유니드 (014830)

큰 그림은 변함없어

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 4일

배터리/화학/정유 Analyst 전우제
wchun@kbfg.com

연구원 송윤주
yunju.jade.song@kbfg.com

투자의견 Buy, 목표주가 12.5만원 (유지)

유니드에 대한 투자의견 Buy를 유지한다. 적절한 증설 진행 중이고, 안정적인 세계 점유율도 변함없으며, CCUS 관련 미국 보조금도 대부분 유지됐기 때문이다. 목표주가 12.5만원도 유지한다. 중국 경기부진 및 환율 하락으로 단기 실적이 예상보다 부진하겠지만, 장기 우상향 추정은 유지한다. 현재 주가는 12M Fwd. Implied P/E 5.5배, P/B 0.5배로 여전히 저평가다.

2Q 영업이익 350억원 (+22% QoQ) 추정. 환율/운임/중국 부진에 컨센서스 -11% 하회

2Q25 영업이익은 350억원 (+22% QoQ, -0% YoY)으로 컨센서스 393억원을 -11% 하회할 전망이다. 시황은 견조하다. 가성/탄산-염화칼륨 Spread는 2015~24년 442$/톤 → 1Q25 440$/톤 → 2Q25 474$/톤으로 2월부터 제품가격이 상승세이기 때문이다.
가성칼륨 가격인상 및 성수기 효과로 QoQ 증익 달성했지만, 기대치를 하회한 이유는: ① 급격한 환율 하락 (OP -40억원 추정), ② 중국 경기부진에 따른 전반적인 소재 (가성칼륨, 염소 등) 주문 감소, ③ 이란-이스라엘 전쟁에 따른 6월 운임 급등 등에 기인한다. 여타 소재 업체들과 유사하게 대외적 이슈로 5~6월 판매/이익이 감소한 것이다.

2025년 영업이익 1,266억원 (+33% YoY) 추정

2025년 영업이익 추정치를 1266억원 (+33% YoY)으로 직전 추정치 대비 -12% 조정한다. 아직까지는 공식적인 벨라루스/러시아 추가 감산 소식이 없지만, 하반기 염화칼륨 계약가격은 급등세이다. 인도는 벨라루스와 349$/톤에, 중국은 러시아와 346$/톤에 상향 계약한 것으로 발표되었다. 참고로 한국은 캐나다와 314$/톤 수준에 수입 중이며, 캐나다는 감산 지역이 아니기 때문에 하반기 원가 상승폭은 상대적으로 제한적일 것이다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	125,000
Dividend yield* (%)	2.1
Total return (%)	36.2
현재가 (7/4, 원)	93,200
Consensus target price (원)	119,545
시가총액 (억원)	6,307

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	52.4
거래대금 (3m, 십억원)	4.4
외국인 지분율 (%)	10.2
주요주주 지분율 (%)	유니드글로벌상사 외 10 인 45.6
	국민연금공단 7.1

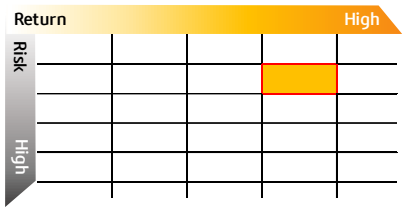
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.3	26.1	30.5	-2.6
시장대비 상대수익률	-6.4	1.6	2.9	-11.8

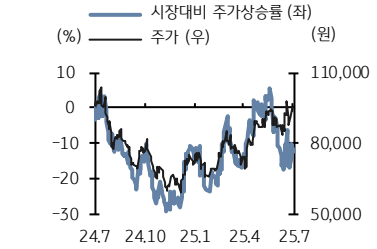
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,112	1,368	1,342	1,388
영업이익 (십억원)	95	127	122	126
지배주주순이익 (십억원)	76	107	106	109
EPS (원)	11,265	15,748	15,670	16,139
증감률 (%)	368.8	39.8	-0.5	3.0
P/E (x)	6.4	5.9	5.9	5.8
EV/EBITDA (x)	3.9	3.6	3.1	3.0
P/B (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	8.0	10.1	9.2	8.8
배당수익률 (%)	2.5	2.1	2.1	2.1

Risk & Total Return (annualized over three years)

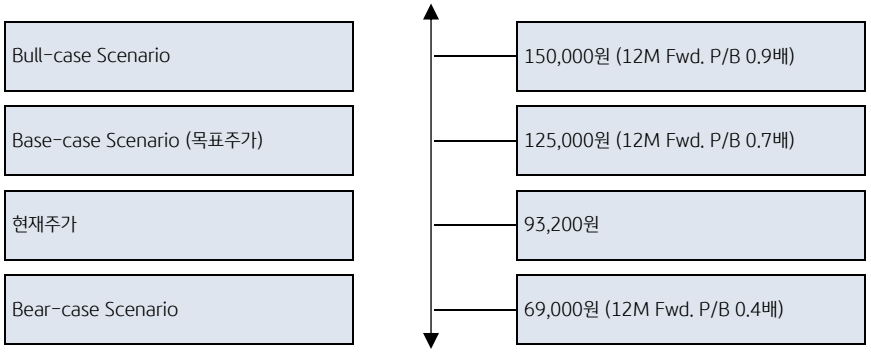


Stock Price & Relative Performance



자료: 유니드, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 2025년-26년 가성칼륨 300~400$/톤
2) GDP 성장률 1.5~2.5%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 2025년-26년 가성칼륨 400$/톤 이상
2) GDP 성장률 2.5% 이상

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 2025년-26년 가성칼륨 300$/톤 이하
2) GDP 성장률 1.5% 이하

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,374	1,342	1,368	1,342	-0.5	0.0
영업이익	144	127	127	122	-12.2	-4.6
지배주주순이익	120	109	107	106	-11.0	-2.7

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,368	1,342	1,353	1,409	1.1	-4.7
영업이익	127	122	129	138	-1.6	-11.7
지배주주순이익	107	106	99	108	7.8	-1.9

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

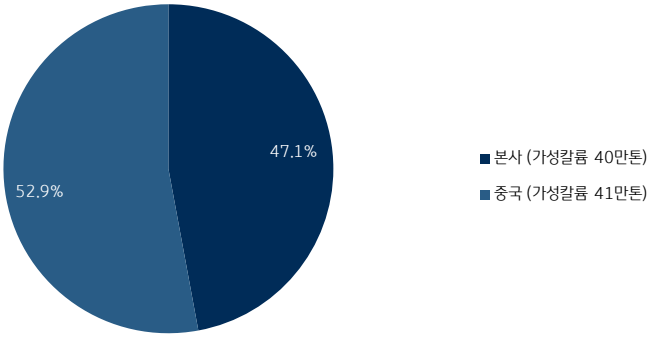
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/B-ROE Valuation

2) 목표주가 산정:
12M Fwd. BVPS 169,882원 x multiple 0.7배
(COE 7.0%, ROE 8.8%, 영구성장률 2.6%)

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
150,000원 ~ 69,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션 (12M Fwd. Implied)
P/E 7.3배, P/B 0.74배

매출액 구성 (2025E, %)



자료: 유니드, KB증권 추정

실적민감도 분석

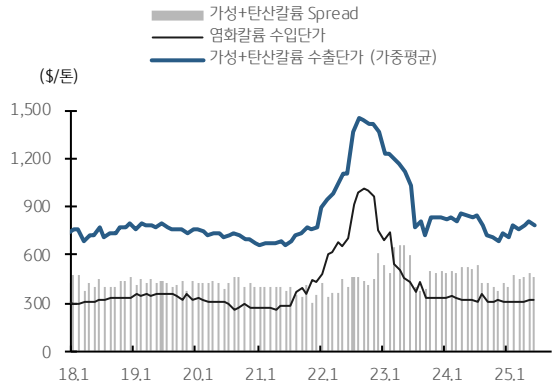
(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
금리 1%p 상승 시	-1.2	-0.0
달러원 환율 10원 상승 시	+1.4	+0.8

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
유니드	631	5.9	5.9	0.6	0.5	3.6	3.1	10.1	9.2	2.1	2.1
Toray Industries	15,195	15.4	13.0	0.8	0.8	7.7	7.0	5.4	6.1	1.8	2.1
롯데정밀화학	1,045	9.0	7.2	0.4	0.4	2.7	2.2	4.7	5.7	4.1	4.9
BASF	59,828	14.0	11.9	1.1	1.0	7.6	6.9	7.6	8.7	5.6	5.7

자료: Bloomberg Consensus, 유니드는 KB증권 추정

그림 1. 가성칼륨/탄산칼륨 Spread 추이



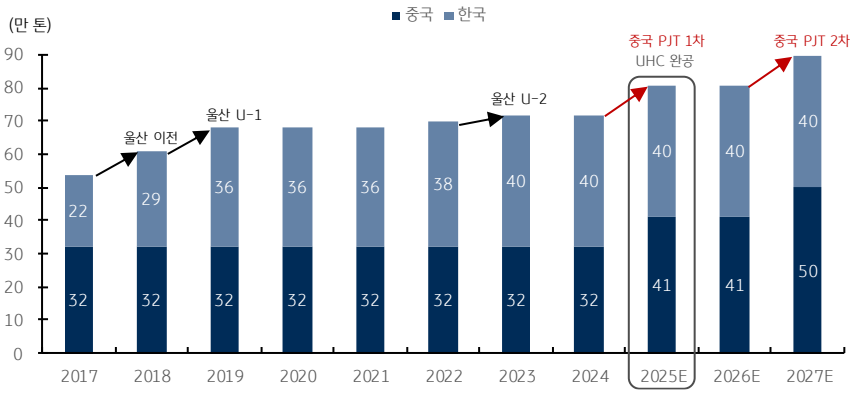
자료: KITA, Trass, 유니드, KB증권

주: 2025년 6월 데이터는 Trass 1일~30일까지 잠정치

그림 2. 컨테이너 운임 추이

자료: Bloomberg, KB증권

그림 3. 유니드 Capa 증설 계획



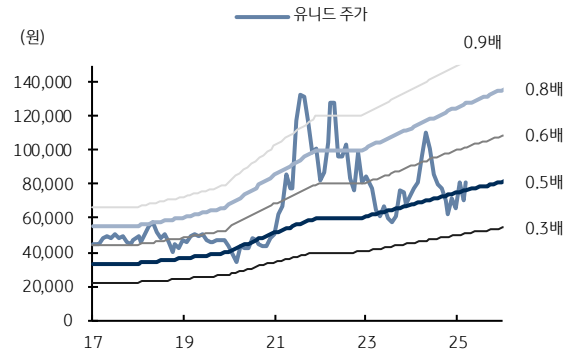
자료: 유니드, KB증권

표 1. 분기/연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**254.7**	**291.6**	**289.8**	**275.5**	**322.5**	**360.0**	**361.4**	**323.6**	**1,133.7**	**1,111.6**	**1,367.5**	**1,342.4**
본사	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	176.5	177.2	145.7	645.8	609.3	653.7	631.8
중국	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	189.3	188.8	184.2	526.5	521.9	734.5	731.4
기타	-3.3	-5.7	-4.4	-6.2	-3.4	-5.8	-4.5	-6.4	-38.6	-19.6	0.0	0.0
영업이익	**27.5**	**35.0**	**20.5**	**12.5**	**28.7**	**35.0**	**36.8**	**26.1**	**32.1**	**95.4**	**126.6**	**121.6**
본사	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	22.7	22.9	13.5	29.6	59.6	77.7	70.8
중국	10.1	12.4	5.1	6.4	9.2	11.7	13.0	11.4	0.1	34.0	45.3	44.9
기타	0.4	0.5	0.5	0.5	0.8	0.6	1.0	1.2	2.4	1.8	0.0	0.0
영업이익률 (%)	**10.8**	**12.0**	**7.1**	**4.5**	**8.9**	**9.7**	**10.2**	**8.1**	**2.8**	**8.6**	**9.3**	**9.1**
본사 (%)	11.5	13.3	9.5	4.0	12.1	12.9	12.9	9.3	4.6	9.8	11.9	11.2
중국 (%)	9.2	9.4	3.7	4.5	5.3	6.2	6.9	6.2	0.0	6.5	6.2	6.1
당기순이익	**21.7**	**27.1**	**19.8**	**7.6**	**22.3**	**30.2**	**31.5**	**22.6**	**16.3**	**76.2**	**106.6**	**106.0**
지배주주순이익	**21.7**	**27.1**	**19.8**	**7.6**	**22.3**	**30.2**	**31.5**	**22.6**	**16.3**	**76.2**	**106.6**	**106.0**

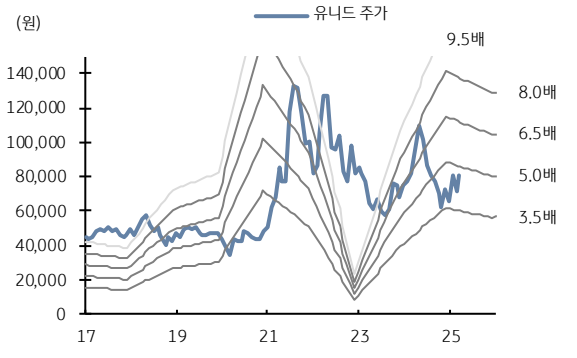
자료: 유니드, KB증권 추정

그림 4. 유니드 12개월 선행 P/B 추이



자료: 유니드, KB증권 추정

그림 5. 유니드 12개월 선행 P/E 추이



자료: 유니드, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	1,134	1,112	1,368	1,342	1,388
매출원가	977	876	1,088	1,068	1,104
매출총이익	157	235	280	275	284
판매비와관리비	125	140	153	153	158
영업이익	32	95	127	122	126
EBITDA	81	149	191	191	191
영업외손익	-9	-9	2	5	5
이자수익	4	2	2	4	4
이자비용	15	8	7	7	7
지분법손익	-4	-17	-2	0	0
기타영업외손익	6	14	9	8	8
세전이익	23	87	129	126	130
법인세비용	7	11	22	20	21
당기순이익	16	76	107	106	109
지배주주순이익	16	76	107	106	109
수정순이익	16	76	107	106	109

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	-19.3	-2.0	23.0	-1.8	3.4
영업이익 성장률	-78.3	197.6	32.7	-4.0	3.2
EBITDA 성장률	-60.0	84.4	28.1	-0.2	0.0
지배기업순이익 성장률	-86.9	368.8	39.8	-0.5	3.0
매출총이익률	13.8	21.2	20.4	20.5	20.5
영업이익률	2.8	8.6	9.3	9.1	9.0
EBITDA이익률	7.1	13.4	14.0	14.2	13.7
세전이익률	2.0	7.8	9.4	9.4	9.4
지배기업순이익률	1.4	6.9	7.8	7.9	7.9

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	335	117	170	181	156
당기순이익	16	76	107	106	109
유무형자산상각비	49	54	64	69	65
기타비현금손익 조정	25	34	24	20	21
운전자본증감	259	-36	-3	6	-18
매출채권감소 (증가)	92	15	-8	4	-11
재고자산감소 (증가)	157	4	1	2	-5
매입채무증가 (감소)	2	-47	5	0	0
기타운전자본증감	8	-8	0	0	-1
기타영업현금흐름	-14	-11	-22	-20	-21
투자활동 현금흐름	-90	-185	-133	-76	-120
유형자산투자감소 (증가)	-90	-120	-95	-80	-102
무형자산투자감소 (증가)	-5	-1	-1	-2	-2
투자자산감소 (증가)	-6	-56	-52	5	-13
기타투자현금흐름	11	-8	16	1	-3
재무활동 현금흐름	-233	-12	-14	-13	-13
금융부채 증감	-219	-1	-14	0	0
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-13	-11	-12	-13	-13
기타재무현금흐름	0	0	12	0	0
기타현금흐름	-2	5	0	0	0
현금의 증가 (감소)	11	-75	24	91	23
기말현금	146	71	95	186	209
잉여현금흐름 (FCF)	245	-3	74	101	54
순현금흐름	221	-47	45	90	26
순현금 (순차입금)	-53	-100	-55	35	61

재무상태표

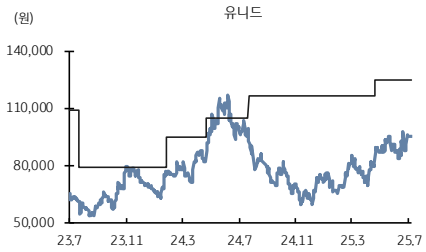
(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	1,259	1,365	1,463	1,555	1,651
유동자산	570	562	614	699	743
현금 및 현금성자산	146	71	95	186	209
단기금융자산	14	55	65	64	66
매출채권	251	258	281	278	289
재고자산	137	138	137	135	141
기타유동자산	21	40	36	35	37
비유동자산	689	802	848	857	909
투자자산	136	144	170	165	178
유형자산	501	613	636	649	688
무형자산	12	12	12	12	12
기타비유동자산	40	33	32	32	32
부채총계	356	353	356	356	356
유동부채	308	218	221	221	221
매입채무	88	54	66	66	66
단기금융부채	179	100	88	88	88
기타유동부채	41	64	67	67	67
비유동부채	48	135	135	135	135
장기금융부채	33	126	127	127	127
기타비유동부채	15	9	8	8	8
자본총계	903	1,012	1,107	1,200	1,296
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
기타자본항목	-182	-182	-181	-181	-181
기타포괄손익누계액	12	54	54	54	54
이익잉여금	1,036	1,102	1,196	1,289	1,385
지배지분 계	903	1,012	1,107	1,200	1,296
비지배지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	28.2	6.4	6.0	6.0	5.9
P/B	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
P/S	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	3.9	3.6	3.2	3.0
EV/EBIT	16.0	6.2	5.5	5.0	4.6
배당수익률	2.4	2.5	2.1	2.1	2.1
EPS	2,403	11,265	15,748	15,670	16,139
BVPS	133,446	149,574	163,569	177,278	191,454
SPS (주당매출액)	167,521	164,258	202,071	198,357	205,116
DPS (주당배당금)	1,600	1,800	2,000	2,000	2,000
배당성향 (%)	65.3	15.7	12.5	12.5	12.2
수익성지표					
ROE	1.8	8.0	10.1	9.2	8.8
ROA	1.2	5.8	7.5	7.0	6.8
ROIC	2.6	7.2	8.9	8.3	8.0
안정성지표					
부채비율	39.4	34.8	32.1	29.7	27.5
순차입비율	5.8	9.8	5.0	순현금	순현금
유동비율	1.9	2.6	2.8	3.2	3.4
이자보상배율 (배)	2.1	11.6	17.3	17.7	17.4
활동성지표					
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9
매출채권회전율	4.0	4.4	5.1	4.8	4.9
매입채무회전율	14.4	15.7	22.8	20.2	20.9
재고자산회전율	5.3	8.1	9.9	9.9	10.1

자료: 유니드, KB증권 추정

투자자 고지 사항



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)

유니드 (014830)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-06-20	Buy	전우제	109,000	-40.63	
23-07-25	Buy	전우제	79,000	-16.48	0.25
24-01-30	Buy	전우제	95,000	-17.33	-7.89
24-04-24	Buy	전우제	105,000	-2.41	10.95
24-07-24	Buy	전우제	116,000	-36.55	-20.26
25-04-23	Buy	전우제	125,000		

투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.1	13.9	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.