

## Company Update

Analyst 이동욱  
 (02) 6915-5671  
 treestump@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가	115,000원
현재가 (4/23)	86,800원

KOSPI (4/23)	2,525.56pt
시가총액	587십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	59,000원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	9.5%
배당수익률 (2025F)	2.2%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 10	45.56%
국민연금공단	6.06%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	18%	32%	11%
절대기준	13%	29%	7%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	115,000	115,000	-
EPS(25)	13,834	13,367	▲
EPS(26)	16,227	16,174	▲



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)

## 시장 기대치를 크게 뛰어넘은 실적

### 올해 1분기 영업이익, 전 분기 대비 130.2% 증가

유니드의 2025년 1분기 영업이익은 287억원으로, 전 분기 대비 130.2% 증가하며 시장 기대치(224억원)를 27.9% 상회했다. 이는 국내화학/중국화학 등 전 사업부문의 실적 개선에 기인한다. 1) 국내화학부문 영업이익은 187억원으로 전 분기 대비 239.4% 증가했다. 수출에 우호적인 환율 효과가 지속되는 가운데, 인도 시장의 강세, 유럽의 재고 보충 수요로 인한 플랜트 가동률 개선(QoQ +13%p) 등이 주요 요인이다. 2) 중국화학 영업이익은 92억원으로 전 분기 대비 44.8% 성장했다. 중국 신규 플랜트의 본격 가동으로 칼륨 판매량이 약 20% 증가한 결과다.

올해 2분기 영업이익은 320억원으로, 증익 추세가 이어질 전망이다. 중국화학부문의 신규 플랜트 온기 가동, 국내화학부문의 운송비 절감, 판가 인상 효과가 본격 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 특히, 4월 중순 기준 국내 탄산칼륨 및 가성칼륨 가격은 연초 대비 7~14% 상승하였다.

### 중국 염화칼륨 가격 급등세 지속

중국 염화칼륨 가격이 연초 대비 큰 폭으로 상승했다. 중국 내 재고 약 50만톤 감소, 봄철 수요 증가 및 벨라루스/러시아의 공급 감소 우려 등의 요인이 복합적으로 작용한 결과다.

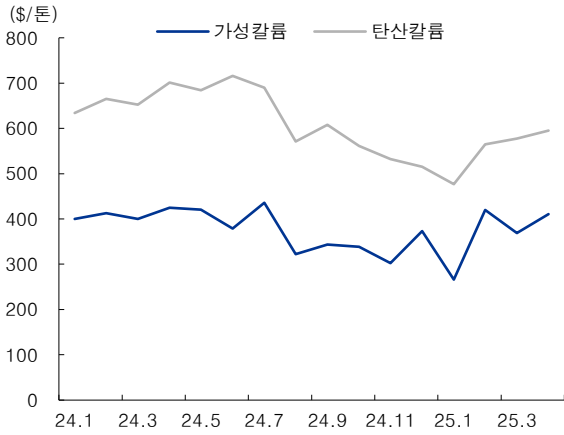
벨라루스 국영 기업 벨라루스칼리는 Soligorsk-4 광산의 신규 장비 설치를 위한 대규모 정비를 올해 상반기까지 진행 중이다. 1월 시작된 정비는 약 6개월 소요될 예정으로, 최대 100만톤의 생산량 감소가 예상된다. 이 광산에서 생산되는 백색 표준 염화칼륨은 대부분 중국으로 수출된다. 또한, 러시아의 우랄칼리는 올해 2분기 및 3분기에 3개 광산에서 정비를 진행하며 최소 30만톤 이상의 생산 감소가 예상된다.

이에 따라 중국의 공업용 칼륨 가격은 원재료 가격 상승을 반영해 2분기에 추가 상승할 가능성이 높다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,277	1,367	1,445
영업이익	32	95	122	136	141
세전이익	23	87	120	141	150
지배주주순이익	16	76	94	110	117
EPS(원)	2,403	11,265	13,834	16,227	17,317
증가율(%)	-83.5	368.7	22.8	17.3	6.7
영업이익률(%)	2.8	8.5	9.6	9.9	9.8
순이익률(%)	1.4	6.8	7.4	8.0	8.1
ROE(%)	1.8	8.0	8.9	9.6	9.4
PER	28.2	6.4	5.8	5.0	4.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.4	4.2	3.7	3.5	3.1

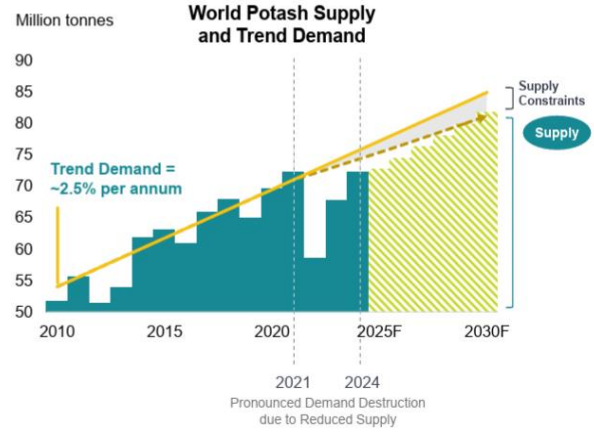
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 가성칼륨/탄산칼륨 스프레드 추이



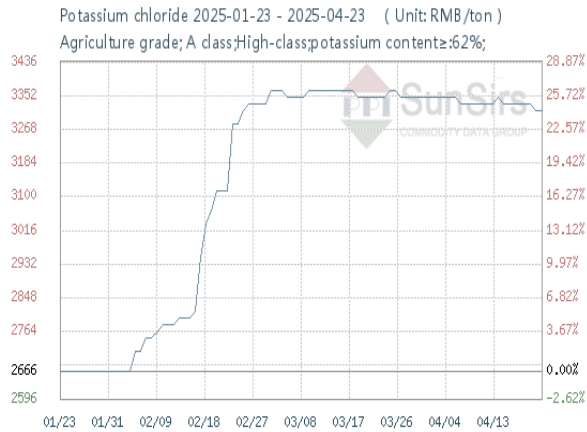
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 세계 염화칼륨 수급 추이/전망



자료: IFA, CRU, Mosaic, IBK투자증권

그림 3. 중국 염화칼륨 가격 추이



자료: 업계, IBK투자증권

그림 4. Belaruskali Production Unit 4 전경



자료: BK, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022*	2023	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>255</b>	<b>292</b>	<b>290</b>	<b>276</b>	<b>323</b>	<b>331</b>	<b>328</b>	<b>296</b>	<b>1,568</b>	<b>1,134</b>	<b>1,112</b>	<b>1,277</b>
국내화학	148	166	157	139	154	157	157	138	793	646	609	606
중국화학	110	132	138	143	172	179	176	163	693	527	522	691
기타	-3	-6	-4	-6	-4	-5	-5	-5	83	-39	-20	-20
<b>영업이익</b>	<b>28</b>	<b>35</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>29</b>	<b>32</b>	<b>34</b>	<b>28</b>	<b>159</b>	<b>32</b>	<b>95</b>	<b>122</b>
%OP	10.8	12.0	7.1	4.5	8.9	9.6	10.3	9.5	10.1	2.8	8.6	9.6
국내화학	17	22	15	6	19	18	22	10	99	30	60	69
중국화학	10	12	5	6	9	13	11	18	50	0	34	51
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	1,277	1,367	1,445
증가율(%)	-19.3	-1.9	14.9	7.0	5.7
매출원가	977	876	996	1,061	1,125
매출총이익	157	235	281	305	320
매출총이익률 (%)	13.8	21.1	22.0	22.3	22.1
판매비	125	140	158	169	179
판매비율(%)	11.0	12.6	12.4	12.4	12.4
영업이익	32	95	122	136	141
증가율(%)	-78.3	197.6	28.1	11.5	3.6
영업이익률(%)	2.8	8.5	9.6	9.9	9.8
순금융손익	-17	-2	-4	-3	-3
이자손익	-11	-6	-4	-3	-3
기타	-6	4	0	0	0
기타영업외손익	12	10	6	8	12
중속/관계기업손익	-4	-17	-4	0	0
세전이익	23	87	120	141	150
법인세	7	11	26	31	33
법인세율	30.4	12.6	21.7	22.0	22.0
계속사업이익	16	76	94	110	117
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	94	110	117
증가율(%)	-87.2	368.7	22.8	17.3	6.7
당기순이익률 (%)	1.4	6.8	7.4	8.0	8.1
지배주주당기순이익	16	76	94	110	117
기타포괄이익	-1	43	0	0	0
총포괄이익	15	119	94	110	117
EBITDA	81	149	169	178	178
증가율(%)	-60.0	84.4	13.2	5.4	0.3
EBITDA마진율(%)	7.1	13.4	13.2	13.0	12.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	13,834	16,227	17,317
BPS	133,446	149,574	161,500	175,962	191,513
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
밸류에이션(배)					
PER	28.2	6.4	5.8	5.0	4.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.4	4.2	3.7	3.5	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-19.3	-1.9	14.9	7.0	5.7
EPS증가율	-83.5	368.7	22.8	17.3	6.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	2.5	2.2	2.2	2.2
ROE	1.8	8.0	8.9	9.6	9.4
ROA	1.2	5.8	6.6	7.0	6.8
ROIC	1.8	8.8	9.7	10.6	10.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	39.4	34.8	35.9	39.2	38.9
순차입금 비율(%)	6.6	13.4	6.8	6.0	-0.1
이자보상배율(배)	2.1	11.6	18.0	17.2	15.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.9	4.4	4.8	4.6	4.5
재고자산회전율	5.3	8.1	8.9	8.6	8.4
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	687	806	934
현금및현금성자산	146	71	162	219	320
유가증권	7	19	20	23	24
매출채권	251	258	277	312	327
재고자산	137	138	149	167	176
비유동자산	689	802	799	852	867
유형자산	501	613	633	683	697
무형자산	12	12	10	9	8
투자자산	113	120	120	120	120
자산총계	1,259	1,365	1,486	1,657	1,801
유동부채	308	218	233	260	273
매입채무및기타채무	88	54	58	65	68
단기차입금	166	87	93	105	110
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	393	466	505
지배주주지분	903	1,012	1,093	1,191	1,296
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	1,183	1,281	1,387
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,093	1,191	1,296
비이자부채	144	127	136	153	161
총차입금	212	226	257	313	344
순차입금	60	136	74	71	-1

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	335	117	113	98	122
당기순이익	16	76	94	110	117
비현금성 비용 및 수익	73	87	49	37	28
유형자산감가상각비	47	52	45	40	36
무형자산상각비	2	2	2	1	1
운전자본변동	259	-36	-25	-45	-21
매출채권등의 감소	0	0	-19	-34	-16
재고자산의 감소	157	4	-10	-18	-8
매입채무등의 증가	0	0	4	7	3
기타 영업현금흐름	-13	-10	-5	-4	-2
투자활동 현금흐름	-90	-185	-47	-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	-7	-5	6
재무활동 현금흐름	-233	-12	25	54	23
차입금의 증가(감소)	9	88	24	45	25
자본의 증가	0	0	-1	0	0
기타	-242	-100	2	9	-2
기타 및 조정	-1	5	0	1	0
현금의 증가	11	-75	91	58	101
기초현금	135	146	71	162	219
기말현금	146	71	162	219	320

**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												

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 (2024.04.01~2025.03.31)

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

