



BUY (유지)

목표주가(12M) 130,000원
현재주가(7.24) 95,000원

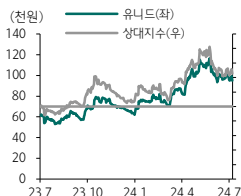
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,758.71
52주 최고/최저(원)	116,500/53,100
시가총액(십억원)	642.9
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	62.0
60일 평균 거래대금(십억원)	6.4
외국인지분율(%)	15.32
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 11 인	45.59
국민연금공단	8.07

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,101.0	1,261.7
영업이익(십억원)	123.4	148.2
순이익(십억원)	93.0	111.8
EPS(원)	13,749	16,513
BPS(원)	148,485	163,557

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,404.9	1,133.7	1,124.7	1,347.4
영업이익	147.9	32.1	126.8	155.8
세전이익	141.3	22.8	121.7	151.6
순이익	124.3	16.3	92.5	115.2
EPS	14,550	2,403	13,663	17,022
증감율	(29.15)	(83.48)	468.58	24.58
PER	5.59	28.21	7.28	5.84
PBR	0.61	0.51	0.68	0.61
EV/EBITDA	4.12	6.36	3.93	3.17
ROE	13.10	1.80	9.79	11.11
BPS	133,892	134,122	146,216	161,668
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 신홍주 hongjushin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 25일 | 기업분석_Earnings Review

유니드 (014830)

추가 매수는 이럴 때 해야

2Q24 영업이익 컨센 부합

2Q24 영업이익은 350억원(QoQ +27%, YoY +324%)으로 컨센에 부합했다. 국내 법인은 221억원(QoQ +30%, YoY +27%)을 기록했다. 실적 개선의 주요인은 1) 환율 상승 2) 판매량 증가(QoQ +14%)다. 유럽/남미 수요 강세가 지속된 가운데 인도 수요도 회복됐다. 특히, 인도향 판매량이 QoQ +15% 증가한 점이 고무적이다. 이에 따라 본사 전체 판매량에서 인도 비중도 작년 말 15%에서 2분기 말 18%까지 확대됐다. 다만, 5월 이후 해상운임 급등으로 판매비가 증가한 점이 다소 아쉬웠다. 중국 법인은 124억원(QoQ +23%, YoY 흑전)을 기록했다. 이는 성수기 효과 및 경쟁사 가동 차질에 따른 판매량 증가(QoQ +13%) 덕분이다.

3Q24 영업이익 QoQ -9% 감익 전망

3Q24 영업이익은 319억원(QoQ -9%, YoY +3,383%)을 예상한다. 국내/중국 법인 모두 계절적 비수기에 진입하며 판매량이 감소하는 점이 아쉽다. 하지만, 해상운임 상승 분 전가를 위해 판가를 인상할 계획으로 이익 감소폭은 제한적일 것이다.

추가 매수는 이럴 때 해야

BUY, 13만원을 유지한다. 최근 주가 조정은 해상운임 이슈에 기인한다. 오히려 외부 요인으로 주가 조정이 발생한 현 시점을 추가 매수의 기회로 활용할 것을 권한다. 1) 회사는 월 평균 70~80억원에 불과했던 판매비가 최근 해상운임 급등 영향으로 5월 95억원, 6월 124억원으로 증가했음을 언급했다. 하지만, 최근 SCFI와 KCCI가 13~14주 만에 하락 전환해 2주 연속 하락세이며, 회사는 운임 상승을 반영하여 3Q24 판가를 QoQ +3% 인상할 계획이다. 이를 감안할 때, 이익 훼손 가능성은 제한적이다. 2) 3Q24 실적 QoQ 감익은 UIC의 9월 연차 정비와 비수기에 따른 판매량 감소를 감안해 이미 컨센서스에 반영되어 있으며, 운임이 오른 현 시점에서도 컨센서스는 달성될 가능성이 높다. 3) CPs 공장은 3Q 최종 점검 후 4Q부터 본격 가동되며 실적 기여가 기대된다. 4) 2025년 초 이창프로젝트 가동으로 Capa가 12% 증가한다. 5) 수전해향 가성칼륨 판매량 확대가 기대된다. 실제, 미국 비료업체 CF Industries의 2만톤/년 그린수소/암모니아 생산 20MW AKL(알칼라인) 수전해 설비는 최근 시운전을 시작했고, 유니드는 해당 설비로 납품을 시작한 것으로 추정된다. 해당 설비는 Thyssenkrupp Nucera의 전해조에 기반한다. Thyssenkrupp Nucera의 전해조는 2026년 가동예정인 사우디 Neom PJ 20MW 모듈 110개가 사용되는 2.2GW 설비에도 사용된다는 점을 명심하자. 6) Super Major, Saudi Aramco, Indian Oil 등 글로벌 에너지 업체들은 가스화 LNG를 Energy Transition의 중간단계 혹은 최종 목적지로 생각하고 있다. 단기적으로는 데이터센터향 전력 공급을 충족시키고, 중장기적으로는 신흥국의 석탄발전을 대체할 계획이다. 이 과정에서 탄소포집은 필수불가결하다. 이러한 트렌드는 트럼프 2.0을 가정할 경우, 더욱 가속화 될 것이다.

도표 1. 유니드 2Q24 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q24F	1Q24	2Q23	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	291.6	254.7	301.1	-3.2	14.5	288.9	0.9
영업이익	35.0	27.5	8.3	321.7	27.3	35.6	-1.7
세전이익	34.8	27.2	5.5	532.7	27.9	N/A	N/A
순이익	27.1	21.7	4.4	515.9	24.9	26.5	2.3
영업이익률	12.0	10.8	2.8	9.2	1.2	12.3	-0.3
세전이익률	11.9	10.7	1.8	10.1	1.3	N/A	N/A
순이익률	9.3	8.5	1.5	7.8	0.8	9.2	0.1

자료: 하나증권

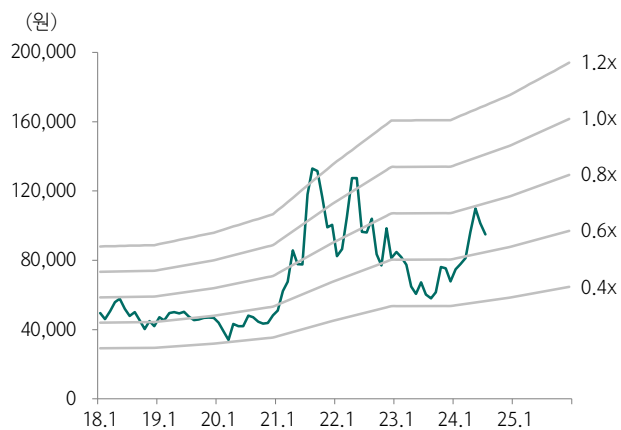
도표 2. 유니드 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2024F			2025F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,124.7	1,173.1	-4.1	1,347.4	1,367.8	-1.5
영업이익	126.8	127.8	-0.8	155.8	156.9	-0.7
세전이익	121.7	122.7	-0.8	151.6	152.6	-0.7
순이익	92.5	93.3	-0.9	115.2	116.0	-0.7
영업이익률	11.3	10.9	0.4	11.6	11.5	0.1
세전이익률	10.8	10.5	0.4	11.3	11.2	0.1
순이익률	8.2	8.0	0.3	8.5	8.5	0.1

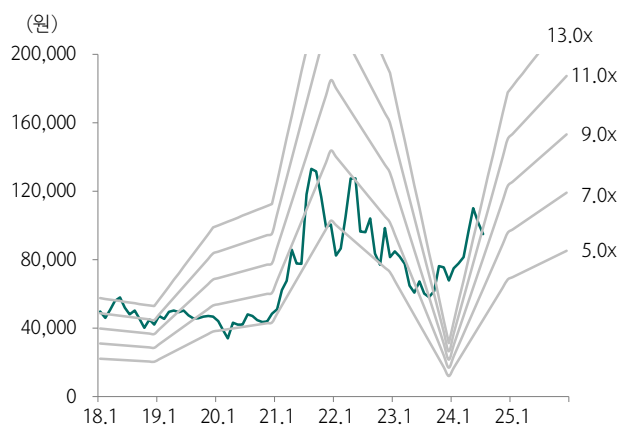
자료: 하나증권

도표 3. 유니드 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 유니드 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 유니드 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F		2022	2023	2024F	2025F
매출액	334.5	301.2	250.7	247.3	254.7	291.6	287.4	291.0		1,404.9	1,133.7	1,124.7	1,347.4
QoQ(%)	82.7%	-10.0%	-16.8%	-1.4%	3.0%	14.5%	-1.4%	1.2%					
YoY(%)	-9.7%	-26.7%	-43.1%	35.0%	-23.9%	-3.2%	14.7%	17.7%		60.2%	-19.3%	-0.8%	19.8%
국내화학	193.9	175.8	143.0	133.1	147.8	165.7	162.2	150.7		792.6	645.8	626.3	643.7
중국화학	164.9	133.5	109.5	118.6	110.2	131.6	122.4	137.4		692.6	526.5	501.7	690.4
영업이익	1.6	8.3	0.8	21.4	27.5	35.0	31.9	32.4		147.9	32.1	126.8	155.8
영업이익률(%)	0%	3%	0%	9%	11%	12%	11%	11%		11%	3%	11%	12%
QoQ(%)	흑전	416.3%	-90.3%	2575.0%	28.5%	27.3%	-9.0%	1.8%					
YoY(%)	-97.3%	-87.4%	-98.3%	흑전	1618.8%	323.7%	3882.5%	51.6%		-0.7%	-78.3%	295.5%	22.9%
국내화학	2.6	17.3	0.7	8.9	17.0	22.1	19.8	18.0		96.0	29.5	76.9	77.6
영업이익률(%)	1%	10%	0%	7%	12%	13%	12%	12%		12%	5%	12%	12%
QoQ(%)	-69.0%	578.0%	-96.0%	1171.4%	91.0%	30.0%	-10.4%	-9.3%					
YoY(%)	-89.3%	-31.5%	-98.2%	7.9%	564.6%	27.4%	2729.8%	101.8%		112.3%	-69.3%	160.6%	0.9%
중국화학	-1.6	-9.6	-0.3	11.8	10.1	12.4	11.5	14.0		48.8	0.3	48.0	76.2
영업이익률(%)	-1%	-7%	0%	10%	9%	9%	9%	10%		7%	0%	10%	11%
QoQ(%)	적지	적지	적지	흑전	-14.4%	22.8%	-7.0%	21.1%					
YoY(%)	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	18.3%		-53.8%	-99.4%	15,380.7%	58.7%
당기순이익	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.1	20.7	22.9		126.8	16.3	92.5	115.2
당기순이익률(%)	0%	1%	-1%	5%	9%	9%	7%	8%		9%	1%	8%	9%
QoQ(%)	흑전	1797.6%	적전	흑전	61.0%	25.3%	-23.7%	10.7%					
YoY(%)	-99.5%	-92.7%	적전	흑전	9254.7%	517.9%	흑전	70.5%		-30.5%	-87.2%	468.5%	24.6%
지배순이익	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.1	20.7	22.9		124.3	16.3	92.5	115.2

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
매출액	1,404.9	1,133.7	1,124.7	1,347.4	1,387.7	
매출원가	1,117.6	976.8	863.0	1,016.4	1,022.9	
매출총이익	287.3	156.9	261.7	331.0	364.8	
판매비	139.4	124.9	135.0	175.2	194.3	
영업이익	147.9	32.1	126.8	155.8	170.5	
금융손익	(7.6)	(16.7)	(5.1)	(4.2)	(3.7)	
종속/관계기업손익	(0.5)	(4.3)	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	1.5	11.7	0.0	0.0	0.0	
세전이익	141.3	22.8	121.7	151.6	166.8	
법인세	19.6	6.5	29.2	36.4	40.0	
계속사업이익	121.7	16.3	92.5	115.2	126.7	
중단사업이익	5.1	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	126.8	16.3	92.5	115.2	126.7	
비지배주주지분 순이익	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	124.3	16.3	92.5	115.2	126.7	
지배주주지분포괄이익	101.3	14.8	92.5	115.2	126.7	
NOPAT	127.4	22.9	96.4	118.4	129.5	
EBITDA	202.3	80.8	181.6	216.0	235.4	
성장성(%)						
매출액증가율	60.18	(19.30)	(0.79)	19.80	2.99	
NOPAT증가율	7.97	(82.03)	320.96	22.82	9.38	
EBITDA증가율	0.35	(60.06)	124.75	18.94	8.98	
영업이익증가율	(0.67)	(78.30)	295.02	22.87	9.44	
(지배주주)순이익증가율	(31.93)	(86.89)	467.48	24.54	9.98	
EPS증가율	(29.15)	(83.48)	468.58	24.58	10.02	
수익성(%)						
매출총이익률	20.45	13.84	23.27	24.57	26.29	
EBITDA이익률	14.40	7.13	16.15	16.03	16.96	
영업이익률	10.53	2.83	11.27	11.56	12.29	
계속사업이익률	8.66	1.44	8.22	8.55	9.13	

투자지표						
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	14,550	2,403	13,663	17,022	18,727	
BPS	133,892	134,122	146,216	161,668	178,825	
CFPS	25,706	13,260	26,402	31,481	34,346	
EBITDAPS	23,686	11,945	26,841	31,919	34,784	
SPS	164,490	167,521	166,192	199,092	205,044	
DPS	2,000	1,600	1,600	1,600	1,600	
주가지표(배)						
PER	5.59	28.21	7.28	5.84	5.31	
PBR	0.61	0.51	0.68	0.61	0.56	
PCFR	3.17	5.11	3.76	3.16	2.89	
EV/EBITDA	4.12	6.36	3.93	3.17	2.87	
PSR	0.49	0.40	0.60	0.50	0.48	
재무비율(%)						
ROE	13.10	1.80	9.79	11.11	11.04	
ROA	8.76	1.18	7.14	8.35	8.61	
ROIC	17.50	3.11	13.71	15.75	16.14	
부채비율	65.19	39.42	35.19	31.02	25.77	
순부채비율	31.29	6.15	2.71	(0.10)	(0.92)	
이자보상배율(배)	14.97	2.12	13.03	16.52	18.09	

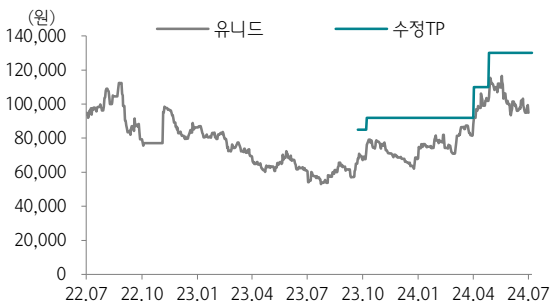
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산						
금융자산	150.9	159.7	175.7	203.5	213.3	
현금성자산	135.4	146.0	162.1	188.5	198.0	
매출채권	323.0	251.5	256.5	269.3	296.3	
재고자산	293.8	137.4	144.3	145.7	160.3	
기타유동자산	81.1	21.4	21.3	25.5	26.1	
비유동자산						
투자자산	116.7	113.2	112.8	122.7	124.5	
금융자산	64.6	65.0	65.0	65.4	65.5	
유형자산	465.6	501.1	547.7	588.7	624.9	
무형자산	5.0	12.2	10.8	9.5	8.4	
기타비유동자산	53.2	62.6	62.5	62.6	62.6	
자산총계	1,489.3	1,259.1	1,331.6	1,427.5	1,516.4	
유동부채						
금융부채	396.6	182.2	169.4	169.3	169.0	
매입채무	69.3	87.8	89.5	80.6	56.4	
기타유동부채	76.1	37.9	39.7	37.2	33.9	
비유동부채						
금융부채	36.4	33.1	33.1	33.1	33.1	
기타비유동부채	9.3	15.0	14.9	17.9	18.4	
부채총계	587.7	356.0	346.6	338.0	310.7	
지배주주지분						
자본금	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8	
자본잉여금	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	
자본조정	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)	
기타포괄이익누계액	7.8	11.7	11.7	11.7	11.7	
이익잉여금	1,038.6	1,036.3	1,118.1	1,222.7	1,338.8	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	901.6	903.1	985.0	1,089.5	1,205.6	
순금융부채	282.1	55.6	26.7	(1.1)	(11.1)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(128.1)	334.7	142.4	170.2	173.6
당기순이익	126.8	16.3	92.5	115.2	126.7
조정	43.4	59.9	54.9	60.3	65.0
감가상각비	54.4	48.8	54.9	60.2	64.9
외환거래손익	(11.9)	6.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.5	4.3	0.0	0.0	0.0
기타	0.4	0.2	0.0	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(298.3)	258.5	(5.0)	(5.3)	(18.1)
투자활동 현금흐름	(18.6)	(89.7)	(99.5)	(111.2)	(102.0)
투자자산감소(증가)	(39.1)	7.6	0.4	(9.9)	(1.8)
자본증가(감소)	(82.5)	(94.1)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타	103.0	(3.2)	0.1	(1.3)	(0.2)
재무활동 현금흐름	132.4	(230.9)	(23.5)	(10.7)	(10.9)
금융부채증가(감소)	211.9	(217.7)	(12.9)	(0.0)	(0.3)
자본증가(감소)	(9.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(55.4)	0.1	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(14.8)	(13.3)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
현금의 증감	(16.9)	14.1	12.5	26.5	9.5
Unlevered CFO	219.6	89.7	178.7	213.0	232.4
Free Cash Flow	(211.3)	240.7	42.4	70.2	73.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.20	BUY	130,000		
24.4.25	BUY	110,000	-9.04%	-3.36%
23.10.31	BUY	92,000	-18.52%	-4.46%
23.10.16	BUY	85,000	-18.74%	-15.88%
23.10.13	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2024년 7월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 22일