

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 105,000원

현재가 (11/11) 62,900원

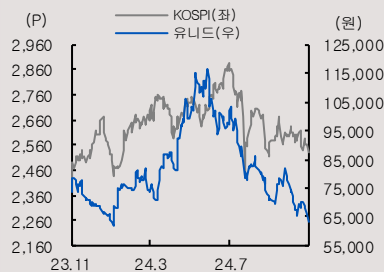
KOSPI (11/11)	2,531.66pt
시가총액	426십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
52주 최고가	116,500원
최저가	62,100원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	14.2%
배당수익률 (2024F)	2.5%

주주구성	
유니드글로벌상사 외 11	45.59%
국민연금공단	8.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-15%	-32%	-20%
절대기준	-17%	-36%	-16%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	105,000	105,000	-
EPS(24)	11,045	11,045	-
EPS(25)	13,891	13,891	-

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)

벨라루스/러시아, 염화칼륨 생산 감축 검토

염화칼륨 가격 반등 가능성 존재

세계 염화칼륨 생산의 약 15%를 차지하고 있는 벨라루스의 루카셴코 대통령은 이번 달 초에 국영 벨라루스칼리의 새 사장을 임명하였다. 그리고 러시아와 대화를 통하여 양국이 염화칼륨 생산량을 약 10~11% 줄이자고 제안하였다. 양국의 올해 기준 염화칼륨 생산량(추정치 기준)은 2,250만톤으로 세계 염화칼륨 생산량의 32% 이상을 차지할 전망이다. 염화칼륨 수요가 중장기적으로 매년 2%의 성장률을 지속할 것으로 예상되는 가운데, 양국의 생산 감축이 현실화된다면 최근 하락한 염화칼륨 가격의 반등이 전망된다. 한편 유니드는 염화칼륨을 주 원재료로 가성칼륨/탄산칼륨을 제조하는데, 염화칼륨 가격이 상승한다면 원화 환산 스프레드가 견고히 유지되는 상황에서 평가 인상으로 추가적인 실적 개선이 전망된다.

탄산칼륨, 세계 1위 업체 지위 공고히 할 전망

탄산칼륨은 유리, 합성수지, 의약, 세라믹 및 식품첨가물 시장 등으로 용도가 증가하고 있고, 독과점적인 시장 성격으로 인하여 최근 높은 스프레드가 유지되고 있다. 한편 동사의 탄산칼륨 생산능력은 약 25만톤으로 세계 1위 점유율을 기록하고 있으며, 내년초 호북성 이창의 5.2만톤의 신증설분 가동으로 동사는 세계 1위 탄산칼륨 업체 지위를 공고히 할 것으로 보인다. 또한 이번 탄산칼륨 증설은 경질 제품으로 상업화 후 전사 연결 기준 칼륨계 제품믹스 개선에도 긍정적으로 작용할 전망이다.

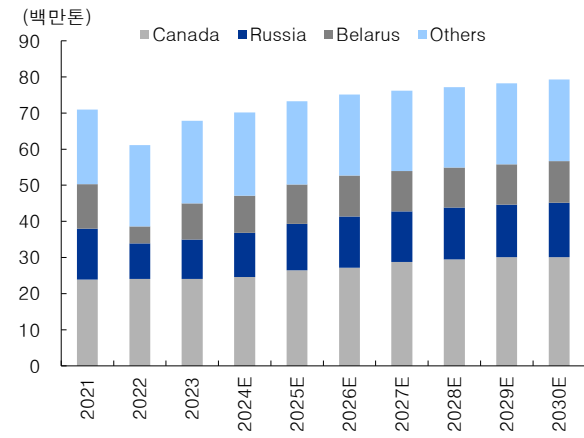
가성칼륨, 폴리실리콘과는 다른 접근

2022~2023년 국내 설비 증설로 44%까지 낮아졌던 동사의 중국 가성칼륨 생산능력 비중(전사 대비)은 내년 이창 프로젝트의 가동으로 재차 50% 수준으로 증가할 전망이다. 세계 가성칼륨 수요의 중국 비중이 높은 가운데, 동사는 지속적인 중국 설비 능력 확대로 과거 국내 폴리실리콘 업계와는 차별적으로 중국내 1위 가성칼륨 업체 지위를 지속하고 있다. 또한 동사의 중국 설비는 대부분 중국 내수에서 소비되어, 최근 불거진 무역 분쟁 이슈에서도 영향이 제한적일 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,120	1,266	1,272
영업이익	148	32	106	127	140
세전이익	141	23	102	127	142
지배주주순이익	124	16	75	94	105
EPS(원)	14,550	2,403	11,045	13,891	15,518
증가율(%)	-29.1	-83.5	359.6	25.8	11.7
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.5	10.0	11.0
순이익률(%)	9.0	1.4	6.7	7.4	8.3
ROE(%)	13.1	1.8	7.9	9.1	9.4
PER	5.6	28.2	5.7	4.5	4.1
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.5	3.2	3.1

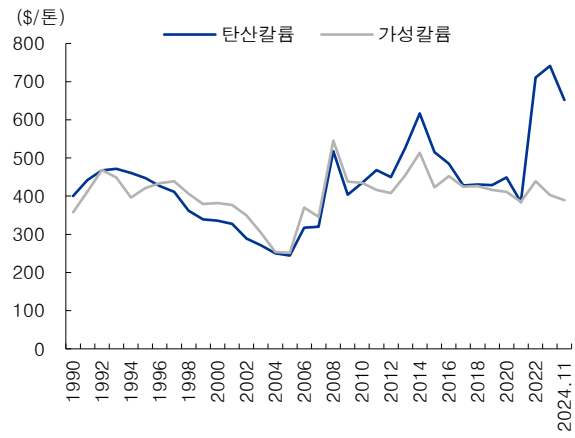
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 세계 염화칼륨 지역별 공급 추이/전망



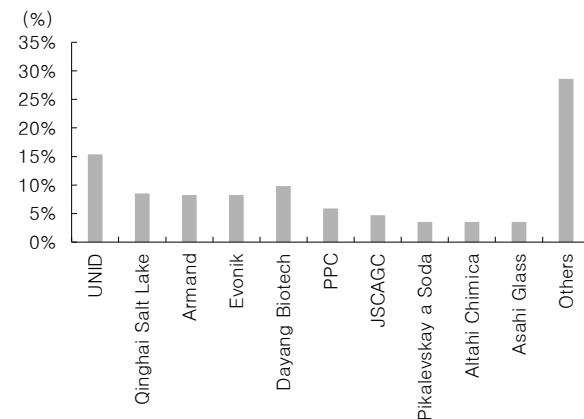
자료: S&P(올해 7월 전망치), IBK투자증권

그림 2. 국내 탄산칼륨/가성칼륨 스프레드 추이



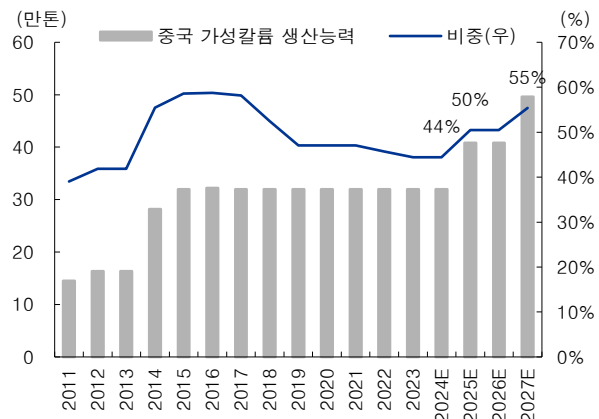
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. 세계 탄산칼륨 시장 점유율 현황(2023년)



자료: 업계, IBK투자증권

그림 4. 유니드 중국 생산능력 및 비중(전사 대비) 추이/전망



자료: 유니드, IBK투자증권

표 1. 유니드 실적 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2022*	2023	2024E	2025E
매출액	335	301	251	247	255	292	290	284	1,568	1,134	1,120	1,266
국내화학	194	176	143	133	148	166	157	158	793	646	628	657
중국화학	165	134	110	119	110	132	138	131	693	527	510	628
기타	-24	-8	-2	-4	-3	-6	-4	-4	83	-39	-18	-18
영업이익	2	8	1	22	28	35	20	23	159	32	106	127
%OP	0.5	2.8	0.3	8.7	10.8	12.0	7.1	8.0	10.1	2.8	9.5	10.0
국내화학	3	17	1	9	17	22	15	13	99	30	67	64
중국화학	-2	-10	0	12	10	12	5	9	50	0	36	61
기타	1	1	0	1	0	1	0	0	9	2	2	2

자료: 유니드, IBK투자증권, 2022년 보드사업부 합산분

유니드 (014830)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,120	1,266	1,272
증가율(%)	60.2	-19.3	-1.2	13.1	0.4
매출원가	1,118	977	878	981	973
매출총이익	287	157	242	285	299
매출총이익률 (%)	20.4	13.8	21.6	22.5	23.5
판매비	139	125	136	158	159
판매비율(%)	9.9	11.0	12.1	12.5	12.5
영업이익	148	32	106	127	140
증가율(%)	-0.7	-78.3	229.4	20.6	9.8
영업이익률(%)	10.5	2.8	9.5	10.0	11.0
순금융손익	-8	-17	-6	-5	-4
이자손익	-7	-11	-7	-9	-10
기타	-1	-6	1	4	6
기타영업외손익	1	12	6	4	6
중속/관계기업손익	0	-4	-4	0	0
세전이익	141	23	102	127	142
법인세	20	7	27	33	37
법인세율	14.2	30.4	26.5	26.0	26.1
계속사업이익	122	16	75	94	105
중단사업손익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	75	94	105
증가율(%)	-30.5	-87.2	359.6	25.8	11.7
당기순이익률 (%)	9.0	1.4	6.7	7.4	8.3
지배주주당기순이익	124	16	75	94	105
기타포괄이익	-23	-1	21	0	0
총포괄이익	104	15	96	94	105
EBITDA	202	81	157	170	178
증가율(%)	0.4	-60.0	94.1	8.5	4.5
EBITDA마진율(%)	14.4	7.1	14.0	13.4	14.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	14,550	2,403	11,045	13,891	15,518
BPS	133,216	133,446	146,191	158,512	172,460
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600	1,600
밸류에이션(배)					
PER	5.6	28.2	5.7	4.5	4.1
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	6.4	3.5	3.2	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	60.2	-19.3	-1.2	13.1	0.4
EPS증가율	-29.1	-83.5	359.6	25.8	11.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5
ROE	13.1	1.8	7.9	9.1	9.4
ROA	8.9	1.2	5.7	6.6	6.6
ROIC	14.1	1.8	8.6	9.6	9.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.2	39.4	37.2	40.2	43.6
순차입금 비율(%)	30.9	6.6	13.1	11.5	11.1
이자보상배율(배)	15.0	2.1	11.5	11.8	10.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	3.9	4.2	4.3	4.1
재고자산회전율	6.2	5.3	8.4	9.6	9.0
총자산회전율	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	608	696	802
현금및현금성자산	135	146	112	176	234
유가증권	10	7	7	7	8
매출채권	323	251	284	299	329
재고자산	294	137	129	135	149
비유동자산	640	689	750	809	874
유형자산	466	501	577	636	699
무형자산	5	12	11	10	8
투자자산	117	113	128	128	129
자산총계	1,489	1,259	1,357	1,504	1,676
유동부채	542	308	259	272	297
매입채무및기타채무	69	88	49	52	57
단기차입금	359	166	142	150	164
유동성장기부채	29	13	13	13	13
비유동부채	46	48	109	160	211
사채	0	0	14	14	14
장기차입금	30	26	73	123	173
부채총계	588	356	368	432	509
지배주주지분	902	903	989	1,073	1,167
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	4	4	4
자본조정등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	8	12	31	31	31
이익잉여금	1,039	1,036	1,103	1,186	1,280
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	989	1,073	1,167
비이자부채	164	144	119	125	138
총차입금	424	212	249	307	371
순차입금	279	60	130	123	129

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-128	335	78	110	94
당기순이익	127	16	75	94	105
비현금성 비용 및 수익	93	73	77	44	36
유형자산감가상각비	54	47	50	42	37
무형자산상각비	0	2	2	1	1
운전자본변동	-298	259	-61	-19	-37
매출채권등의 감소	0	0	8	-15	-30
재고자산의 감소	-173	157	11	-7	-13
매입채무등의 증가	0	0	-1	3	5
기타 영업현금흐름	-50	-13	-13	-9	-10
투자활동 현금흐름	-19	-90	-132	-96	-97
유형자산의 증가(CAPEX)	-83	-94	-101	-100	-100
유형자산의 감소	1	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-25	0	20	0	0
기타	89	2	-52	4	3
재무활동 현금흐름	132	-233	18	50	61
차입금의 증가(감소)	11	9	53	50	50
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	121	-242	-35	0	11
기타 및 조정	-2	-1	2	0	0
현금의 증가	-17	11	-34	64	58
기초현금	152	135	146	112	176
기말현금	135	146	112	176	234

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								

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

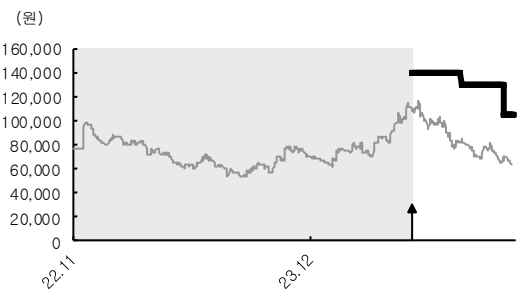
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
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	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.05.29	매수	140,000	-31.04	-16.79
	2024.08.19	매수	130,000	-42.07	-34.00
	2024.10.29	매수	105,000	-35.64	-33.14
	2024.11.12	매수	105,000		