

유니드 (014830/KS)

단기 실적부진일 뿐 성장은 지속될 것

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 105,000 원(하향)

현재주가: 74,100 원

상승여력: 41.7%



Analyst
김도현

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

Company Data

발행주식수	677 만주
시가총액	501 십억원
주요주주	
유니드글로벌상사(외11)	45.59%
국민연금공단	8.07%

Stock Data

주가(24/10/14)	74,100 원
KOSPI	2,623.29 pt
52주 최고가	116,500 원
52주 최저가	62,100 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 Preview: 운임 및 환율 효과

유니드의 3Q24 매출액은 2,813 억원(+12.2% YoY, -3.6% QoQ), 영업이익 203 억원(+2,440.5% YoY, -42.0% QoQ)을 기록하며 컨센서스를 하회하는 실적을 기록했을 것으로 추정된다. 가성칼럼 가격은 3Q24 안정적인 흐름을 지속했으나 2Q24 우호적 환율 효과 소멸 및 운임 상승에 따른 비용 증가로 영업이익은 감익했을 것으로 예상된다. 국내법인은 영업이익 131 억원(-40.6% QoQ)을 기록했을 것으로 추정되며, 중국법인의 경우 CPs 설비 초기 가동에 따른 일회성 비용이 반영돼 전분기대비 24.8% 감익한 93 억원을 기록했을 것으로 예상된다.

일회성 비용 소멸과 운임안정화는 긍정적 요인

4Q24 영업이익은 233 억원(+10.5% QoQ)을 기록하며 실적개선이 가능할 전망이다. 3Q24 발생했던 일회성 비용의 소멸과 추가적인 해상운임 상승 역시 제한적인 흐름이 예상돼 증익 가능할 것으로 예상된다. 3Q24 가성칼럼 Spread 는 원재료 상승 등 영향에 따라 소폭 조정됐으나 여전히 우호적인 환경은 지속되고 있으며, 염화칼럼 가격 역시 급격한 하락은 제한될 것으로 예상된다. 염화칼럼의 공급은 지속적으로 증가하고 있는 상황이나, 현재 가격 수준이 Historical 낮은 레벨임을 고려할 때 급격한 하락은 제한될 것으로 전망된다.

실적 성장 스토리는 여전히 지속 중

3Q24 실적 저점 후 4Q24 부터 25년 지속적인 성장 스토리는 유효하다. 신규 CPs 설비 안정화는 실적 개선에 기여할 수 있을 전망이며, 가성칼럼 업황 역시 우호적인 환경이 지속될 수 있을 것으로 예상되기 때문이다. 중국 역내 증설은 10 만톤 정도가 계획되어 있지만, 여전히 중국 업체들의 내수 비중이 90%임을 고려하면 시황의 하방압력은 제한될 전망이다. 신규 수전해 설비 가동 등 추가적인 시장 개화와 유니드의 증설 계획을 고려한다면, 향후 이익체력 역시 성장 가능할 전망이다. 단기 부진에 따라 실적 추정치 하향 조정을 반영, 목표주가를 105,000 원으로 하향하지만 현재 주가 수준은 여전히 매력적인 상황이다. 투자 의견 '매수' 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	890	877	1,405	1,134	1,078	1,197
영업이익	십억원	96	149	148	32	106	123
순이익(지배주주)	십억원	77	183	124	16	85	99
EPS	원	8,656	18,905	17,612	2,403	12,553	14,682
PER	배	5.6	5.3	4.6	28.2	6.1	5.2
PBR	배	0.5	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.3	4.2	4.1	6.4	3.4	3.0
ROE	%	10.3	20.5	13.1	1.8	8.9	9.5

유니드 Valuation Table

24E BPS (원)	148,375
Target P/B (배)	0.7
적정가치 (원)	105,346
T.P (원)	105,000
Upside (%)	41.7

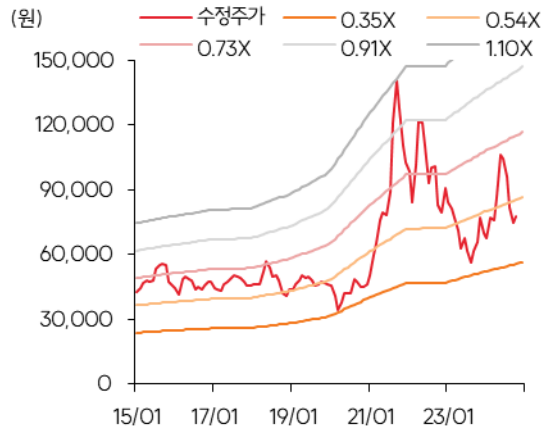
자료: 유니드, SK 증권

유니드 실적추정치 변경 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	1,096	1,194	1,078	1,197	1,099	1,253	-1.9%	-4.5%
영업이익 (십억원)	120	133	106	123	118	141	-10.4%	-12.7%
순이익 (십억원)	96	107	85	99	91	110	-6.5%	-9.5%

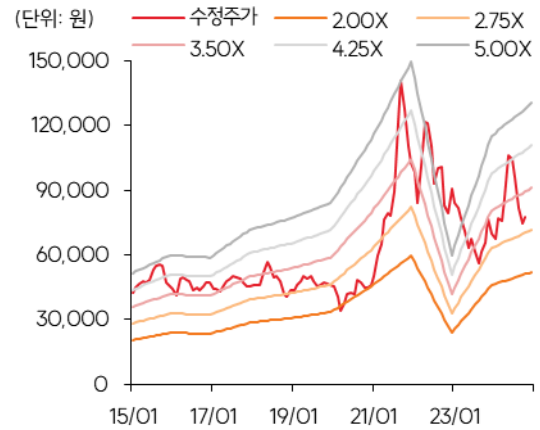
자료: 유니드, SK 증권

유니드 PBR Band Chart



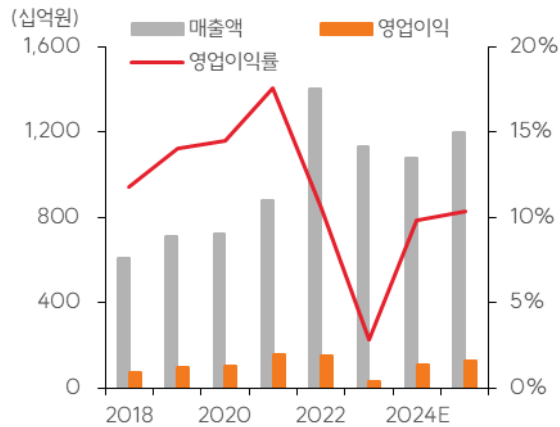
자료: FnGuide, SK 증권

유니드 EV/EBITDA Band Chart



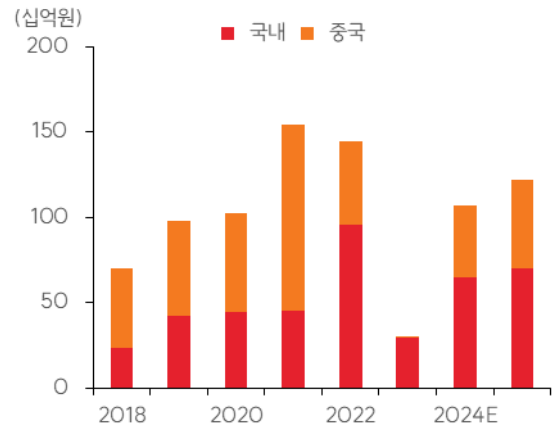
자료: FnGuide, SK 증권

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	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액 (십억원)	334.5	301.2	250.7	247.3	254.7	291.6	281.3	250.6	1,133.7	1,078.2	1,196.5
국내	193.9	175.8	143.0	133.1	147.8	165.7	156.5	138.0	645.8	608.0	659.5
중국	164.9	133.5	109.5	118.6	110.2	131.6	128.8	116.3	526.5	486.8	553.5
YoY (%)	9.0%	-15.9%	-36.2%	-28.6%	-23.9%	-3.2%	12.2%	1.3%	-19.3%	-4.9%	11.0%
QoQ (%)	-3.5%	-10.0%	-16.7%	-1.3%	3.0%	14.5%	-3.6%	-10.9%	-	-	-
영업이익 (십억원)	1.6	8.3	0.8	21.4	27.5	35.0	20.3	23.3	32.1	106.1	123.5
국내	2.6	17.4	0.7	8.9	17.0	22.1	13.1	12.4	29.6	64.6	69.8
중국	-1.6	-9.7	-0.3	11.8	10.1	12.4	9.3	10.5	0.2	42.3	52.3
YoY (%)	-96.9%	-86.0%	-98.3%	흑전	1,618.8%	324.1%	2,440.5%	8.7%	-78.3%	230.9%	16.3%
QoQ (%)	흑전	416.3%	-90.3%	2,576.3%	28.4%	27.4%	-42.0%	14.5%	-	-	-
OPM (%)	0.5%	2.7%	0.3%	8.7%	10.8%	12.0%	7.2%	9.3%	2.8%	9.8%	10.3%
국내	1.3%	9.9%	0.5%	6.7%	11.5%	13.3%	8.4%	9.0%	4.6%	10.6%	10.6%
중국	-1.0%	-7.3%	-0.3%	9.9%	9.2%	9.4%	7.2%	9.0%	0.0%	8.7%	9.5%
순이익 (십억원)	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.1	17.8	18.3	16.3	85.0	99.4
지배주주	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.2	17.8	18.3	16.3	85.0	99.4
순이익률 (%)	0.1%	1.5%	-0.7%	5.4%	8.5%	9.3%	6.3%	7.3%	1.4%	7.9%	8.3%

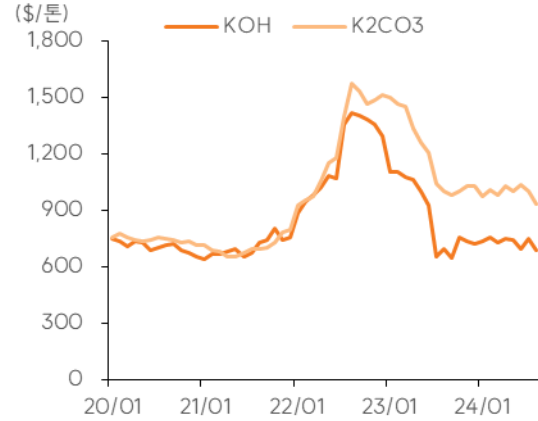
자료: 유니드, SK 증권

염화칼륨 가격 추이



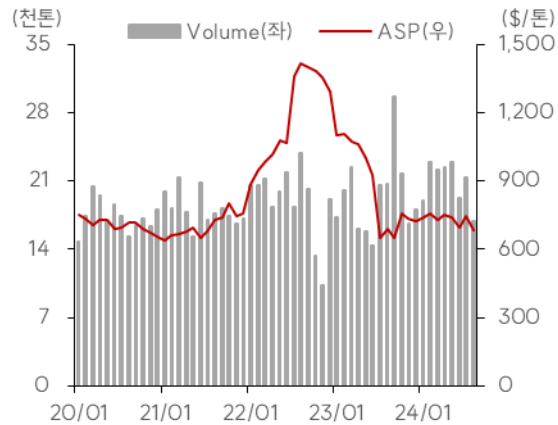
자료: Trass, SK 증권

가성칼륨 및 탄산칼륨 가격 추이



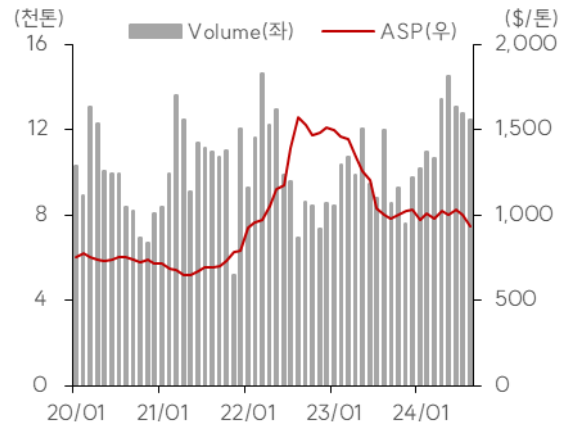
자료: Trass, SK 증권

가성칼륨 수출증량 및 단가 추이



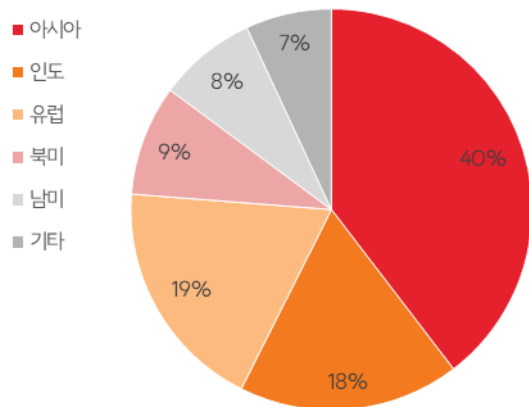
자료: Trass, SK 증권

탄산칼륨 수출증량 및 단가 추이



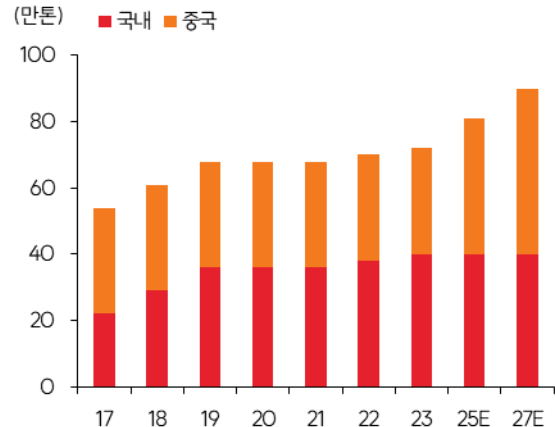
자료: Trass, SK 증권

유니드 지역별 판매비중 추이



자료: 유니드, SK 증권

유니드 Capa 추이 및 전망



자료: 유니드, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	671	849	570	574	644
현금및현금성자산	152	135	146	150	200
매출채권 및 기타채권	242	368	268	253	272
재고자산	162	294	137	119	129
비유동자산	677	640	689	767	832
장기금융자산	73	69	68	70	69
유형자산	502	466	501	578	639
무형자산	7	5	12	13	15
자산총계	1,348	1,489	1,259	1,341	1,476
유동부채	287	542	308	291	338
단기금융부채	161	397	182	164	200
매입채무 및 기타채무	80	117	114	119	128
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	68	46	48	50	52
장기금융부채	60	36	33	35	36
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	2	3	3	4
부채총계	355	588	356	342	390
지배주주지분	996	902	903	1,000	1,086
자본금	44	34	34	34	34
자본잉여금	1	3	3	4	4
기타자본구성요소	-10	-181	-181	-181	-181
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	929	1,039	1,036	1,113	1,199
비지배주주지분	-2	0	0	0	0
자본총계	993	902	903	1,000	1,086
부채외자본총계	1,348	1,489	1,259	1,341	1,476

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	122	-128	335	171	128
당기순이익(손실)	182	127	16	85	99
비현금성항목등	44	93	73	82	82
유형자산감가상각비	52	54	47	48	51
무형자산상각비	0	0	2	2	2
기타	-9	38	25	32	29
운전자본감소(증가)	-85	-298	259	26	-18
매출채권및기타채권의감소(증가)	-14	-158	92	32	-20
재고자산의감소(증가)	-59	-173	157	20	-9
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	55	2	-16	9
기타	-36	-96	-17	-40	-64
법인세납부	-17	-47	-3	-18	-29
투자활동현금흐름	-43	-19	-90	-119	-105
금융자산의감소(증가)	-25	89	5	-26	14
유형자산의감소(증가)	-61	-83	-87	-99	-111
무형자산의감소(증가)	1	-1	-5	-2	-4
기타	42	-24	-3	8	-4
재무활동현금흐름	-31	132	-233	-32	23
단기금융부채의증가(감소)	-20	222	-226	-30	35
장기금융부채의증가(감소)	1	8	7	8	1
자본의증가(감소)	0	-9	0	1	0
배당금지급	-12	-15	-13	-11	-13
기타	-0	-73	-0	-1	0
현금의 증가(감소)	54	-17	11	4	50
기초현금	98	152	135	146	150
기말현금	152	135	146	150	200
FCF	61	-211	248	73	17

자료 : 유니드, SK증권 추정

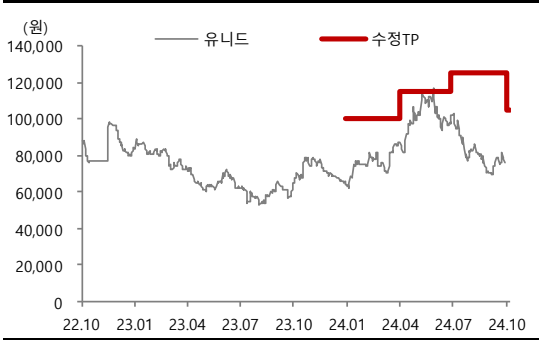
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	877	1,405	1,134	1,078	1,197
매출원가	625	1,118	977	837	924
매출총이익	253	287	157	241	273
매출총이익률(%)	28.8	20.4	13.8	22.4	22.8
판매비와 관리비	104	139	125	135	149
영업이익	149	148	32	106	123
영업이익률(%)	17.0	10.5	2.8	9.8	10.3
비영업손익	63	-7	-9	2	5
순금융손익	-4	-7	-11	-6	-7
외환관련손익	-4	-1	-6	-6	-8
관계기업등 투자손익	0	-0	-4	-4	0
세전계속사업이익	212	141	23	109	128
세전계속사업이익률(%)	24.2	10.1	2.0	10.1	10.7
계속사업법인세	44	20	7	24	29
계속사업이익	168	122	16	85	99
중단사업이익	14	5	0	0	0
*법인세효과	0	5	0	0	0
당기순이익	182	127	16	85	99
순이익률(%)	20.8	9.0	1.4	7.9	8.3
지배주주	183	124	16	85	99
지배주주귀속 순이익률(%)	20.8	8.8	1.4	7.9	8.3
비지배주주	-0	2	0	0	0
총포괄이익	223	104	15	106	99
지배주주	223	101	15	106	99
비지배주주	-0	2	0	0	0
EBITDA	202	202	81	156	176

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	-1.5	60.2	-19.3	-4.9	11.0
영업이익	54.7	-0.7	-78.3	230.9	16.3
세전계속사업이익	133.4	-33.3	-83.9	376.7	17.9
EBITDA	35.0	0.4	-60.0	93.0	13.1
EPS	118.4	-6.8	-86.4	422.3	17.0
수익성 (%)					
ROA	14.8	8.9	1.2	6.5	7.1
ROE	20.5	13.1	1.8	8.9	9.5
EBITDA마진	23.0	14.4	7.1	14.5	14.7
안정성 (%)					
유동비율	233.7	156.6	185.1	197.1	190.3
부채비율	35.7	65.2	39.4	34.2	36.0
순차입금/자기자본	-3.9	31.3	6.2	1.7	1.4
EBITDA/이자비용(배)	40.9	20.5	5.4	17.8	20.3
배당성향	8.1	10.7	65.3	15.6	13.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,905	17,612	2,403	12,553	14,682
BPS	112,547	133,892	134,122	148,375	161,095
CFPS	26,463	26,405	9,610	19,923	22,506
주당 현금배당금	1,700	2,000	1,600	2,000	2,000
Valuation지표 (배)					
PER	5.3	4.6	28.2	6.1	5.2
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	3.8	3.1	7.1	3.8	3.4
EV/EBITDA	4.2	4.1	6.4	3.4	3.0
배당수익률	1.7	2.5	2.4	2.6	2.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.10.15	매수	105,000원	6개월		
2024.07.12	매수	125,000원	6개월	-34.40%	-17.36%
2024.04.15	매수	115,000원	6개월	-12.44%	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 (2024년 10월 15일 기준)

매수	97.63%	중립	2.37%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------