

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 130,000원

현재가 (8/16) 82,500원

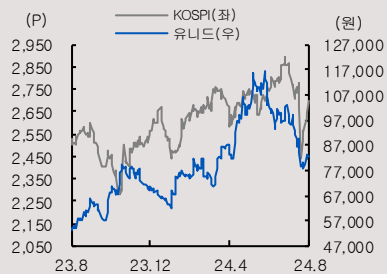
KOSPI (8/16)	2,697.23pt
시가총액	558십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	53,100원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	15.8%
배당수익률 (2024F)	1.9%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 11	45.59%
국민연금공단	8.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	9%	45%
절대기준	-17%	11%	55%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	130,000	140,000	▼
EPS(24)	12,557	11,471	▲
EPS(25)	16,494	15,479	▲

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)

내년 증설 효과, 본격 반영 전망

올해 CPs/중국 이창 프로젝트 완공

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 공장도 강소성과 허베이성에 위치하고 있으며, 중국 당국의 규제/액상 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 상반기부터 연결 실적에 추가될 것으로 보인다. 또한 이창 프로젝트는 경질 탄산칼륨 신증설 물량을 기존 3만톤에서 5만톤으로 확대하여, 연결 기준 제품 다각화에도 기여할 전망이다.

약 650억원이 투입된 중국 염화파라핀왁스 플랜트(9.2만톤)는 올해 2분기 완공되었다. 시험 가동 이후 올해 4분기부터 실적에 본격 반영될 전망이다. 중국 강소성 내 비화공구에 위치한 CPs 업체들의 사업 철수로 강소성 내 수급은 15만톤이 부족한 상황이며, 중국 법인의 가성칼륨 32만톤 생산 시 부산되는 염소의 약 50%를 처리할 수 있어 염소계 제품 수익성 개선 및 주산물 가성칼륨 가동률 개선에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

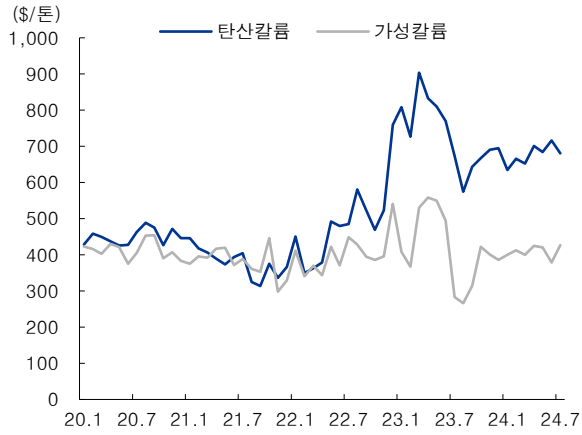
비수기인 3분기에도 높은 수익성 유지 예상

동사의 올해 3분기 영업이익은 289억원으로 전 분기 대비 17.3% 감소할 전망이다. 펀더멘털의 훼손은 없으나, 비수기 영향으로 판매 물량의 소폭 감소가 전망되고, 중국 법인의 일부 정기보수에 따른 물량 감소 영향에 기인한다. 다만 수익성의 경우 견고한 수준을 유지할 전망이다. 올해 7월 초 전해조 설비의 증설(40만톤→48만톤)로 인한 전력 원단위 하락으로 분기 약 13~15억원의 비용 절감이 예상되고, 해상운임 상승분 전가를 위하여 판가 인상이 전망되며, 염화칼륨 가격 하향 안정화로 오히려 제품 스프레드는 개선이 예상되기 때문이다. 참고로 동사가 위치한 울산 남구 지역의 캐나다 염화칼륨(고품위)의 수입 가격은 구매 협상력 등으로 국내 타 비료 업체 수입분(저품위) 대비 약 8~10% 가량 낮게 형성되어 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,127	1,267	1,304
영업이익	148	32	121	148	158
세전이익	141	23	117	150	165
지배주주순이익	124	16	85	112	122
EPS(원)	14,550	2,403	12,557	16,494	17,994
증가율(%)	-29.1	-83.5	422.5	31.4	9.1
영업이익률(%)	10.5	2.8	10.7	11.7	12.1
순이익률(%)	9.0	1.4	7.5	8.8	9.4
ROE(%)	13.1	1.8	9.0	10.8	10.7
PER	5.6	28.2	6.6	5.0	4.6
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.7	3.2	3.0

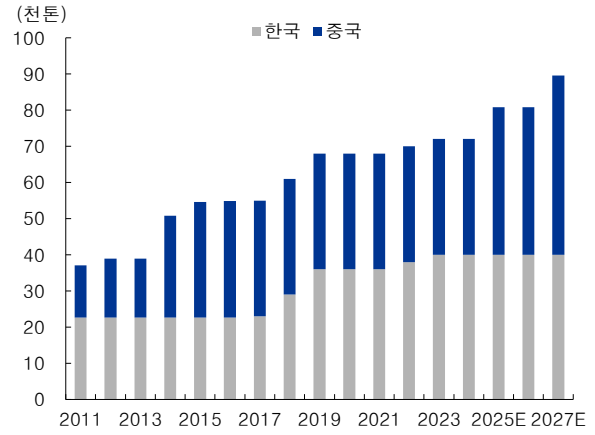
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 탄산칼륨/가성칼륨 스프레드 추이



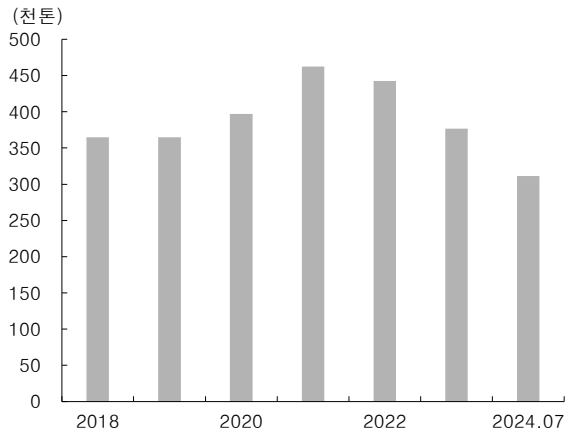
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 유니드 가성칼륨 생산능력 추이/전망



자료: 유니드, IBK투자증권

그림 3. 울산 남구 캐나다 염화칼륨 수입량 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 유니드 중국 이창 프로젝트 현황



자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022*	2023	2024E	2025E
매출액	335	301	251	247	255	292	289	292	1,568	1,134	1,127	1,267
국내화학	194	176	143	133	148	166	163	165	793	646	642	629
중국화학	165	134	110	119	110	132	129	131	693	527	502	629
기타	-24	-8	-2	-4	-3	-6	-4	-4	83	-39	-17	-17
영업이익	2	8	1	22	28	35	29	29	159	32	121	148
%OP	0.5	2.8	0.3	8.7	10.8	12.0	10.0	10.0	10.1	2.8	10.7	11.7
국내화학	3	17	1	9	17	22	19	18	99	30	76	80
중국화학	-2	-10	0	12	10	12	10	11	50	0	43	66
기타	1	1	0	1	0	1	1	1	9	2	2	2

자료: 유니드, IBK투자증권, 2022년 보드사업부 합산분

유니드 (014830)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,127	1,267	1,304
증가율(%)	60.2	-19.3	-0.6	12.4	2.9
매출원가	1,118	977	874	968	989
매출총이익	287	157	253	299	315
매출총이익률 (%)	20.4	13.8	22.4	23.6	24.2
판매비	139	125	132	151	157
판매비율(%)	9.9	11.0	11.7	11.9	12.0
영업이익	148	32	121	148	158
증가율(%)	-0.7	-78.3	276.4	22.3	7.3
영업이익률(%)	10.5	2.8	10.7	11.7	12.1
순금융손익	-8	-17	-6	-4	-3
이자손익	-7	-11	-5	-6	-6
기타	-1	-6	-1	2	3
기타영업외손익	1	12	5	6	9
중속/관계기업손익	0	-4	-3	0	0
세전이익	141	23	117	150	165
법인세	20	7	32	38	43
법인세율	14.2	30.4	27.4	25.3	26.1
계속사업이익	122	16	85	112	122
중단사업손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	85	112	122
증가율(%)	-30.5	-87.2	422.5	31.4	9.1
당기순이익률 (%)	9.0	1.4	7.5	8.8	9.4
지배주주당기순이익	124	16	85	112	122
기타포괄이익	-23	-1	7	0	0
총포괄이익	104	15	92	112	122
EBITDA	202	81	175	195	200
증가율(%)	0.4	-60.0	116.3	11.4	2.8
EBITDA마진율(%)	14.4	7.1	15.5	15.4	15.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	14,550	2,403	12,557	16,494	17,994
BPS	133,216	133,446	145,530	160,455	176,879
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600	1,600
밸류에이션(배)					
PER	5.6	28.2	6.6	5.0	4.6
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.7	3.2	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	60.2	-19.3	-0.6	12.4	2.9
EPS증가율	-29.1	-83.5	422.5	31.4	9.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.4	1.9	1.9	1.9
ROE	13.1	1.8	9.0	10.8	10.7
ROA	8.9	1.2	6.4	7.5	7.3
ROIC	14.1	1.8	10.0	11.9	12.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.2	39.4	42.6	44.8	47.7
순차입금 비율(%)	30.9	6.6	8.8	5.3	3.8
이자보상배율(배)	15.0	2.1	13.0	13.2	11.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.9	4.1	4.1	3.9
재고자산회전율	6.2	5.3	7.4	7.4	7.1
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	700	813	945
현금및현금성자산	135	146	160	247	328
유가증권	10	7	16	16	18
매출채권	323	251	302	317	347
재고자산	294	137	167	176	193
비유동자산	640	689	705	760	823
유형자산	466	501	535	589	648
무형자산	5	12	11	9	8
투자자산	117	113	113	114	114
자산총계	1,489	1,259	1,404	1,572	1,768
유동부채	542	308	335	352	384
매입채무및기타채무	69	88	78	82	90
단기차입금	359	166	181	190	209
유동성장기부채	29	13	13	13	13
비유동부채	46	48	84	135	187
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	26	62	112	162
부채총계	588	356	420	487	571
지배주주지분	902	903	985	1,086	1,197
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	3	3	3
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	8	12	17	17	17
이익잉여금	1,039	1,036	1,113	1,214	1,325
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	985	1,086	1,197
비이자부채	164	144	157	165	181
총차입금	424	212	263	322	390
순차입금	279	60	87	58	45

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	64	132	113
당기순이익	127	16	85	112	122
비현금성 비용 및 수익	93	73	68	45	35
유형자산감가상각비	54	47	53	46	41
무형자산상각비	0	2	2	1	1
운전자본변동	-298	259	-80	-19	-39
매출채권등의 감소	0	0	-38	-15	-31
재고자산의 감소	-173	157	-28	-8	-17
매입채무등의 증가	0	0	10	4	8
기타 영업현금흐름	-50	-13	-9	-6	-5
투자활동 현금흐름	-19	-90	-107	-97	-97
유형자산의 증가(CAPEX)	-83	-94	-80	-100	-100
유형자산의 감소	1	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-25	0	22	0	0
기타	89	2	-49	3	3
재무활동 현금흐름	132	-233	54	52	65
차입금의 증가(감소)	11	9	39	50	50
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	121	-242	15	2	15
기타 및 조정	-2	-1	3	0	0
현금의 증가	-17	11	14	87	81
기초현금	152	135	146	160	247
기말현금	135	146	160	247	328

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

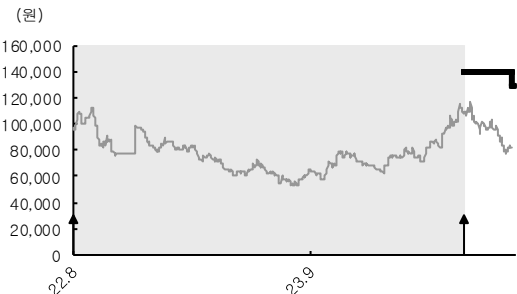
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

유니드	추천일자	투자의견	목표가(원)	乖리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.05.29	매수	140,000	-31.04	-16.79
	2024.08.19	매수	130,000		