

유니드 014830

본격적인 턴어라운드 확인

4Q23 매출 2,473억원, 영업이익 215억원으로 기대치 상회

4Q23 매출액 2,473억원 (-1.4% QoQ), 영업이익 215억원 (+2,585% QoQ)로 당사 영업이익 추정치 190억원과 컨센서스 176억원을 상회하는 호실적을 기록했다. 국내 법인은 높은 단가 재고 관련 손실이 지난 3분기 전부 반영된 이후 완벽한 턴어라운드를 기록했다. 국내 법인의 영업이익은 89억원을 기록했으며 이 중 4분기에 진행된 연차 정비 시행 관련 비용 효과를 제외할 경우 사실상 110억원 수준의 영업이익을 기록한 것으로 추정된다.

무엇보다 중국법인의 드라마틱한 실적 개선이 눈에 띈다. 중국 법인의 고가 재고가 대부분 소진되었고 염소 가격도 3분기 대비 회복세를 보이면서 영업이익 118억원(QoQ, YoY 모두 흑자전환)으로 OPM 9.9%로 회복했다. 주요 일화성 요인으로는 지분법 대상인 에이팩트(반도체)의 실적 저하로 영업외 손실 56억원이 발생했다.

24F 매출 1.25조원 (+10.6% YoY), 영업이익 1,010억원 (+214% YoY)

중국 법인의 적자 요인 중 하나인 염소(가성 칼륨 생산 과정에서 발생하는 부산물)의 가격 안정화가 지속되고 저가 원재료 투입 등으로 1분기 흐름도 긍정적이다. 중국법인 1분기 평균 가동률이 90%대로 회복하면서 작년 평균 80% 중반을 상회하는 것으로 추정된다. 다만 2월 중국 춘절 영향으로 칼륨과 염소 모두 일시적으로 수요는 약세가 예상된다. 중국 부동산 시장도 다소 변수다. 국내 법인의 경우 인도향 수요 강세가 지속되고 재고 보충 수요도 회복 중에 있어 긍정적이다.

탄소 포집(CCUS)으로 신규 수요 창출 여전히 유효

직접 탄소 포집(건식)과 습식 탄소 포집 모두 동사가 생산하는 고성 칼륨과 탄산 칼륨을 흡수제로 채택하고 있다. 글로벌리 직접 탄소 포집 채택이 확대될 경우 동사의 고성 칼륨의 수요는 폭발적으로 증가할 전망이다. 동사는 27년까지 중국에 18만톤 추가 증설을 진행 중에 있다(총 90만톤 Capa).

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	890	877	1,405	1,134	1,253
영업이익	96	149	148	32	101
영업이익률(%)	10.8	17.0	10.5	2.8	8.1
세전이익	91	212	141	19	82
지배주주지분순이익	77	183	124	16	68
EPS(원)	8,656	20,535	18,362	2,339	10,188
증감률(%)	13.9	137.2	-10.6	-87.3	335.5
ROE(%)	10.3	20.5	13.1	1.7	7.2
PER(배)	5.6	4.9	4.4	32.4	7.4
PBR(배)	0.5	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	3.6	4.6	4.1	6.3	3.6

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2024.01.31

매수(유지)

목표주가(유지)	90,000원
현재주가(01/30)	75,700원
상승여력	18.9%

Stock Data

KOSPI	2,498.8pt
시가총액(보통주)	512십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
자본금	34십억원
60일 평균거래량	37천주
60일 평균거래대금	2,655백만원
외국인 지분율	10.3%
52주 최고가	86,700원
52주 최저가	51,000원
주요주주	
유니드글로벌상사(외 12인)	45.6%
국민연금공단(외 1인)	9.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	11.7	17.5
3M	5.9	-2.3
6M	37.4	41.6

주가차트

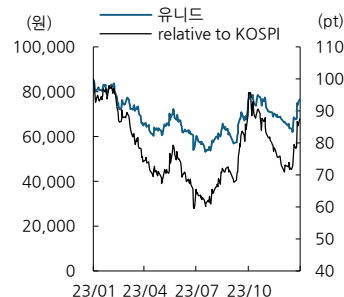


표1 유니드 4Q23 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	4Q23 실적	YoY	QoQ	4Q23 DS 추정치	차이 (%)	4Q23 컨센서스	차이 (%)
매출액	247	(28.6)	(1.3)	308	(19.7)	266	(7.1)
영업이익	22	흑자전환	2,591.8	19	13.3	18	22.4

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 유니드 실적 전망 변경

(십억원, %)	2024F		
	변경전	변경후	차이
매출액	1,297	1,253	(3.4)
영업이익	109	101.0	(7.3)

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 유니드 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	307	358	393	347	335	301	251	247	345	310	322	276
YoY	18	32	45	18	9	(16)	(36)	(29)	3	3	28	11
QoQ	4	17	10	(12)	(3)	(10)	(17)	(1)	40	(10)	4	(14)
국내	170	194	238	191	194	176	143	133	200	181	162	144
해외	144	172	204	173	165	134	110	119	170	138	162	136
영업이익	51	59	47	(9)	2	8	1	22	25	25	26	25
OPM	17	16	12	(3)	0	3	0	9	7	8	8	9
국내	24	25	38	8	3	17	1	9	20	18	16	17
OPM	14	13	16	4	1	10	0	7	10	10	10	12
해외	27	32	8	(18)	(2)	(10)	(0)	12	5	7	9	8
OPM	19	18	4	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	10	3	5	6	6
당기 순이익	47	60	33	(13)	0	4	(1)	13	18	17	18	18
NPM	15	17	8	적자전환	0	1	적자전환	5	5	6	6	6
지배주주 순이익	47	60	33	(13)	0	4	(1)	12	18	17	18	18

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 유니드 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2019	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액	875	890	1,097	1,405	1,134	1,253
YoY		2	23	28	(19)	11
국내			457	793	646	686
해외			438	693	527	606
영업이익	85	96	149	148	32	101.0
OPM	9.7	10.8	13.6	10.5	3	8.1
국내			45	96	30	71
OPM			9.9	12.1	5	10.4
해외			105	49	0	30
OPM			24.1	7.0	0	4.9
당기 순이익	67	77	182	127	16	71
NPM					1.4	5.6
지배주주 순이익			183	127	16	71

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 유니드 목표주가 산정 테이블

(십억원, 배)	24F NP	Target Multiple	사업가치	
사업 가치			565.8	
화학 부문	70.7	8	565.8	KOSPI 벨류에이션
	시가총액	지분율	보유주식 가치	
보유주식 가치			22.4	
OCI	699.1	0.4	2.1	70% 할인율 적용
OCI 홀딩스	2,064.5	0.4	6.1	70% 할인율 적용
SGC 에너지	346.5	5.6	13.5	70% 할인율 적용
유니드비티플러스	61.5	1.8	0.8	70% 할인율 적용
Total Value			588	
유통 주식수 (주)			6,638,929	
목표주가 (원)			90,000	
전일종가 (원)			75,700	
상승여력 (%)			18.9%	

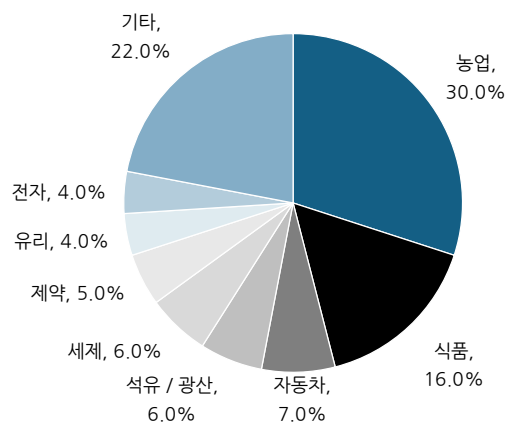
자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 유니드의 주요 제품



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

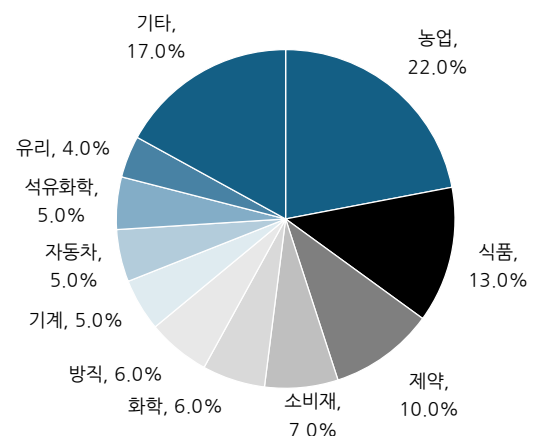
그림2 국내 법인의 주요 수요별 판매비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

주: 자동차: SBR, 브레이크패드, 금속처리 / 전자: 반도체, 태양광

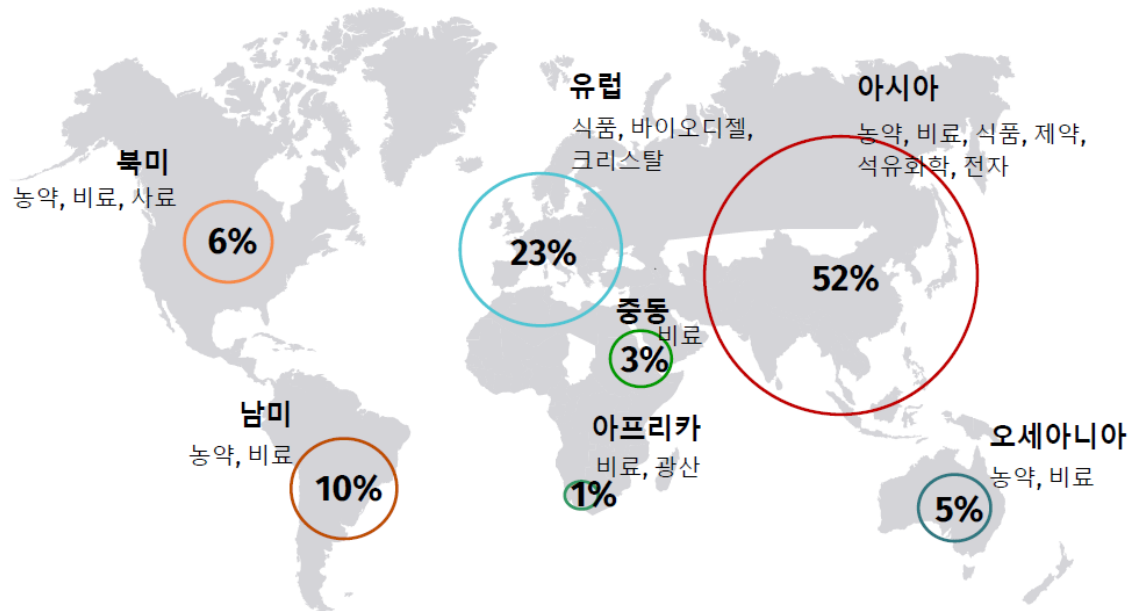
그림3 중국 법인의 주요 수요별 판매비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

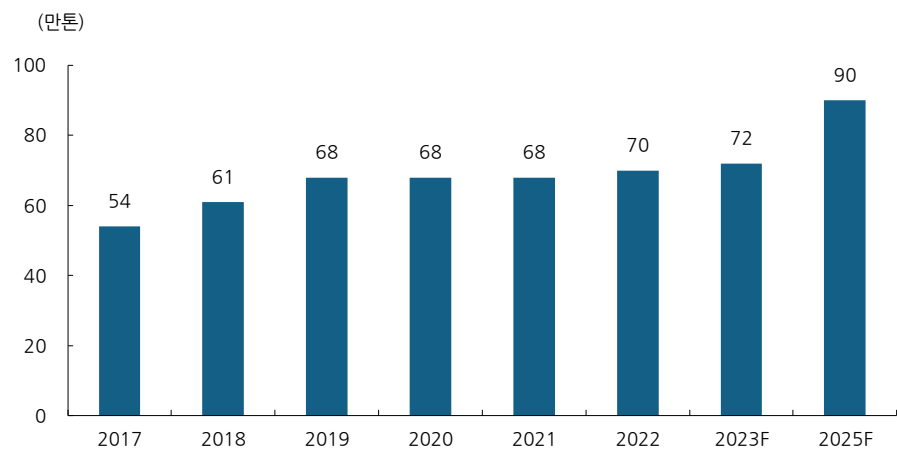
주: 소비재: 세척제, 폭죽, 필름, 건전지 / 방직: 가죽처리, 염료 / 기계: 표면처리, 용접봉

그림4 국내 법인의 지역별 판매 비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림5 유니드 CAPA 추이 및 전망



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

[유니드 014830]

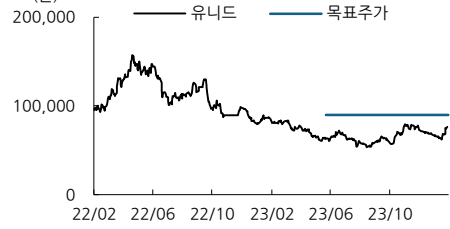
재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	491	671	849	835	876	매출액	890	877	1,405	1,134	1,253
현금 및 현금성자산	98	152	135	353	349	매출원가	685	625	1,118	989	1,028
매출채권 및 기타채권	212	242	368	246	272	매출총이익	206	253	287	145	225
재고자산	99	162	294	184	203	판매비 및 관리비	110	104	139	112	124
기타	82	114	52	52	52	영업이익	96	149	148	32	101
비유동자산	630	677	640	617	651	(EBITDA)	149	202	202	92	163
관계기업투자등	59	73	114	92	102	금융손익	-2	-6	-6	-10	-10
유형자산	479	502	466	473	486	이자비용	8	5	10	10	10
무형자산	8	7	5	7	13	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	1,121	1,348	1,489	1,452	1,527	기타영업외손익	-3	69	0	-3	-9
유동부채	261	287	542	502	511	세전계속사업이익	91	212	141	19	82
매입채무 및 기타채무	58	86	125	85	94	계속사업법인세비용	14	44	20	3	11
단기금융부채	147	161	397	397	397	계속사업이익	77	168	122	16	71
기타유동부채	56	40	20	20	20	중단사업이익	0	14	5	0	0
비유동부채	78	68	46	46	46	당기순이익	77	182	127	16	71
장기금융부채	76	60	36	36	36	지배주주	77	183	124	16	68
기타비유동부채	3	7	9	9	9	총포괄이익	91	241	103	16	71
부채총계	339	355	588	548	557	매출총이익률 (%)	23.1	28.8	20.4	12.8	18.0
지배주주지분	784	996	902	904	970	영업이익률 (%)	10.8	17.0	10.5	2.8	8.1
자본금	44	44	34	34	34	EBITDA마진률 (%)	16.8	23.0	14.4	8.1	13.0
자본잉여금	1	1	3	3	3	당기순이익률 (%)	8.6	20.8	9.0	1.4	5.6
이익잉여금	776	929	1,039	1,041	1,107	ROA (%)	7.0	14.8	8.8	1.1	4.5
비지배주주지분(연결)	-2	-2	0	0	0	ROE (%)	10.3	20.5	13.1	1.7	7.2
자본총계	782	993	902	904	970	ROIC (%)	9.3	13.3	12.6	2.8	9.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	158	122	-128	279	89	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	77	182	127	16	71	P/E	5.6	4.9	4.4	32.4	7.4
비현금수익비용가감	80	44	93	71	55	P/B	0.5	0.9	0.6	0.6	0.5
유형자산감가상각비	53	52	54	60	61	P/S	0.5	1.0	0.4	0.5	0.4
무형자산상각비	0	0	0	0	1	EV/EBITDA	3.6	4.6	4.1	6.3	3.6
기타현금수익비용	27	-9	38	11	-7	P/CF	2.7	3.9	2.5	5.9	4.1
영업활동 자산부채변동	32	-85	-298	192	-36	배당수익률 (%)	2.9	1.7	2.5	0.3	1.5
매출채권 감소(증가)	-22	-14	-158	122	-26	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	39	-59	-173	110	-19	매출액	1.7	-1.5	60.2	-19.3	10.6
매입채무 증가(감소)	16	25	55	-40	9	영업이익	13.6	54.7	-0.7	-78.2	213.8
기타자산 부채변동	0	-37	-23	0	0	세전이익	3.7	133.4	-33.3	-86.7	335.5
투자활동 현금	-3	-43	-19	-48	-92	당기순이익	13.9	137.5	-30.5	-87.2	335.5
유형자산처분(취득)	-35	-61	-83	-67	-74	EPS	13.9	137.2	-10.6	-87.3	335.5
무형자산 감소(증가)	-4	1	-1	-2	-7	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-12	-27	40	22	-10	부채비율	43.3	35.7	65.2	60.6	57.4
기타투자활동	48	44	25	0	0	유동비율	188.4	233.7	156.6	166.2	171.3
재무활동 현금	-98	-31	132	-13	-2	순차입금/자기자본(x)	13.5	2.7	31.8	7.7	7.6
차입금의 증가(감소)	-82	-19	230	0	0	영업이익/금융비용(x)	11.4	30.2	15.0	3.2	10.0
자본의 증가(감소)	-16	-12	-16	-13	-2	총차입금 (십억원)	223	221	433	433	433
배당금의 지급	11	12	15	13	2	순차입금 (십억원)	105	26	287	70	74
기타재무활동	0	0	-82	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	57	54	-17	217	-4	EPS	8,656	20,535	18,362	2,339	10,188
기초현금	41	98	152	135	353	BPS	88,230	111,990	133,216	133,549	143,287
기말현금	98	152	135	353	349	SPS	100,166	98,664	207,592	167,509	185,186
NOPLAT	81	118	127	28	87	CFPS	17,665	25,456	32,442	12,852	18,555
FCF	187	98	-97	231	-2	DPS	1,400	1,700	2,000	260	1,120

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

유니드 (014830) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-25	담당자변경				
2023-05-25	매수	90,000	-26.9	-12.0	
2023-10-10	매수	90,000	-21.5	-12.0	
2023-10-11	매수	90,000	-21.3	-12.0	
2023-11-06	매수	90,000	-21.0	-12.6	
2024-01-31	매수	90,000			



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.