

유니드(014830/KS)

Analyst 김도현 do.kim@sks.co.kr / 3773-9994

SK증권 리서치센터

염화칼륨 가격의 상승 모멘텀 지속

- 중국 염화칼륨 가격 급등(+11.3% WoW), 수요는 지속 개선되고 있는 국면에서 공급 증가는 여전히 제한적
- 25년 염화칼륨 수요는 +4.8% YoY 성장. 공급은 러시아, 벨라루스 공급 감소 등 영향으로 -2.1% 역성장 예상
- 가성칼륨 수요 역시 견조. 신규시장 중심의 수요 개선으로 유럽 부진 만회할 것. 유니드 화학업종 Top-pick 유지

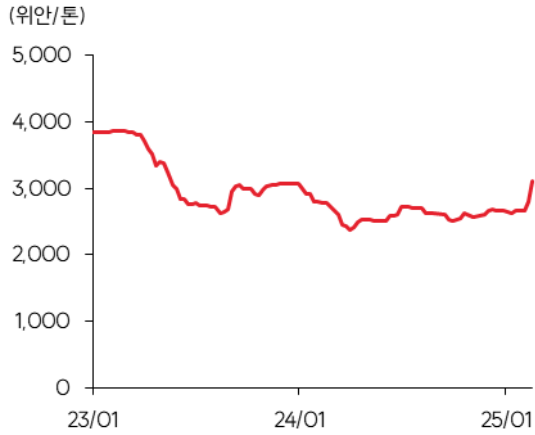
중국 염화칼륨 가격 급등

- 중국 KCI(염화칼륨)은 3,116.7위안/톤으로 +11.3% WoW 기록. 중국 염화칼륨 가격은 내수수요 부진 등 요인으로 24년 약세 지속했으나, 25년들어 +16.9% YTD의 상승폭을 기록하며 반등 중
- 춘절 이후 재고수요 유입, 성수기 진입에 따른 중국 내수수요 증가 등 중국 수요 개선 및 동남아 비료 수요를 중심으로 지속 개선. 24년 발생했던 기상이변 등으로 인한 비료 수요 이연과 아시아/중남미 지역의 작물생산량 증가에 따른 비료수요 개선은 지속 중
- 미국의 경우 캐나다산 칼륨계 비료 수입 비중이 전체의 80.9%(24년)를 차지. 캐나다에 대한 관세부과시 염화칼륨 가격의 상승압력이 지속될 것. 한편, 25년 미국의 비료수요는 증가할 것으로 예상되는 상황에서 관세부과에 따른 가격압력 증가. 캐나다 비료 업체 Nutrien은 컨퍼런스 콜을 통해 미국 관세 부과는 미국 비료 가격의 상승을 유발할 것이라고 언급
- 24년 중국의 전체 가성칼륨 수입물량은 127.8만톤(+8.9% YoY)을 기록했는데, 이중 벨라루스 수입비중은 22.6%, 캐나다 19.3%, 러시아 33.2%를 기록. 벨라루스 수입 비중 공급차질 등으로 23년대비 감소했으나, 러시아+벨라루스 비중으로 보면 23년대비 오히려 상승(54.9% → 55.8%)
- 러시아 제재와 무관하게 이미 시장에는 해당지역의 염화칼륨이 공급되고 있는 상황이며, 러-우 전쟁 종전을 가정하더라도 추가적인 가격 하방 역시 제한적일 것으로 예상. 또한, 글로벌 염화칼륨 M/S의 30%를 차지하는 러시아, 벨라루스의 염화칼륨 감산은 가격 상승으로 이어질 수 있음
- 염화칼륨 가격의 상승은 탄산칼륨, 가성칼륨 가격 상승으로 이어질 것, 유니드 관점에서 제품 ASP 상승 효과로 연결. 특히, 캐나다 관세부과에 따른 영향은 유니드 관점에서 수혜

가성칼륨 수요 성장 지속

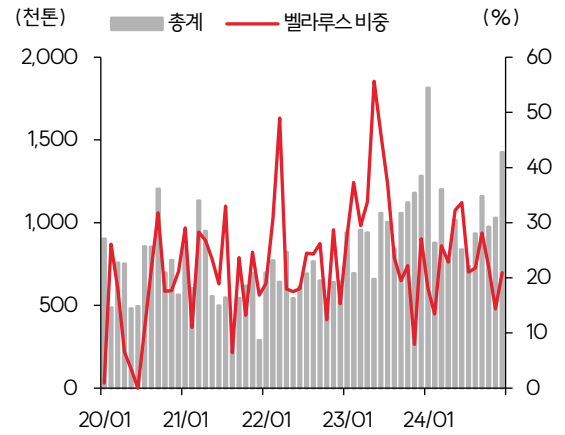
- 24년 가성칼륨 수출량은 +8.2% YoY를 기록. 지역별로 중남미 +56.3%, 아시아 +7.8%를 기록했으며, 아시아 지역 중 인도 +2.4%, 동남아 +4.0% 기록. 25년 1월 수출량 역시 아시아 +7.1%, 동남아 +4.9%를 기록하며 규모 성장 지속
- 유럽 수요부진은 지속 중인 상황이지만, EM 지역의 수요 성장을 바탕으로 25년 가성칼륨 수요 역시 증가 가능할 것으로 전망. 특히, 중남미 등 신규 시장의 수요가 큰 폭으로 성장하고 있는 만큼 수출시장 M/S 우위를 지속 중인 유니드의 판매 증가는 가능할 것으로 예상
- 유니드 화학업종 Top-pick 유지. 현재 12MF PBR은 0.5배 수준. Historical 멀티플을 고려할 때 업사이드 역시 유효하며 현재 업황대비 매력적인 수준. 매수 추천

중국 염화칼륨 가격 추이



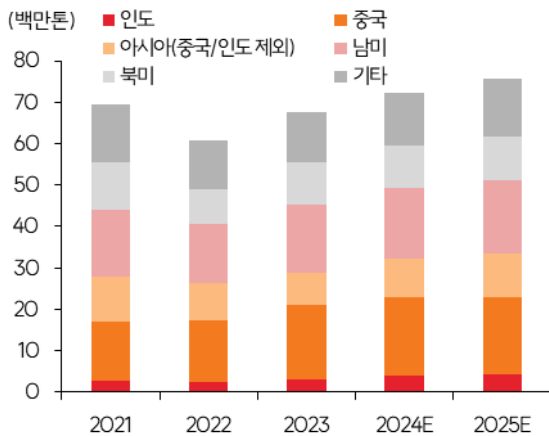
자료 : Sinsir, SK증권

중국 염화칼륨 수입량 추이



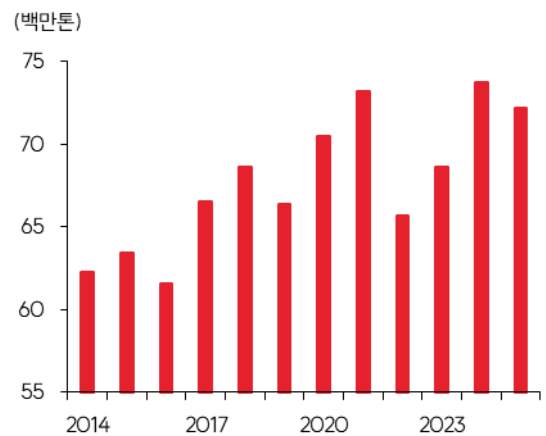
자료 : 해관총서, SK증권

글로벌 염화칼륨 수요 추이 및 전망



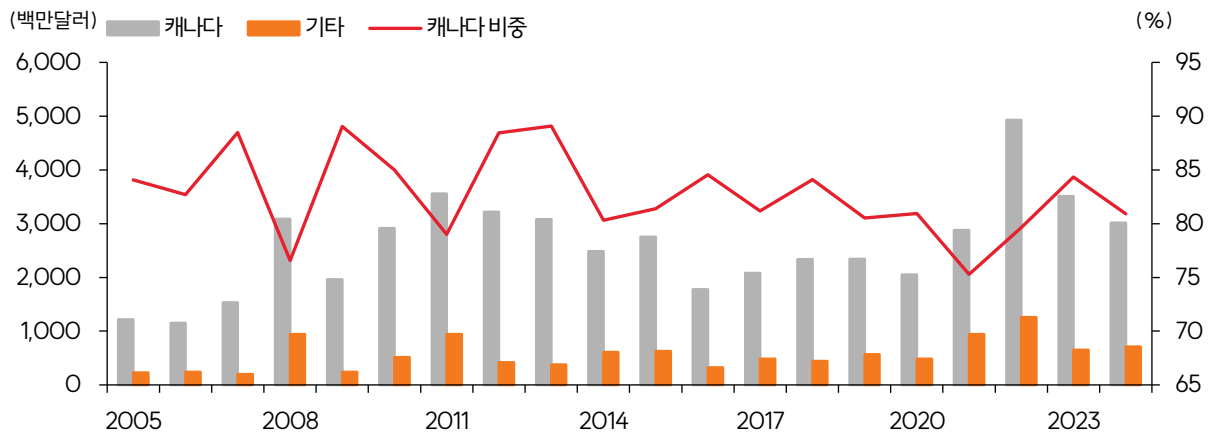
자료 : Nutrien, SK증권

글로벌 염화칼륨 공급 추이 및 전망



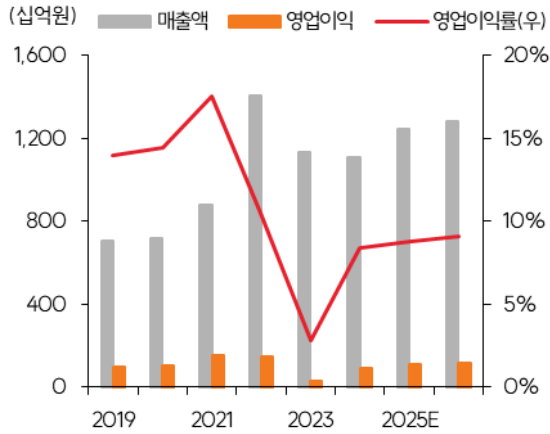
자료 : 캐나다 정부자료, SK증권

미국 칼륨계 비료 수입 추이 및 캐나다 비중



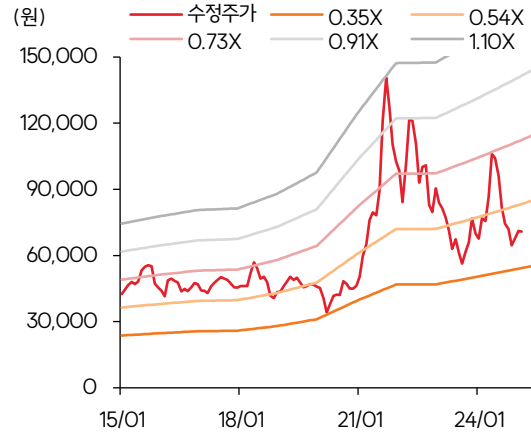
자료 : Census, SK증권

유니드 실적 추이 및 전망



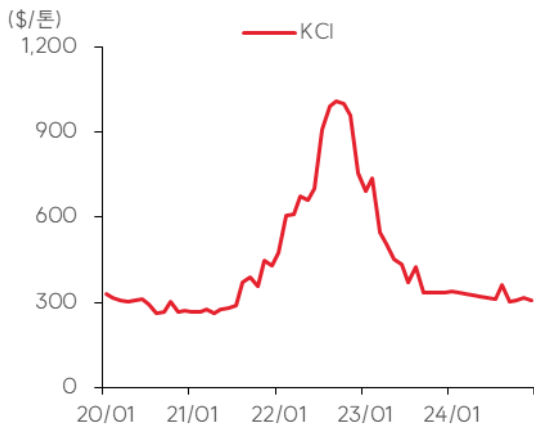
자료 : 유니드, SK증권

유니드 PBR Band Chart



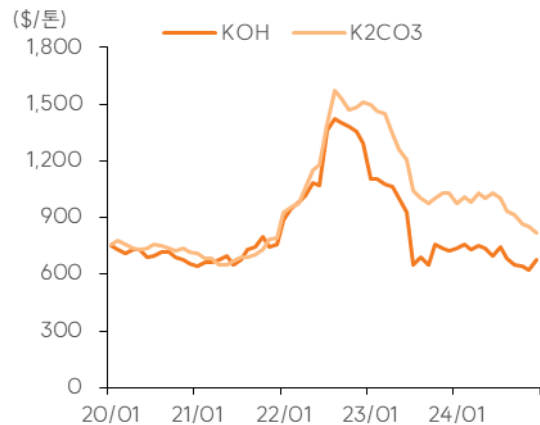
자료 : Quantiwise, SK증권

국내 염화칼륨 수입가격 추이



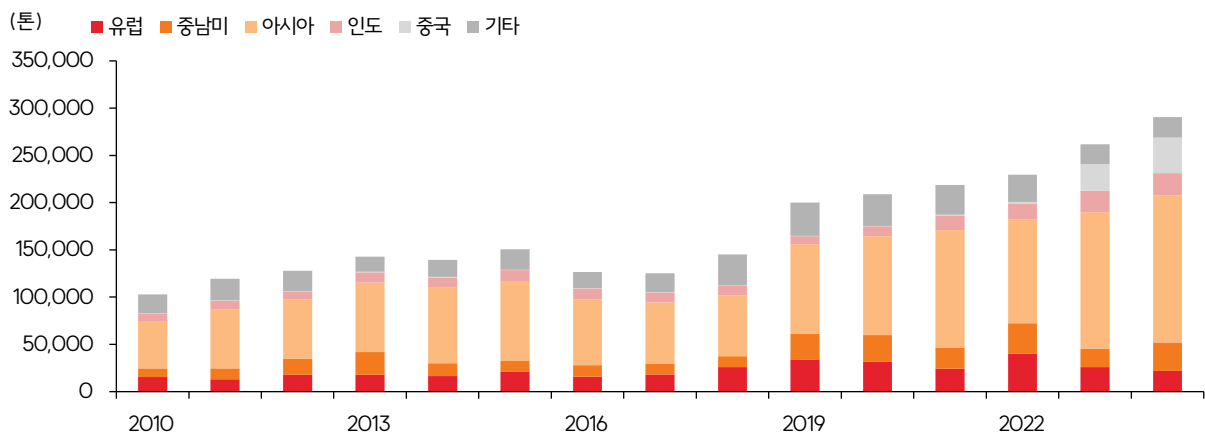
자료 : Trass, SK증권

국내 가성칼륨 및 탄산칼륨 수출가격 추이



자료 : Trass, SK증권

국내 지역별 가성칼륨 수출증량 추이



자료 : Trass, SK증권

Compliance Notice

- 작성자는 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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도