

유니드(014830)

작고 조용하지만, 이래저래 확실히 좋아지는 여건

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	126,000원(유지)
증가(2025.04.08)	70,100원
상승여력	79.7 %

Stock Indicator

자본금	34십억원
발행주식수	677만주
시가총액	474십억원
외국인지분율	9.8%
52주 주가	59,000~116,500원
60일평균거래량	53,674주
60일평균거래대금	4.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.5	-5.5	-11.0	-19.1
상대수익률	-2.5	1.9	-1.0	-4.9



[투자포인트]

- 목표주가 12.6만원 및 투자의견 매수 유지
- 1분기 영업이익 236억원(+89.9%QoQ) 및 컨센서스 213억원 대비 소폭 상회 전망. 환율상승의 우호적인 여건 속에서 국내 및 중국법인 판매가격 상승으로 스프레드가 개선되었고, 전 분기 발생한 일회성 비용도 소멸된 영향
- 24년 말 러시아/벨라루스 감산 발표 이후 KCI 가격 급등세. 가장 먼저 벨라루스(Belaruskali)가 10~11% 감산 계획을 밝혔고, 러시아(Uralkali)도 정기보수 명분 하에 2~3분기 생산량 감축 및 내수 먼저 대응한다고 발표. 특히 중국 업체들이 러시아/벨라루스 의존도가 높은 만큼 중국 KCI 상승세가 두드러지고 있음. 이에 KOH 또한 cost-push로 강세 보이고 있으며 1분기 동사 국내법인 대비 중국법인 ASP 상승 폭이 훨씬 더 컸던 것으로 파악
- 반면, 동사는 캐나다산 KCI 구매하고 있어 중국 가격 변동에 따른 원가 영향 제한적이고, 오히려 3분기 물량까지 확보 완료해 cost-push에 따른 전반적인 KOH 상승이 동사에는 스프레드 개선으로 이어질 수 있어 긍정적
- 2분기 UHC full 가동되며 Q 확대까지 발생. 25년은 Q 증가와 P 상승, 고환율, CPs 및 UHC 고정비 감소 등으로 연간 영업이익 1.2천억원(+25%YoY) 내외 달할 것으로 예상. 중소형 화학업체 중 25년 가장 편안한 흐름 전망

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,112	1,227	1,325	1,464
영업이익(십억원)	95	119	129	153
순이익(십억원)	76	98	110	132
EPS(원)	11,265	14,459	16,240	19,562
BPS(원)	149,574	168,361	188,536	211,641
PER(배)	6.4	4.8	4.3	3.6
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	8.0	9.1	9.1	9.8
배당수익률(%)	2.5	2.9	3.4	4.0
EV/EBITDA(배)	3.9	2.5	1.5	0.8

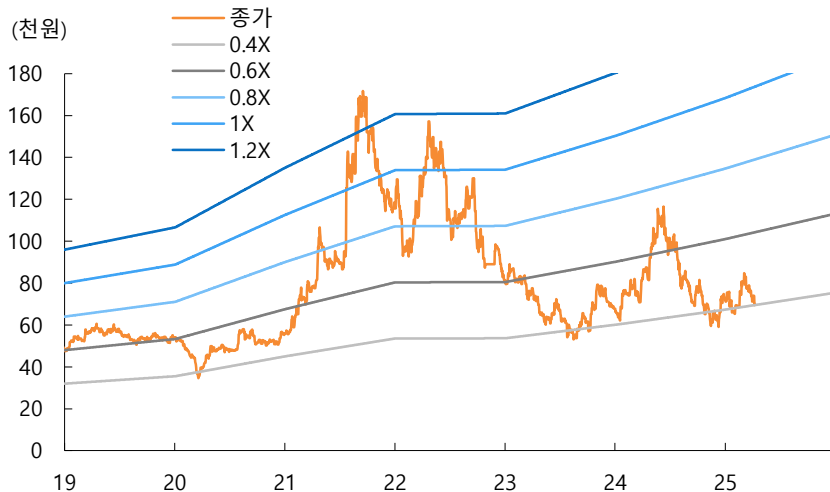
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

유니드 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
합계											
매출액	254.7	291.6	294.2	281.7	294.4	313.0	323.1	296.7	1,133.7	1,122.2	1,227.2
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	23.6	36.5	32.1	26.9	32.1	95.4	119.2
영업이익률	10.8%	12.0%	7.0%	4.4%	8.0%	11.7%	9.9%	9.1%	2.8%	8.5%	9.7%
국내 법인											
매출액	147.8	165.7	156.5	139.3	168.8	175.1	180.4	155.9	645.8	609.3	680.2
영업이익	17.0	22.1	14.9	5.6	15.5	19.8	18.5	10.8	29.6	59.6	64.7
영업이익률	11.5%	13.3%	9.5%	4.0%	9.2%	11.3%	10.3%	6.9%	4.6%	9.8%	9.5%
중국 법인											
매출액	110.2	131.6	137.7	142.4	125.6	137.9	142.6	140.8	526.5	521.9	547.0
영업이익	10.1	12.4	5.1	4.1	8.1	16.7	13.6	16.1	0.1	31.7	54.6
영업이익률	9.2%	9.4%	3.7%	2.9%	6.5%	12.1%	9.5%	11.4%	0.0%	6.1%	10.0%

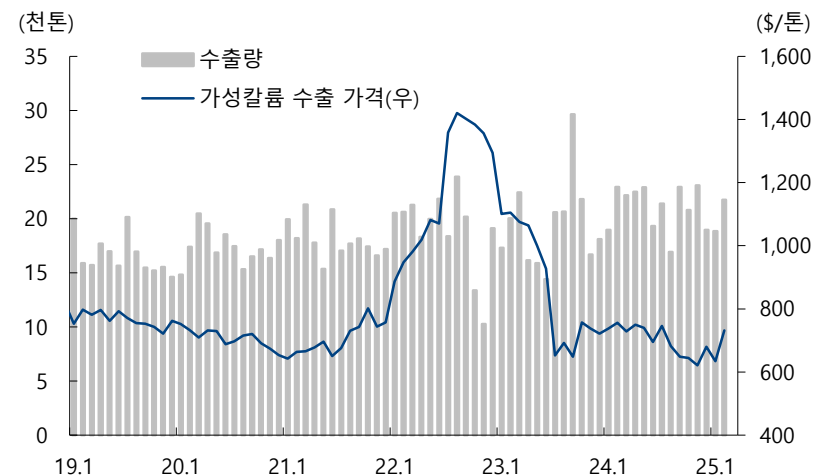
자료: iM증권 리서치본부

유니드 12M Forward 기준 PBR 추이



자료: iM증권 리서치본부

가성칼럼 수출량 및 수출가격 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

러시아 Uralkali, 정기보수 통한 생산량 감축 발표(25/2/18)

Uralkali Announcement

18.02.2025

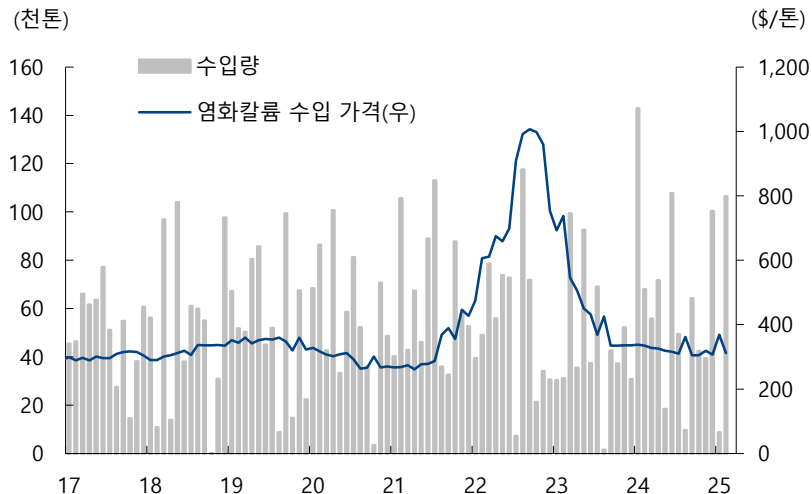
Uralkali (the Company), one of the world's largest potash producers, informs stakeholders about current conditions in the key consumption markets and **announces plans for shutdown maintenance of its potash mines.**

Three of Uralkali's mines — Berezniki-2, Berezniki-4, and Solikamsk-3 — will be temporarily shut down for maintenance in Q2 and Q3 of this year. Because of this, the Company's output in Q2 will be reduced by at least 300,000 tonnes, and production levels in Q3 will be determined by the results of the maintenance activities.

In light of a growing demand in the domestic market, which is a priority sales region for Uralkali, the Company intends to increase sales to local NPK producers and farmers by at least 400,000 tonnes.

자료 : Uralkali, iM증권 리서치본부

국내 염화칼륨 수입 가격 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

벨라루스 Belaruskali, 1H25 생산량 10~11% 감축 계획(24/11/4)

Lukashenko suggests cutting production of potash fertilizers

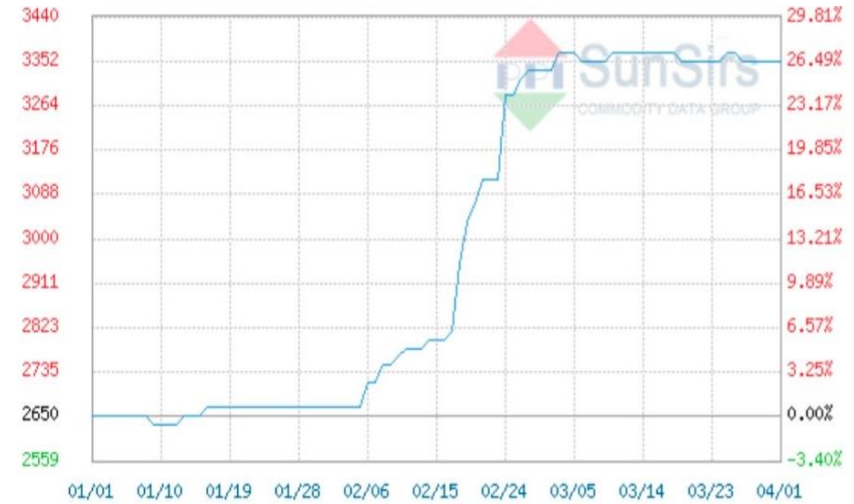


MINSK, 4 November (BelTA) – Belarusian President **Aleksandr Lukashenko** suggested reducing the **production of potash fertilizers** as he approved the appointment of Andrei Rybakov as Belaruskali Director General on 4 November, BelTA has learned.

"I would like to ask you to discuss (I have not set this task before) the output in depth with people concerned (especially with the Russians). We have the lowest prices for potash fertilizers on my watch, although miners' work is not easy. Maybe we should talk to the Russians, consult and **slash the production of potash fertilizers by 10%, maybe 11%.** It will unlikely create a deficit on the market, but everyone will realize that this is an expensive product and you need to pay the adequate price for it," noted Aleksandr Lukashenko.

자료 : BelTA, iM증권 리서치본부

25년 1월 이후 중국 염화칼륨 내수 가격



자료 : SunSirs, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		562	671	785	955
현금 및 현금성자산		71	134	272	395
단기금융자산		55	57	57	58
매출채권		286	316	278	308
재고자산		138	153	165	182
비유동자산		802	797	787	802
유형자산		613	620	621	646
무형자산		12	10	9	7
자산총계		1,365	1,469	1,572	1,757
유동부채		218	215	211	235
매입채무		54	59	64	71
단기차입금		87	57	47	62
유동성장기부채		13	13	13	13
비유동부채		135	115	85	90
사채		14	14	14	14
장기차입금		105	85	55	60
부채총계		353	329	296	325
지배주주지분		1,012	1,139	1,276	1,432
자본금		34	34	34	34
자본잉여금		4	4	4	4
이익잉여금		1,102	1,186	1,280	1,394
기타자본항목		-127	-85	-42	1
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		1,012	1,139	1,276	1,432

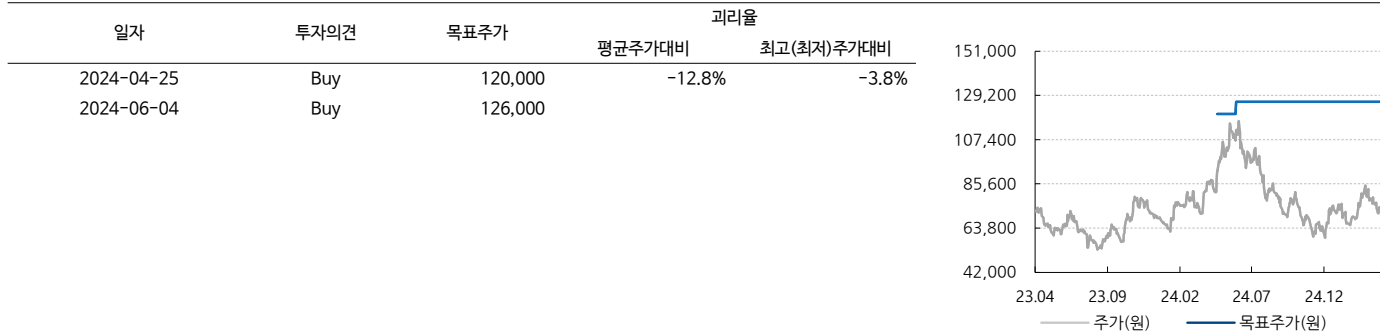
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		117	159	214	162
당기순이익		76	98	110	132
유형자산감가상각비		52	64	59	55
무형자산상각비		2	2	2	1
지분법관련손실(이익)		-17	-17	-17	-17
투자활동 현금흐름		-185	-78	-67	-87
유형자산의 처분(취득)		-120	-70	-60	-80
무형자산의 처분(취득)		-1	-	-	-
금융상품의 증감		-23	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름		-12	-64	-55	2
단기금융부채의증감		-102	-30	-10	15
장기금융부채의증감		103	-20	-30	5
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		-75	63	138	123
기초현금및현금성자산		146	71	134	272
기말현금및현금성자산		71	134	272	395

자료 : 유니드, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,112	1,227	1,325	1,464
증가율(%)		-1.9	10.4	8.0	10.5
매출원가		876	970	1,044	1,144
매출총이익		235	257	281	321
판매비와관리비		140	138	152	168
연구개발비		17	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		95	119	129	153
증가율(%)		197.6	24.9	8.0	18.5
영업이익률(%)		8.6	9.7	9.7	10.4
이자수익		2	4	7	9
이자비용		8	6	5	6
지분법이익(손실)		-17	-17	-17	-17
기타영업외손익		10	10	10	10
세전계속사업이익		87	111	125	151
법인세비용		11	14	15	18
세전계속이익률(%)		7.8	9.1	9.4	10.3
당기순이익		76	98	110	132
순이익률(%)		6.9	8.0	8.3	9.0
지배주주귀속 순이익		76	98	110	132
기타포괄이익		43	43	43	43
총포괄이익		119	140	152	175
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		11,265	14,459	16,240	19,562
BPS		149,574	168,361	188,536	211,641
CFPS		19,192	24,157	25,158	27,816
DPS		1,800	2,000	2,400	2,800
Valuation(배)					
PER		6.4	4.8	4.3	3.6
PBR		0.5	0.4	0.4	0.3
PCR		3.8	2.9	2.8	2.5
EV/EBITDA		3.9	2.5	1.5	0.8
Key Financial Ratio(%)					
ROE		8.0	9.1	9.1	9.8
EBITDA이익률		13.4	15.1	14.3	14.2
부채비율		34.8	28.9	23.2	22.7
순부채비율		9.2	-1.9	-15.6	-21.1
매출채권회전율(x)		4.0	4.1	4.5	5.0
재고자산회전율(x)		8.1	8.4	8.3	8.4

유니드 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

[투자비용등급표 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

종립(보유)
6.8%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)