

유니드 (014830/KS)

우호적 환경 전개, 안정적인 실적

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 125,000 원(상향)

현재주가: 97,300 원

상승여력: 28.5%



Analyst
김도현

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

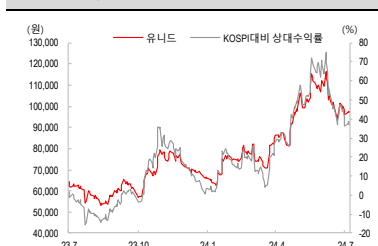
Company Data

발행주식수	677 만주
시가총액	658 십억원
주요주주	
유니드글로벌상사(외11)	45.59%
국민연금공단	8.07%

Stock Data

주가(24/07/11)	97,300 원
KOSPI	2,891.35pt
52주 최고가	116,500 원
52주 최저가	53,100 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

주가 및 상대수익률



2Q24 Preview: 성수기 진입 효과

유니드의 2Q24 매출액은 2,982 억원(-1.0% YoY, +17.1% QoQ), 영업이익 361 억 원(+336.7% YoY, +31.2% QoQ)을 기록했을 것으로 추정된다. 2Q24 안정적인 가성칼럼 가격 및 스프레드와 성수기 효과로 인한 판매량 확대 영향이다.

1) **국내법인:** 영업이익 212 억원(+24.9% QoQ)을 기록했을 것으로 추정된다. 가성칼럼 가격 및 스프레드 강세, 우호적 환율 환경에 따라 전분기대비 수익성 추가 개선이 가능했을 것으로 추정된다.

2) **중국법인:** 영업이익 132 억원(+30.2% QoQ)을 기록했을 것으로 추정된다. 1Q24 비수기 영향으로 인한 가동률 하락은 2Q24 회복했을 것으로 추정되며, 출하량 확대에 따라 큰 폭의 증익을 기록했을 것으로 예상된다. 가성칼럼 시장 역시 우호적인 상황이 지속되며 실적 확대에 영향을 주었을 것으로 추정된다.

우호적 환경은 2H24 에도 지속될 것

2H24 우호적 환율 환경과 안정적인 주요 제품 Spread 바탕으로 실적 강세를 지속할 수 있을 전망이다. 또한, 중국 CPs(Chlorinated Paraffin Wax) 설비 신규 가동에 따른 수익성 개선 역시 가능할 것으로 예상된다. 3Q24 CPs 신규 가동에 따른 고정비 부담이 일부 작용할 것으로 예상되나, 설비 램프 업 이후 4Q24 본격적인 이익 기여가 가능할 전망이다. 24 년 계획된 가성칼럼 증설은 중국 10 만톤 정도다. 하지만, 여전히 중국은 내수 비중 90%로 역내 수요에 한정된 공급을 지속 중이며, 아직 신규 설비 가동률 역시 낮아 단기적으로 가성칼럼 가격의 하방 압력은 제한적인 상황이다. 한편, 국내에서 유럽으로 수출된 가성칼럼은 5 월 +128.1% YoY 를 기록했으며, 연초이후 수출 강세가 계속되고 있다. 유럽 지역 설비 가동률 저하, 경쟁력 악화 지속에 따라 유럽 수요는 지속적으로 발생하고 있는 상황이다. 또한, 수전해 수요 등 신규 시장 개화에 따라 25 년이후 가성칼럼 수요 성장 역시 본격화될 것으로 예상되며 지속적인 증설을 통한 실적성장은 지속될 전망이다. 실적추정치 상향 조정 등을 반영 목표주가를 125,000 원으로 상향하며, 투자 의견 '매수' 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	십억원	890	877	1,405	1,134	1,082	1,285
영업이익	십억원	96	149	148	32	125	144
순이익(지배주주)	십억원	77	183	124	16	101	116
EPS	원	8,656	18,905	17,612	2,403	14,850	17,178
PER	배	5.6	5.3	4.6	28.2	6.6	5.7
PBR	배	0.5	0.9	0.6	0.5	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	3.3	4.2	4.1	6.4	3.7	3.8
ROE	%	10.3	20.5	13.1	1.8	10.6	11.1

유니드 Valuation Table

24E BPS (원)	144,385
Target P/B (배)	0.8
적정가치 (원)	115,508
T.P (원)	125,000
Upside (%)	27.7

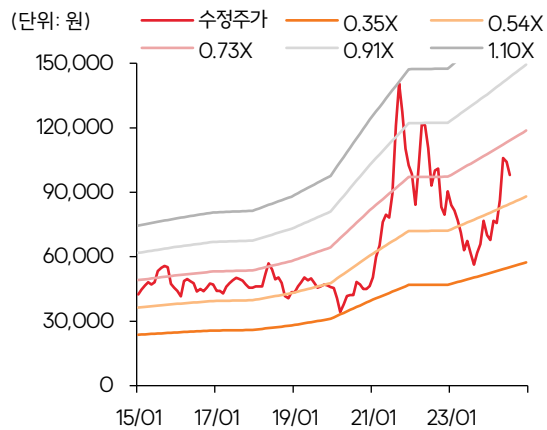
자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정치 변경 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	1,026	1,182	1,082	1,285	1,105	1,270	-2.1%	1.1%
영업이익 (십억원)	116	126	125	144	122	144	2.6%	0.7%
순이익 (십억원)	94	102	101	116	92	108	9.2%	7.6%

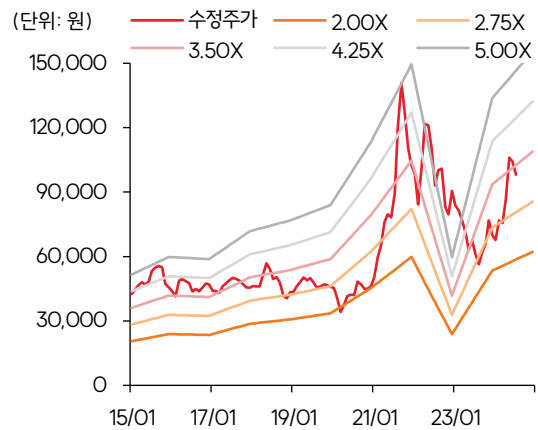
자료: 유니드, SK 증권

유니드 PBR Band Chart



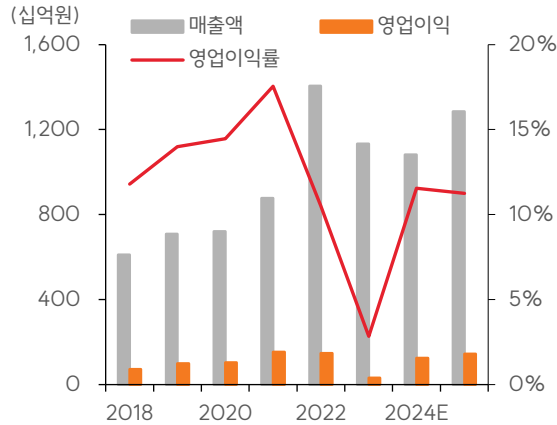
자료: FnGuide, SK 증권

유니드 EV/EBITDA Band Chart



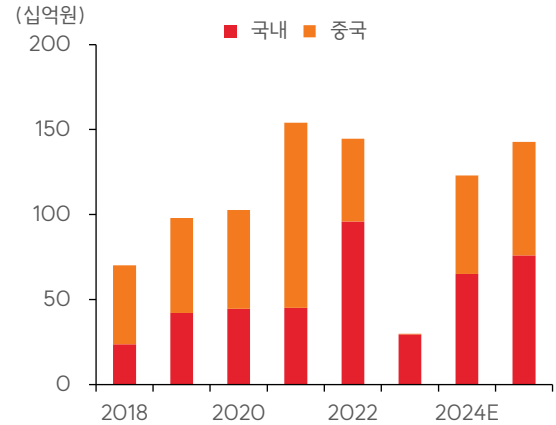
자료: FnGuide, SK 증권

유니드 실적 추이 및 전망



자료: 유니드, SK 증권

유니드 부문별 이익 추이 및 전망



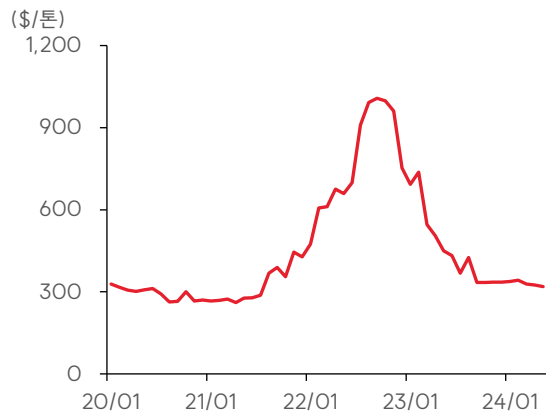
자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정 Table

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	334.5	301.2	250.7	247.3	254.7	298.2	308.2	220.8	1,133.7	1,081.8	1,284.6
국내	193.9	175.8	143.0	133.1	147.8	181.1	177.0	122.4	645.8	628.4	669.0
중국	164.9	133.5	109.5	118.6	110.2	123.2	135.5	101.5	526.5	470.5	633.4
YoY (%)	9.0%	-15.9%	-36.2%	-28.6%	-23.9%	-1.0%	22.9%	-10.7%	-19.3%	-4.6%	18.7%
QoQ (%)	-3.5%	-10.0%	-16.7%	-1.3%	3.0%	17.1%	3.4%	-28.4%	-	-	-
영업이익 (십억원)	1.6	8.3	0.8	21.4	27.5	36.1	31.8	29.5	32.1	124.9	144.5
국내	2.6	17.4	0.7	8.9	17.0	21.2	17.5	9.4	29.6	65.1	76.0
중국	-1.6	-9.7	-0.3	11.8	10.1	14.1	13.9	19.7	0.2	57.8	66.7
YoY (%)	-96.9%	-86.0%	-98.3%	흑전	1,618.8%	336.7%	3,880.9%	37.6%	-78.3%	289.4%	15.7%
QoQ (%)	흑전	416.3%	-90.3%	2,576.3%	28.4%	31.2%	-11.7%	-7.5%	-	-	-
OPM (%)	0.5%	2.7%	0.3%	8.7%	10.8%	12.1%	10.3%	13.3%	2.8%	11.5%	11.2%
국내	1.3%	9.9%	0.5%	6.7%	11.5%	11.7%	9.9%	7.7%	4.6%	10.4%	11.4%
중국	-1.0%	-7.3%	-0.3%	9.9%	9.2%	11.5%	10.2%	19.4%	0.0%	12.3%	10.5%
순이익 (십억원)	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	28.8	27.0	23.1	16.3	100.5	116.3
지배주주	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	28.8	27.0	23.1	16.3	100.5	116.3
순이익률 (%)	0.1%	1.5%	-0.7%	5.4%	8.5%	9.7%	8.8%	10.5%	1.4%	9.3%	9.0%

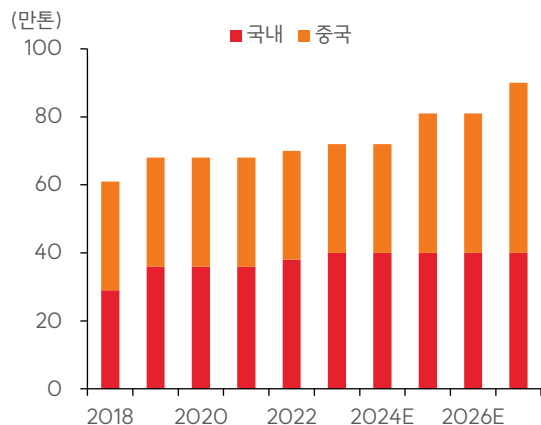
자료: 유니드, SK 증권

염화칼륨 가격 추이



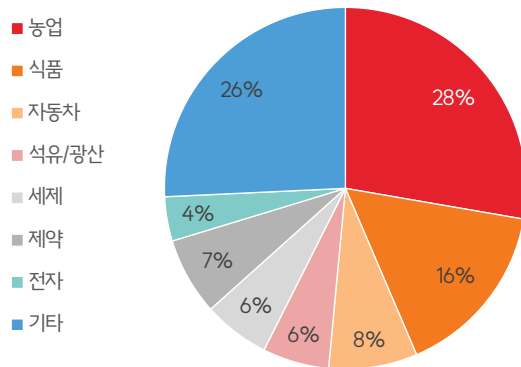
자료: Trass, SK 증권

유니드 Capa 추이 및 전망



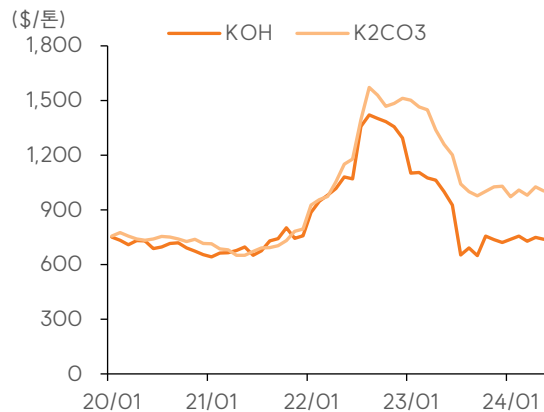
자료: 유니드, SK 증권

국내법인 전방 시장비중 현황



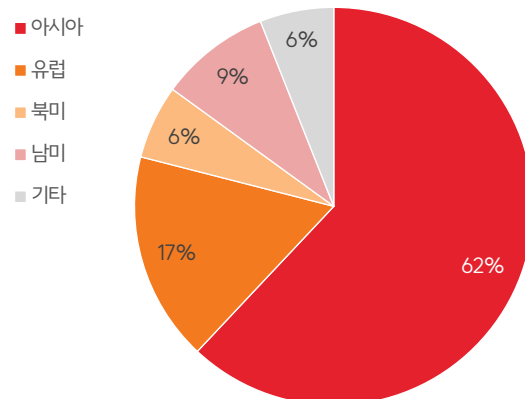
자료: 유니드, SK 증권

가성칼륨 및 탄산칼륨 가격 추이



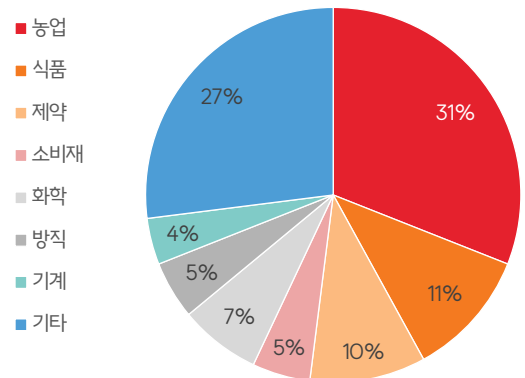
자료: Trass, SK 증권

유니드 지역별 판매비중 현황



자료: 유니드, SK 증권

중국법인 전방 시장비중 현황



자료: 유니드, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	671	849	570	578	680
현금및현금성자산	152	135	146	168	103
매출채권 및 기타채권	242	368	268	237	348
재고자산	162	294	137	123	181
비유동자산	677	640	689	762	861
장기금융자산	73	69	68	70	69
유형자산	502	466	501	579	655
무형자산	7	5	12	13	15
자산총계	1,348	1,489	1,259	1,340	1,541
유동부채	287	542	308	291	383
단기금융부채	161	397	182	178	217
매입채무 및 기타채무	80	117	114	105	154
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	68	46	48	48	55
장기금융부채	60	36	33	35	36
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	2	3	3	4
부채총계	355	588	356	339	438
지배주주지분	996	902	903	1,000	1,103
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	1,128	1,231
비지배주주지분	-2	0	0	0	0
자본총계	993	902	903	1,000	1,103
부채외자본총계	1,348	1,489	1,259	1,340	1,541

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	122	-128	335	185	65
당기순이익(손실)	182	127	16	101	116
비현금성항목등	44	93	73	91	102
유형자산감가상각비	52	54	47	54	64
무형자산상각비	0	0	2	2	2
기타	-9	38	25	35	36
운전자본감소(증가)	-85	-298	259	28	-112
매출채권및기타채권의감소(증가)	-14	-158	92	37	-111
재고자산의감소(증가)	-59	-173	157	16	-58
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	55	2	-21	49
기타	-36	-96	-17	-60	-75
법인세납부	-17	-47	-3	-26	-34
투자활동현금흐름	-43	-19	-90	-154	-155
금융자산의감소(증가)	-25	89	5	-29	12
유형자산의감소(증가)	-61	-83	-87	-126	-140
무형자산의감소(증가)	1	-1	-5	-3	-4
기타	42	-24	-3	4	-22
재무활동현금흐름	-31	132	-233	-6	26
단기금융부채의증가(감소)	-20	222	-226	-11	38
장기금융부채의증가(감소)	1	8	7	5	1
자본의증가(감소)	0	-9	0	0	0
배당금지급	-12	-15	-13	0	-13
기타	-0	-73	-0	0	-0
현금의 증가(감소)	54	-17	11	22	-65
기초현금	98	152	135	146	168
기말현금	152	135	146	168	103
FCF	61	-211	248	59	-76

자료 : 유니드, SK증권 추정

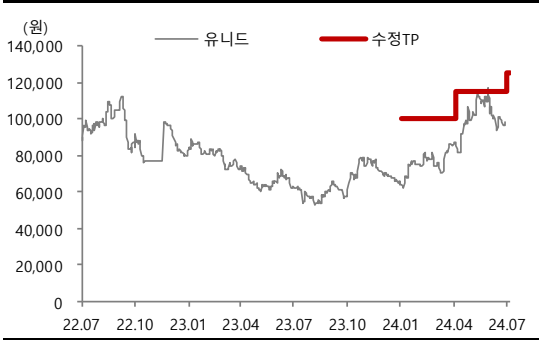
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	877	1,405	1,134	1,082	1,285
매출원가	625	1,118	977	817	975
매출총이익	253	287	157	264	310
매출총이익률(%)	28.8	20.4	13.8	24.4	24.1
판매비와 관리비	104	139	125	139	165
영업이익	149	148	32	125	144
영업이익률(%)	17.0	10.5	2.8	11.5	11.2
비영업손익	63	-7	-9	4	5
순금융손익	-4	-7	-11	-7	-8
외환관련손익	-4	-1	-6	-8	-8
관계기업등 투자손익	0	-0	-4	-3	0
세전계속사업이익	212	141	23	129	150
세전계속사업이익률(%)	24.2	10.1	2.0	11.9	11.7
계속사업법인세	44	20	7	28	34
계속사업이익	168	122	16	101	116
중단사업이익	14	5	0	0	0
*법인세효과	0	5	0	0	0
당기순이익	182	127	16	101	116
순이익률(%)	20.8	9.0	1.4	9.3	9.0
지배주주	183	124	16	101	116
지배주주귀속 순이익률(%)	20.8	8.8	1.4	9.3	9.0
비지배주주	-0	2	0	0	0
총포괄이익	223	104	15	108	116
지배주주	223	101	15	108	116
비지배주주	-0	2	0	0	0
EBITDA	202	202	81	181	211

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	-1.5	60.2	-19.3	-4.6	18.7
영업이익	54.7	-0.7	-78.3	289.4	15.7
세전계속사업이익	133.4	-33.3	-83.9	465.3	16.3
EBITDA	35.0	0.4	-60.0	123.9	16.3
EPS	118.4	-6.8	-86.4	517.9	15.7
수익성 (%)					
ROA	14.8	8.9	1.2	7.7	8.1
ROE	20.5	13.1	1.8	10.6	11.1
EBITDA마진	23.0	14.4	7.1	16.7	16.4
안정성 (%)					
유동비율	233.7	156.6	185.1	198.6	177.7
부채비율	35.7	65.2	39.4	33.9	39.7
순차입금/자기자본	-3.9	31.3	6.2	1.4	11.7
EBITDA/이자비용(배)	40.9	20.5	5.4	18.5	19.7
배당성향	8.1	10.7	65.3	13.2	11.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,905	17,612	2,403	14,850	17,178
BPS	112,547	133,892	134,122	148,500	163,716
CFPS	26,463	26,405	9,610	23,148	26,946
주당 현금배당금	1,700	2,000	1,600	2,000	2,000
Valuation지표 (배)					
PER	5.3	4.6	28.2	6.6	5.7
PBR	0.9	0.6	0.5	0.7	0.6
PCR	3.8	3.1	7.1	4.2	3.6
EV/EBITDA	4.2	4.1	6.4	3.7	3.8
배당수익률	1.7	2.5	2.4	2.0	2.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.07.12	매수	125,000원	6개월		
2024.04.15	매수	115,000원	6개월	-12.39%	1.30%
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 (2024 년 07 월 12 일 기준)

매수	96.34%	중립	3.66%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------