유니드 (014830)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com

Valuation 저점. 대규모 투자 완료

BUY **TP 92,000원**

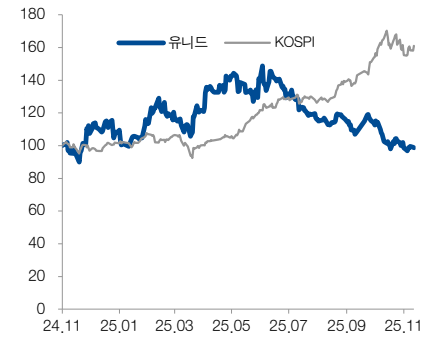
현재주가 (12/2)	64,800원
상승여력	42.0%
시가총액	439십억원
발행주식수	6,768천주
자본금/액면가	34십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	97,600원/59,000원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	10.31%
주요주주 지분율 유니드글로벌상사 외 10인	45.56%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.6	-12.6	-28.4
상대주가(%p)	-0.9	-30.6	-51.6

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	13,143	14,470	120,000
After	10,693	10,610	92,000
Consensus	10,877	13,185	99,300
Cons. 차이	-1.7%	-19.5%	-7.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 유니드 실적은 비수기 및 한국공장 연차정비 영향으로 전분기비 감익 전망
- 올해 실적은 예상보다 낮은 염소 가격 및 하반기 원재료 염화칼륨 가격 상승 등으로 증설에도 불구하고 당초 전망보다 부진
- '26년은 염화칼륨 가격 상승분이 제품 가격에 반영되면서 실적 개선 기대
- 목표주가는 기존 120,000원에서 92,000원으로 하향. 기존 목표주가는 '25년 EBITDA 전망 1,801억원에 '21~'24년 평균 Multiple 5.0x 적용. 신규 목표주가는 '26년 EBITDA 전망 1,599억원에 '21~'24년 평균 Multiple 5.0x 적용. Multiple은 동일. Fundamental상 큰 폭의 변화는 없을 것임을 반영

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 실적은 비수기, 한국공장 연차정비 등으로 전분기비 감익한 매출액 3,413억원, 영업이익 144억원 전망
- '26년 실적은 매출액 1조 3,926억원, 영업이익 1,003억원 전망. '25년 실적은 당초 전망 대비 부진. 상반기 주력 제품인 칼륨계열 수익성 견조했으나, 염소 시황 부진 영향이 이를 상쇄
- 염소는 주로 PVC향으로 사용됨. PVC 주요 수요처인 중국 부동산 부진을 감안하면, 염소 부진이 단기간에 해결되기는 어려울 것. 다만, 염화칼륨 가격 상승분은 점진적으로 가격에 반영할 수 있을 것으로 판단. 이에 따라, '26년 실적은 '25년 대비 개선될 전망
- 중국 증설 관련 Capex는 올해 중 마무리. 이에 따라, '26년부터 Capex가 축소되면서 FCF는 크게 개선될 수 있을 것. 이를 바탕으로 주주환원 확대 기대

주가전망 및 Valuation

- 역사적 밴드 하단으로 Valuation은 매력적. 향후 견조한 현금흐름 바탕으로 주주환원 강화 여지 높아질 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	1,134	32	16	81	2,403	-83.5	28.2	0.5	6.3	1.8	2.4
2024	1,112	95	76	149	11,265	368.7	6.4	0.5	3.9	8.0	2.5
2025F	1,334	95	72	157	10,693	-5.1	6.1	0.4	4.0	7.0	3.1
2026F	1,393	100	72	160	10,610	-0.8	6.1	0.4	3.2	6.6	3.4
2027F	1,502	110	80	167	11,865	11.8	5.5	0.4	2.8	7.0	3.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 유니드 3분기 실적 요약 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	3Q25	3Q24	2Q25	(YoY)	(QoQ)	3Q25	대비	3Q25	대비
매출액	329.0	289.8	340.9	13.5%	-3.5%	331.2	-0.7%	338.8	-2.9%
영업이익	18.8	20.5	32.8	-7.9%	-42.6%	30.5	-38.2%	24.7	-23.8%
영업이익률	5.7%	7.1%	9.6%	-1.3%p	-3.9%p	9.2%	-3.5%p	7.3%	-1.6%p
세전이익	22.9	16.8	34.1	36.7%	-32.7%	29.3	-21.8%	24.3	-5.5%
지배지분순이익	16.8	19.8	23.8	-15.2%	-29.2%	22.6	-25.4%	17.5	-3.8%

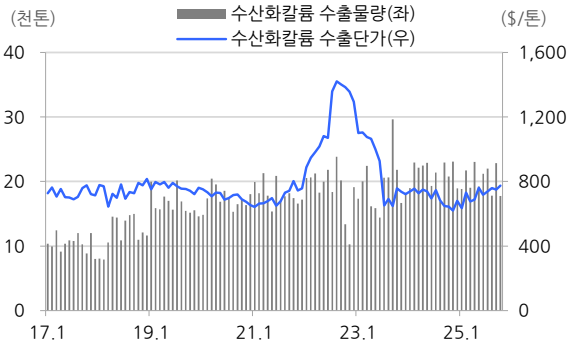
자료: 유니드, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 유니드 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	2025F					2026F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	1,333.7	1,305.7	2.1%	1,308.4	1.9%	1,392.6	1,349.1	3.2%	1,396.9	-0.3%
영업이익	94.7	118.6	-20.1%	97.5	-2.9%	100.3	130.7	-23.2%	112.3	-10.7%
영업이익률	7.1%	9.1%	-2.0%p	7.5%	-0.4%p	7.2%	9.7%	-2.5%p	8.0%	-0.8%p
지배지분순이익	72.4	88.9	-18.6%	73.6	-1.7%	71.8	97.9	-26.7%	89.2	-19.5%

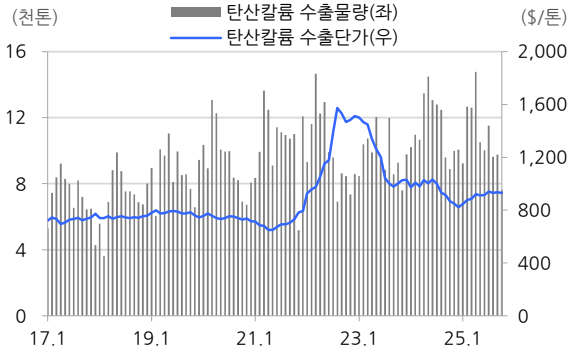
자료: 유니드, Fnguide, 현대차증권

〈그림1〉 수산화칼륨 수출가격 물량 추이



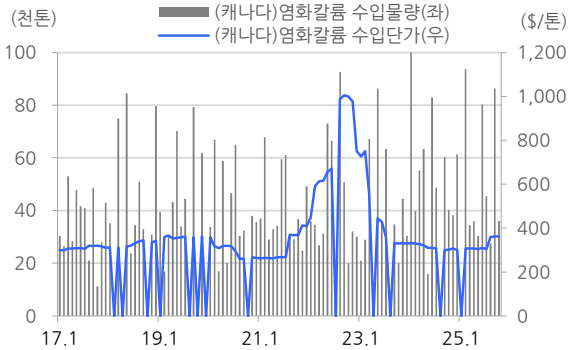
자료 : KITA, 현대차증권

〈그림2〉 탄산칼륨 수출가격 물량 추이



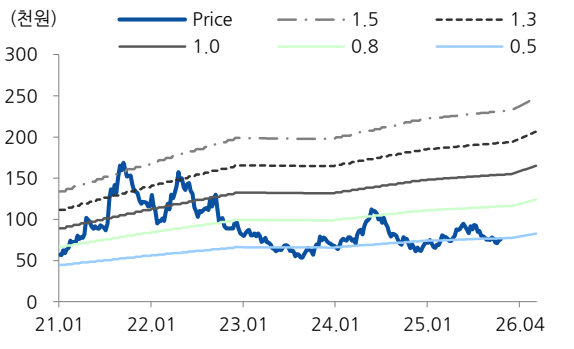
자료 : KITA, 현대차증권

〈그림3〉 염화칼륨 수입가격 물량 추이



자료 : Bloomberg, 현대차증권

〈그림4〉 유니드 P/B Band Chart



자료 : Wisefn, 현대차증권

〈표3〉 유니드 Valuation Table

	단위	2026F
EBITDA	(십억원)	159.9
Multiple	(x)	5.0
EV	(십억원)	799.4
순차입금	(십억원)	178
주주가치	(십억원)	621.5
발행 주식수	(천 주)	6,768
적정 주가	(원)	91,835
Target Price	(원)	92,000

자료 : 유니드, 현대차증권

〈표4〉 유니드 상세 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	2024	2025F	2026F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
매출액	1,111.6	1,333.7	1,392.6	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	340.9	329.0	341.3
영업이익	95.4	94.7	100.3	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	32.8	18.8	14.4
OPM	8.6%	7.1%	7.2%	10.8%	12.0%	7.1%	4.5%	8.9%	9.6%	5.7%	4.2%
한국화학											
매출	609.3	624.7	635.7	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	162.9	150.8	156.7
영업이익	59.6	63.2	61.9	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.2	12.4	11.9
OPM	9.8%	10.1%	9.7%	11.5%	13.3%	9.5%	4.0%	12.1%	12.4%	8.2%	7.6%
중국화학											
매출	521.9	725.8	773.6	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	183.0	181.9	188.8
영업이익	31.7	28.8	36.4	10.1	12.4	5.1	4.1	9.2	11.9	5.7	2.0
OPM	6.1%	4.0%	4.7%	9.2%	9.4%	3.7%	2.9%	5.3%	6.5%	3.1%	1.0%
세전이익	86.8	97.7	93.3	27.2	34.8	16.8	8.0	28.4	34.1	22.9	12.3
지배순이익	76.2	72.4	71.8	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	23.8	16.8	9.5
YoY											
매출액	-1.9%	20.0%	4.4%	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.4%	26.6%	16.9%	13.5%	23.9%
영업이익	197.6%	-0.8%	5.9%	553.8%	27.0%	2028.6%	-37.1%	10.0%	-8.6%	-16.8%	112.5%
세전이익	281.0%	12.5%	-4.5%	4150.8%	530.8%	흑전	-58.9%	4.5%	-2.2%	36.7%	53.0%
지배순이익	368.7%	-5.1%	-0.8%	9254.7%	517.9%	흑전	-43.6%	3.0%	-12.4%	-15.2%	24.5%
QoQ											
매출액	-	-	-	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.9%	17.1%	5.7%	-3.5%	3.8%
영업이익	-	-	-	28.5%	27.4%	-41.6%	-39.1%	130.1%	14.5%	-42.6%	-23.7%
세전이익	-	-	-	39.0%	28.2%	-51.9%	-52.2%	253.9%	20.0%	-32.7%	-46.4%
지배순이익	-	-	-	61.0%	25.3%	-26.9%	-61.7%	193.7%	6.6%	-29.2%	-43.8%

자료: 유니드, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,334	1,393	1,502
증가율 (%)	-19.3	-1.9	20.0	4.4	7.8
매출원가	977	876	1,092	1,140	1,227
매출원가율 (%)	86.2	78.8	81.9	81.8	81.7
매출총이익	157	235	242	253	274
매출이익률 (%)	13.8	21.1	18.1	18.2	18.2
증가율 (%)	-45.3	49.7	3.0	4.5	8.3
판매관리비	125	140	147	153	165
판관비율(%)	11.0	12.6	11.0	11.0	11.0
EBITDA	81	149	157	160	167
EBITDA 이익률 (%)	7.1	13.4	11.8	11.5	11.1
증가율 (%)	-59.9	84.0	5.4	1.9	4.4
영업이익	32	95	95	100	110
영업이익률 (%)	2.8	8.5	7.1	7.2	7.3
증가율 (%)	-78.4	196.9	0.0	5.3	10.0
영업외손익	-5	8	3	-7	-6
금융수익	17	21	9	2	2
금융비용	34	23	17	9	8
기타영업외손익	12	10	11	0	0
종속/관계기업관련손익	-4	-17	-0	0	0
세전계속사업이익	23	87	98	93	104
세전계속사업이익률	2.0	7.8	7.3	6.7	6.9
증가율 (%)	-83.7	278.3	12.6	-5.1	11.8
법인세비용	7	11	25	21	24
계속사업이익	16	76	72	72	80
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	72	72	80
당기순이익률 (%)	1.4	6.8	5.4	5.2	5.3
증가율 (%)	-87.4	375.0	-5.3	0.0	11.1
지배주주지분 순이익	16	76	72	72	80
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	43	-9	0	0
총포괄이익	15	119	63	72	80

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	679	648	718
현금성자산	146	71	58	56	82
단기투자자산	7	19	1	1	1
매출채권	251	258	331	330	359
재고자산	137	138	164	136	148
기타유동자산	21	40	42	42	46
비유동자산	689	802	831	813	801
유형자산	501	613	644	626	610
무형자산	12	12	11	9	7
투자자산	113	120	135	137	141
기타비유동자산	63	57	41	41	43
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,259	1,365	1,511	1,462	1,519
유동부채	308	218	316	209	199
단기차입금	166	87	112	82	62
매입채무	88	54	61	61	66
유동성장기부채	13	13	9	-0	-0
기타유동부채	41	64	134	66	71
비유동부채	48	135	131	131	133
사채	0	14	0	0	0
장기차입금	26	105	112	112	112
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	16	19	19	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	356	353	447	340	331
지배주주지분	903	1,012	1,063	1,122	1,188
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
자본조정 등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	12	54	45	45	45
이익잉여금	1,036	1,102	1,162	1,221	1,286
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,063	1,122	1,188

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	335	117	25	162	105
당기순이익	16	76	72	72	80
유형자산 상각비	47	52	60	58	55
무형자산 상각비	2	2	2	2	1
외환손익	-0	-2	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	259	-36	-105	31	-32
기타	11	25	-4	-1	1
투자활동으로인한현금흐름	-90	-185	-125	-42	-44
투자자산의 감소(증가)	7	6	-13	-2	-4
유형자산의 감소	7	2	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-97	-122	-107	-40	-40
기타	-7	-71	-6	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-233	-12	88	-122	-34
차입금의 증가(감소)	-4	80	7	0	0
사채의증가(감소)	0	14	70	-70	0
자본의 증가	0	1	0	0	0
배당금	-13	-11	-12	-13	-15
기타	-216	-96	23	-39	-19
기타현금흐름	-2	5	-1	0	0
현금의증가(감소)	11	-75	-13	-2	26
기초현금	135	146	71	58	56
기말현금	146	71	58	56	82

(단위:원, 배, %)

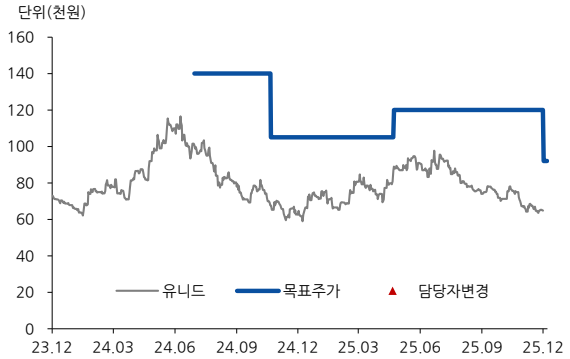
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	2,403	11,265	10,693	10,610	11,865
EPS(지배순이익 기준)	2,403	11,265	10,693	10,610	11,865
BPS(자본총계 기준)	133,446	149,574	157,115	165,763	175,470
BPS(지배지분 기준)	133,446	149,574	157,115	165,763	175,470
DPS	1,600	1,800	2,000	2,200	2,400
P/E(당기순이익 기준)	28.2	6.4	6.1	6.1	5.5
P/E(지배순이익 기준)	28.2	6.4	6.1	6.1	5.5
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.3	3.9	4.0	3.2	2.8
배당수익률	2.4	2.5	3.1	3.4	3.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-83.8	368.7	-5.1	-0.8	11.8
EPS(지배순이익 기준)	-83.5	368.7	-5.1	-0.8	11.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.8	8.0	7.0	6.6	7.0
ROE(지배순이익 기준)	1.8	8.0	7.0	6.6	7.0
ROA	1.2	5.8	5.0	4.8	5.4
안정성 (%)					
부채비율	39.4	34.8	42.1	30.3	27.9
순차입금비율	5.3	9.4	16.7	6.3	2.1
이자보상배율	2.1	11.6	10.7	11.0	14.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.01	BUY	140,000	-40.74	-26.21
2024.10.23	BUY	105,000	-32.04	-19.33
2025.04.23	AFTER 6M	105,000		
2025.04.24	BUY	120,000	-30.51	-18.67
2025.10.24	AFTER 6M	120,000	-44.50	-39.92
2025.12.03	BUY	92,000		

▶ 최근 2년간 유니드 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 강동진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.