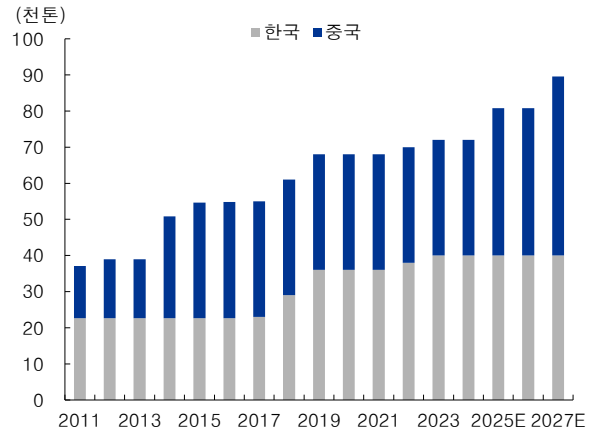
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 탄산칼륨/가성칼륨 스프레드 추이



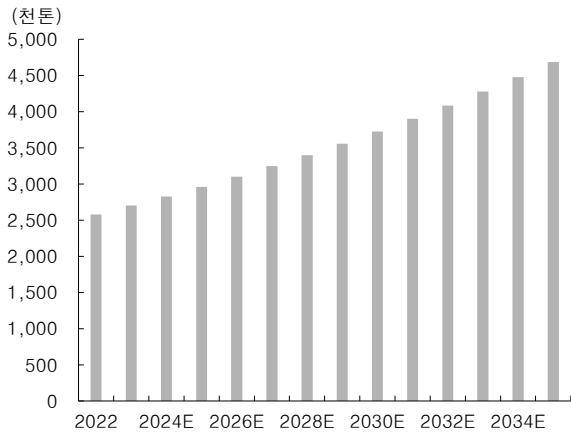
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 유니드 가성칼륨 생산능력 추이/전망



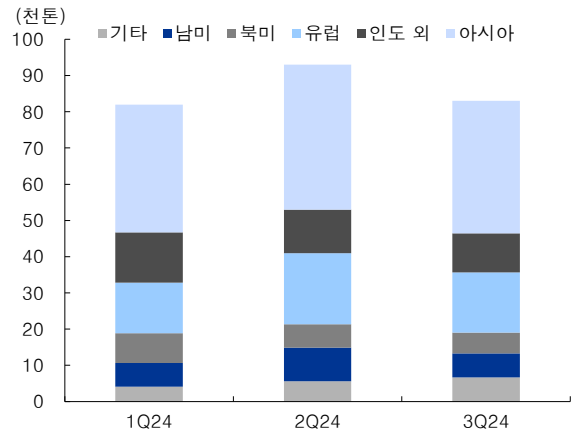
자료: 유니드, IBK투자증권

그림 3. 세계 가성칼륨 시장 추이/전망



자료: 업계, IBK투자증권

그림 4. 유니드 올해 지역별 판매량 추이(분기별)



자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2022*	2023	2024E	2025E
매출액	335	301	251	247	255	292	290	284	1,568	1,134	1,120	1,266
국내화학	194	176	143	133	148	166	157	158	793	646	628	657
중국화학	165	134	110	119	110	132	138	131	693	527	510	628
기타	-24	-8	-2	-4	-3	-6	-4	-4	83	-39	-18	-18
영업이익	2	8	1	22	28	35	20	23	159	32	106	127
%OP	0.5	2.8	0.3	8.7	10.8	12.0	7.1	8.0	10.1	2.8	9.5	10.0
국내화학	3	17	1	9	17	22	15	13	99	30	67	64
중국화학	-2	-10	0	12	10	12	5	9	50	0	36	61
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	1,120	1,266	1,272
증가율(%)	60.2	-19.3	-1.2	13.1	0.4
매출원가	1,118	977	878	981	973
매출총이익	287	157	242	285	299
매출총이익률 (%)	20.4	13.8	21.6	22.5	23.5
판매비	139	125	136	158	159
판매비율(%)	9.9	11.0	12.1	12.5	12.5
영업이익	148	32	106	127	140
증가율(%)	-0.7	-78.3	229.4	20.6	9.8
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.5	10.0	11.0
순금융손익	-8	-17	-6	-5	-4
이자손익	-7	-11	-7	-9	-10
기타	-1	-6	1	4	6
기타영업외손익	1	12	6	4	6
중속/관계기업손익	0	-4	-4	0	0
세전이익	141	23	102	127	142
법인세	20	7	27	33	37
법인세율	14.2	30.4	26.5	26.0	26.1
계속사업이익	122	16	75	94	105
중단사업손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	75	94	105
증가율(%)	-30.5	-87.2	359.6	25.8	11.7
당기순이익률 (%)	9.0	1.4	6.7	7.4	8.3
지배주주당기순이익	124	16	75	94	105
기타포괄이익	-23	-1	21	0	0
총포괄이익	104	15	96	94	105
EBITDA	202	81	157	170	178
증가율(%)	0.4	-60.0	94.1	8.5	4.5
EBITDA마진율(%)	14.4	7.1	14.0	13.4	14.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	14,550	2,403	11,045	13,891	15,518
BPS	133,216	133,446	146,191	158,512	172,460
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600	1,600
밸류에이션(배)					
PER	5.6	28.2	5.9	4.7	4.2
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.6	3.3	3.2
성장성지표(%)					
매출증가율	60.2	-19.3	-1.2	13.1	0.4
EPS증가율	-29.1	-83.5	359.6	25.8	11.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5
ROE	13.1	1.8	7.9	9.1	9.4
ROA	8.9	1.2	5.7	6.6	6.6
ROIC	14.1	1.8	8.6	9.6	9.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.2	39.4	37.2	40.2	43.6
순차입금 비율(%)	30.9	6.6	13.1	11.5	11.1
이자보상배율(배)	15.0	2.1	11.5	11.8	10.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.9	4.2	4.3	4.1
재고자산회전율	6.2	5.3	8.4	9.6	9.0
총자산회전율	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	608	696	802
현금및현금성자산	135	146	112	176	234
유가증권	10	7	7	7	8
매출채권	323	251	284	299	329
재고자산	294	137	129	135	149
비유동자산	640	689	750	809	874
유형자산	466	501	577	636	699
무형자산	5	12	11	10	8
투자자산	117	113	128	128	129
자산총계	1,489	1,259	1,357	1,504	1,676
유동부채	542	308	259	272	297
매입채무및기타채무	69	88	49	52	57
단기차입금	359	166	142	150	164
유동성장기부채	29	13	13	13	13
비유동부채	46	48	109	160	211
사채	0	0	14	14	14
장기차입금	30	26	73	123	173
부채총계	588	356	368	432	509
지배주주지분	902	903	989	1,073	1,167
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	4	4	4
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	8	12	31	31	31
이익잉여금	1,039	1,036	1,103	1,186	1,280
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	989	1,073	1,167
비이자부채	164	144	119	125	138
총차입금	424	212	249	307	371
순차입금	279	60	130	123	129

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	78	110	94
당기순이익	127	16	75	94	105
비현금성 비용 및 수익	93	73	77	44	36
유형자산감가상각비	54	47	50	42	37
무형자산상각비	0	2	2	1	1
운전자본변동	-298	259	-61	-19	-37
매출채권등의 감소	0	0	8	-15	-30
재고자산의 감소	-173	157	11	-7	-13
매입채무등의 증가	0	0	-1	3	5
기타 영업현금흐름	-50	-13	-13	-9	-10
투자활동 현금흐름	-19	-90	-132	-96	-97
유형자산의 증가(CAPEX)	-83	-94	-101	-100	-100
유형자산의 감소	1	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-25	0	20	0	0
기타	89	2	-52	4	3
재무활동 현금흐름	132	-233	18	50	61
차입금의 증가(감소)	11	9	53	50	50
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	121	-242	-35	0	11
기타 및 조정	-2	-1	2	0	0
현금의 증가	-17	11	-34	64	58
기초현금	152	135	146	112	176
기말현금	135	146	112	176	234

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								
해당 사항 없음											

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 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

