

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 105,000원

현재가 (12/11) 63,600원

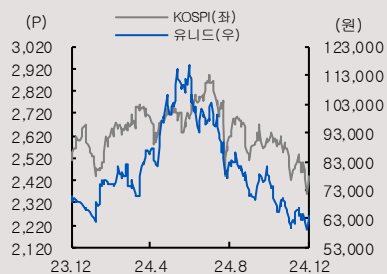
KOSPI (12/11)	2,442,51pt
시가총액	430십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	59,000원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	12.9%
배당수익률 (2024F)	2.6%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 11	45.59%
국민연금공단	8.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	-38%	-7%
절대기준	1%	-44%	-10%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	105,000	105,000	-
EPS(24)	12,615	11,045	▲
EPS(25)	14,738	13,891	▲

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)

단기와 중장기, 모두 좋다

섹터 내 중형주 Top-Pick으로 제시

유니드에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 105,000원 유지한다. 당 리서치센터는 동사에 대해 낙관적 시각을 지속하며, 섹터 내 중형주 Top-Pick으로 제시한다.

단기적으로 작년은 염화칼륨 가격 급락에 따른 부정적인 래깅 효과 및 물류비 급증으로 동사는 부진한 실적으로 기록하였으나, 올해는 고가 재고 소진, 높은 세계 시장 점유율 바탕으로 한 안정적인 제품 스프레드 유지 및 수출주에 우호적인 환율 효과 등으로 15% 수준의 EBITDA 마진율을 기록할 전망이다. 또한 내년은 올해 12월 가동을 시작하는 중국 이창 프로젝트의 온기 반응으로 인한 판매량 증가 등으로 추가적인 증익이 예상된다. 한편 최근 수출 운임 하락에 따른 물류비 감소도 동사 원가 개선에 긍정적인 전망이다.

중장기적으로도 동사는 실적 호조세가 이어질 전망이다. 비중국 시장의 경우 시장 규모가 작은 니치 마켓의 특성 상 경쟁사들의 증설이 제한적이어서 소규모 Capex를 통한 국내 설비 증설로 대응이 가능할 전망이며, 중국 시장의 경우 동사는 지난 10년 동안 증설을 추진하지 않았지만, 향후 1/2차 이창 프로젝트를 통하여 점유율을 확대할 전망이다. 특히 중국 사천성 지역은 지속적인 지진 발생으로 가성칼륨/탄산칼륨 설비들이 점진적으로 축소될 것으로 전망되고, 동사와 중국 생산능력이 비슷한 중국 2위 업체인 Qinghai Salt Lake Industry는 Qarhan 호수의 염화칼륨 부존량 감소 등으로 현재 가성칼륨 가동률이 30%대로 추정된다.

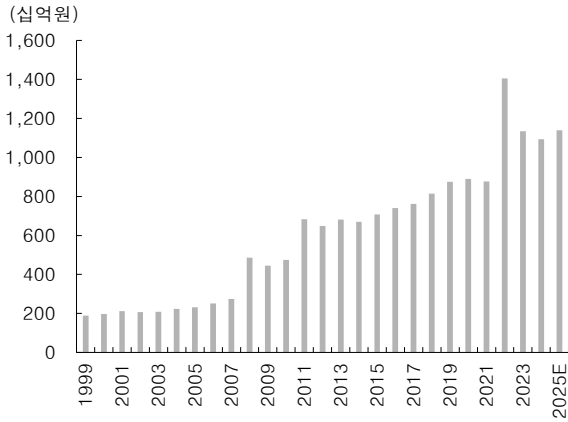
미국의 캐나다 수입품 관세 부과로 염화칼륨 가격 반등 가능성 존재

동사 제품 가격에 영향을 주는 주요 원재료인 염화칼륨 가격은 점진적으로 반등하며, 내년 관가 상승과 긍정적인 래깅 효과가 반영될 것으로 보인다. 특히 트럼프 정부는 캐나다 수입품에 25% 관세를 부과하겠다고 발표하였다. 캐나다는 미국에 연간 약 1,200만톤 규모의 염화칼륨을 수출(수출 비중은 87%)하고 있는데, 현실화된다면 내년 염화칼륨 수요(7.4천만톤, YoY+4.1%)가 증가할 것으로 전망되는 가운데, 역외/내 염화칼륨 가격 상승을 견인할 수 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,094	1,140	1,190
영업이익	148	32	106	127	143
세전이익	141	23	100	128	147
지배주주순이익	124	16	85	100	115
EPS(원)	14,550	2,403	12,615	14,738	16,967
증가율(%)	-29.1	-83.5	424.9	16.8	15.1
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.7	11.1	12.0
순이익률(%)	9.0	1.4	7.8	8.8	9.7
ROE(%)	13.1	1.8	9.0	9.6	10.1
PER	5.6	28.2	5.0	4.3	3.7
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.5	2.9	2.5

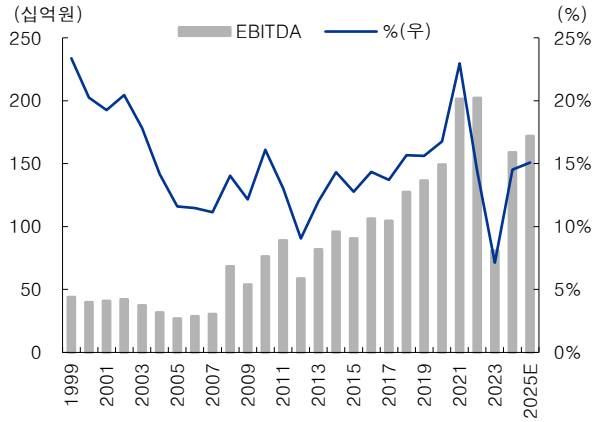
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 유니드 장기 매출액 추이/전망



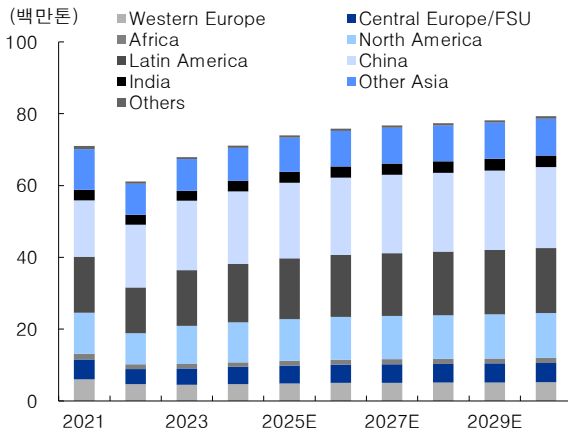
자료: 유니드, IBK투자증권

그림 2. 유니드 장기 EBITDA 추이/전망



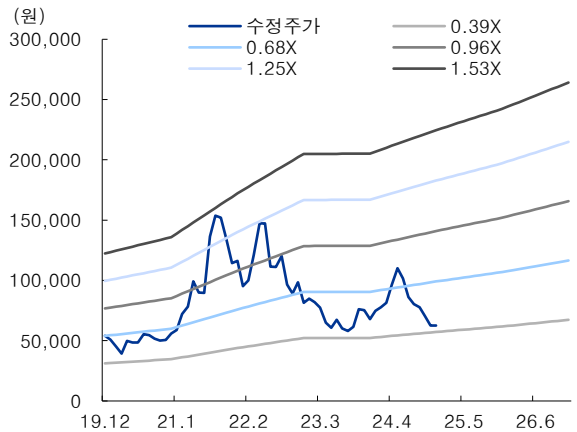
자료: 유니드, IBK투자증권

그림 3. 세계 지역별 영화칼럼 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	4Q24E	2022*	2023	2024E	2025E
매출액	335	301	251	247	255	292	290	258	1,568	1,134	1,094	1,140
국내화학	194	176	143	133	148	166	157	143	793	646	613	595
중국화학	165	134	110	119	110	132	138	120	693	527	500	563
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	8.9	10.1	2.8	9.7	11.1
국내화학	3	17	1	9	17	22	15	16	99	30	70	64
중국화학	-2	-10	0	12	10	12	5	7	50	0	35	62
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	1,094	1,140	1,190
증가율(%)	60.2	-19.3	-3.5	4.1	4.4
매출원가	1,118	977	857	873	901
매출총이익	287	157	238	267	289
매출총이익률 (%)	20.4	13.8	21.8	23.4	24.3
판매비	139	125	132	140	147
판매비율(%)	9.9	11.0	12.1	12.3	12.4
영업이익	148	32	106	127	143
증가율(%)	-0.7	-78.3	230.8	19.8	12.1
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.7	11.1	12.0
순금융손익	-8	-17	-8	-1	2
이자손익	-7	-11	-6	-7	-7
기타	-1	-6	-2	6	9
기타영업외손익	1	12	8	2	3
중속/관계기업손익	0	-4	-6	0	0
세전이익	141	23	100	128	147
법인세	20	7	15	28	32
법인세율	14.2	30.4	15.0	21.9	21.8
계속사업이익	122	16	85	100	115
중단사업손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	85	100	115
증가율(%)	-30.5	-87.2	424.9	16.8	15.1
당기순이익률 (%)	9.0	1.4	7.8	8.8	9.7
지배주주당기순이익	124	16	85	100	115
기타포괄이익	-23	-1	17	0	0
총포괄이익	104	15	102	100	115
EBITDA	202	81	159	172	182
증가율(%)	0.4	-60.0	96.4	8.2	6.2
EBITDA마진율(%)	14.4	7.1	14.5	15.1	15.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	14,550	2,403	12,615	14,738	16,967
BPS	133,216	133,446	147,145	160,313	175,711
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600	1,600
밸류에이션(배)					
PER	5.6	28.2	5.0	4.3	3.7
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.5	2.9	2.5
성장성지표(%)					
매출증가율	60.2	-19.3	-3.5	4.1	4.4
EPS증가율	-29.1	-83.5	424.9	16.8	15.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6
ROE	13.1	1.8	9.0	9.6	10.1
ROA	8.9	1.2	6.5	7.0	7.3
ROIC	14.1	1.8	9.9	10.5	11.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.2	39.4	35.9	36.9	38.3
순차입금 비율(%)	30.9	6.6	13.0	7.0	2.4
이자보상배율(배)	15.0	2.1	12.2	13.4	13.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.9	4.4	4.5	4.3
재고자산회전율	6.2	5.3	8.8	9.9	9.4
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	552	662	806
현금및현금성자산	135	146	123	213	300
유가증권	10	7	0	0	0
매출채권	323	251	247	260	296
재고자산	294	137	112	118	135
비유동자산	640	689	802	824	838
유형자산	466	501	632	653	665
무형자산	5	12	11	10	8
투자자산	117	113	130	130	131
자산총계	1,489	1,259	1,354	1,486	1,644
유동부채	542	308	204	213	241
매입채무및기타채무	69	88	42	44	50
단기차입금	359	166	93	98	112
유동성장기부채	29	13	15	15	15
비유동부채	46	48	154	187	214
사채	0	0	14	14	14
장기차입금	30	26	123	155	180
부채총계	588	356	358	401	455
지배주주지분	902	903	996	1,085	1,189
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	1,113	1,202	1,307
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	996	1,085	1,189
비이자부채	164	144	106	112	127
총차입금	424	212	252	289	328
순차입금	279	60	129	76	28

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	139	120	96
당기순이익	127	16	85	100	115
비현금성 비용 및 수익	93	73	78	44	35
유형자산감가상각비	54	47	51	43	39
무형자산상각비	0	2	2	1	1
운전자본변동	-298	259	-14	-16	-47
매출채권등의 감소	0	0	30	-13	-37
재고자산의 감소	-173	157	26	-6	-17
매입채무등의 증가	0	0	-5	2	6
기타 영업현금흐름	-50	-13	-10	-8	-7
투자활동 현금흐름	-19	-90	-180	-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	-36	5	3
재무활동 현금흐름	132	-233	16	30	37
차입금의 증가(감소)	11	9	106	33	25
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	121	-242	-90	-3	12
기타 및 조정	-2	-1	2	0	1
현금의 증가	-17	11	-23	90	87
기초현금	152	135	146	123	213
기말현금	135	146	123	213	300

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											

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 (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

