

# 유니드 (014830/KS)

수요, 환율 모두 우호적

SK증권 리서치센터

## 매수(유지)

목표주가: 115,000 원(유지)

현재주가: 87,900 원

상승여력: 30.8%

## 1Q24 Review: 국내 법인의 서프라이즈

유니드의 1Q24 매출액은 2,547 억원(-23.9% YoY, +3.0% QoQ), 영업이익 275 억원(1,621.6% YoY, +28.5% QoQ)을 시현하며 시장예상치 238 억원대비 16.4% 상회하는 서프라이즈를 기록했다.

1) **국내법인:** 1Q24 영업이익 170 억원(+91.0% QoQ)을 기록했다. 판매량은 +8% QoQ 증가했으며, 유럽향 수출 증가 등 영향이다. 1Q24 가성칼륨 및 원재료 염화칼륨 가격은 Flat QoQ 를 기록했다. 하지만, 유니드 국내법인의 수출 비중은 90%에 달하며 환율 상승 효과에 따라 우호적 환경이 지속됐고 호실적을 기록했다.

2) **중국법인:** 1Q24 영업이익 101 억원(-14.4% QoQ)을 기록했다. 춘절 연휴 등 비수기 영향에 따라 판매량은 전분기대비 9% 감소했다. 또한, 중국 염소 가격 약세, 원재료 가격 변동성 확대 등에 따라 국내법인대비 부진한 업황이 지속됐다.

## 역시 1위의 경쟁력

유니드는 24 년 설비 경쟁력을 바탕으로 우호적인 실적을 지속할 전망이다. 유니드의 경우 국내 법인의 90%가 수출 비중이며, 고체화설비를 통한 수출 경쟁력을 확보하고 있는 상황이다. 한편, 중국 역내 증설을 제외한 유의미한 증설이 제한적이고, 중국 업체들의 경우 내수 비중이 90%를 초과하는 상황을 고려할 때, 글로벌 M/S 를 바탕으로 24 년 수익성을 지속할 수 있을 전망이다. 24 년 1월 유럽 지역의 가성칼륨 수출(EU 외 지역 수출)액은 995 만유로로 -46.7%를 기록했으며, 23 년 평균 1,085 만 유로 대비 해서도 8.3% 적다. 유럽 염소체인 설비 경쟁력 약화는 전력비 상승(21 년대비 +72%), 환경규제 등 영향에 따라 지속 중이며, 유니드의 유럽향 판매량은 증가 중이다. 유니드의 경우 24 년 6 월 국내법인 전해조 증설을 바탕으로 추가적인 전력 원가 절감이 가능할 것으로 예상되며, 중국법인의 경우 CPs(Chlorinated Paraffin Wax) 설비 신규증설을 통해 추가적인 수익성 개선이 가능할 전망이다. 글로벌 M/S 1위의 경쟁력을 바탕으로 24 년 실적 성장이 가능할 것이며, 25 년 중국법인 증설을 통해 외형 성장 또한 가능할 전망이다. 우호적 펀더멘탈을 반영, 투자 의견 '매수' 유지한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	십억원	890	877	1,405	1,134	1,140	1,313
영업이익	십억원	96	149	148	32	129	140
순이익(지배주주)	십억원	77	183	124	16	104	113
EPS	원	8,656	18,905	17,612	2,403	15,414	16,750
PER	배	5.6	5.3	4.6	28.2	5.7	5.2
PBR	배	0.5	0.9	0.6	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.3	4.2	4.1	6.4	3.5	3.3
ROE	%	10.3	20.5	13.1	1.8	11.0	10.8

Analyst

김도현

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

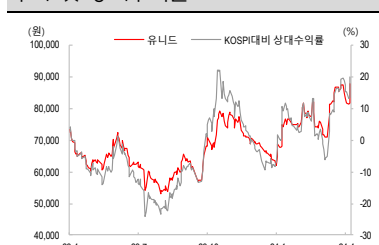
## Company Data

발행주식수	677 만주
시가총액	595 십억원
주요주주	
유니드글로벌상사(외11)	45.59%
국민연금공단	5.90%

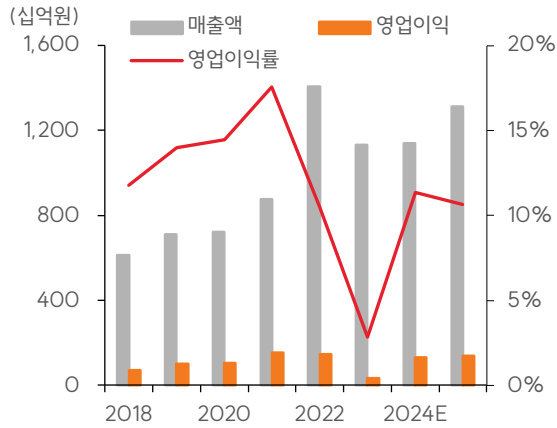
## Stock Data

주가(24/04/24)	87,900 원
KOSPI	2,675.75 pt
52주 최고가	87,900 원
52주 최저가	53,100 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

## 주가 및 상대수익률

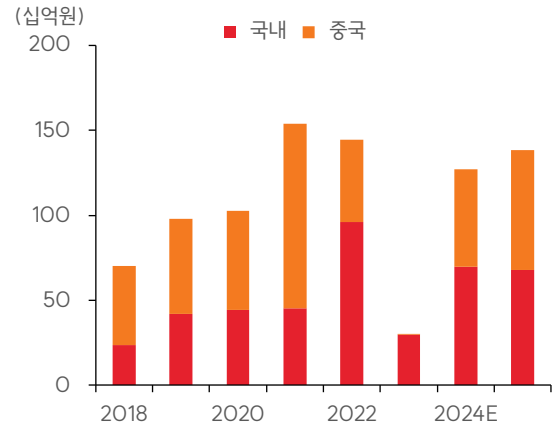


유니드 실적 추이 및 전망



자료: 유니드, SK 증권

유니드 부문별 이익 추이 및 전망



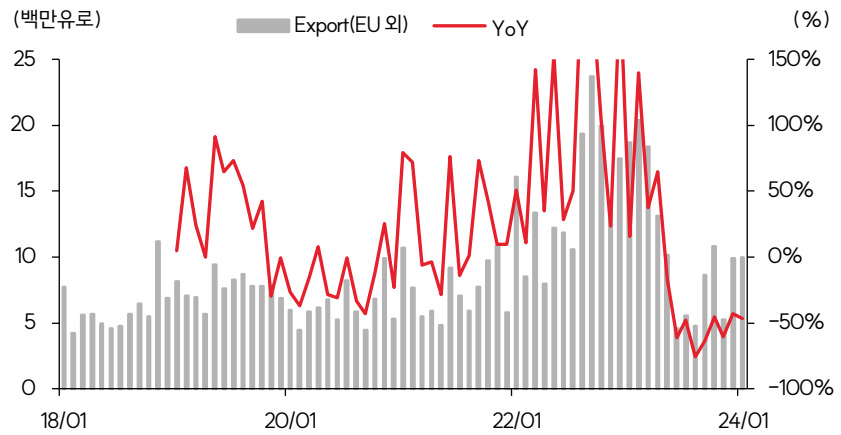
자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정 Table

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	334.5	301.2	250.7	247.3	254.7	290.8	300.0	294.2	1,133.7	1,139.7	1,312.9
국내	193.9	175.8	143.0	133.1	147.8	165.0	160.4	156.7	645.8	629.9	655.2
중국	164.9	133.5	109.5	118.6	110.2	131.8	143.9	141.8	526.5	527.6	675.8
YoY (%)	9.0%	-15.9%	-36.2%	-28.6%	-23.9%	-3.4%	19.7%	18.9%	-19.3%	0.5%	15.2%
QoQ (%)	-3.5%	-10.0%	-16.7%	-1.3%	3.0%	14.2%	3.2%	-1.9%	-	-	-
영업이익 (십억원)	1.6	8.3	0.8	21.4	27.5	34.4	34.8	32.6	32.1	129.3	140.0
국내	2.6	17.4	0.7	8.9	17.0	18.8	17.5	16.5	29.6	69.8	67.7
중국	-1.6	-9.7	-0.3	11.8	10.1	14.9	16.7	15.8	0.2	57.5	70.6
YoY (%)	-96.9%	-86.0%	-98.3%	흑전	1,618.8%	316.2%	4,247.2%	52.5%	-78.3%	303.2%	8.3%
QoQ (%)	흑전	416.3%	-90.3%	2,576.3%	28.4%	25.0%	1.2%	-6.1%	-	-	-
OPM (%)	0.5%	2.7%	0.3%	8.7%	10.8%	11.8%	11.6%	11.1%	2.8%	11.3%	10.7%
국내	1.3%	9.9%	0.5%	6.7%	11.5%	11.4%	10.9%	10.5%	4.6%	11.1%	10.3%
중국	-1.0%	-7.3%	-0.3%	9.9%	9.2%	11.3%	11.6%	11.1%	0.0%	10.9%	10.4%
순이익 (십억원)	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.6	29.3	25.8	16.3	104.3	112.9
지배주주	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.6	29.3	25.8	16.3	104.0	112.9
순이익률 (%)	0.1%	1.5%	-0.7%	5.4%	8.5%	9.5%	9.8%	8.8%	1.4%	9.1%	8.6%

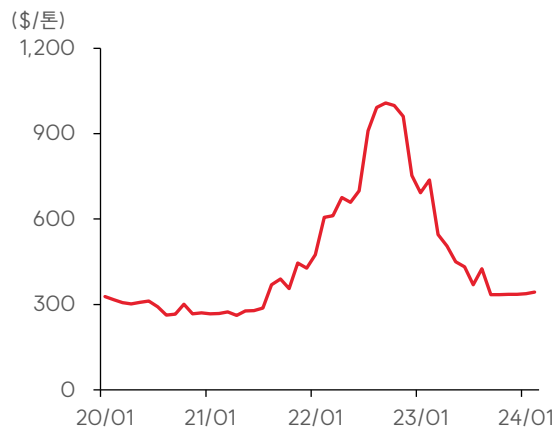
자료: 유니드, SK 증권

### 유럽 가성칼륨 수출액 추이



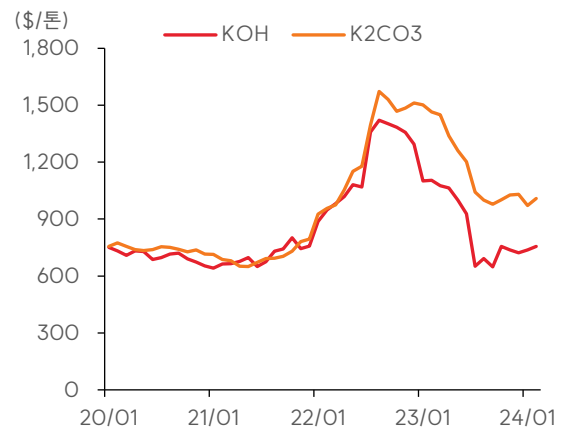
자료: Eurostat, SK 증권

### 염화칼륨 가격 추이



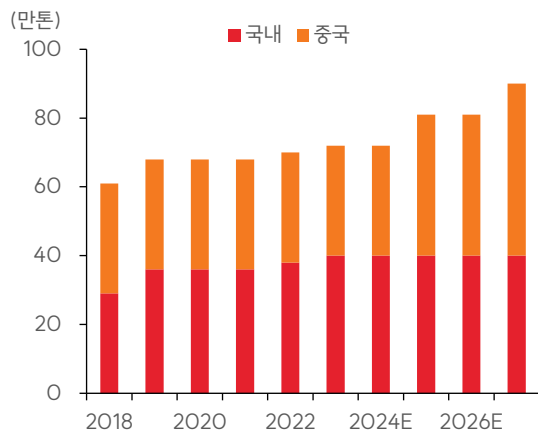
자료: Trass, SK 증권

### 가성칼륨 및 탄산칼륨 가격 추이



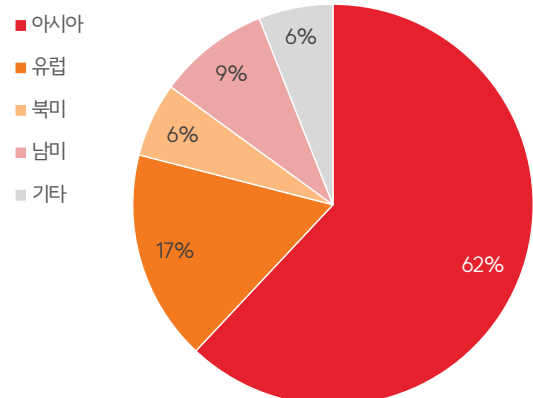
자료: Trass, SK 증권

### 유니드 Capa 추이 및 전망



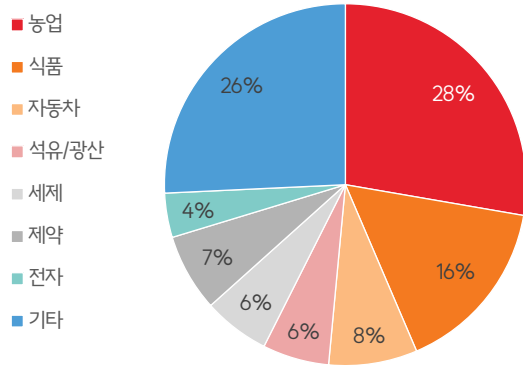
자료: 유니드, SK 증권

### 유니드 지역별 판매비중 현황



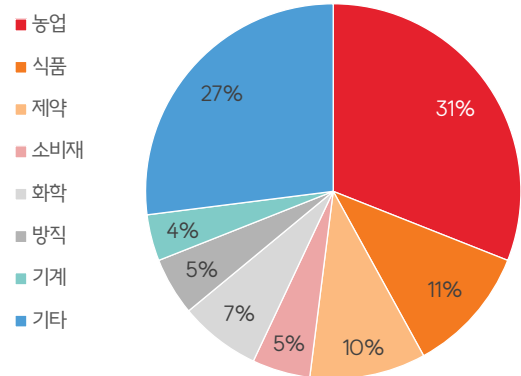
자료: 유니드, SK 증권

### 국내법인 전방 시장비중 현황



자료: 유니드, SK 증권

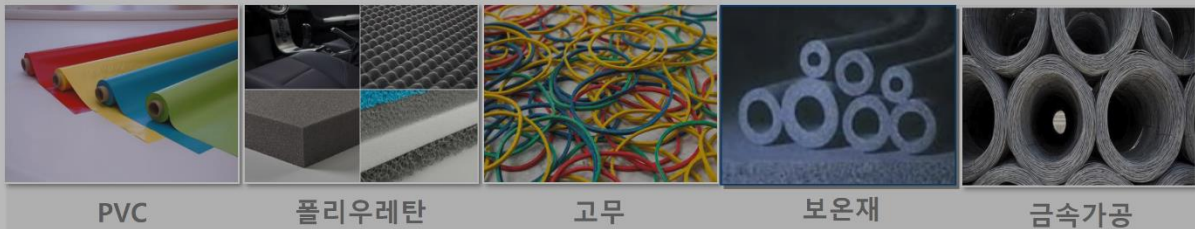
### 중국법인 전방 시장비중 현황



자료: 유니드, SK 증권

### 유니드 CPs 설비 증설 개요

#### 주요 용도



PVC

폴리우레탄

고무

보온재

금속가공

#### 주요 내용

##### 제품 다각화

강소성 내 CPs 수급은 tight한 상태  
: 2개의 업체가 사업 철수하여 15만톤 부족

##### 염소의 안정적 처리

CPs 제조 시 부산물로 부생염산 발생  
: 발생량은 약 16.8만톤/年, 강소성 내 판매 예정

##### 공장 가동 안정성 제고

KOH 공장 가동률 안정적 유지 목적  
: CPs는 염소유도체 중 염소 사용량 多

##### 생산능력

UJC CP-52 8.2만톤 (액상), CP-70 1.0만톤 (고상)

자료: 유니드, SK 증권

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	671	849	570	651	734
현금및현금성자산	152	135	146	208	251
매출채권 및 기타채권	242	368	268	273	307
재고자산	162	294	137	115	130
<b>비유동자산</b>	677	640	689	800	895
장기금융자산	73	69	68	70	69
유형자산	502	466	501	601	687
무형자산	7	5	12	14	16
<b>자산총계</b>	1,348	1,489	1,259	1,452	1,629
<b>유동부채</b>	287	542	308	402	477
단기금융부채	161	397	182	253	308
매입채무 및 기타채무	80	117	114	139	157
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	68	46	48	53	54
장기금융부채	60	36	33	35	34
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	2	3	4	4
<b>부채총계</b>	355	588	356	455	531
<b>지배주주지분</b>	996	902	903	997	1,098
자본금	44	34	34	34	34
자본잉여금	1	3	3	3	3
기타자본구성요소	-10	-181	-181	-181	-181
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	929	1,039	1,036	1,130	1,231
비지배주주지분	-2	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	993	902	903	997	1,098
<b>부채외자본총계</b>	1,348	1,489	1,259	1,452	1,629

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>영업활동현금흐름</b>	122	-128	335	192	138
당기순이익(손실)	182	127	16	104	113
비현금성항목등	44	93	73	81	94
유형자산감가상각비	52	54	47	46	57
무형자산상각비	0	0	2	2	2
기타	-9	38	25	32	35
운전자본감소(증가)	-85	-298	259	43	-28
매출채권및기타채권의감소(증가)	-14	-158	92	-5	-34
재고자산의감소(증가)	-59	-173	157	22	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	55	2	22	18
기타	-36	-96	-17	-65	-73
법인세납부	-17	-47	-3	-29	-32
<b>투자활동현금흐름</b>	-43	-19	-90	-183	-141
금융자산의감소(증가)	-25	89	5	-22	14
유형자산의감소(증가)	-61	-83	-87	-146	-143
무형자산의감소(증가)	1	-1	-5	-4	-4
기타	42	-24	-3	-12	-7
<b>재무활동현금흐름</b>	-31	132	-233	62	42
단기금융부채의증가(감소)	-20	222	-226	71	55
장기금융부채의증가(감소)	1	8	7	2	-1
자본의증가(감소)	0	-9	0	0	0
배당금지급	-12	-15	-13	-11	-12
기타	-0	-73	0	-0	-0
<b>현금의 증가(감소)</b>	54	-17	11	62	42
기초현금	98	152	135	146	208
기말현금	152	135	146	208	251
FCF	61	-211	248	46	-5

자료 : 유니드, SK증권 추정

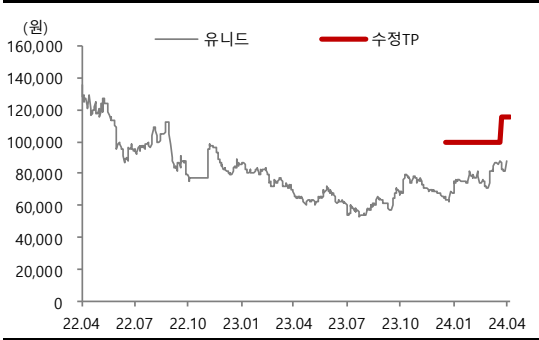
## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	877	1,405	1,134	1,140	1,313
<b>매출원가</b>	625	1,118	977	872	1,013
<b>매출총이익</b>	253	287	157	268	300
매출총이익률(%)	28.8	20.4	13.8	23.5	22.9
<b>판매비와 관리비</b>	104	139	125	138	160
<b>영업이익</b>	149	148	32	129	140
영업이익률(%)	17.0	10.5	2.8	11.3	10.7
<b>비영업손익</b>	63	-7	-9	4	5
순금융손익	-4	-7	-11	-7	-9
외환관련손익	-4	-1	-6	-9	-9
관계기업등 투자손익	0	-0	-4	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	212	141	23	133	145
세전계속사업이익률(%)	24.2	10.1	2.0	11.7	11.1
<b>계속사업법인세</b>	44	20	7	29	32
<b>계속사업이익</b>	168	122	16	104	113
<b>중단사업이익</b>	14	5	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	182	127	16	104	113
순이익률(%)	20.8	9.0	1.4	9.2	8.6
<b>지배주주</b>	183	124	16	104	113
지배주주귀속 순이익률(%)	20.8	8.8	1.4	9.2	8.6
<b>비지배주주</b>	-0	2	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	223	104	15	104	113
<b>지배주주</b>	223	101	15	104	113
<b>비지배주주</b>	-0	2	0	0	0
<b>EBITDA</b>	202	202	81	178	199

## 주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-1.5	60.2	-19.3	0.5	15.2
영업이익	54.7	-0.7	-78.3	303.2	8.3
세전계속사업이익	133.4	-33.3	-83.9	484.7	9.2
EBITDA	35.0	0.4	-60.0	119.8	12.1
EPS	118.4	-6.8	-86.4	541.4	8.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	14.8	8.9	1.2	7.7	7.4
ROE	20.5	13.1	1.8	11.0	10.8
EBITDA마진	23.0	14.4	7.1	15.6	15.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	233.7	156.6	185.1	162.1	154.0
부채비율	35.7	65.2	39.4	45.6	48.3
순차입금/자기자본	-3.9	31.3	6.2	4.6	6.3
EBITDA/이자비용(배)	40.9	20.5	5.4	14.2	13.4
배당성향	8.1	10.7	65.3	11.5	10.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	18,905	17,612	2,403	15,414	16,750
BPS	112,547	133,892	134,122	147,967	162,951
CFPS	26,463	26,405	9,610	22,569	25,489
주당 현금배당금	1,700	2,000	1,600	1,800	1,800
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	5.3	4.6	28.2	5.7	5.2
PBR	0.9	0.6	0.5	0.6	0.5
PCR	3.8	3.1	7.1	3.9	3.4
EV/EBITDA	4.2	4.1	6.4	3.5	3.3
배당수익률	1.7	2.5	2.4	2.1	2.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.04.15	매수	115,000원	6개월		
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 (2024년 04월 25일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------