

유니드 (014830/KS)

24년 견조한 실적 지속

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 100,000 원(유지)

현재주가: 65,000 원

상승여력: 53.8%

4Q23 Preview: 이익 회복세 시현

유니드의 4Q23 매출액 2,500 억원(-31.4% YoY, -0.3% QoQ), 영업이익 188 억 원(흑전 YoY, +2,251.5% QoQ)으로 컨센서스 대비 상회하는 실적을 기록했을 것으로 추정된다.

1) **국내법인:** 4Q23 영업이익 58억원(-29.5% YoY, +726.1% QoQ)으로 예상된다. 3Q23 염화칼륨 가격 하락 이후 4Q23 안정화에 따라 발생했던 부정적 재고효과는 소멸한 것으로 추정되며, 4Q23 가성칼륨 가격 상승(+11.2% QoQ)에 따라 스프레드 역시 확대됐을 것으로 추정된다. 이에 따라, 본사 영업이익률은 3Q23 0.5%에서 4Q23 4.4%까지 회복했을 것으로 예상된다.

2) **중국법인:** 4Q23 영업이익 127 억원(흑전 YoY, 흑전 QoQ)으로 추정된다. 중국법인의 경우 그동안 지속됐던 고가 염화칼륨 재고효과로 인해 적자 지속해왔는데, 3Q23 까지 고가 염화칼륨 소진은 완료됐을 것으로 판단된다. 또한, 3Q23 가동률 저하에 따른 영향 역시 소멸되며, 이익률 10.2%로 전분기대비 큰 폭의 회복세를 시현했을 것으로 추정된다.

4 분기 회복은 끝이 아니다

유니드의 수익성 개선의 업사이드는 아직 남아있다는 판단이다. 염화칼륨 가격의 하락은 수급적으로 여전히 제한적인 상황이며, 중국 역내 설비 가동률 저하, 노후설비 경쟁력 악화는 지속 중인 상황에서 가성칼륨 가격 역시 우호적인 상황이 지속될 것으로 전망한다. 2Q24 중국법인 CPs(Chlorinated Paraffin Wax) 설비에 따른 추가적인 매출(900 억원 추정) 및 수익성 성장은 유효하다는 판단이다. 신규 업체의 진입 또한 제한적인 상황에서 유니드는 1Q25 9 만톤 Capa 증설 계획이며, 향후에도 M/S 1 위업체로 공고한 지위를 유지할 수 있을 것으로 전망한다. 향후 이익 개선세를 고려할 때 현재 주가 수준은 매력적이라는 판단이며, 최근 주가 하락은 매수 기회라는 판단이다. 투자의견 '매수' 유지한다.



Analyst
김도현

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

Company Data

발행주식수	677 만주
시가총액	440 십억원
주요주주	
유니드글로벌상사(외11)	45.59%
국민연금공단	9.09%

Stock Data

주가(24/01/18)	65,000 원
KOSPI	2,440.04 pt
52주 최고가	87,100 원
52주 최저가	53,100 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

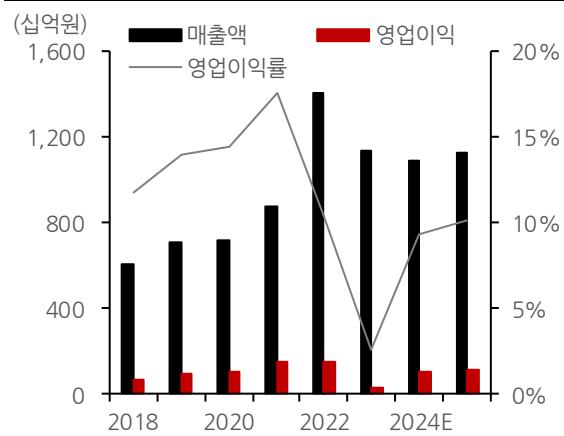
주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

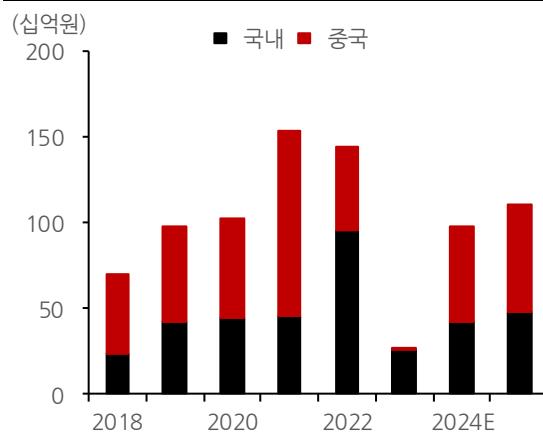
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	890	877	1,405	1,136	1,088	1,125
영업이익	십억원	96	149	148	29	101	114
순이익(자본주주)	십억원	77	183	124	13	68	77
EPS	원	8,656	18,905	17,612	1,987	10,106	11,432
PER	배	5.6	5.3	4.6	34.1	6.1	5.4
PBR	배	0.5	0.9	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	3.3	4.2	4.1	8.2	4.7	4.3
ROE	%	10.3	20.5	13.1	1.5	7.3	7.7

유니드 실적 추이 및 전망



자료: 유니드, SK증권

유니드 국내/중국법인 이익 추이 및 전망

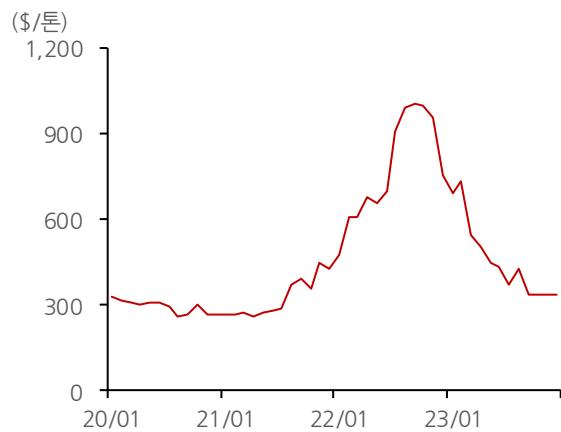


자료: 유니드, SK증권

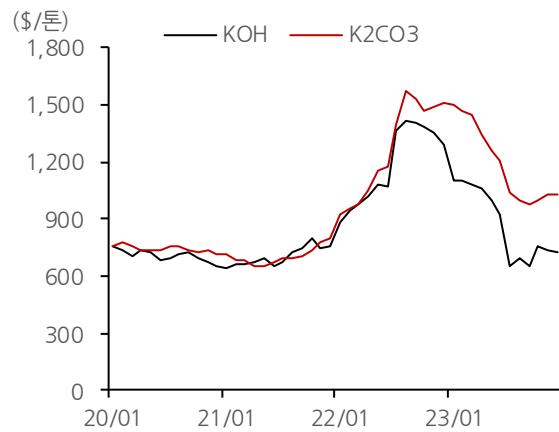
유니드 실적추정 Table

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액 (십억원)	334.5	301.2	250.7	250.0	259.5	288.8	273.3	265.9	1,404.9	1,136.4	1,087.6
국내	193.9	175.8	143.0	131.3	143.7	158.1	153.3	142.9	792.6	644.0	598.0
중국	164.9	133.5	109.5	124.8	125.9	136.6	133.5	131.6	692.5	532.7	527.5
YoY (%)	9.0%	-15.9%	-36.2%	-27.9%	-22.4%	-4.1%	9.0%	6.4%	60.0%	-19.1%	-4.3%
QoQ (%)	-3.5%	-10.0%	-16.7%	-0.3%	3.8%	11.3%	-5.4%	-2.7%	-	-	-
영업이익 (십억원)	1.6	8.3	0.8	18.8	20.9	27.9	26.6	26.0	147.8	29.5	101.4
국내	2.6	17.4	0.7	5.8	7.5	11.4	11.3	12.1	95.9	26.5	42.1
중국	-1.6	-9.7	-0.3	12.7	12.6	16.4	13.8	13.5	48.7	1.1	56.2
YoY (%)	-96.9%	-86.0%	-98.3%	흑전	1,204.9%	238.3%	3,225.1%	38.1%	-4.0%	-80.1%	244.1%
QoQ (%)	흑전	416.3%	-90.3%	2,251.5%	11.0%	33.8%	-4.8%	-2.3%	-	-	-
부문별 이익률 (%)	0.5%	2.7%	0.3%	7.5%	8.0%	9.7%	9.7%	9.8%	10.5%	2.6%	9.3%
국내	1.3%	9.9%	0.5%	4.4%	5.2%	7.2%	7.3%	8.4%	12.1%	4.1%	7.0%
중국	-1.0%	-7.3%	-0.3%	10.2%	10.0%	12.0%	10.3%	10.2%	7.0%	0.2%	10.7%
순이익 (십억원)	0.2	4.4	-1.8	10.6	15.3	19.8	17.6	15.7	121.7	13.4	68.4
지배주주	0.2	4.4	-1.8	10.6	15.3	19.8	17.6	15.7	124.3	13.4	68.4
순이익률 (%)	0.1%	1.5%	-0.7%	43%	5.9%	6.9%	6.5%	5.9%	8.7%	1.2%	6.3%

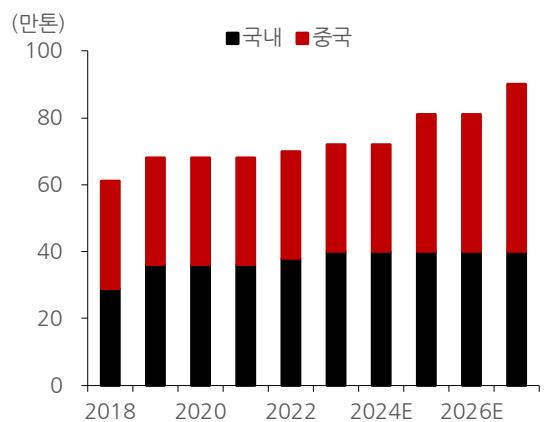
자료: 유니드, SK증권

염화칼륨 가격 추이

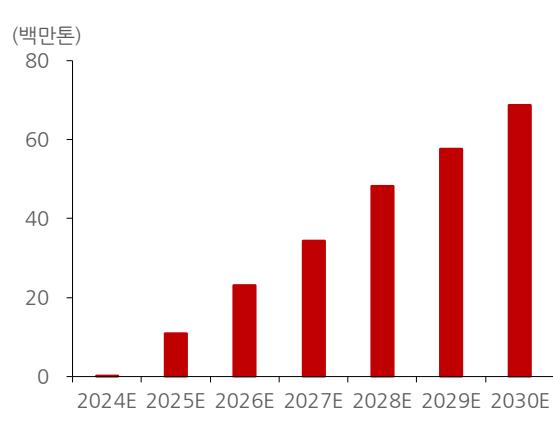
자료: 유니드, SK증권

가성칼륨체인 가격 추이

자료: 유니드, SK증권

유니드 Capa 추이 및 전망

자료: 유니드, SK증권

글로벌 DAC Capa 전망

자료: 유니드, SK증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	671	849	729	789	860
현금및현금성자산	152	135	172	204	267
매출채권 및 기타채권	242	368	316	337	346
재고자산	162	294	160	170	174
비유동자산	677	640	715	829	919
장기금융자산	73	69	68	70	69
유형자산	502	466	510	611	700
무형자산	7	5	11	13	15
자산총계	1,348	1,489	1,443	1,618	1,778
유동부채	287	542	474	596	686
단기금융부채	161	397	282	391	476
매입채무 및 기타채무	80	117	171	182	187
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	68	46	61	56	60
장기금융부채	60	36	48	43	46
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	2	3	3	3
부채총계	355	588	535	652	746
지배주주지분	996	902	908	966	1,032
자본금	44	34	34	34	34
자본잉여금	1	3	3	3	3
기타자본구성요소	-10	-181	-181	-181	-181
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	929	1,039	1,033	1,092	1,158
비지배주주지분	-2	0	0	0	0
자본총계	993	902	908	966	1,032
부채와자본총계	1,348	1,489	1,443	1,618	1,778

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	125	-125	323	94	121
당기순이익(손실)	182	127	13	68	77
비현금성항목등	44	93	65	81	96
유형자산감가상각비	52	54	44	44	54
무형자산상각비	0	0	2	2	2
기타	-9	38	19	36	40
운전자본감소(증가)	-85	-298	254	-18	-8
매출채권및기타채권의감소(증가)	-14	-158	56	-20	-9
재고자산의감소(증가)	-59	-173	136	-10	-5
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	55	51	11	5
기타	-37	-23	11	2	1
법인세납부	-17	-47	-7	-25	-28
투자활동현금흐름	-41	-14	-145	-165	-136
금융자산의감소(증가)	-25	89	-32	-3	11
유형자산의감소(증가)	-61	-83	-91	-146	-143
무형자산의감소(증가)	1	-1	-8	-4	-4
기타	44	-19	-14	-12	-1
재무활동현금흐름	-37	208	-133	94	76
단기금융부채의증가(감소)	-20	222	-127	110	84
장기금융부채의증가(감소)	1	8	21	-6	3
자본의증가(감소)	0	-9	0	0	0
배당금지급	-12	-15	-13	-10	-11
기타	-6	2	-14	0	0
현금의 증가(감소)	54	-17	37	32	62
기초현금	98	152	135	172	204
기말현금	152	135	172	204	267
FCF	64	-208	231	-52	-22

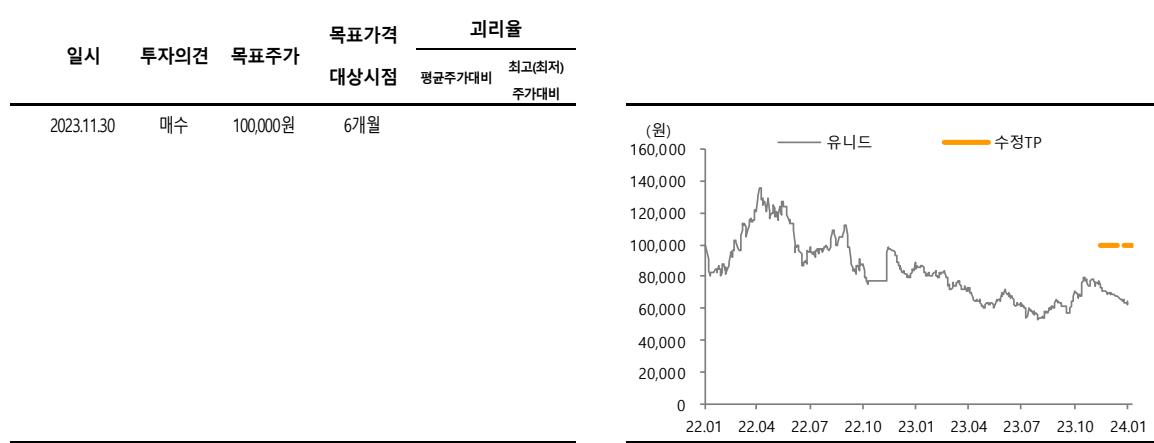
자료 : 유니드, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	877	1,405	1,136	1,088	1,125
매출원가	625	1,118	988	868	889
매출총이익	253	287	148	220	236
매출총이익률(%)	28.8	20.4	13.0	20.2	21.0
판매비와 관리비	104	139	119	119	122
영업이익	149	148	29	101	114
영업이익률(%)	17.0	10.5	2.6	9.3	10.1
비영업손익	63	-7	-12	-8	-8
순금융손익	-4	-7	-11	-14	-17
외환관련손익	-4	-1	-7	-9	-9
관계기업등 투자손익	0	0	-3	0	0
세전계속사업이익	212	141	18	93	105
세전계속사업이익률(%)	24.2	10.1	1.6	8.6	9.4
계속사업법인세	44	20	4	25	28
계속사업이익	168	122	13	68	77
중단사업이익	14	5	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	182	127	13	68	77
순이익률(%)	20.8	9.0	1.2	6.3	6.9
지배주주	183	124	13	68	77
지배주주귀속 순이익률(%)	20.8	8.8	1.2	6.3	6.9
비지배주주	-0	2	0	0	0
총포괄이익	223	104	20	68	77
지배주주	223	101	20	68	77
비지배주주	-0	2	0	0	0
EBITDA	202	202	75	147	170

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	-1.5	60.2	-19.1	-43	3.4
영업이익	54.7	-0.7	-80.1	244.0	12.3
세전계속사업이익	133.4	-33.3	-87.5	425.6	13.1
EBITDA	35.0	0.4	-62.7	95.3	15.7
EPS	118.4	-6.8	-88.7	408.6	13.1
수익성 (%)					
ROA	14.8	8.9	0.9	4.5	4.6
ROE	20.5	13.1	1.5	7.3	7.7
EBITDA마진	23.0	14.4	6.6	13.5	15.1
안정성 (%)					
유동비율	233.7	156.6	153.7	132.6	125.3
부채비율	35.7	65.2	58.9	67.4	72.2
순차입금/자기자본	-3.9	31.3	12.0	18.6	20.8
EBITDA/이자비용(배)	40.9	20.5	4.8	7.9	7.6
배당성향	8.1	10.7	74.1	16.5	17.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,905	17,612	1,987	10,106	11,432
BPS	112,547	133,892	134,836	143,471	153,235
CFPS	26,463	26,405	8,773	16,880	19,780
주당 현금배당금	1,700	2,000	1,500	1,700	2,000
Valuation지표 (배)					
PER	5.3	4.6	34.1	6.1	5.4
PBR	0.9	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	3.8	3.1	7.7	3.7	3.1
EV/EBITDA	4.2	4.1	8.2	4.7	4.3
배당수익률	1.7	2.5	2.0	2.2	2.6



Compliance Notice

작성자(김도현)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당시는 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

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 19일 기준)

매수	95.35%	중립	4.65%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------