

유니드 014830

트럼프 정부는 단기적 악재이나 점진적 해소 기대

탄소 포집 포함 미국발 친환경 프로젝트 취소 움직임 / 중국의 유동성

트럼프 정부 출범 전 미국의 친환경 프로젝트가 곳곳에서 줄줄이 취소되는 모양새다. 특히 국내 대기업들의 탄소 포집 (DAC) 관련 프로젝트들도 취소 혹은 연기되고 있는 것으로 파악된다.

다만 직접적으로 미국 내 탄소 포집 관련 보조금 정책 등은 유지될 가능성이 높으며 중장기적으로 탄소 포집 기술 발전에 대한 사회적 요구는 전 세계적으로 증가할 전망이다. 직접 탄소 포집 (건식)과 습식 탄소 포집 모두 동사가 생산하는 가성 칼륨과 탄산 칼륨을 흡수제로 채택하여 중장기적 수혜가 기대된다.

최근 중국 정부의 부양책에 따라 중국 내수 유동성이 개선되는 움직임이었다. 동사 매출의 절반 가까이를 차지하는 중국의 경기는 매우 중요하며 트럼프 정부의 대중국 규제 강도도 동사 중장기적 실적에 중요한 변수가 되겠다.

3분기 다소 부진했으나 4분기 개선

3분기 매출액 2,898억원 (-0.6% QoQ, +15.6% YoY), 영업이익 205억원 (-41.5% QoQ)로 다소 부진했다. 운임비 상승과, 염소 가격 하락 및 CPs 초기 가동에 따른 비용 30억원 등에 기인한다.

4분기는 운임비 개선, 중국 법인 일회성 비용 소멸과 환율 상승 효과에 기인하여 영업이익은 256억원 (+25% YoY)을 전망한다. 다만 10월 정기 보수로 중국과 국내 법인 가동률로 매출액은 소폭 감소하겠다.

Upside potential은 염화 칼륨 가격 상승 여부

전 세계 염화 칼륨 생산의 30% 이상을 차지하는 벨라루스와 러시아가 생산량 10% 감축에 합의할 경우 염화칼륨 및 가성/탄산 칼륨 가격 상승으로 이어질 전망이다. 판가 인상에 대한 저항이 적어 염화 칼륨 가격 상승 시 판가 인상 효과에 따른 이익 증가가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	877	1,405	1,134	1,114	1,244
영업이익	149	148	32	109	121
영업이익률(%)	17.0	10.5	2.8	9.7	9.7
세전이익	212	141	23	121	134
지배주주지분순이익	183	124	16	87	96
EPS(원)	20,535	18,362	2,403	13,031	14,396
증감률(%)	137.2	-10.6	-86.9	442.2	10.5
ROE(%)	20.5	13.1	1.8	9.2	9.6
PER(배)	4.9	4.4	28.2	5.1	4.6
PBR(배)	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	4.6	4.1	6.5	3.1	3.0

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

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

강태호 RA
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2024.11.27

매수(신규)

목표주가(신규)	90,000원
현재주가(11/26)	66,900원
상승여력	34.5%

Stock Data

KOSPI	2,520.4pt
시가총액(보통주)	453십억원
발행주식수	6,768천주
액면가	5,000원
자본금	34십억원
60일 평균거래량	33천주
60일 평균거래대금	2,293백만원
외국인 지분율	13.1%
52주 최고가	118,700원
52주 최저가	58,600원
주요주주	
유니드글로벌상사(외 12인)	45.6%
국민연금공단(외 1인)	8.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.6	5.0
3M	-17.3	-10.7
6M	-40.3	-34.0

주가차트

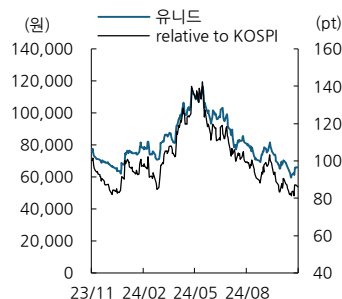


표1 유니드 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	254.7	291.6	289.8	278.4	279.6	325.3	321.3	318.3
YoY	-23.9	-3.2	15.6	12.6	9.8	11.6	10.9	14.3
국내	147.8	165.7	156.5	145.1	155.2	174.0	164.3	158.1
해외	110.2	131.6	132.6	136.4	126.7	155.3	156.5	162.3
영업이익	27.5	35.0	20.5	25.6	26.9	31.7	31.0	31.6
OPM	10.8	12.0	7.1	9.2	9.6	9.8	9.6	9.9
국내	17.0	22.1	14.9	17.4	18.6	20.9	19.7	19.0
OPM	11.5	13.3	9.5	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
해외	10.1	12.4	5.1	8.2	8.2	10.9	11.3	12.7
OPM	9.2	9.4	3.8	6.0	6.5	7.0	7.2	7.8
당기 순이익	21.7	27.1	19.8	17.9	21.0	24.7	24.4	25.5
NPM	8.5	9.3	6.8	6.4	7.5	7.6	7.6	8.0
지배주주 순이익	21.7	27.1	19.8	17.9	21.0	24.7	24.4	25.5

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 유니드 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,097	1,405	1,134	1,114	1,244
YoY	23.2	28.0	-19.3	-1.7	11.7
국내	457	793	646	615	652
해외	438	693	527	511	601
영업이익	149	148	32	109	121
OPM	13.6	10.5	2.8	9.7	9.7
국내	45	96	30	71	78
OPM	9.9	12.1	4.6	11.6	12.0
해외	105	49	0	36	43
OPM	24.1	7.0	0.0	7.0	7.2
당기 순이익	182	127	16	87	96
NPM	0.0	0.0	1.4	7.8	7.7
지배주주 순이익	183	127	16	87	96

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 유니드 목표주가 산정 테이블

(십억원, 배)	24F NP	Target Multiple	사업가치	비고
사업 가치			573.4	
화학 부문	96	6	573.4	KOSPI 12개월 F/W PER에 20% 할인
(십억원, %)	시가총액	지분율	보유주식 가치	
보유주식 가치			5.8	
OCI	573	0.4	0.5	80% 할인율 적용
OCI홀딩스	1,161	0.4	1.0	80% 할인율 적용
SGC에너지	376	5.6	4.2	80% 할인율 적용
유니드비티플러스	42	1.8	0.1	80% 할인율 적용
Total Value			579.2	
유통 주식수			6,638,929	
목표주가 (원)			90,000	
전일종가 (원)			66,900	
상승여력 (%)			34.5	

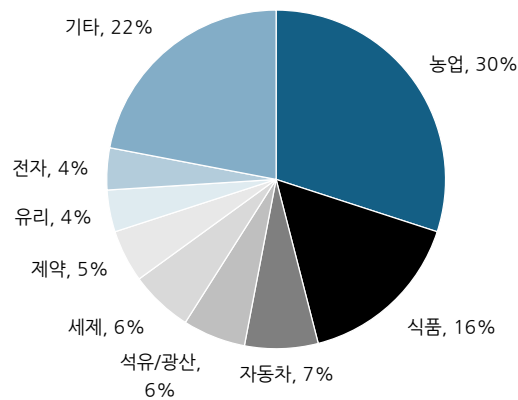
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 유니드 주요 제품 및 용도



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

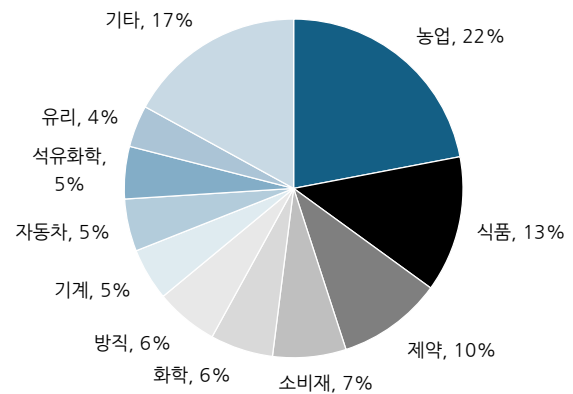
그림2 국내 법인의 주요 수요별 판매 비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

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

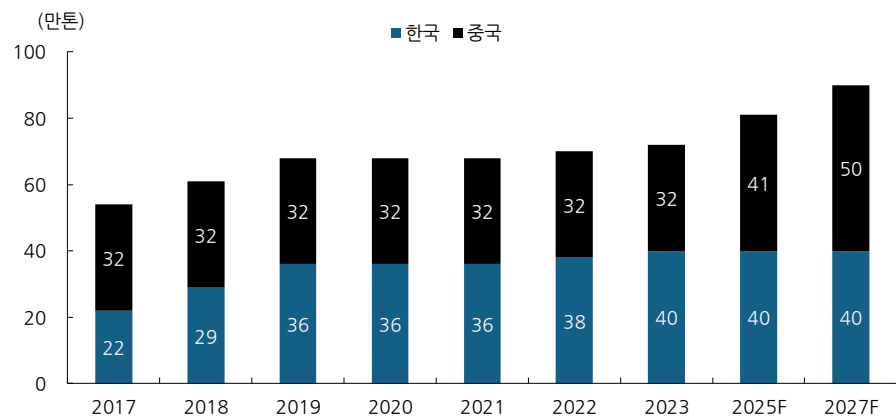
그림3 중국 법인의 주요 수요별 판매 비중



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

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

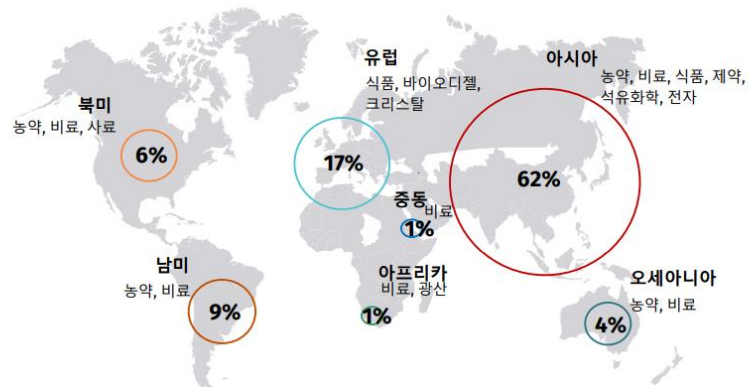
그림4 유니드 CAPA 추이 및 전망



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림5 국내 법인 지역별 판매 비중

지역별 판매 비중 (한국법인 기준)



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림6 이창 프로젝트 투자 지역



자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

그림7 이창 프로젝트 제품 및 생산 능력

구분	제품명	생산능력 (만톤)
1 기	KOH	8.8
	L-Cl2	5.6
	Low Na KOH	1.0
	경질 K2CO3	3.0
2 기	KOH	8.8
	L-Cl2	5.6

자료: 유니드, DS투자증권 리서치센터

주: 1Q25 가동 목표, 광동/충칭/사천/장시 등 주변 시장 판매 목적

[유니드 014830]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	671	849	570	613	614	매출액	877	1,405	1,134	1,114	1,244
현금 및 현금성자산	152	135	146	130	93	매출원가	625	1,118	977	883	986
매출채권 및 기타채권	242	368	268	312	349	매출총이익	253	287	157	231	258
재고자산	162	294	137	153	153	판매비 및 관리비	104	139	125	123	137
기타	114	52	19	19	19	영업이익	149	148	32	109	121
비유동자산	677	640	689	724	776	(EBITDA)	202	202	81	169	186
관계기업투자등	73	114	111	109	109	금융손익	-6	-6	-14	-13	-13
유형자산	502	466	501	536	577	이자비용	5	10	15	13	13
무형자산	7	5	12	15	19	관계기업등 투자손익	0	0	-4	0	0
자산총계	1,348	1,489	1,259	1,337	1,390	기타영업외손익	69	0	9	26	26
유동부채	287	542	308	310	324	세전계속사업이익	212	141	23	121	134
매입채무 및 기타채무	86	125	117	119	133	계속사업법인세비용	44	20	7	35	38
단기금융부채	161	397	182	182	182	계속사업이익	168	122	16	87	96
기타유동부채	40	20	9	9	9	중단사업이익	14	5	0	0	0
비유동부채	68	46	48	48	48	당기순이익	182	127	16	87	96
장기금융부채	60	36	33	33	33	지배주주	183	124	16	87	96
기타비유동부채	7	9	15	15	15	총포괄이익	241	103	20	87	96
부채총계	355	588	356	358	372	매출총이익률 (%)	28.8	20.4	13.8	20.8	20.8
지배주주지분	996	902	903	979	1,018	영업이익률 (%)	17.0	10.5	2.8	9.7	9.7
자본금	44	34	34	34	34	EBITDA마진률 (%)	23.0	14.4	7.1	15.2	15.0
자본잉여금	1	3	3	3	3	당기순이익률 (%)	20.8	9.0	1.4	7.8	7.7
이익잉여금	929	1,039	1,036	1,112	1,151	ROA (%)	14.8	8.8	1.2	6.7	7.0
비지배주주지분(연결)	-2	0	0	0	0	ROE (%)	20.5	13.1	1.8	9.2	9.6
자본총계	993	902	903	979	1,018	ROIC (%)	13.3	12.6	2.4	8.6	8.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	122	-128	335	90	130	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	182	127	16	87	96	P/E	4.9	4.4	28.2	5.1	4.6
비현금수익비용가감	44	93	73	62	58	P/B	0.9	0.6	0.5	0.5	0.4
유형자산감가상각비	52	54	47	58	62	P/S	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	0	0	2	2	3	EV/EBITDA	4.6	4.1	6.5	3.1	3.0
기타현금수익비용	-9	38	25	1	-7	P/CF	3.9	2.5	5.1	3.1	2.9
영업활동 자산부채변동	-85	-298	259	-58	-23	배당수익률 (%)	1.7	2.5	2.4	12.7	14.1
매출채권 감소(증가)	-14	-158	92	-44	-36	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-59	-173	157	-15	-1	매출액	-1.5	60.2	-19.3	-1.7	11.7
매입채무 증가(감소)	25	55	2	2	14	영업이익	54.7	-0.7	-78.3	238.6	11.6
기타자산 부채변동	-37	-23	8	0	0	세전이익	133.4	-33.3	-83.9	431.9	10.5
투자활동 현금	-43	-19	-90	-96	-110	당기순이익	137.5	-30.5	-87.2	431.9	10.5
유형자산처분(취득)	-61	-83	-87	-92	-103	EPS	137.2	-10.6	-86.9	442.2	10.5
무형자산 감소(증가)	1	-1	-5	-6	-7	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-27	40	4	2	0	부채비율	35.7	65.2	39.4	36.6	36.6
기타투자활동	44	25	-2	0	0	유동비율	233.7	156.6	185.1	197.9	189.7
재무활동 현금	-31	132	-233	-11	-56	순차입금/자기자본(x)	2.7	31.8	6.9	8.1	11.3
차입금의 증가(감소)	-19	230	-219	0	0	영업이익/금융비용(x)	30.2	15.0	2.1	8.3	9.3
자본의 증가(감소)	-12	-16	-13	-11	-56	총차입금 (십억원)	221	433	215	215	215
배당금의 지급	12	15	13	11	56	순차입금 (십억원)	26	287	63	79	115
기타재무활동	0	-82	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	54	-17	11	-16	-36	EPS	20,535	18,362	2,403	13,031	14,396
기초현금	98	152	135	146	130	BPS	111,990	133,216	133,446	144,660	150,434
기말현금	152	135	146	130	93	SPS	98,664	207,592	167,521	164,680	183,885
NOPLAT	118	127	23	78	87	CFPS	25,456	32,442	13,260	21,874	22,687
FCF	98	-97	259	-6	20	DPS	1,700	2,000	1,600	8,510	9,400

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	-20.3	28.2	
2023-10-10	매수	90,000	-8.6	29.4	
2023-10-11	매수	90,000	-8.5	29.4	
2023-11-06	매수	90,000	-8.6	29.4	
2024-01-31	매수	90,000	-6.3	29.4	
2024-11-27	담당자변경				
2024-11-27	매수	90,000			

투자 의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	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 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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.