

유니드(014830)

2~3분기 더욱 뚜렷하게 목격할 스프레드 확대

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	126,000원(유지)
증가(2025.05.28)	87,200원
상승여력	44.5 %

Stock Indicator

자본금	34십억원
발행주식수	677만주
시가총액	590십억원
외국인지분율	9.4%
52주 추가	59,000~116,500원
60일평균거래량	46,024주
60일평균거래대금	3.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5	8.2	34.4	-20.7
상대수익률	-7.2	2.8	27.8	-18.8



[투자포인트]

- 목표주가 12.6만원 및 투자의견 매수 유지
- 25년은 UHC 가동에 따른 Q 증가와 중국 KCI 강세 cost-push로 인한 P 상승을 확실히 목격하는 시기가 될 것. 지난해 중국 UHC 공장 초기 가동 및 CPs 프로젝트 관련해 발생한 약 120억원의 일회성 비용 축소로 전년 대비 Cost 측면에서도 그 부담은 확실히 완화될 전망. 화학 중소형주 최선호 유지
- 1분기 환율상승 속에서 가성/탄산칼륨 판가 상승, UHC 신규 가동에 따른 물량 증가 등으로 컨센서스를 큰 폭 상회하는 호실적을 기록했는데, 2~3분기에도 눈높이 상회하는 이익 체력 보여줄 것으로 전망. 중국 내 염화칼륨 가격 강세 이어지고 있을 뿐만 아니라 4월 말 기준 재고 180만톤으로 과거 5년 평균 대비 -24% 더 낮은 수준. 이에 중국은 높은 가격에도 불구하고 단기 내 염화칼륨을 비축할 수밖에 없는데, 그 원가 상승은 3~4분기 판가에 추가 이전되면서 동사 가성/탄산칼륨 판가 상승 역시 기대해볼 수 있다는 판단
- 한편, 동사는 캐나다에서 원료를 100% 구매하고 있는데 YTD 가격 +16% 상승해 중국 내수 가격 +27% 대비 훨씬 안정적인 편. 특히 7월 투입분까지는 지난 연말 계약한 가격으로 사실상 고정돼 있어 중국 경쟁사들과 달리 판가 상승효과만 온전히 누릴 수 있음. 25년 연간 영업이익 1,343억원으로 +41%YoY 큰 폭의 성장 예상

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,112	1,358	1,491	1,650
영업이익(십억원)	95	134	148	172
순이익(십억원)	76	110	126	149
EPS(원)	11,265	16,319	18,619	22,058
BPS(원)	149,574	169,829	192,187	217,789
PER(배)	6.4	5.3	4.7	4.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	8.0	10.2	10.3	10.8
배당수익률(%)	2.5	2.8	3.0	3.2
EV/EBITDA(배)	3.9	3.0	2.0	1.4

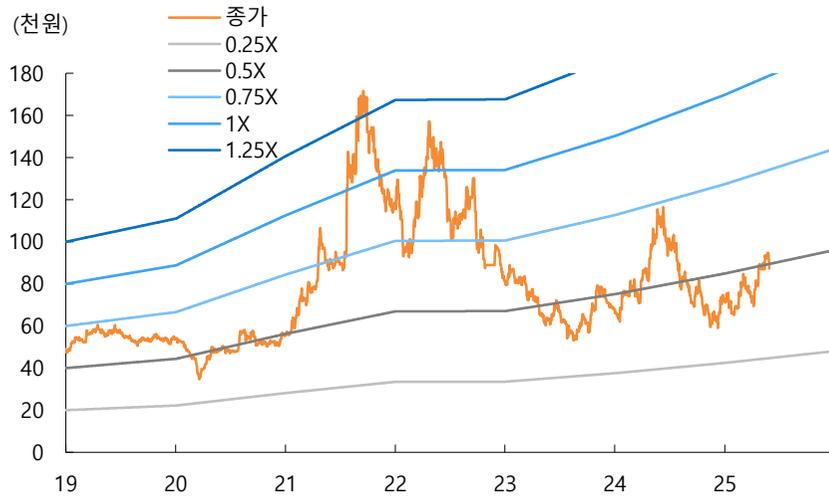
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

유니드 사업부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
합계											
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	354.7	356.3	324.6	1,133.7	1,111.6	1,358.1
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	40.3	37.6	27.7	32.1	95.4	134.3
영업이익률	10.8%	12.0%	7.1%	4.5%	8.9%	11.4%	10.6%	8.5%	2.8%	8.6%	9.9%
국내 법인											
매출액	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	173.1	178.2	156.0	645.8	609.3	661.6
영업이익	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	23.1	19.8	12.6	29.6	59.6	74.2
영업이익률	11.5%	13.3%	9.5%	4.0%	12.1%	13.4%	11.1%	8.1%	4.6%	9.8%	11.2%
중국 법인											
매출액	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	181.6	178.1	168.6	526.5	521.9	700.4
영업이익	10.1	12.4	5.1	6.4	9.2	17.2	17.8	15.1	0.1	34.0	59.3
영업이익률	9.2%	9.4%	3.7%	4.5%	5.3%	9.5%	10.0%	9.0%	0.0%	6.5%	8.5%

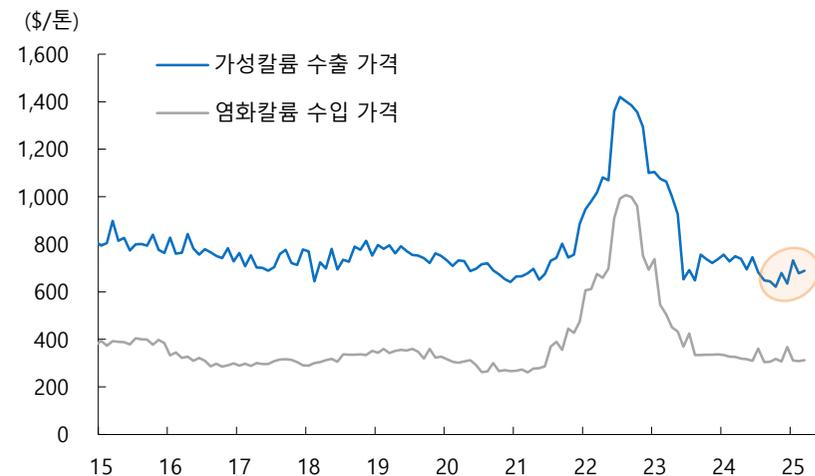
자료: iM증권 리서치본부

유니드 12M Forward 기준 PBR 추이



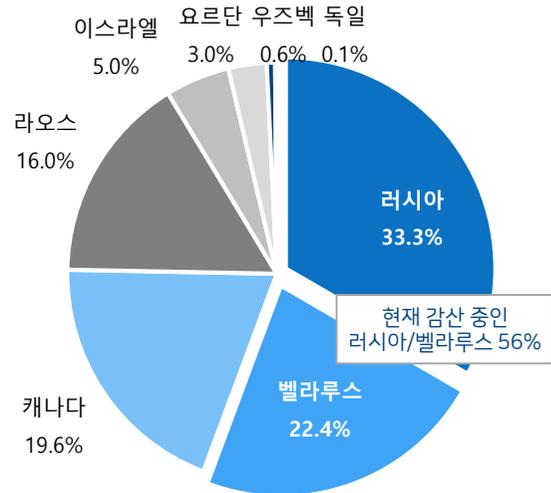
자료: iM증권 리서치본부

국내 염화칼륨 수입 및 가성칼륨 수출 가격



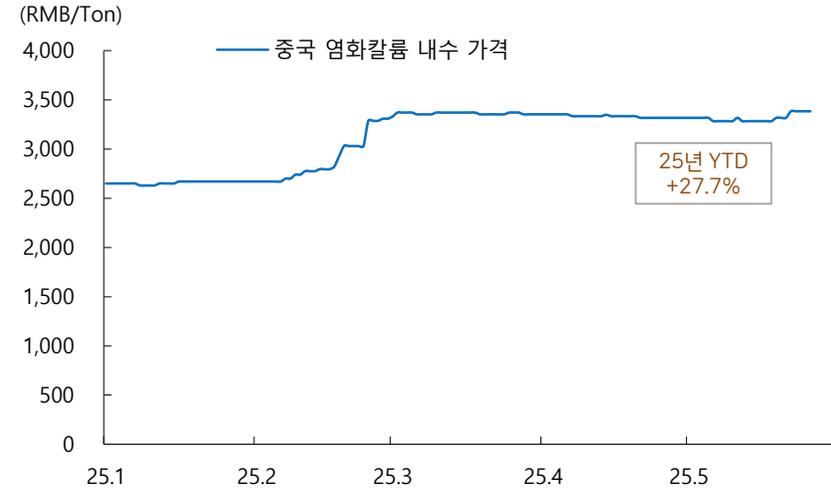
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국의 염화칼륨 국가별 수입 비중



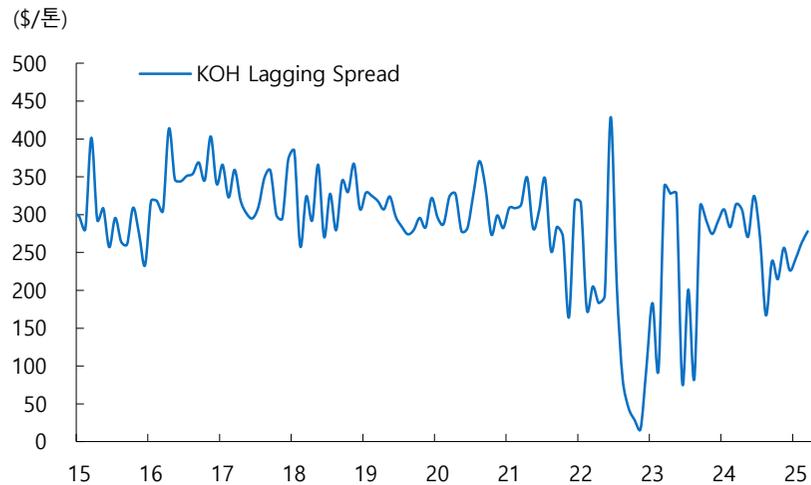
자료 : KITA, iM증권 리서치본부

중국 염화칼륨 내수 가격



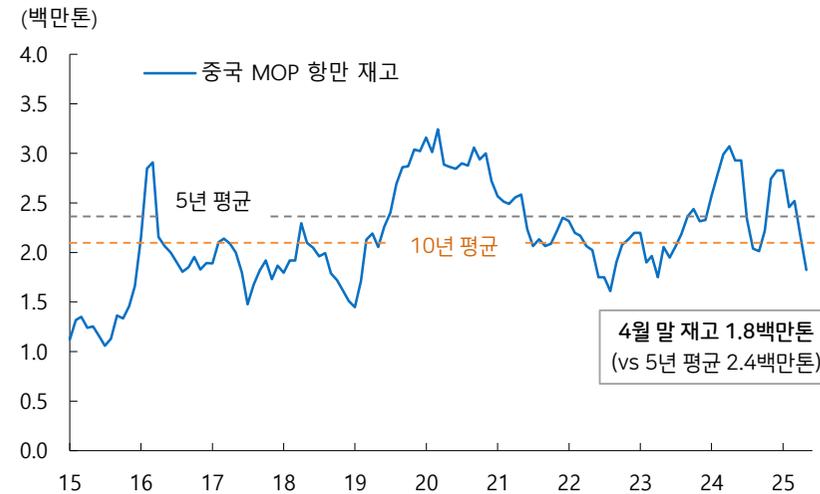
자료 : SunSirs, iM증권 리서치본부

국내 가성칼륨 스프레드 추이



자료 : KITA, iM증권 리서치본부

중국 내 염화칼륨 재고



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		562	683	807	996
현금 및 현금성자산		71	95	239	373
단기금융자산		55	57	57	58
매출채권		286	350	313	347
재고자산		138	169	186	205
비유동자산		802	802	797	812
유형자산		613	625	631	656
무형자산		12	10	9	7
자산총계		1,365	1,485	1,605	1,808
유동부채		218	221	219	244
매입채무		54	65	72	80
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	336	304	334
지배주주지분		1,012	1,149	1,301	1,474
자본금		34	34	34	34
자본잉여금		4	4	4	4
이익잉여금		1,102	1,196	1,305	1,436
기타자본항목		-127	-85	-42	1
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		1,012	1,149	1,301	1,474

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		117	125	228	174
당기순이익		76	110	126	149
유형자산감가상각비		52	64	59	55
무형자산상각비		2	2	2	1
지분법관련손실(이익)		-17	-17	-17	-17
투자활동 현금흐름		-185	-83	-72	-87
유형자산의 처분(취득)		-120	-75	-65	-80
무형자산의 처분(취득)		-1	-	-	-
금융상품의 증감		-23	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름		-12	-64	-58	1
단기금융부채의증감		-102	-30	-10	15
장기금융부채의증감		103	-20	-30	5
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		-75	24	144	134
기초현금및현금성자산		146	71	95	239
기말현금및현금성자산		71	95	239	373

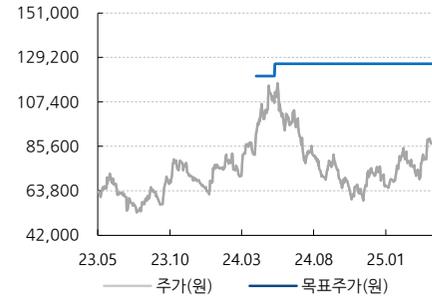
자료 : 유니드, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		1,112	1,358	1,491	1,650
증가율(%)		-1.9	22.2	9.8	10.7
매출원가		876	1,071	1,172	1,289
매출총이익		235	287	319	362
판매비와관리비		140	152	171	189
연구개발비		17	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		95	134	148	172
증가율(%)		197.6	40.8	10.0	16.6
영업이익률(%)		8.6	9.9	9.9	10.4
이자수익		2	3	6	9
이자비용		8	6	5	6
지분법이익(손실)		-17	-17	-17	-17
기타포괄이익		10	10	10	10
세전계속사업이익		87	126	143	170
법인세비용		11	15	17	21
세전계속이익률(%)		7.8	9.3	9.6	10.3
당기순이익		76	110	126	149
순이익률(%)		6.9	8.1	8.5	9.0
지배주주귀속 순이익		76	110	126	149
기타포괄이익		43	43	43	43
총포괄이익		119	153	169	192
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	11,265	16,319	18,619	22,058
BPS	149,574	169,829	192,187	217,789
CFPS	19,192	26,017	27,537	30,312
DPS	1,800	2,400	2,600	2,800
Valuation(배)				
PER	6.4	5.3	4.7	4.0
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	3.8	3.4	3.2	2.9
EV/EBITDA	3.9	3.0	2.0	1.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	8.0	10.2	10.3	10.8
EBITDA이익률	13.4	14.7	14.0	13.8
부채비율	34.8	29.2	23.4	22.6
순부채비율	9.2	1.5	-12.8	-19.1
매출채권회전율(x)	4.0	4.3	4.5	5.0
재고자산회전율(x)	8.1	8.8	8.4	8.4

유니드 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-04-25	Buy	120,000	-12.8%	-3.8%
2024-06-04	Buy	126,000		



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-mail등을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비율등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%