

종목 정보

BUY		
목표주가	95,000원	34.4%
현재주가	70,700원	
시가총액	4,784.7억원	
주식수 (유동주식 비중)	6,767,600주 (52.4%)	
52주 최저/최고	59,000원/97,600원	
60일-평균거래대금	21.0억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
유니드 (%)	-4.5	-3.3	-9.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.1	-29.4	-31.8

컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	123,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

유니드 (014830)

한국 화학업체가 갖기 힘든 2가지 강점을 보유

- BUY 투자 의견과 함께 목표주가 95,000원으로 커버리지 개시.
- 한국 화학업체가 갖기 힘든 2가지(무기화학, 글로벌 1위) 강점을 보유. 향후 중국 증설 효과로 ROE 개선 및 밸류에이션 재평가 기대.

WHAT'S THE STORY?

View, ROE 개선이 이끌 밸류에이션 재평가: 유니드에 대해 BUY 투자 의견과 목표주가 95,000원을 제시. 목표주가는 ROE-P/B Valuation 방식을 적용하였으며, 이는 화학업 특유의 경기순환성을 감안해 ROE와 밸류에이션의 높은 상관성을 반영한 것. 유니드는 한국 화학 기업들이 장기적으로 지향해야 할 두 가지 역량(무기화학, 글로벌 1위)을 이미 확보. 또한 증설 효과에 따른 ROE 개선 전망이 밸류에이션에 아직 반영되지 않아, 향후 ROE 개선세 시현과 함께 밸류에이션 재평가 기대.

Point (1), '무기화학' 및 '글로벌 1위'라는 강점: 유니드는 석유계 원료인 나프타를 사용하지 않고, 염화칼륨을 활용해 수산화칼륨 및 탄산칼륨 등 무기화학 제품을 생산. 이는 전기차 침투율 상승에 따른 석유 수요 구조 변화와 범용 유기화학 공급 과잉 위험에서 자유롭다는 의미. 따라서 향후 석유화학 사이클과 무관하게 안정적 수익성 유지 가능. 또한 동사는 수산화칼륨 생산능력 기준 글로벌 1위(점유율 33%)로, Occidental(15%), INEOS(10%) 등 주요 경쟁사를 압도. 독보적 시장지위는 신규 진입자 위협을 제한시키는 동시에 장기적으로 지속가능한 수익성을 담보.

Point (2), 중국 증설 모멘텀 본격화: 동사는 올해부터 중국 호북성 신공장(UHC, 1단계 9만톤)을 가동하기 시작. 2027년까지 2단계 증설(추가 9만톤)이 완료되면 글로벌 수산화칼륨 생산능력은 72만톤에서 90만톤까지 확장. 금번 UHC 증설은 중국 내 중서부 지역 수요 대응 및 물류 효율 개선으로 이어지며, 현지 시장점유율 확대 전망.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,112	1,311	1,396	1,535
영업이익 (십억원)	95	107	128	143
순이익 (십억원)	76	79	103	114
EPS (adj) (원)	11,265	11,697	15,155	16,795
EPS (adj) growth (%)	368.7	3.8	29.6	10.8
EBITDA margin (%)	13.4	13.0	14.9	16.0
ROE (%)	8.0	7.7	9.3	9.5
P/E (adj) (배)	6.4	6.0	4.7	4.2
P/B (배)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	4.2	3.7	2.6	1.8
Dividend yield (%)	2.5	3.0	3.7	3.8

자료: 유니드, 삼성증권 추정

Valuation 및 목표주가 산정

ROE 개선이 이끌 밸류에이션 재평가

BUY 투자 의견 및 목표주가 95,000원으로 커버리지 개시

당사는 유니드에 대해 BUY 투자 의견과 함께 12개월 목표주가 95,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표 주가는 ROE-P/B Valuation을 적용하였으며, 이는 화학업의 경기순환적 성격을 감안하여 ROE와 비례하는 P/B 배수 적용이 보다 적절하다고 판단했기 때문이다(2021~2025년 ROE 및 12MF P/B 상관계수는 0.78).

당사의 ROE는 2023년 1.8%를 저점으로 2024년 8.0%까지 회복된 바 있으며, 올해는 7.7%로 소폭 조정될 것으로 예상된다. 한편 2026년 ROE는 9.3%로 올해 대비 추가 개선이 가능할 것으로 예상되는데, 이는 중국 공장 가동에 따른 신증설 효과에 기인한다. 2021~2025년 ROE 및 12MF P/B의 상관관계를 통해 2026년 ROE 예상치로 산출가능한 Target P/B는 0.56배 수준이다. 이에 12개월 forward BPS 169,045원을 대입할 경우 주당 적정가치 95,000원을 산출할 수 있다.

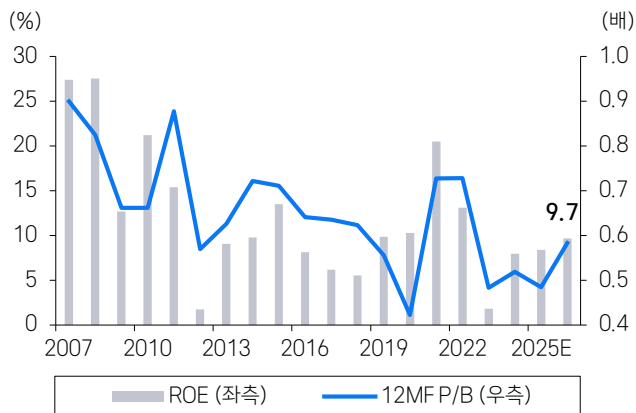
2026년 달성가능한 ROE 수준을 감안하면 당사의 밸류에이션은 경쟁업체 대비 크게 낮은 수준이기에, 저평가 매력 또한 상존한다. 현재 당사의 주요 제품인 가성칼륨 및 탄산칼륨을 제조하는 해외 경쟁업체는 미국 Occidental, Olin, 유럽 Evonik, 일본 Tosoh, AGC 등이 있다. 물론 해당 업체의 칼륨계 매출 비중은 30~60% 수준으로 사업 포트폴리오가 동사와 동일하다고 보기 어려우나, 유니드를 제외한 해당 5개 업체의 2026년 ROE-P/B 상관계수는 약 0.76에 달한다(유니드 포함 6개사 기준의 상관계수는 0.40). 2026년 유니드의 ROE는 9.2%(Bloomberg 컨센서스 기준)로 Olin(12.4%) 다음으로 2번째로 높지만, 2026년 P/B는 0.42로 6개사 중 가장 낮다. 향후 ROE 개선 실현될 경우 밸류에이션 재평가도 기대할 수 있을 것이다.

유니드: ROE-P/B Valuation

(원)	금액	비고
Target P/B (배)	0.56	2021~2025년 ROE 및 12MF P/B 상관관계 통해 2026년 ROE 기준 P/B 배수 도출
12MF BPS	169,045	
주당 적정 가치	95,128	
목표주가	95,000	
현재 주가	70,700	9/26일 종가기준
상승 여력 (%)	34.4	
2025 implied P/E (배)	8.1	
2026 implied P/E (배)	6.3	

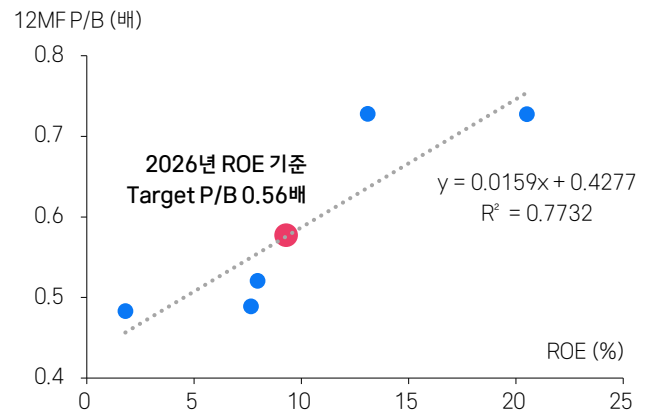
자료: 삼성증권 추정

유니드: ROE 및 12MF P/B 추이



자료: 유니드, 삼성증권

유니드: ROE 및 12MF P/B의 상관관계



자료: 유니드, 삼성증권

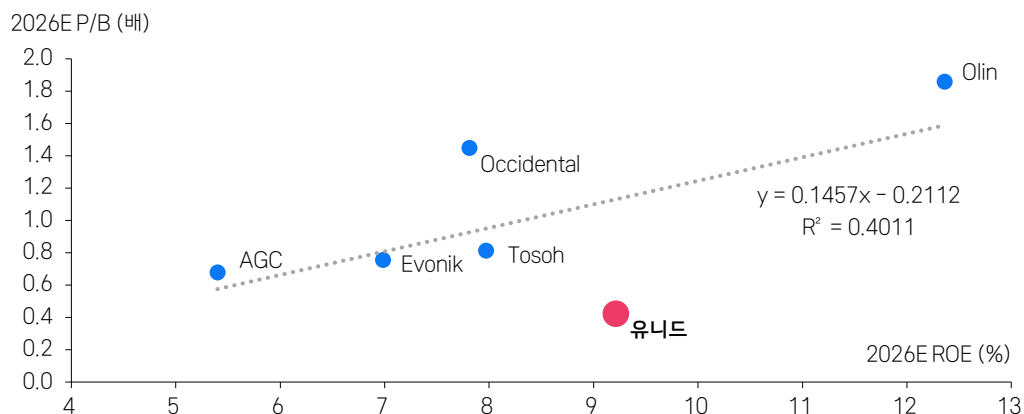
유니드: 제품별 Peer valuation

(배)	통화	Share Price	주가 성과 (%)				시가총액 (십억 달러)	P/E			P/B			EV/EBITDA		
			1W	1M	3M	YTD		2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
유니드	KRW	71,800	(5.9)	(6.4)	(18.1)	(0.7)	0.4	5.8	5.3	4.7	0.49	0.45	0.42	3.5	3.0	2.8
수산화칼륨								74.0	17.3	13.0	1.29	1.27	1.37	6.4	5.9	5.3
Occidental	USD	47	3.0	(0.1)	11.4	(3.9)	46.5	13.8	20.6	17.5	1.52	1.54	1.45	5.8	5.7	5.2
Tosoh	JPY	2,280	(2.0)	(2.3)	8.5	7.7	5.1	11.7	12.3	10.5	0.88	0.85	0.81	5.8	5.9	5.4
Olin	USD	24.0	(0.8)	4.8	17.3	(29.1)	2.9	196.4	18.9	11.0	1.47	1.40	1.86	7.5	6.0	5.2
탄산칼륨								9.5	15.0	11.5	0.75	0.73	0.72	5.5	5.6	5.0
Evonik	EUR	14.7	(5.5)	(11.5)	(19.9)	(12.2)	8.8	9.5	11.6	10.5	0.77	0.76	0.76	5.1	5.5	5.2
AGC	JPY	4,846	1.5	4.6	15.0	4.8	7.0	n/a	18.3	12.5	0.73	0.70	0.68	5.9	5.6	4.7

참고: 9월 26일 Bloomberg 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 칼륨업체: 2026년 ROE 및 2026년 P/B 비교



자료: Bloomberg, 삼성증권

2025. 10. 2

유니드: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
원/달러 (평균)	1,453	1,399	1,385	1,340	1,320	1,310	1,300	1,285	1,306	1,365	1,394	1,304
매출액	323	341	353	295	334	357	372	334	1,134	1,112	1,311	1,396
성장률 (% q-q)	17.1	5.7	3.5	-16.3	13.1	6.8	4.4	-10.4				
성장률 (% y-y)	26.6	16.9	21.7	7.1	3.5	4.6	5.6	13.0	-19.3	-1.9	18.0	6.5
국내	154	163	158	120	148	160	149	116	646	609	595	573
중국	172	183	200	180	191	202	228	222	527	522	735	843
EBITDA	44	48	44	34	48	55	57	48	81	149	170	208
성장률 (% q-q)	66.4	9.8	-8.8	-23.5	42.2	14.3	3.7	-14.9				
성장률 (% y-y)	9.5	0.4	29.2	27.4	9.0	13.4	29.0	43.5	-58.4	84.4	14.3	22.3
국내	26	28	24	16	25	30	26	17	57	89	93	98
성장률 (% q-q)	100.5	5.4	-14.9	-32.4	58.7	18.2	-13.0	-32.7				
성장률 (% y-y)	8.8	-5.3	5.6	21.6	-3.7	7.9	10.4	9.9	-52.8	55.0	5.2	5.6
중국	17	20	21	17	22	24	30	29	21	60	74	105
성장률 (% q-q)	32.2	16.6	2.9	-18.3	31.3	10.2	23.8	-5.0				
성장률 (% y-y)	6.2	5.1	65.9	29.6	28.6	21.6	46.3	70.1	-70.0	187.6	23.1	41.0
영업이익	29	33	28	17	30	35	36	27	32	95	107	128
성장률 (% q-q)	130.1	14.5	-14.6	-38.2	70.4	19.0	3.3	-26.7				
성장률 (% y-y)	4.2	-6.3	36.9	39.0	3.0	7.0	29.5	53.6	-78.3	197.6	11.9	19.4
국내	19	20	16	8	17	21	17	9	29	60	64	64
성장률 (% q-q)	237.2	7.6	-19.2	-47.9	98.2	23.3	-15.8	-48.3				
성장률 (% y-y)	10.4	-8.7	9.5	52.9	-10.1	3.0	7.3	6.3	-69.3	101.7	7.1	0.7
중국	9	12	12	9	12	14	18	17	0	36	42	62
성장률 (% q-q)	41.5	29.9	-1.4	-24.6	39.0	13.7	31.7	-6.7				
성장률 (% y-y)	-12.9	-7.9	91.7	36.5	34.1	17.4	56.8	94.2	-99.6	16,467.0	15.5	48.5
세전이익	28	34	28	16	30	35	37	29	23	87	107	131
성장률 (% q-q)	-67.3	20.0	-16.7	-42.8	-72.3	16.7	7.9	-22.4				
성장률 (% y-y)	4.5	-2.2	69.3	102.2	4.5	1.6	31.6	78.6	-55.8	48.9	166.7	RB
순이익	22	24	21	12	23	27	29	23	16	76	79	103
성장률 (% q-q)	-70.7	6.6	-11.5	-42.8	-70.6	16.7	7.9	-22.4				
성장률 (% y-y)	3.0	-12.4	6.1	58.5	4.5	14.3	39.3	89.1	-87.2	368.7	3.8	29.6
지배주주순이익	22	24	21	12	23	27	29	23	16	76	79	103
이익률 (%)												
EBITDA	13.7	14.2	12.5	11.4	14.4	15.4	15.3	14.5	7.1	13.4	13.0	14.9
국내	17.0	17.0	14.9	13.3	17.0	18.7	17.4	15.1	8.8	14.5	15.7	17.2
중국	9.9	10.9	10.3	9.3	11.6	12.0	13.2	12.8	4.0	11.6	10.1	12.4
영업이익	8.9	9.6	7.9	5.9	8.8	9.9	9.7	8.0	2.8	8.6	8.1	9.1
국내	12.2	12.4	10.3	7.1	11.4	13.0	11.7	7.8	4.6	9.8	10.7	11.2
중국	5.3	6.5	5.9	4.9	6.5	7.0	8.1	7.7	0.0	6.9	5.7	7.4
세전이익	8.8	10.0	8.0	5.5	8.9	9.7	10.0	8.7	2.0	7.8	8.2	9.4
순이익	6.9	7.0	6.0	4.1	7.0	7.6	7.9	6.8	1.4	6.9	6.0	7.3

자료: 유니드, 삼성증권 추정

투자 포인트

무기화학과 글로벌 선도 지위라는 강점 보유

투자 포인트 (1), 한국 화학업이 장기적으로 갖추어야할 2가지 역량을 이미 확보

유니드는 한국 화학 산업이 장기적으로 갖추어야할 2가지 역량(무기화학 및 글로벌 선도 지위)을 이미 확보하고 있다. 그리고 이에 대한 투자자의 긍정적 인식은 앞으로 더욱 커질 가능성이 높다.

전기차 수요 침투율 상승으로 인한 석유 수요의 구조적인 변화가 나프타 및 에틸렌 생산능력 증가로 귀결될 것으로 예상되며, 최근 에틸렌(C2), 프로필렌(C3) 및 부타디엔(C4)의 범용 유도품 공급 과잉으로 인해 중국을 필두로 스페셜티 제품 확대 기초를 펼치고 있다. 즉, 탄소를 기반으로 하는 화합물과 그 반응을 다루는 화학 제품인 유기화학 제품의 경우, 향후 전기차 수요 증가에 따라 석유-범용 화학-스페셜티 화학으로 이어지는 공급과잉의 가능성이 상존해 있다.

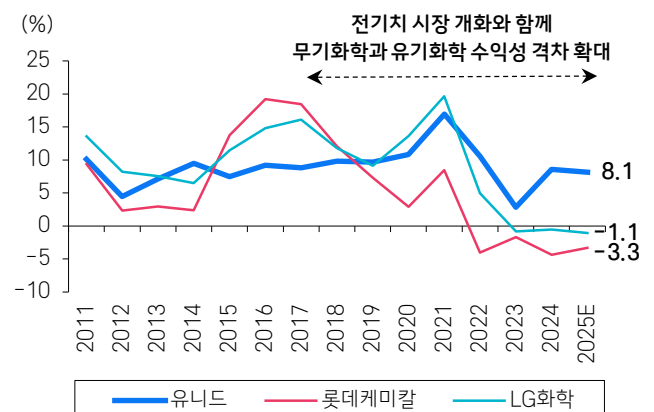
그렇기 때문에 유니드가 갖추고 있는 2가지 역량 중 첫번째는 무기화학 제품의 생산업체라는 점이다. 무기화학 제품이란 탄소를 중심으로 하지 않는 화합물과 그 반응을 다루는 화학 제품을 의미한다. 즉, 석유계 원재료인 나프타를 활용하지 않기에 전기차 수요 증가에 따른 화학 제품 공급과잉 가능성으로부터 자유롭다. 즉, 향후 에너지 수요의 구조적인 변화로부터 영향을 받지 않는다는 점에서 한국의 전통 석유화학 업체보다 차별화된 강점을 보유하고 있다고 판단된다.

유기화학 및 무기화학 비교

	유기화학	무기화학
주요 원소	탄소(C), 수소(H), 질소(N), 산소(O), 황(S)	금속, 비금속 및 준금속
결합 특성	공유결합 중심, 복잡한 분자구조	이온결합, 금속결합, 공유결합 혼재
예시 물질	석유화학, 플라스틱, 단백질, 의약품	염화 나트륨, 황산, 금속 산화물, 촉매, 세라믹 등
응용 분야	제약, 생명공학, 석유화학, 고분자	촉매, 배터리, 반도체, 금속재료, 무기소재
연구 초점	탄소 골격의 구조/반응성	금속 및 무기 화합물의 성질/결합

자료: 삼성증권 정리

무기화학(유니드) 및 유기화학(NCC 업체)의 수익성 추이

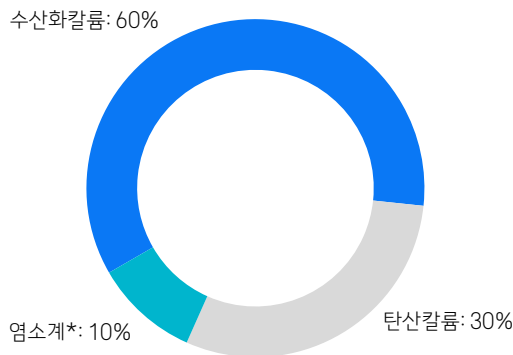


자료: 각 사, 삼성증권

한국 화학업이 장기적으로 갖추어야 할 2가지 역량 중 두번째는 글로벌 선도 지위이다. 글로벌 선도 지위란 해당 업체의 생산능력 관점이 전 세계에서 1~3위를 차지하고 있음을 의미한다. 유니드는 수산화칼륨 시장에서 글로벌 1위의 생산능력을 보유하고 있으며, 수산화칼륨 생산능력 기준 33%의 시장점유율을 차지하고 있는 유니드는 글로벌 2위인 Occidental의 점유율은 15%에 불과하다. 즉, 유니드의 수산화칼륨 시장 내 입지는 압도적 1위인 것을 알 수 있으며, 이로 인해 신규 진입자의 위협 또한 다소 제한으로 판단된다.

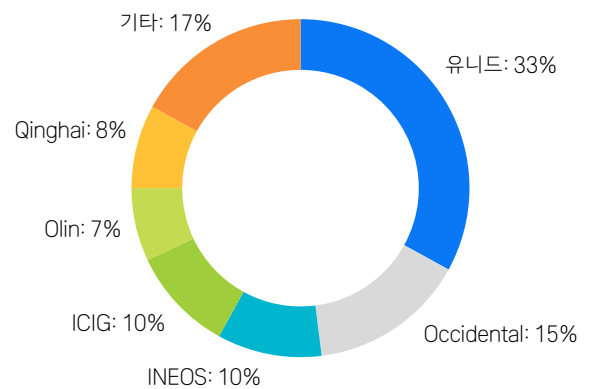
앞서 살펴본 것처럼 한국 석유화학 기업의 경우, 범용 업체는 중국 및 S-Oil로부터 촉발된 COTC(Crude Oil to Chemicals)의 신규 진입에 대한 위협이 높으며, 현재 이익 창출이 가능한 스페셜티 업체의 경우 앞으로 중국 업체의 신규 진입 가능성이 높다. 유니드의 경우 '무기화학' 및 '글로벌 선도 지위'라는 2가지 강점으로 인해 상대적으로 견고한 수익성을 유지할 가능성이 높다고 판단된다.

유니드: 주요 제품별 매출 비중



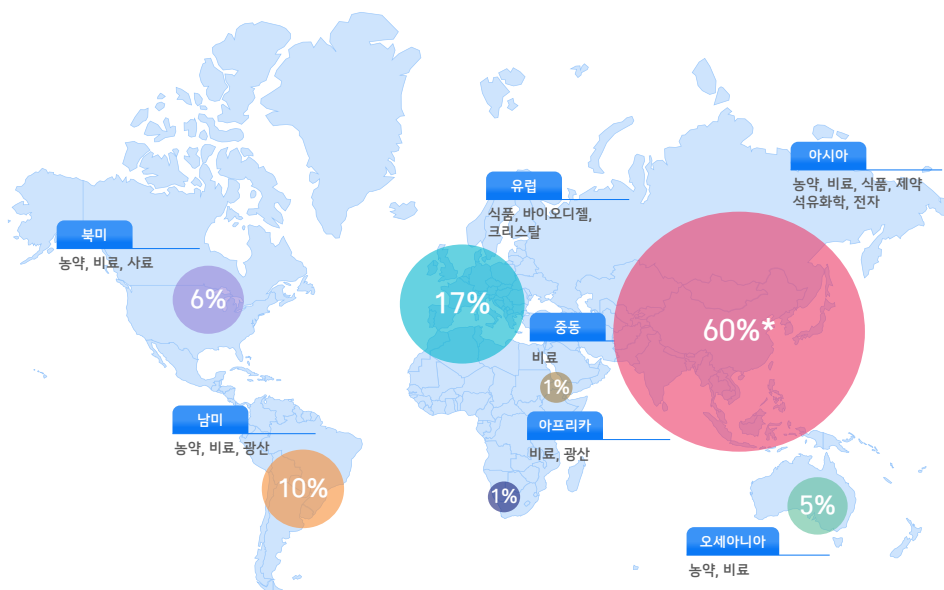
참고: * 염소 및 염산 등
자료: 유니드, 삼성증권

수산화칼륨: 글로벌 업체별 시장점유율(생산능력 기준)



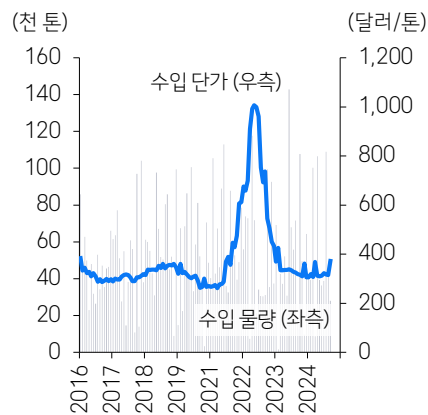
자료: 유니드, 삼성증권

유니드: 지역별 판매 비중



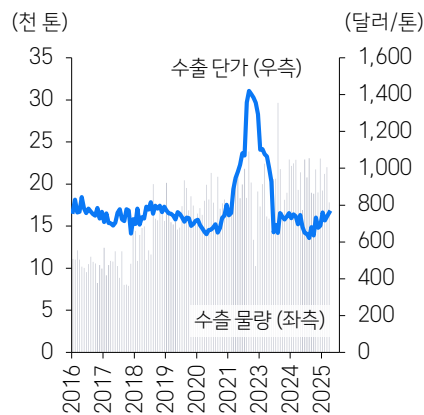
자료: 유니드, 삼성증권

염화칼륨: 한국 수입 추이



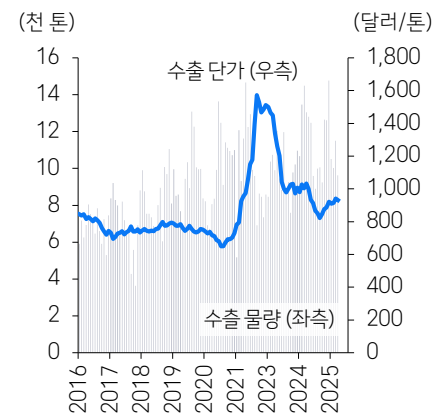
자료: KITA, 삼성증권

수산화칼륨: 한국 수출 추이



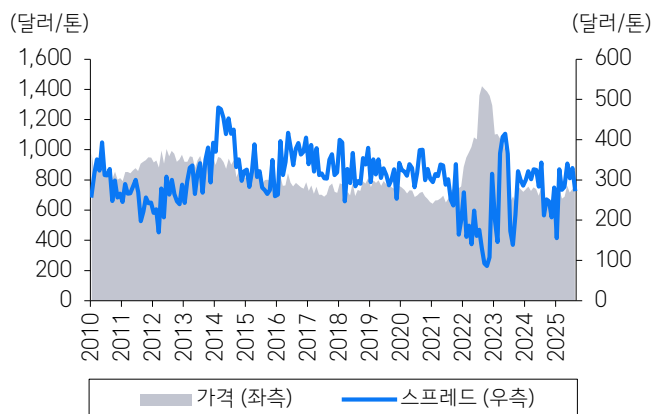
자료: KITA, 삼성증권

탄산칼륨: 한국 수출 추이



자료: KITA, 삼성증권

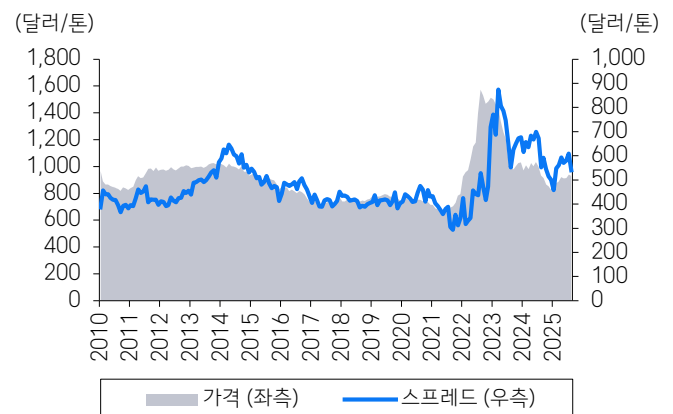
수산화칼륨: 가격 및 스프레드 추이



참고: 수산화칼륨-염화칼륨 스프레드 기준

자료: KITA, 삼성증권

탄산칼륨: 가격 및 스프레드 추이



참고: 탄산칼륨-염화칼륨 스프레드 기준

자료: KITA, 삼성증권

투자 포인트 (2), 중국 공장 증설 효과

‘무기화학’ 및 ‘글로벌 선도 지위’라는 2가지 강점 외에도 유니드가 가진 펀더멘털 측면의 긍정적 변화는 중국 공장 신증설 효과를 꼽을 수 있다. 유니드는 수산화칼륨 시장에서 글로벌 시장점유율 1위를 유지하고 있을뿐만 아니라 중국시장에서도 1위 입지를 유지하고 있다(2024년 기준 중국 32만톤 및 한국 40만톤으로 총 72만톤의 수산화칼륨 생산능력 보유). 한편 중국 내 추가 생산법인 설립하여 신규 공장을 가동하기 시작했는데, 이는 UHC(UNID Hubei New Materials; 이창 법인)이다.

유니드의 생산 공장은 UJC(UNID Jiangsu Chemical) 및 OJC(Jiangsu OCI Chemical) 중심으로 운영되어 왔으며, UJC 및 OJC의 수산화칼륨 생산능력은 각각 20만톤 및 12만톤이다. 한편 두 법인은 모두 중국 동부 지역인 강소성(Jiangsu)에 위치해 있어서, 중국 내륙 시장까지의 공략에 다소 어려움이 있었다. 이에 따라 동사는 호북성(Hubei) 이창시에 UHC라는 신규 법인 설립과 더불어 신규 공장 신설을 결정하였다.

UHC 법인은 수산화칼륨 총 18만톤 생산능력 확보 위해 총 2,300억원의 투자를 결정하였으며, 1단계로 올해 1월부터 9만톤의 수산화칼륨 생산능력을 가동하기 시작하였다. 그리고 탄산칼륨 5만톤의 생산능력을 추가로 가동을 추진하고 있다. 이후 2단계로 2027년까지 수산화칼륨 9만톤의 추가 증설을 준비하고 있으며, 해당 공장 가동 시 UHC는 18만톤의 생산능력으로 현재 UJC 생산능력(20만톤)에 버금가는 수준까지 도달할 전망이다. 또한 유니드의 중국 생산능력은 32만톤에서 50만톤까지 확대되어, 한국 생산능력(40만톤)을 초과할 것으로 예상되며 글로벌 생산능력은 90만톤까지 확장이 예상된다.

유니드는 금번 UHC 프로젝트를 통해 광둥, 충칭, 사천, 장시 등 중국 중서부 지역의 시장 수요 대응하여, 물류비 절감 및 생산성 확대로 중국 내 시장 지배력 강화가 기대된다. 또한 중국의 생산능력이 2024년 대비 2027년 56% 증가(32만톤→50만톤)가 예상되는 만큼 매출 및 이익에서의 증설 효과도 기대할 수 있을 것이다.

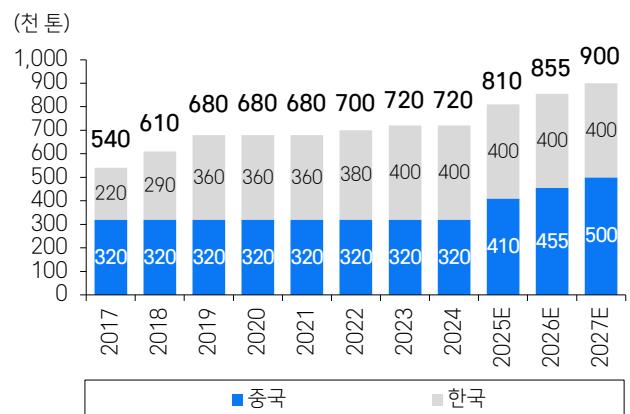
중국 UHC*(이창 법인): 생산능력 도입 계획

구분	제품	생산능력 (천 톤)	도입 시점
1기	수산화칼륨(KOH)	88	2025
	액체 염소(L-Cl ₂)	56	2025
	저 나트륨 수산화칼륨(Low Na KOH)	10	2025
	경질 탄산칼륨(경질 K ₂ CO ₃)	52	2025E
2기	수산화칼륨(KOH)	88	2026~2027E
	액체 염소(L-Cl ₂)	56	2026~2027E

참고: * UNID Hubei New Materials

자료: 유니드, 삼성증권

유니드: 수산화칼륨 생산능력 전망



자료: 유니드, 삼성증권

Appendix

Company overview

기업 개요

1980년대 전량 수입에 의존하던 칼륨계 화학 제품의 국산화를 목표로 1980년 5월 동양화학(OCI의 전신)과 미국 Diamond Shamrock이라는 회사가 합작하여 유니드의 전신인 한국카리화학이 설립되었다. 이후 1987년 6월 Diamond Shamrock의 지분을 인수하였으며, 1992년에는 청구물산의 MDF 사업도 인수 합병하였다. 1995년 6월 한국카리화학은 사명을 유니드로 변경하였다.

주요 제품은 수산화칼륨(KOH) 및 탄산칼륨(K_2CO_3)이며, 이를 제조하기 위해 크게 3가지 공정(염수 정제-전해-증발/가열)을 거친다. 원재료인 염화칼륨(KCl)은 소금의 일종(광물성 칼륨염)인데, 이를 물과 혼합하여 소금물(염수)를 만들어 첫번째 공정인 염수 정제 공정을 통해 불순물을 제거한다.

두번째 공정은 전해 공정인데, 염화칼륨(KCl) 수용액을 전해조 설비를 통해 전기 분해하면, 칼륨(K^+), 염소(Cl_2) 및 수소(H_2)로 분리된다. 전기 분해로 칼륨(K^+)만 막을 통과시켜 수산화이온(OH^-)과 반응시키면 수산화칼륨(KOH)이 생산된다. 전해 공정에서 부산물로 발생한 수소(H_2)와 염소(Cl_2)를 매개체로 염산(HCl), 액체염소($L-Cl_2$), 차아염소산소다($NaOCl$)를 추가적으로 생산하게 된다.

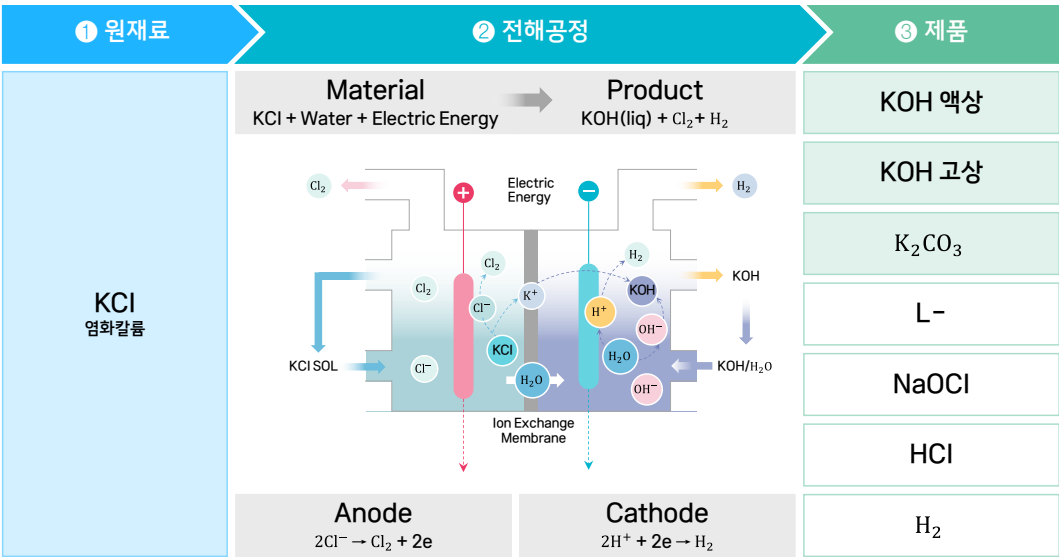
세번째 공정은 증발/가열 공정인데, 전해조에서 제조된 수산화칼륨(KOH; 일반적으로 30% 내외의 농도)을 증발시켜 액체 수산화칼륨(KOH 45%, KOH 48%)을 생산한다. 그리고 이를 추가 증발시켜 고체 수산화칼륨(KOH 85%, KOH 90%, KOH 95%)을 생산할 수 있다. 그리고 생산된 수산화칼륨(KOH)을 이산화탄소(CO_2)와 반응시키면 탄산칼륨(K_2CO_3)을 생산하게 된다.

유니드: 주요 연혁

연도	내용	연도	내용
1980년 5월	한국카리화학 주식회사 설립	2016년 11월	한화솔루션 울산 CA 공장 자산 양수
1987년 6월	미국 Diamond Shamrock 지분 인수	2018년 1월	울산 이전 및 CA 공장 1차 증설(Capa 연간 29만톤)
1992년 1월	청구물산 MDF 사업 인수	2019년 5월	울산 CA 공장 2차 증설(Capa 연간 36만톤)
1994년 9월	청구물산 합병	2022년 11월	보드 사업 부문 인적분할 (유니드비티플러스)
1995년 8월	유니드 상호 변경	2023년 6월	울산 CA 공장 4만톤 증설(Capa 연간 40만톤)
2002년 6월	중국 현지법인 UJC 설립	2024년 4월	중국 법인 CPs 공장 가동
2008년 1월	중국 현지법인 QJC 설립	2025년 1월	UHC 공장 가동(Capa 연간 9만톤)

자료: 유니드, 삼성증권

유니드: 제품 공정도

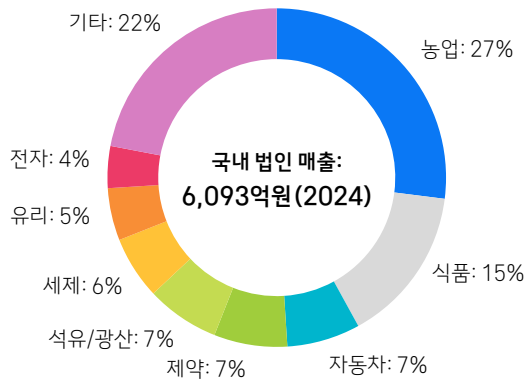


자료: 유니드, 삼성증권

유니드는 현재 국내 공장 외 중국에서도 칼륨계 공장을 운영하고 있어 실적을 국내 법인과 중국 법인으로 분류한다. 국내 및 중국 법인은 수산화칼륨, 탄산칼륨, 염소, 염산, 수소를 공통되게 생산하고 있는 반면, 수산화칼륨 기준 생산능력은 국내 법인 40만톤, 중국 UJC(UNID Jiangsu Chemical) 20만톤, 중국 OJC(Jiangsu OCI Chemical) 12만톤 및 중국 UHC(UNID Hubei New Materials) 9만톤을 보유하고 있다. 즉, 현재 81만톤의 생산능력을 보유하고 있으며, 특히 최근 신설한 UHC 법인에서 2기(9만톤)까지 가동될 경우 90만톤까지 확장될 전망이다.

한편 국내 법인과 달리 중국만 보유하고 있는 사업도 있는데 이는 CPs(Chlorinated Paraffin Wax: 염화 파라핀 왁스) 공장과 스팀/전기 생산하는 발전 사업이다. CPs는 파라핀 왁스(Paraffin Wax)와 염소(Cl₂)의 합성으로 만들어 지는데, 동사 원재료인 염화칼륨을 처리하는 과정에서 나오는 염소가 환경 규제로 인해 처리 과정에서 비용이 증가하는 단점을 해결하기 위해 중국 UJC 법인에 2024년 신설되었다. 발전 사업의 경우 OJC에서 자가소비용 발전소를 운영했으나, 2026년말 중국 정부 정책에 따라 폐쇄 후, 추후 설립되는 신규 발전소의 지분을 취득 예정이다(싱가포르 Jinying 51%, 중국 개발구 태흥시항구그룹 25%, OJC 24%).

유니드: 국내 법인 수요처별 매출 비중

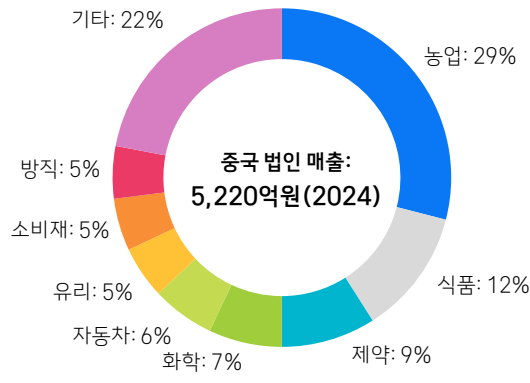


수출
중심

- 수출 위주로 판매, 전세계 다양한 수요로 공급 중
- 농업(비료, 농약), 식품(코코아, 식품첨가물) 비중이 크며, 석유/광산, 자동차, 제약, 세제 등의 비중이 중국 대비 큼
- 최근에는 석유, 광산, 제약 수요가 증가 중

자료: 유니드, 삼성증권

유니드: 중국 법인 수요처별 매출 비중

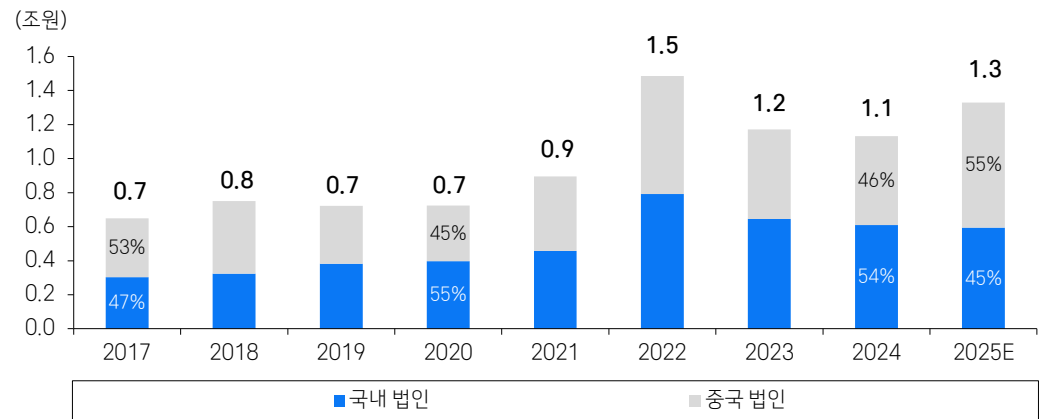


내수
중심

- 내수 시장 위주로 판매, 다양한 용도로 공급 중
- 농업(비료, 농약), 식품(식품첨가물) 비중이 크며, 제약, 기계, 방직 및 기타소비재 비중이 글로벌 시장 대비 큼
- 최근 자동차 외 수요 증가 추세 (전기차 등)

자료: 유니드, 삼성증권

유니드: 법인별 매출 추이



참고: 기타 부문 매출은 제외 기준

자료: 유니드, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,134	1,112	1,311	1,396	1,535
매출원가	977	876	1,056	1,099	1,193
매출총이익	157	235	255	297	342
(매출총이익률, %)	13.8	21.2	19.5	21.3	22.3
판매 및 일반관리비	125	140	148	169	199
영업이익	32	95	107	128	143
(영업이익률, %)	2.8	8.6	8.1	9.1	9.3
영업외손익	-9	-9	0	3	2
금융수익	17	21	22	19	21
금융비용	34	23	30	24	27
지분법손익	-4	-17	-3	-3	-3
기타	12	10	12	12	12
세전이익	23	87	107	131	145
법인세	7	11	28	28	31
(법인세율, %)	28.6	12.2	26.1	21.5	21.5
계속사업이익	16	76	79	103	114
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	16	76	79	103	114
(순이익률, %)	1.4	6.9	6.0	7.3	7.4
지배주주순이익	16	76	79	103	114
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	81	149	170	208	246
(EBITDA 이익률, %)	7.1	13.4	13.0	14.9	16.0
EPS (지배주주)	2,403	11,265	11,697	15,155	16,795
EPS (연결기준)	2,403	11,265	11,697	15,155	16,795
수정 EPS (원)*	2,403	11,265	11,697	15,155	16,795

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	570	562	607	737	892
현금 및 현금등가물	146	71	34	130	227
매출채권	251	258	304	324	356
재고자산	137	138	163	174	191
기타	35	95	105	110	117
비유동자산	689	802	812	780	738
투자자산	113	120	128	132	137
유형자산	501	613	617	583	537
무형자산	12	12	10	8	6
기타	63	58	58	58	58
자산총계	1,259	1,365	1,419	1,518	1,630
유동부채	308	218	226	235	250
매입채무	88	54	63	67	74
단기차입금	166	87	87	87	87
기타 유동부채	54	77	76	81	89
비유동부채	48	135	136	137	138
사채 및 장기차입금	26	120	120	120	120
기타 비유동부채	22	15	17	17	19
부채총계	356	353	362	372	388
지배주주지분	903	1,012	1,057	1,146	1,242
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
이익잉여금	1,036	1,102	1,169	1,258	1,354
기타	-170	-127	-150	-150	-150
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,057	1,146	1,242
순부채	63	138	159	62	-38

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	335	117	91	161	181
당기순이익	16	76	79	103	114
현금유출입이없는 비용 및 수익	73	87	99	113	138
유형자산 감가상각비	47	52	62	79	101
무형자산 상각비	2	2	2	2	2
기타	25	34	35	32	35
영업활동 자산부채 변동	259	-36	-56	-24	-39
투자활동에서의 현금흐름	-90	-185	-70	-45	-57
유형자산 증감	-90	-120	-65	-45	-55
장단기금융자산의 증감	4	-12	-4	-2	-3
기타	-4	-53	-1	2	0
재무활동에서의 현금흐름	-233	-12	-25	-14	-17
차입금의 증가(감소)	-218	12	-13	0	0
자본금의 증가(감소)	0	1	0	0	0
배당금	-13	-11	-12	-14	-17
기타	-2	-15	0	0	0
현금증감	11	-75	-37	96	98
기초현금	135	146	71	34	130
기말현금	146	71	34	130	227
Gross cash flow	90	164	178	216	252
Free cash flow	238	-5	26	116	126

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 유니드, 삼성증권 추정

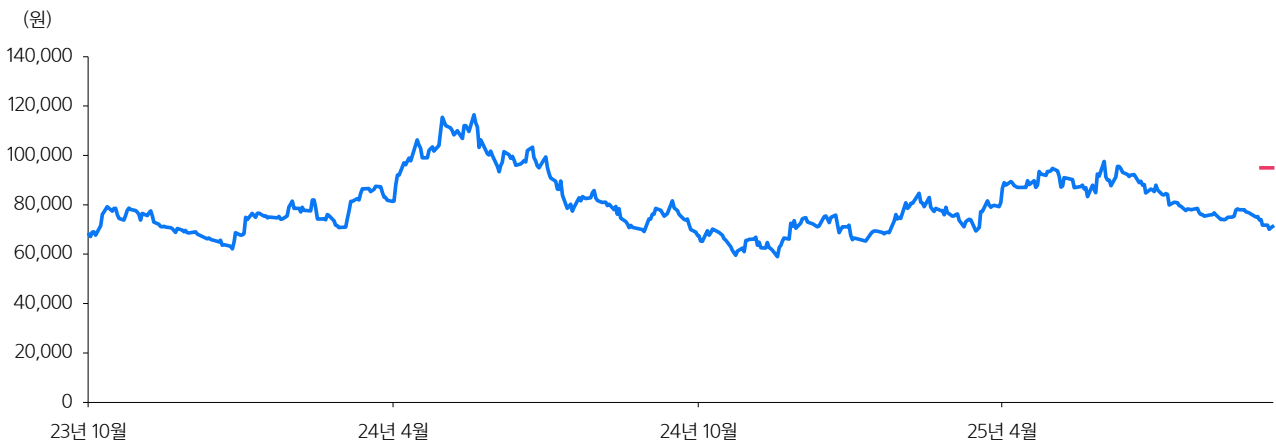
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-19.3	-1.9	18.0	6.5	9.9
영업이익	-78.3	197.6	11.9	19.4	11.8
순이익	-87.2	368.7	3.8	29.6	10.8
수정 EPS**	-83.5	368.7	3.8	29.6	10.8
주당지표					
EPS (지배주주)	2,403	11,265	11,697	15,155	16,795
EPS (연결기준)	2,403	11,265	11,697	15,155	16,795
수정 EPS**	2,403	11,265	11,697	15,155	16,795
BPS	136,033	152,473	159,207	172,556	187,076
DPS (보통주)	1,600	1,800	2,100	2,600	2,700
Valuations (배)					
P/E***	28.2	6.4	6.0	4.7	4.2
P/B***	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	4.2	3.7	2.6	1.8
비율					
ROE (%)	1.8	8.0	7.7	9.3	9.5
ROA (%)	1.2	5.8	5.7	7.0	7.2
ROIC (%)	2.4	9.2	7.8	9.7	11.0
배당성향 (%)	65.3	15.7	17.6	16.8	15.8
배당수익률 (보통주, %)	2.4	2.5	3.0	3.7	3.8
순부채비율 (%)	6.9	13.6	15.0	5.4	-3.1
이자보상배율 (배)	2.1	11.6	13.0	16.0	17.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 1일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 1일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/10/2
투자의견	BUY
TP (원)	95000
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준

매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA