

유니드 (014830/KS)

일회성 요인 반영

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 105,000 원(유지)

현재주가: 75,800 원

상승여력: 38.5%



Analyst
김도현

do.kim@sks.co.kr
3773-9994

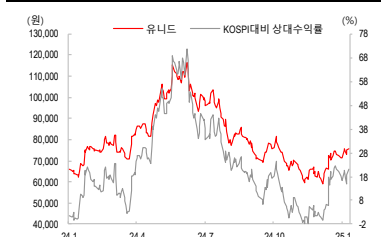
Company Data

발행주식수	677 만주
시가총액	513 십억원
주요주주	
유니드글로벌상사(외11)	45.59%
국민연금공단	6.06%

Stock Data

주가(25/01/13)	75,800 원
KOSPI	2,489.56 pt
52주 최고가	116,500 원
52주 최저가	59,000 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 Preview: 일회성 및 비수기 영향

유니드의 4Q24 매출액은 2,769 억원(+11.9% YoY, -4.5% QoQ), 영업이익은 176 억원(-17.7% YoY, -13.9% QoQ)으로 추정되며 컨센서스 대비 부진한 실적을 기록했을 것으로 예상된다. 국내법인 영업이익은 128 억원(+43.4% YoY, -14.4% QoQ)을 기록했을 것으로 추정된다. 연말 일회성 비용 반영 등에 따른 영향으로 수익성은 3Q24 대비 부진했을 것으로 파악되며, 4Q24 판매량 역시 비수기 영향 등에 따라 감소했을 것으로 추정된다. 중국법인 영업이익은 44 억원(-62.8% YoY, -14.0% QoQ)을 기록했을 것으로 추정된다. 3Q24 부터 지속중인 CPs 설비 관련 비용이 4Q24 에도 반영됐을 것으로 파악되며, 판매량 역시 소폭 감소했을 것으로 추정된다.

1Q25 이익 정상화

1Q25 영업이익은 251 억원(+42.2% QoQ)으로 이익 회복이 가능할 전망이다. 중국 법인의 CPs 설비 Ramp-up 진행에 따라 중국법인의 이익정상화가 지속될 것으로 예상된다. 또한, 비수기 및 일회성 비용 소멸에 따라 국내법인, 중국법인 모두 이익 정상화가 가능할 것으로 예상된다.

유효한 성장 스토리

25년 영업이익은 1,224 억원(+21.6% YoY, OPM 9.9%)으로 예상되며, 안정적인 가성칼럼 수요 성장을 바탕으로 이익 회복이 가능할 전망이다. 특히, 글로벌 경쟁력을 갖춘 유니드의 특성상 인도, 남미 등 신규 수요의 성장은 수혜로 작용할 전망이다. 한편, 염화칼럼 가격 역시 하방은 제한적인 상황에서 가성칼럼 Spread는 4Q24 대비 25년 회복이 예상된다. 24년 기준 44 개의 CCS 설비가 건설 중, 534 개의 CCS 프로젝트가 개발 단계에 있는 상황이다. 이에 따라, 설비 상용화 규모는 지속 성장할 것으로 전망되며, CCS 향 가성칼럼 수요 성장은 26년 이후 본격화될 전망이다. 현재 CCS 설비의 80%이상이 발전, 천연가스, 정유/화학 등에 집중되어 있는 만큼 수요성장의 포인트는 여전히 유효하다. 투자의견 및 목표주가 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	877	1,405	1,134	1,107	1,231	1,251
영업이익	십억원	149	148	32	101	122	133
순이익(지배주주)	십억원	183	124	16	83	92	101
EPS	원	18,905	17,612	2,403	12,245	13,592	14,871
PER	배	5.3	4.6	28.2	5.9	5.6	5.1
PBR	배	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	4.2	4.1	6.4	3.9	3.7	3.3
ROE	%	20.5	13.1	1.8	8.9	9.2	9.3

유니드 Valuation Table

24E BPS (원)	148,562
Target P/B (배)	0.7
적정가치 (원)	105,204
T.P (원)	105,000
현재주가(원)	74,200
현재 12MF PBR(배)	0.5
Upside (%)	41.5

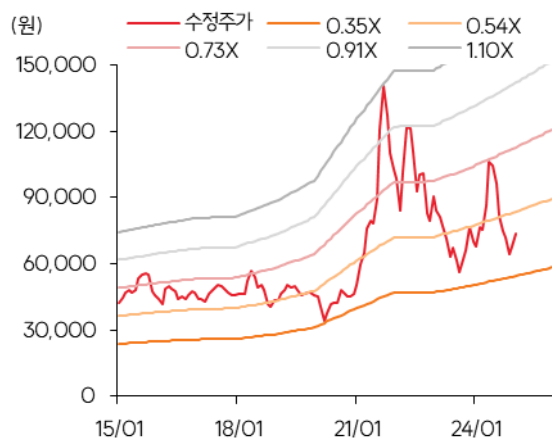
자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정치 변경 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	1,090.4	1,196.0	1,113.0	1,230.9	1,111.6	1,236.0	+0.1%	-0.4%
영업이익 (십억원)	105.4	117.5	100.6	122.4	106.9	122.8	-5.9%	-0.3%
순이익 (십억원)	86.2	87.7	82.9	92.0	85.7	95.0	-3.3%	-3.1%

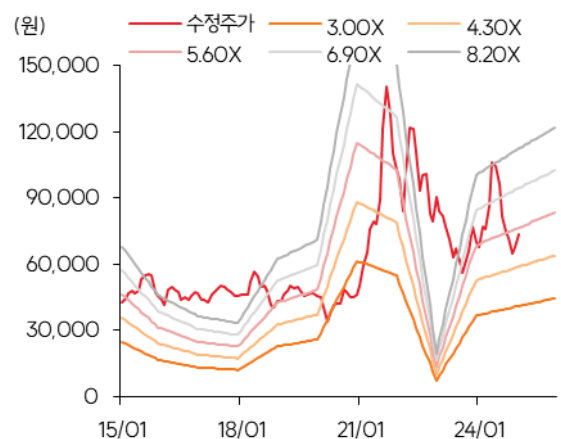
자료: 유니드, SK 증권

유니드 PBR Band Chart



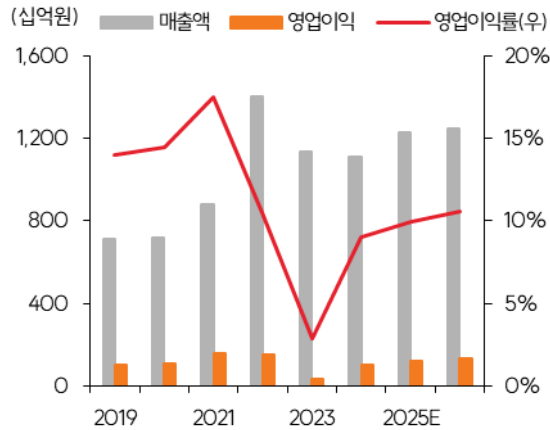
자료: FnGuide, SK 증권

유니드 PER Band Chart



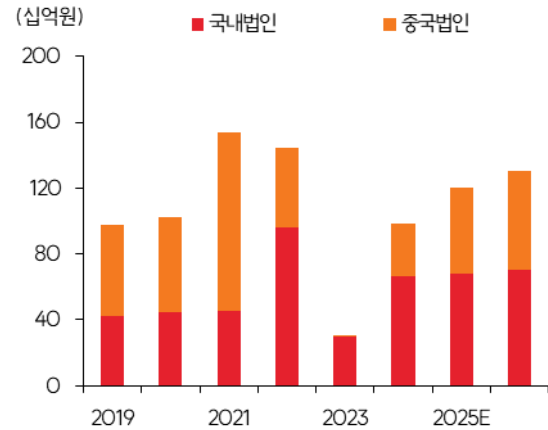
자료: FnGuide, SK 증권

유니드 실적 추이 및 전망



자료: 유니드, SK 증권

유니드 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정 Table

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	254.7	291.6	289.8	276.9	290.7	321.2	321.1	297.9	1,133.7	1,113.0	1,230.9
국내	147.8	165.7	156.5	148.7	152.0	170.6	165.0	147.8	645.8	618.7	635.5
중국	110.2	131.6	137.7	132.8	144.6	156.5	161.5	155.2	526.5	512.3	617.8
YoY (%)	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.9%	14.1%	10.1%	10.8%	7.6%	-19.3%	-1.8%	10.6%
QoQ (%)	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.5%	5.0%	10.5%	-0.0%	-7.2%	-	-	-
영업이익 (십억원)	27.5	35.0	20.5	17.6	25.1	33.3	33.9	30.1	32.1	100.6	122.4
국내	17.0	22.1	14.9	12.8	16.1	19.0	17.0	15.7	29.6	66.8	67.8
중국	10.1	12.4	5.1	4.4	8.5	13.8	16.2	13.7	0.2	32.0	52.3
YoY (%)	1618.8%	324.1%	2457.5%	-17.7%	-8.9%	-4.9%	65.8%	70.7%	-78.3%	213.7%	21.6%
QoQ (%)	28.4%	27.4%	-41.6%	-13.9%	42.2%	33.0%	1.8%	-11.4%	-	-	-
OPM (%)	10.8%	12.0%	7.1%	6.4%	8.6%	10.4%	10.6%	10.1%	2.8%	9.0%	9.9%
국내	11.5%	13.3%	9.5%	8.6%	10.6%	11.1%	10.3%	10.6%	4.6%	10.8%	10.7%
중국	9.2%	9.4%	3.7%	3.3%	5.9%	8.8%	10.0%	8.8%	0.0%	6.2%	8.5%
순이익 (십억원)	21.7	27.1	19.8	14.2	20.5	24.6	24.4	22.6	16.3	82.8	92.0
지배주주	21.7	27.2	19.8	14.2	20.5	24.6	24.4	22.6	16.3	82.9	92.0
순이익률 (%)	8.5%	9.3%	6.8%	5.1%	7.0%	7.6%	7.6%	7.6%	1.4%	7.4%	7.5%

자료: 유니드, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	849	570	580	637	676
현금및현금성자산	135	146	106	114	151
매출채권 및 기타채권	368	268	293	323	324
재고자산	294	137	150	166	166
비유동자산	640	689	773	841	905
장기금융자산	69	68	68	68	68
유형자산	466	501	586	648	712
무형자산	5	12	11	9	8
자산총계	1,489	1,259	1,354	1,477	1,581
유동부채	542	308	261	299	312
단기금융부채	397	182	121	147	159
매입채무 및 기타채무	117	114	128	141	142
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	46	48	126	136	146
장기금융부채	36	33	109	118	128
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	2	3	4	4	4
부채총계	588	356	386	435	458
지배주주지분	902	903	968	1,042	1,123
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	4	4	4
기타자본구성요소	-181	-181	-181	-181	-181
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	1,039	1,036	1,111	1,191	1,278
비지배주주지분	0	0	-0	-0	-0
자본총계	902	903	968	1,042	1,123
부채외자본총계	1,489	1,259	1,354	1,477	1,581

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-128	335	105	109	149
당기순이익(손실)	127	16	83	92	101
비현금성항목등	93	73	67	77	84
유형자산감가상각비	54	47	50	52	59
무형자산상각비	0	2	2	2	1
기타	38	25	15	24	24
운전자본감소(증가)	-298	259	-32	-30	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-158	92	-9	-30	-2
재고자산의감소(증가)	-173	157	-12	-15	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	55	2	-10	13	1
기타	-96	-17	-25	-54	-59
법인세납부	-47	-3	-11	-23	-26
투자활동현금흐름	-19	-90	-126	-119	-119
금융자산의감소(증가)	89	5	-5	-1	0
유형자산의감소(증가)	-83	-87	-112	-114	-123
무형자산의감소(증가)	-1	-5	-1	0	0
기타	-24	-3	-8	-4	4
재무활동현금흐름	132	-233	2	23	9
단기금융부채의증가(감소)	222	-226	-73	26	12
장기금융부채의증가(감소)	8	7	86	9	10
자본의증가(감소)	-9	0	1	0	0
배당금지급	-15	-13	-11	-12	-13
기타	-73	-0	-1	-0	0
현금의 증가(감소)	-17	11	-41	9	37
기초현금	152	135	146	106	114
기말현금	135	146	106	114	151
FCF	-211	248	-8	-4	26

자료 : 유니드, SK증권 추정

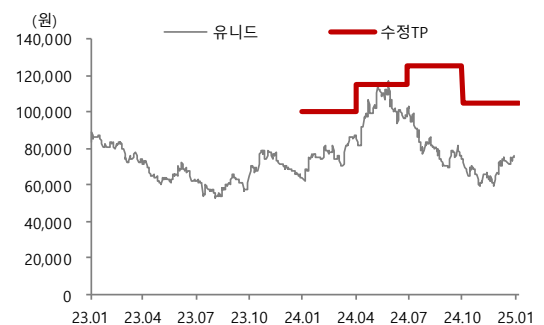
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,405	1,134	1,107	1,231	1,251
매출원가	1,118	977	880	975	979
매출총이익	287	157	227	256	273
매출총이익률(%)	20.4	13.8	20.5	20.8	21.8
판매비와 관리비	139	125	126	134	140
영업이익	148	32	101	122	133
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.1	9.9	10.6
비영업손익	-7	-9	-4	-7	-6
순금융손익	-7	-11	-6	-7	-8
외환관련손익	-1	-6	6	0	3
관계기업등 투자손익	-0	-4	-9	-8	-8
세전계속사업이익	141	23	96	115	126
세전계속사업이익률(%)	10.1	2.0	8.7	9.4	10.1
계속사업법인세	20	7	14	23	26
계속사업이익	122	16	83	92	101
중단사업이익	5	0	0	0	0
*법인세효과	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	83	92	101
순이익률(%)	9.0	1.4	7.5	7.5	8.0
지배주주	124	16	83	92	101
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	1.4	7.5	7.5	8.0
비지배주주	2	0	-0	-0	-0
총포괄이익	104	15	74	87	94
지배주주	101	15	74	87	94
비지배주주	2	0	0	-0	-0
EBITDA	202	81	153	176	193

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	60.2	-19.3	-2.4	11.2	1.7
영업이익	-0.7	-78.3	213.7	21.6	8.5
세전계속사업이익	-33.3	-83.9	323.4	19.7	9.5
EBITDA	0.4	-60.0	88.8	15.2	9.6
EPS	-6.8	-86.4	409.5	11.0	9.4
수익성 (%)					
ROA	8.9	1.2	6.3	6.5	6.6
ROE	13.1	1.8	8.9	9.2	9.3
EBITDA마진	14.4	7.1	13.8	14.3	15.4
안정성 (%)					
유동비율	156.6	185.1	222.6	213.1	216.5
부채비율	65.2	39.4	39.9	41.7	40.8
순자입금/자기자본	31.3	6.2	11.5	13.1	10.8
EBITDA/이자비용(배)	20.5	5.4	17.7	20.7	20.3
배당성향	10.7	65.3	14.4	14.4	14.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	17,612	2,403	12,245	13,592	14,871
BPS	133,892	134,122	143,640	154,712	166,593
CFPS	26,405	9,610	19,930	21,491	23,726
주당 현금배당금	2,000	1,600	1,800	2,000	2,200
Valuation지표 (배)					
PER	4.6	28.2	5.9	5.6	5.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	3.1	7.1	3.6	3.5	3.2
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.9	3.7	3.3
배당수익률	2.5	2.4	2.5	2.7	2.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.10.15	매수	105,000원	6개월		
2024.07.12	매수	125,000원	6개월	-34.51%	-17.36%
2024.04.15	매수	115,000원	6개월	-12.44%	1.30%
2023.11.30	매수	100,000원	6개월	-26.29%	-12.50%



Compliance Notice

작성자(김도현)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 15일 기준)

매수	96.89%	중립	3.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------