

유니드 (014830/KS)

일회성 영향, 25년 이익 정상화 예상

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 92,000 원(하향)

현재주가: 65,300 원

상승여력: 40.9%



Analyst
김도현

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

Company Data

발행주식수	677 만주
시가총액	442 십억원
주요주주	
유니드글로벌상사(외11)	45.59%
국민연금공단	6.06%

Stock Data

주가(25/01/31)	65,300 원
KOSPI	2,517.37 pt
52주 최고가	116,500 원
52주 최저가	59,000 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 Preview: 일회성 요인 영향

유니드의 4Q24 매출액은 2,755억원(+11.4% YoY, -4.9% QoQ), 영업이익 101억원(-52.8% YoY, -50.6% QoQ)으로 컨센서스를 하회하는 실적을 기록했다. 연말 일회성 비용 및 정기보수, 중국법인 초기 Ramp-up 비용 등 요인으로 부진한 실적을 기록했다. 국내법인 영업이익은 56억원(-62.4% QoQ)을 기록했다. 연말 성과급 30억원 및 정기보수에 따른 일회성 비용이 반영됐으며, 10월 전기료 인상에 따른 비용 상승 영향으로 수익성이 감소했다. 정기보수에 따라 가동률은 3Q24 89%에서 4Q24 73%로 감소했으며, 판매량 역시 -3% QoQ를 기록했다. 중국법인 영업이익은 41억원(-19.6% QoQ)을 기록했다. UHC 초기가동 비용 20억원 및 CPs 영업적자 30억원이 발생했으며, 정기보수에 따른 기회손실이 반영돼 부진한 실적이 지속됐다. 4Q24 가동률은 88%로 3Q24 92%대비 하락했으며, 판매량 역시 감소했다.

1Q25 이후 이익 정상화 예상

1Q25 영업이익은 235억원(+132.7% QoQ)을 기록하며, 1Q25 이후 이익 정상화가 지속될 것으로 예상된다. 4Q24 까지 지속됐던 중국 CPs 설비 적자규모 축소와 UHC Ramp-up 에 따른 초기비용 축소 등을 가정했다. 또한, 4Q24 말 운임상승 영향은 1Q25 판가에 일부 전가되며, ASP 역시 상승할 것으로 예상된다.

신규시장 수요성장 지속

25년 안정적인 가성칼륨 수요는 지속될 전망이며, 신규시장 성장 역시 유니드의 수혜로 작용할 전망이다. 24년 국내에서 중남미 지역으로 수출된 가성칼륨 양은 +56.3% YoY, 아시아 지역은 +7.8% YoY를 기록했다. 특히, 남미, 인도 등 신규 시장에 대한 수요 성장 역시 지속되는 상황에서 글로벌 M/S를 확보 중인 유니드의 경쟁력은 지속될 전망이다. KCI 가격의 하방 역시 제한적인 상황이며, 25년 안정적 수요를 바탕으로 우호적 영업환경이 전개될 것으로 전망된다. 한편, 유니드의 12MF PBR은 0.45배 수준으로 현재 업황대비 저평가 구간이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	877	1,405	1,134	1,112	1,246	1,283
영업이익	십억원	149	148	32	93	109	117
순이익(지배주주)	십억원	183	124	16	81	85	92
EPS	원	18,905	17,612	2,403	11,931	12,505	13,635
PER	배	5.3	4.6	28.2	6.1	5.2	4.8
PBR	배	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	4.2	4.1	6.4	4.2	4.1	3.8
ROE	%	20.5	13.1	1.8	8.6	8.5	8.6

유니드 Valuation Table

25E BPS (원)	153,310
Target P/B (배)	0.6
적정가치 (원)	91,986
T.P (원)	92,000
현재주가(원)	65,300
Upside (%)	40.9

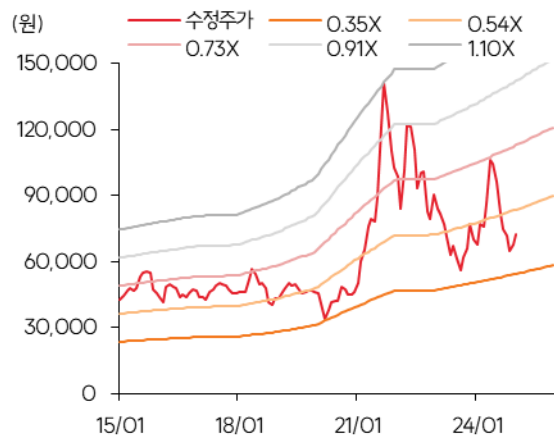
자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정치 변경 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	1,263.0	1,230.9	1,245.8	1,282.9	1,254.1	1,267.2	-0.7%	+1.2%
영업이익 (십억원)	120.6	112.4	109.1	116.5	120.8	130.4	-9.7%	-10.6%
순이익 (십억원)	88.9	92.0	84.6	92.3	90.8	98.3	-6.8%	-6.1%

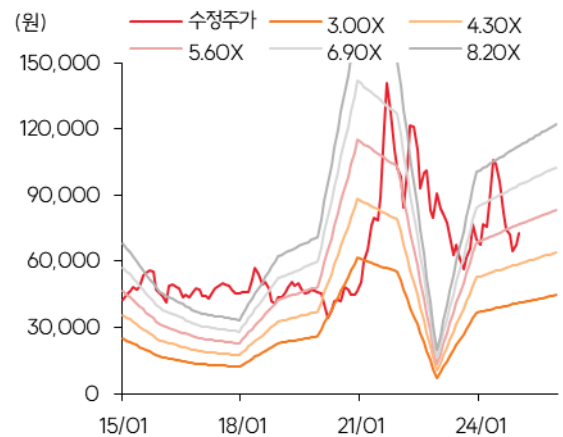
자료: 유니드, SK 증권

유니드 PBR Band Chart



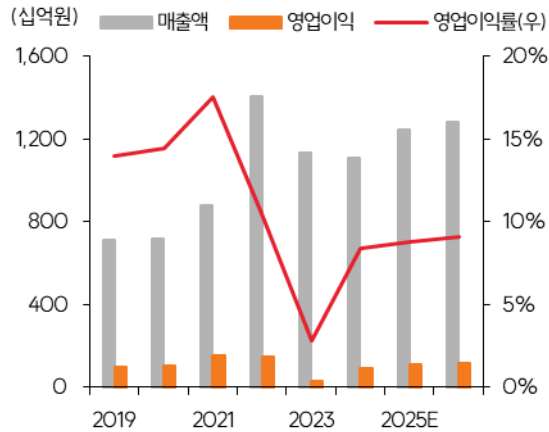
자료: FnGuide, SK 증권

유니드 PER Band Chart



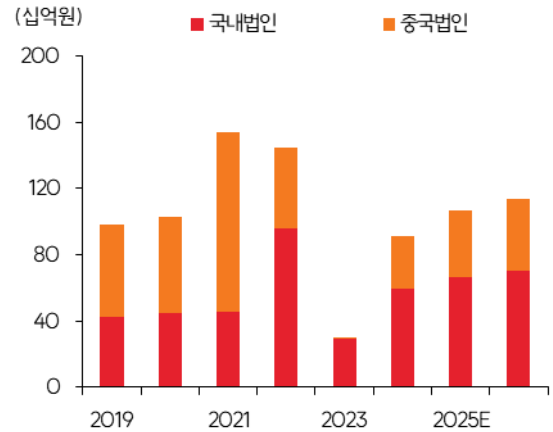
자료: FnGuide, SK 증권

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	2024P	2025E
매출액 (십억원)	254.7	291.6	289.8	275.5	294.2	322.1	320.9	308.6	1,133.7	1,111.6	1,245.8
국내	147.8	165.7	156.5	139.3	149.3	170.9	165.4	156.5	645.8	609.3	642.1
중국	110.2	131.6	137.7	142.4	151.0	157.1	160.9	158.3	526.5	521.9	627.3
YoY (%)	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.4%	15.5%	10.4%	10.7%	12.0%	-19.3%	-1.9%	12.1%
QoQ (%)	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.9%	6.8%	9.5%	-0.4%	-3.8%	-	-	-
영업이익 (십억원)	27.5	35.0	20.5	10.1	23.5	30.4	29.2	25.9	32.1	93.1	109.1
국내	17.0	22.1	14.9	5.6	15.2	19.0	16.9	15.6	29.6	59.6	66.7
중국	10.1	12.4	5.1	4.1	8.0	11.0	11.6	9.5	0.2	31.7	40.1
YoY (%)	1618.8%	324.1%	2457.5%	-52.8%	-14.5%	-13.2%	42.8%	156.7%	-78.3%	190.3%	17.2%
QoQ (%)	28.4%	27.4%	-41.6%	-50.6%	132.7%	29.4%	-4.0%	-11.2%	-	-	-
OPM (%)	10.8%	12.0%	7.1%	3.7%	8.0%	9.4%	9.1%	8.4%	2.8%	8.4%	8.8%
국내	11.5%	13.3%	9.5%	4.0%	10.2%	11.1%	10.2%	10.0%	4.6%	9.8%	10.4%
중국	9.2%	9.4%	3.7%	2.9%	5.3%	7.0%	7.2%	6.0%	0.0%	6.1%	6.4%
순이익 (십억원)	21.7	27.1	19.8	12.1	19.9	23.0	21.5	20.2	16.3	80.7	84.6
지배주주	21.7	27.2	19.8	12.1	19.9	23.1	21.5	20.2	16.3	80.8	84.6
순이익률 (%)	8.5%	9.3%	6.8%	4.4%	6.8%	7.2%	6.7%	6.5%	1.4%	7.3%	6.8%

자료: 유니드, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	849	570	580	631	663
현금및현금성자산	135	146	97	90	114
매출채권 및 기타채권	368	268	298	334	340
재고자산	294	137	153	171	174
비유동자산	640	689	774	843	908
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	1,474	1,571
유동부채	542	308	263	304	319
단기금융부채	397	182	121	147	159
매입채무 및 기타채무	117	114	130	146	148
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	46	48	126	137	147
장기금융부채	36	33	109	118	128
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	2	3	4	4	4
부채총계	588	356	389	441	466
지배주주지분	902	903	965	1,033	1,105
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	1,109	1,181	1,260
비지배주주지분	0	0	-0	-0	-0
자본총계	902	903	965	1,033	1,105
부채외자본총계	1,489	1,259	1,354	1,474	1,571

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-128	335	97	96	137
당기순이익(손실)	127	16	81	85	92
비현금성항목등	93	73	66	74	80
유형자산감가상각비	54	47	50	52	59
무형자산상각비	0	2	2	2	1
기타	38	25	14	21	20
운전자본감소(증가)	-298	259	-37	-36	-5
매출채권및기타채권의감소(증가)	-158	92	-15	-36	-5
재고자산의감소(증가)	-173	157	-15	-18	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	55	2	-7	16	2
기타	-96	-17	-22	-48	-52
법인세납부	-47	-3	-9	-20	-22
투자활동현금흐름	-19	-90	-128	-121	-119
금융자산의감소(증가)	89	5	-5	-2	0
유형자산의감소(증가)	-83	-87	-112	-114	-123
무형자산의감소(증가)	-1	-5	-1	0	0
기타	-24	-3	-9	-5	3
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	-49	-7	24
기초현금	152	135	146	97	90
기말현금	135	146	97	90	114
FCF	-211	248	-15	-18	14

자료 : 유니드, SK증권 추정

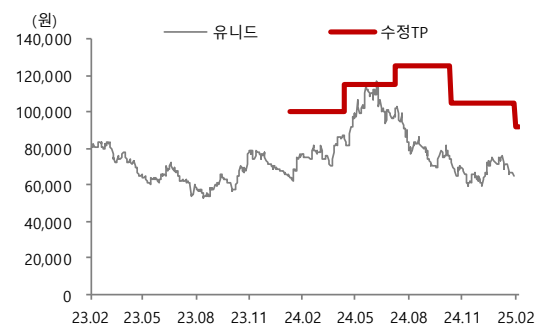
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,405	1,134	1,112	1,246	1,283
매출원가	1,118	977	892	1,001	1,023
매출총이익	287	157	220	244	260
매출총이익률(%)	20.4	13.8	19.8	19.6	20.3
판매비와 관리비	139	125	127	135	143
영업이익	148	32	93	109	117
영업이익률(%)	10.5	2.8	8.4	8.8	9.1
비영업손익	-7	-9	-0	-4	-2
순금융손익	-7	-11	-6	-7	-8
외환관련손익	-1	-6	6	0	3
관계기업등 투자손익	-0	-4	-9	-8	-8
세전계속사업이익	141	23	93	105	114
세전계속사업이익률(%)	10.1	2.0	8.4	8.4	8.9
계속사업법인세	20	7	12	20	22
계속사업이익	122	16	81	85	92
중단사업이익	5	0	0	0	0
*법인세효과	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	81	85	92
순이익률(%)	9.0	1.4	7.3	6.8	7.2
지배주주	124	16	81	85	92
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	1.4	7.3	6.8	7.2
비지배주주	2	0	-0	-0	-0
총포괄이익	104	15	72	80	85
지배주주	101	15	72	80	85
비지배주주	2	0	0	-0	-0
EBITDA	202	81	145	163	176

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	60.2	-19.3	-1.9	12.1	3.0
영업이익	-0.7	-78.3	190.3	17.2	6.9
세전계속사업이익	-33.3	-83.9	308.1	12.8	8.9
EBITDA	0.4	-60.0	79.5	12.0	8.6
EPS	-6.8	-86.4	396.4	4.8	9.0
수익성 (%)					
ROA	8.9	1.2	6.2	6.0	6.1
ROE	13.1	1.8	8.6	8.5	8.6
EBITDA마진	14.4	7.1	13.1	13.0	13.8
안정성 (%)					
유동비율	156.6	185.1	220.4	207.5	207.7
부채비율	65.2	39.4	40.3	42.7	42.2
순차입금/자기자본	31.3	6.2	12.4	15.5	14.3
EBITDA/이자비용(배)	20.5	5.4	16.9	19.1	18.6
배당성향	10.7	65.3	14.8	15.7	15.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	17,612	2,403	11,931	12,505	13,635
BPS	133,892	134,122	143,326	153,310	163,955
CFPS	26,405	9,610	19,616	20,404	22,490
주당 현금배당금	2,000	1,600	1,800	2,000	2,200
Valuation지표 (배)					
PER	4.6	28.2	6.1	5.2	4.8
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	3.1	7.1	3.7	3.2	2.9
EV/EBITDA	4.1	6.4	4.2	4.1	3.8
배당수익률	2.5	2.4	2.5	2.7	2.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.02.03	매수	92,000원	6개월		
2024.10.15	매수	105,000원	6개월	-35.39%	-27.81%
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 02월 03일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------