

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 105,000원

현재가 (3/13) 84,000원

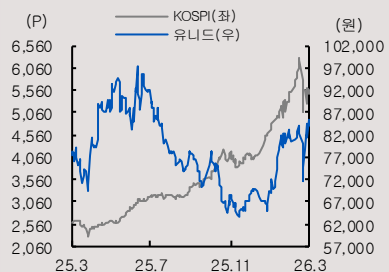
| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (3/13) | 5,487.24pt |
| 시가총액 | 568십억원 |
| 발행주식수 | 6,768천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 97,600원 |
| 최저가 | 63,500원 |
| 60일 일평균거래대금 | 3십억원 |
| 외국인 지분율 | 10.4% |
| 배당수익률 (2026F) | 2.4% |

| | |
|---------------|--------|
| 주주구성 | |
| 유니드글로벌상사 외 10 | 45.56% |
| 국민연금공단 | 5.92% |

| | | | |
|------|----|------|------|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 5% | -33% | -49% |
| 절대기준 | 4% | 8% | 9% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|---------|---------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 105,000 | 105,000 | - |
| EPS(26) | 12,947 | 14,383 | ▼ |
| EPS(27) | 14,274 | 17,743 | ▼ |

유니드 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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 경질 탄산칼륨 재편의 수혜주

비료 체인 수급 차질로 염화칼륨 가격 동시 상승 중

염화칼륨은 호르무즈해협 이슈가 수급에 미치는 직접적 충격이 제한적일 가능성이 높다. 비료 전반은 크게 흔들리고 있으나, 그 중심에는 요소/암모니아/황/인산 계열이 있다. 실제 최근 보도들은 호르무즈 차질이 세계 비료 교역의 약 20~35%에 영향을 미칠 수 있다고 보고 있으나, 주로 걸프발 질소/인산/황 물량을 지목하고 있다. 반면 염화칼륨은 세계 공급의 중심이 캐나다/러시아/벨라루스에 위치해 있으며, 이들 3개국이 세계 염화칼륨 생산의 70% 이상을 차지한 것으로 파악된다. 따라서 염화칼륨의 경우 직접적인 공급 차질보다는 운임 상승, 전쟁보험료 인상, 선복 경색, 비료 전반의 패닉 심리에 따른 연동 강세가 더 현실적인 변수로 판단된다. 실제로 호르무즈 봉쇄 우려로 유가/가스/벌크 운송 여건이 동시에 흔들리면서, 염화칼륨 역시 원가 및 운송 프리미엄 상승을 통해 가격 강세를 보이고 있다. 참고로 국내 가성 칼륨의 3월 초순 수출 가격은 염화칼륨 가격 반등 등의 영향이 반영되며 톤당 894 달러를 기록했고, 이는 작년 말 대비 17.8% 상승한 수준이다.

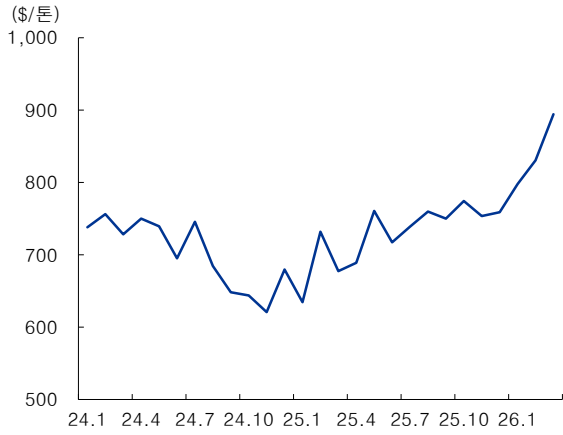
신규 경질 탄산칼륨 플랜트 램프업 진행

유니드는 작년 10월 중국 경질 탄산칼륨 플랜트를 완공했다. 현재 중국 내 경질 탄산칼륨은 사실상 Zhejiang Dayang Biotech(8.5만톤), Wenshui Zhenxing Chemical Fertilizer(3만톤) 등 2개 업체만 가동 중일 정도로 공급이 부족한 상황이다. 이러한 가운데 동사는 기존 중질 탄산칼륨 8만톤 생산 기반에 더해, 후베이성 이창 지역에 가성칼륨을 원료로 하는 경질 탄산칼륨 5.2만톤 설비를 증설했다. 특히 최근 중국 현지 언론에 따르면, 경질 탄산칼륨 2위 업체인 Wenshui Zhenxing Chemical Fertilizer의 재무 부담 및 강제집행 이슈로 업계 재편 가능성이 거론되고 있어, 신규 진입자인 동사의 판매 믹스 개선과 판가 상승에 우호적으로 작용할 전망이다. 참고로 경질 탄산칼륨은 농약/의약/식품 등 고부가가치 용도 중심으로 사용되며, 경기와 동행하면서도 수요 증가가 비교적 안정적인 흐름을 보이고 있다.

| (단위:십억원,배) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 1,112 | 1,339 | 1,424 | 1,516 | 1,614 |
| 영업이익 | 95 | 88 | 100 | 121 | 127 |
| 세전이익 | 87 | 82 | 98 | 127 | 142 |
| 지배주주순이익 | 76 | 65 | 88 | 97 | 108 |
| EPS(원) | 11,265 | 9,643 | 12,947 | 14,274 | 15,967 |
| 증가율(%) | 368.7 | -14.4 | 34.3 | 10.2 | 11.9 |
| 영업이익률(%) | 8.5 | 6.6 | 7.0 | 8.0 | 7.9 |
| 순이익률(%) | 6.8 | 4.9 | 6.2 | 6.4 | 6.7 |
| ROE(%) | 8.0 | 6.2 | 7.8 | 8.1 | 8.4 |
| PER | 6.4 | 7.0 | 6.5 | 5.9 | 5.3 |
| PBR | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 4.2 | 4.1 | 4.4 | 3.9 | 3.5 |

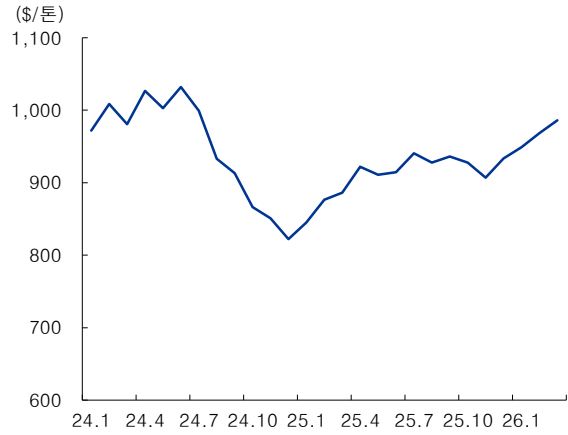
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 가성칼륨 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 탄산칼륨 가격 추이



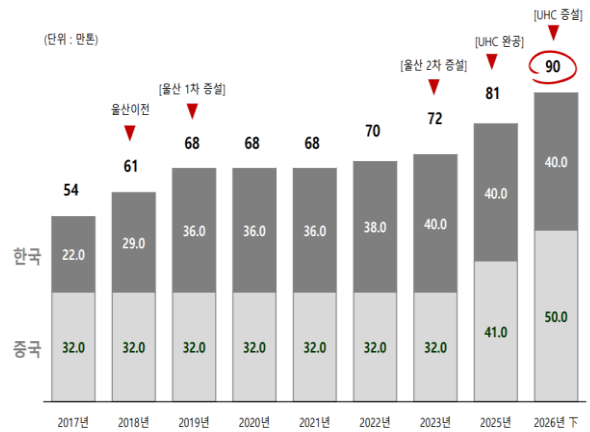
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 유니드 중국 경질 탄산칼륨 플랜트 전경



자료: NJNCC, IBK투자증권

그림 4. 유니드 가성칼륨 생산능력 추이/전망



자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

| (십억원, %) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 323 | 341 | 329 | 346 | 357 | 359 | 352 | 357 | 1,134 | 1,112 | 1,339 | 1,424 |
| 국내화학 | 154 | 163 | 151 | 134 | 160 | 160 | 158 | 158 | 646 | 609 | 602 | 637 |
| 중국화학 | 172 | 183 | 182 | 218 | 201 | 204 | 198 | 203 | 527 | 522 | 755 | 807 |
| 기타 | -4 | -5 | -4 | -6 | -5 | -5 | -5 | -5 | -39 | -20 | -18 | -19 |
| 영업이익 | 29 | 33 | 19 | 8 | 23 | 24 | 30 | 23 | 32 | 95 | 88 | 100 |
| %OP | 8.9 | 9.6 | 5.7 | 2.2 | 6.4 | 6.7 | 8.5 | 6.4 | 2.8 | 8.6 | 6.6 | 7.0 |
| 국내화학 | 19 | 20 | 12 | 4 | 13 | 13 | 22 | 12 | 30 | 60 | 55 | 61 |
| 중국화학 | 9 | 12 | 6 | 3 | 8 | 10 | 7 | 10 | 0 | 34 | 29 | 35 |
| 기타 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 3 | 4 |

자료: 유니드, IBK투자증권

유니드 (014830)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,112 | 1,339 | 1,424 | 1,516 | 1,614 |
| 증가율(%) | -1.9 | 20.4 | 6.4 | 6.4 | 6.5 |
| 매출원가 | 876 | 1,099 | 1,167 | 1,228 | 1,310 |
| 매출총이익 | 235 | 240 | 258 | 288 | 304 |
| 매출총이익률 (%) | 21.1 | 17.9 | 18.1 | 19.0 | 18.8 |
| 판매비 | 140 | 152 | 158 | 167 | 178 |
| 판매비율(%) | 12.6 | 11.4 | 11.1 | 11.0 | 11.0 |
| 영업이익 | 95 | 88 | 100 | 121 | 127 |
| 증가율(%) | 197.6 | -7.9 | 13.3 | 21.0 | 5.0 |
| 영업이익률(%) | 8.5 | 6.6 | 7.0 | 8.0 | 7.9 |
| 순금융손익 | -2 | -6 | -7 | -7 | -8 |
| 이자손익 | -6 | -7 | -7 | -7 | -8 |
| 기타 | 4 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 10 | 2 | 6 | 8 | 12 |
| 중속/관계기업손익 | -17 | -1 | -1 | 6 | 12 |
| 세전이익 | 87 | 82 | 98 | 127 | 142 |
| 법인세 | 11 | 17 | 16 | 31 | 34 |
| 법인세율 | 12.6 | 20.7 | 16.3 | 24.4 | 23.9 |
| 계속사업이익 | 76 | 65 | 82 | 97 | 108 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 6 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 76 | 65 | 88 | 97 | 108 |
| 증가율(%) | 368.7 | -14.4 | 34.3 | 10.2 | 11.9 |
| 당기순이익률 (%) | 6.8 | 4.9 | 6.2 | 6.4 | 6.7 |
| 지배주주당기순이익 | 76 | 65 | 88 | 97 | 108 |
| 기타포괄이익 | 43 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 119 | 82 | 88 | 97 | 108 |
| EBITDA | 149 | 150 | 153 | 169 | 170 |
| 증가율(%) | 84.4 | 0.9 | 2.0 | 10.1 | 0.6 |
| EBITDA마진율(%) | 13.4 | 11.2 | 10.7 | 11.1 | 10.5 |

투자지표

| (12월 결산) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 11,265 | 9,643 | 12,947 | 14,274 | 15,967 |
| BPS | 149,574 | 159,863 | 170,707 | 183,019 | 197,024 |
| DPS | 1,800 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 6.4 | 7.0 | 6.5 | 5.9 | 5.3 |
| PBR | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 4.2 | 4.1 | 4.4 | 3.9 | 3.5 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -1.9 | 20.4 | 6.4 | 6.4 | 6.5 |
| EPS증가율 | 368.7 | -14.4 | 34.3 | 10.2 | 11.9 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 2.5 | 3.0 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| ROE | 8.0 | 6.2 | 7.8 | 8.1 | 8.4 |
| ROA | 5.8 | 4.5 | 5.6 | 5.7 | 5.8 |
| ROIC | 8.8 | 6.7 | 8.7 | 9.2 | 9.9 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 34.8 | 40.8 | 41.2 | 43.9 | 44.3 |
| 순차입금 비율(%) | 13.4 | 15.4 | 9.2 | 7.4 | 2.3 |
| 이자보상배율(배) | 11.6 | 10.8 | 12.1 | 12.5 | 11.3 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 4.4 | 4.6 | 4.3 | 4.4 | 4.4 |
| 재고자산회전율 | 8.1 | 8.6 | 8.2 | 8.3 | 8.2 |
| 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 | 797 | 903 | 1,036 |
| 현금및현금성자산 | 71 | 69 | 158 | 225 | 318 |
| 유가증권 | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출채권 | 258 | 323 | 333 | 356 | 379 |
| 재고자산 | 138 | 172 | 177 | 190 | 202 |
| 비유동자산 | 802 | 832 | 834 | 879 | 889 |
| 유형자산 | 613 | 635 | 647 | 691 | 698 |
| 무형자산 | 12 | 11 | 10 | 8 | 7 |
| 투자자산 | 120 | 133 | 133 | 133 | 133 |
| 자산총계 | 1,365 | 1,524 | 1,631 | 1,782 | 1,925 |
| 유동부채 | 218 | 318 | 327 | 349 | 371 |
| 매입채무및기타채무 | 54 | 114 | 117 | 126 | 134 |
| 단기차입금 | 87 | 110 | 113 | 121 | 129 |
| 유동성장기부채 | 13 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| 비유동부채 | 135 | 124 | 149 | 195 | 220 |
| 사채 | 14 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 105 | 108 | 132 | 177 | 202 |
| 부채총계 | 353 | 442 | 476 | 543 | 591 |
| 지배주주지분 | 1,012 | 1,082 | 1,155 | 1,239 | 1,333 |
| 자본금 | 34 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 자본잉여금 | 4 | 4 | 3 | 3 | 3 |
| 자본조정등 | -181 | -181 | -181 | -181 | -181 |
| 기타포괄이익누계액 | 54 | 70 | 70 | 70 | 70 |
| 이익잉여금 | 1,102 | 1,156 | 1,230 | 1,314 | 1,409 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,012 | 1,082 | 1,155 | 1,239 | 1,333 |
| 비이자부채 | 127 | 206 | 212 | 226 | 241 |
| 총차입금 | 226 | 236 | 264 | 317 | 350 |
| 순차입금 | 136 | 167 | 106 | 92 | 31 |

현금흐름표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 117 | 89 | 125 | 104 | 100 |
| 당기순이익 | 76 | 65 | 88 | 97 | 108 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 87 | 92 | 56 | 42 | 28 |
| 유형자산감가상각비 | 52 | 60 | 52 | 47 | 42 |
| 무형자산상각비 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 |
| 운전자본변동 | -36 | -41 | -11 | -27 | -27 |
| 매출채권등의 감소 | 0 | 0 | -10 | -23 | -23 |
| 재고자산의 감소 | 4 | -32 | -5 | -12 | -12 |
| 매입채무등의 증가 | 0 | 0 | 3 | 8 | 8 |
| 기타 영업현금흐름 | -10 | -27 | -8 | -8 | -9 |
| 투자활동 현금흐름 | -185 | -103 | -57 | -89 | -45 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -122 | -84 | -65 | -90 | -50 |
| 유형자산의 감소 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -9 | 16 | 10 | 0 | 0 |
| 기타 | -55 | -36 | -2 | 1 | 5 |
| 재무활동 현금흐름 | -12 | 11 | 21 | 52 | 38 |
| 차입금의 증가(감소) | 88 | 1 | 24 | 45 | 25 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 기타 | -100 | 10 | -2 | 7 | 13 |
| 기타 및 조정 | 5 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 현금의 증가 | -75 | -2 | 89 | 67 | 94 |
| 기초현금 | 146 | 71 | 69 | 158 | 225 |
| 기말현금 | 71 | 69 | 158 | 225 | 318 |

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 (2025.01.01~2025.12.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 140 | 92.1 |
| Trading Buy (중립) | 9 | 5.9 |
| 중립 | 3 | 2 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

