유니드 (014830)

아쉬운 하반기

BUY (유지)

목표주가(12M)	90,000원(하향)
현재주가(10.27)	72,100원

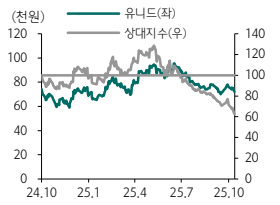
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,042.83
52주 최고/최저(원)	97,600/59,000
시가총액(십억원)	487.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	22.6
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	10.32
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10 인	45.56
국민연금공단	7.07

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,308.6	1,371.5
영업이익(십억원)	106.6	117.9
순이익(십억원)	77.7	88.9
EPS(원)	11,549	13,588
BPS(원)	162,120	175,257

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,307.7	1,458.7
영업이익	32.1	95.4	95.3	97.6
세전이익	22.8	86.8	101.0	94.3
순이익	16.3	76.2	76.8	71.7
EPS	2,403	11,265	11,347	10,591
증감율	(83.48)	368.79	0.73	(6.66)
PER	28.21	6.42	6.61	7.08
PBR	0.51	0.48	0.47	0.44
EV/EBITDA	6.36	3.96	4.05	4.04
ROE	1.80	7.96	7.35	6.47
BPS	134,122	150,250	159,832	168,657
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q25 영업이익 컨센 24% 하회

3Q25 영업이익은 188억원(QoQ -43%, YoY -8%)으로 컨센(247억원)을 24% 하회했다. 원가 상승분을 판가에 온전히 전가하기 어려운 환경이 펼쳐졌고, 염소 가격 약세에 따른 중국 법인의 적자폭이 늘어난 영향이다. 국내화학 영업이익은 124억원(QoQ -39%, OPM +8%)을 기록했다. 원료 가격이 QoQ 약 +20% 상승했음에도 불구하고, 고객사의 판가 저항으로 인한 마진 축소, 이에 따른 판매량 QoQ -8% 감소 등에 기인한다. 그 결과, 영업이익률은 8%로 QoQ -4%p 가량 축소됐다. 중국화학 영업이익은 57억원(QoQ -52%, OPM +3%)를 기록했다. 국내 법인보다 원가 상승분에 대한 판가 전가는 원활하게 이뤄졌으나, UHC의 적자폭 확대, 염소 적자폭 확대 등에 따라 큰 폭 감익됐다.

4Q25 영업이익 QoQ -20% 감익 전망

4Q25 영업이익은 150억원(QoQ -20%, YoY +20%)을 추정한다. 국내화학은 판가 전가가 이뤄질 것으로 예상되나, 정기보수 영향으로 일회성 비용 등이 발생하기 때문이다. 중국 또한 염소 가격 약세 지속으로 큰 폭의 개선을 기대하기 어렵다. 국내화학 영업이익은 114억원(QoQ -8%, OPM +8%)를 추정한다. 전분기 원가 상승분을 판가에 전가하는 시도가 이뤄지며 판가가 QoQ +4% 가량 상승할 전망이며, 환율 상승에 따른 긍정적인 효과가 발생할 예정이다. 다만, 예정된 정기보수에 따른 각종 비용 발생으로 실적 개선은 제한적일 것으로 판단한다. 중국화학 영업이익은 33억원(QoQ -42%, OPM +2%)을 추정한다. 중국 염화칼륨 가격 안정화, UHC 가동률 70%로 적자폭 지속을 가정했다.

2025년 하반기보다 2026년을 기대

투자의견 BUY를 유지하나, TP는 기존 10만원에서 9만원으로 하향한다. 2025~26년 영업이익 추정치를 10% 가량 하향한 영향이다. BUY를 유지하는 것은, 유니드의 탄산칼륨/가성칼륨은 주로 비료/농약 등의 원료로 사용되는데 2026년 이후 글로벌 비료 시장은 요소(N), 인료(P), 칼륨(K) 모두 타이트한 수급이 예상되기 때문이다. 특히, 요소비료(N)는 2029년까지 공급이 제한적이다. NPK는 서로 간의 일부 대체 효과가 발생하기 때문에 칼륨 강세는 2026년에도 지속될 것이다. 다만, 단기적으로 판가 저항이 발생하고 있는 만큼 향후 점진적인 판가 전가가 이뤄질 경우, 이를 확인하고 주가는 재차 상승이 가능할 것으로 예상된다. 또한, 트럼프 정부 하에서 탄소 포집 기술의 중요성은 지속적으로 강조되고 있는 바, 여전히 가성칼륨의 탄소 흡착제로서의 시장 성장성은 충분하다고 판단한다.

도표 1. 유니드 3Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q25P	2Q25	3Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	**329.0**	340.9	289.8	13.5	-3.5	**338.8**	-2.9
영업이익	**18.8**	32.8	20.5	-8.3	-42.7	**24.7**	-23.9
세전이익	**22.9**	34.1	16.8	36.3	-32.8	**24.3**	N/A
순이익	**17.0**	23.8	19.8	-14.1	-28.6	**18.3**	-7.1
영업이익률	**5.7**	9.6	7.1	-1.4	-3.9	**7.3**	-1.6
세전이익률	**7.0**	10.0	5.8	1.2	-3.0	**N/A**	N/A
순이익률	**5.2**	7.0	6.8	-1.7	-1.8	**5.4**	-0.2

자료: 하나증권

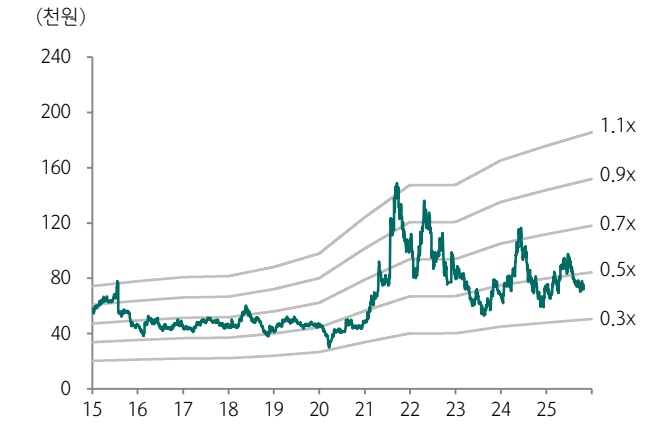
도표 2. 유니드 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025F			2026F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	**1,307.7**	1,303.6	0.3	**1,458.7**	1,404.4	3.9
영업이익	**95.3**	104.5	-8.8	**97.6**	110.1	-11.4
세전이익	**101.0**	101.3	-0.3	**94.3**	106.6	-11.5
순이익	**76.8**	77.0	-0.3	**71.7**	81.0	-11.5
영업이익률	**7.3**	8.0	-0.7	**6.7**	7.8	-1.1
세전이익률	**7.7**	7.8	-0.0	**6.5**	7.6	-1.1
순이익률	**5.9**	5.9	-0.0	**4.9**	5.8	-0.9

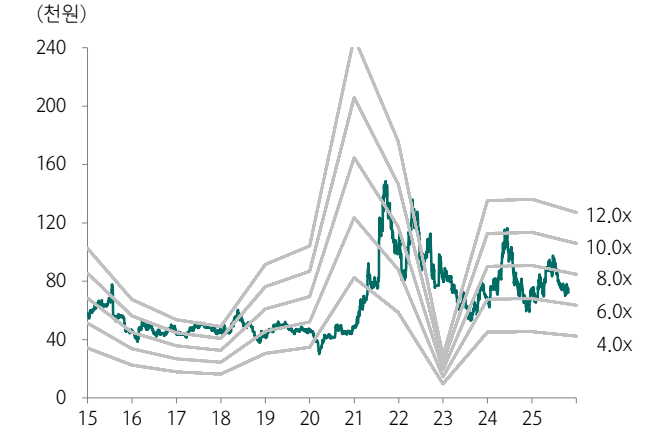
자료: 하나증권

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)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**254.7**	**291.6**	**289.8**	**275.5**	**322.5**	**340.9**	**329.0**	**315.3**	**1,133.7**	**1,111.6**	**1,307.7**	**1,458.7**
QoQ(%)	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.9%	17.1%	5.7%	-3.5%	-4.2%				
YoY(%)	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.4%	26.6%	16.9%	13.5%	14.4%	-19.3%	-1.9%	17.6%	11.6%
국내화학	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	162.9	150.8	141.0	645.8	609.3	609.0	664.9
중국화학	110.2	131.6	132.6	142.4	172.1	183.0	181.9	174.2	526.5	516.8	711.2	793.8
영업이익	**27.5**	**35.0**	**20.5**	**12.5**	**28.7**	**32.8**	**18.8**	**15.0**	**32.1**	**95.5**	**95.3**	**97.6**
영업이익률(%)	11%	12%	7%	5%	9%	10%	6%	5%	3%	9%	7%	7%
QoQ(%)	28.5%	27.3%	-41.4%	-39.0%	129.6%	14.3%	-42.7%	-20.3%				
YoY(%)	1,618.8%	323.7%	2,462.5%	-41.6%	4.4%	-6.3%	-8.3%	19.9%	-78.3%	197.9%	-0.2%	2.4%
국내화학	**17.0**	**22.1**	**14.9**	**5.6**	**18.7**	**20.2**	**12.4**	**11.4**	**29.5**	**59.6**	**62.7**	**73.1**
영업이익률(%)	12%	13%	10%	4%	12%	12%	8%	8%	5%	10%	10%	11%
QoQ(%)	91.0%	30.0%	-32.6%	-62.6%	236.4%	7.8%	-38.6%	-8.1%				
YoY(%)	564.6%	27.4%	2,028.6%	-37.4%	10.2%	-8.6%	-16.8%	104.5%	-69.3%	101.9%	5.3%	16.5%
중국화학	**10.1**	**12.4**	**5.1**	**4.1**	**9.2**	**11.9**	**5.7**	**3.3**	**0.3**	**31.7**	**30.1**	**22.1**
영업이익률(%)	9%	9%	4%	3%	5%	7%	3%	2%	0%	6%	4%	3%
QoQ(%)	-14.4%	22.8%	-58.9%	-20.2%	127.0%	28.8%	-52.1%	-42.1%				
YoY(%)	흑전	흑전	흑전	-65.5%	-8.5%	-4.0%	11.8%	-19.0%	-99.4%	10,116.1%	-4.8%	-26.7%
당기순이익	**21.7**	**27.1**	**19.8**	**7.6**	**22.3**	**23.8**	**17.0**	**13.7**	**16.3**	**76.2**	**76.8**	**71.7**
당기순익률(%)	9%	9%	7%	3%	7%	7%	5%	4%	1%	7%	6%	5%
QoQ(%)	61.0%	25.3%	-26.9%	-61.7%	193.7%	6.6%	-28.6%	-19.1%				
YoY(%)	9,254.7%	517.9%	흑전	-43.6%	3.0%	-12.4%	-14.4%	80.8%	-87.2%	368.7%	0.7%	-6.7%
지배순이익	**21.7**	**27.1**	**19.8**	**7.6**	**22.3**	**23.8**	**17.0**	**13.7**	**16.3**	**76.2**	**76.8**	**71.7**

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,133.7**	**1,111.6**	**1,307.7**	**1,458.7**	**1,489.7**
매출원가	976.8	876.5	1,042.4	1,156.9	1,169.1
매출총이익	156.9	235.1	265.3	301.8	320.6
판관비	124.9	139.7	170.0	204.2	208.6
영업이익	**32.1**	**95.4**	**95.3**	**97.6**	**112.0**
금융손익	(16.7)	(1.6)	(6.2)	(6.3)	(5.7)
종속/관계기업손익	(4.3)	(17.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타영업외손익	11.7	10.1	17.0	8.0	8.0
세전이익	**22.8**	**86.8**	**101.0**	**94.3**	**109.3**
법인세	6.5	10.6	24.3	22.6	26.2
계속사업이익	16.3	76.2	76.8	71.7	83.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**16.3**	**76.2**	**76.8**	**71.7**	**83.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**16.3**	**76.2**	**76.8**	**71.7**	**83.1**
지배주주지분포괄이익	14.8	118.8	76.8	71.7	83.1
NOPAT	22.9	83.8	72.4	74.2	85.1
EBITDA	80.8	149.1	153.9	155.2	168.8
성장성(%)					
매출액증가율	(19.30)	(1.95)	17.64	11.55	2.13
NOPAT증가율	(82.03)	265.94	(13.60)	2.49	14.69
EBITDA증가율	(60.06)	84.53	3.22	0.84	8.76
영업이익증가율	(78.30)	197.20	(0.10)	2.41	14.75
(지배주주)순익증가율	(86.89)	367.48	0.79	(6.64)	15.90
EPS증가율	(83.48)	368.79	0.73	(6.66)	15.91
수익성(%)					
매출총이익률	13.84	21.15	20.29	20.69	21.52
EBITDA이익률	7.13	13.41	11.77	10.64	11.33
영업이익률	2.83	8.58	7.29	6.69	7.52
계속사업이익률	1.44	6.85	5.87	4.92	5.58

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**570.0**	**562.4**	**556.8**	**599.5**	**678.0**
금융자산	159.7	126.2	99.3	95.6	163.4
현금성자산	146.0	71.1	41.0	34.7	102.0
매출채권	251.5	257.9	270.8	297.9	304.2
재고자산	137.4	138.4	139.8	153.8	157.1
기타유동자산	21.4	39.9	46.9	52.2	53.3
비유동자산	**689.1**	**802.4**	**852.2**	**851.0**	**845.5**
투자자산	113.2	119.5	127.8	134.2	135.6
금융자산	65.0	74.7	75.1	75.4	75.4
유형자산	501.1	613.5	656.5	650.2	644.7
무형자산	**12.2**	**11.9**	**10.3**	**9.0**	**7.8**
기타비유동자산	**62.6**	**57.5**	**57.6**	**57.6**	**57.4**
자산총계	**1,259.1**	**1,364.8**	**1,409.0**	**1,450.5**	**1,523.5**
유동부채	**307.9**	**217.8**	**195.5**	**176.2**	**177.8**
금융부채	182.2	102.0	89.0	88.8	88.8
매입채무	87.8	53.6	48.2	33.8	34.5
기타유동부채	37.9	62.2	58.3	53.6	54.5
비유동부채	**48.1**	**134.7**	**136.3**	**137.5**	**137.8**
금융부채	**33.1**	**125.8**	**125.8**	**125.8**	**125.8**
기타비유동부채	15.0	8.9	10.5	11.7	12.0
부채총계	**356.0**	**352.5**	**331.9**	**313.7**	**315.6**
지배주주지분	**903.1**	**1,012.3**	**1,077.1**	**1,136.8**	**1,208.0**
자본금	**33.8**	**33.8**	**33.8**	**33.8**	**33.8**
자본잉여금	2.8	3.7	3.7	3.7	3.7
자본조정	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)
기타포괄이익누계액	11.7	54.4	54.4	54.4	54.4
이익잉여금	1,036.3	1,101.8	1,166.6	1,226.3	1,297.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**903.1**	**1,012.3**	**1,077.1**	**1,136.8**	**1,208.0**
순금융부채	55.6	101.7	115.5	119.0	51.2

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	11,347	10,591	12,276
BPS	134,122	150,250	159,832	168,657	179,167
CFPS	13,260	24,185	23,603	22,468	24,476
EBITDAPS	11,945	22,030	22,735	22,931	24,939
SPS	167,521	164,258	193,223	215,548	220,123
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.21	6.42	6.61	7.08	6.11
PBR	0.51	0.48	0.47	0.44	0.42
PCFR	5.11	2.99	3.18	3.34	3.06
EV/EBITDA	6.36	3.96	4.05	4.04	3.31
PSR	0.40	0.44	0.39	0.35	0.34
재무비율(%)					
ROE	1.80	7.96	7.35	6.47	7.09
ROA	1.18	5.81	5.54	5.01	5.59
ROIC	3.11	11.46	8.92	8.76	9.98
부채비율	39.42	34.83	30.81	27.59	26.13
순부채비율	6.15	10.04	10.72	10.46	4.24
이자보상배율(배)	2.12	11.61	11.61	12.25	14.07

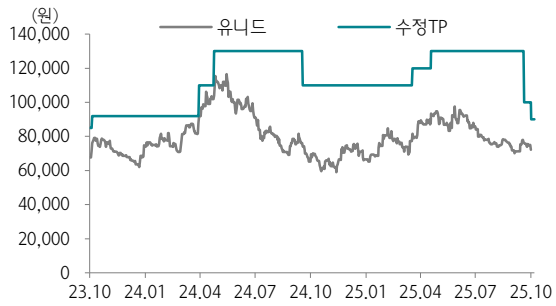
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**334.7**	**116.8**	**121.7**	**103.4**	**133.6**
당기순이익	16.3	76.2	76.8	71.7	83.1
조정	59.9	76.6	55.6	54.6	53.7
감가상각비	48.8	53.6	58.6	57.6	56.8
외환거래손익	6.6	1.0	(8.0)	(8.0)	(8.0)
지분법손익	4.3	17.1	5.0	5.0	5.0
기타	0.2	4.9	0.0	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	258.5	(36.0)	(10.7)	(22.9)	(3.2)
투자활동 현금흐름	**(89.7)**	**(184.7)**	**(108.7)**	**(56.0)**	**(48.8)**
투자자산감소(증가)	7.6	11.6	(13.3)	(11.4)	(6.3)
자본증가(감소)	(97.0)	(121.7)	(100.0)	(50.0)	(50.0)
기타	(0.3)	(74.6)	4.6	5.4	7.5
재무활동 현금흐름	**(230.9)**	**2.8**	**(25.0)**	**(12.2)**	**(11.9)**
금융부채증가(감소)	(217.7)	12.5	(13.0)	(0.2)	0.0
자본증가(감소)	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(13.3)	(10.6)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
현금의 증감	**14.1**	**(65.1)**	**(43.5)**	**(6.3)**	**67.3**
Unlevered CFO	89.7	163.7	159.7	152.1	165.6
Free Cash Flow	237.7	(4.9)	21.7	53.4	83.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.28	BUY	90,000		
25.10.16	BUY	100,000	-25.44%	-24.30%
25.5.15	BUY	130,000	-35.96%	-24.92%
25.4.14	BUY	120,000	-28.74%	-25.17%
24.10.14	BUY	110,000	-35.62%	-23.00%
24.5.20	BUY	130,000	-30.14%	-10.38%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 10월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 25일