신영증권
2026. 01. 23

유니드(014830.KS) 매수(유지)

연차 정비와 비수기 영향으로 부진

분석의 기본 가정
- 2026년 ASP YoY +5% 가정

4Q25 영업이익 컨센 부합 전망

4Q25 영업이익은 149억원(QoQ -21%, YoY +20%)으로 컨센서스에 부합할 전망. 국내 법인 연차 정비 및 계절적 비수기 영향으로 전분기 대비 감익 예상. 국내화학 영업이익은 82억원(QoQ -34%, YoY +47%)을 추정. 이는 연차 정비로 인해 판매량이 감소(QoQ -14%)하고, 가동률 저하에 따른 고정비 부담이 확대된 영향. 계절적 비수기로 인해 판가 인상도 제한적이었음. 중국 화학 영업이익은 61억원(QoQ +7%, YoY +50%)을 추정. 전분기 대비 증익된 이유는 염소 가격 반등에 따른 염소 적자 폭 축소 영향. 4Q25 평균 중국 호북성 염소 가격은 134.5위안/톤으로 전분기 대비 341.9위안/톤 상승

1Q26 영업이익 QoQ +89% 전망

1Q26 영업이익은 282억원(QoQ +89%, YoY -2%)으로 전분기 대비 큰 폭 개선 전망. 계절적 상고하저의 흐름이 1Q26부터 나타날 것으로 예상되기 때문. 국내 화학 영업이익은 179억원(QoQ +118%, YoY -4%)을 추정. 연차정비 종료되며 판매량이 증가(QoQ +10%)하고, 판가 인상(QoQ +5%)이 이루어진 영향. 중국 화학 영업이익은 97억원(QoQ +59%, YoY +5%)을 추정. 춘절 영향으로 판매량은 감소하겠으나, 염소 가격 상승세가 지속되며 염소 적자 폭이 전분기에 이어 추가로 축소될 전망

투자의견 매수, 목표주가 10만원 유지

투자의견 매수, 목표주가 10만원 유지. 2026년에는 판가 인상에 따른 래깅 스프레드 본격적으로 반영될 전망. 실제, 1월 가성 칼륨 수출 가격 상승하며 전분기 대비 스프레드 13% 증가 중. 한편, 중국 화학은 PVC 가격 상승에 따른 염소 적자 폭 축소와 염화칼륨 계약 구조 변경에 따른 UHC 원가 개선 기대. 현재 주가는 12MF PBR 0.4배, 12MF PER 5.6배로 2026년 실적 개선을 반영하지 못하고 저평가되어 있다 판단

결산기(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	1,134	1,112	1,349	1,472	1,516
영업이익(십억원)	32	95	95	107	124
계속사업세전손익(십억원)	23	87	98	113	133
지배주주지분순이익(십억원)	16	76	74	86	101
EPS(원)	2,403	11,265	10,955	12,692	14,902
증감율(%)	-83.5	368.7	-2.8	15.9	17.4
ROE(%)	1.8	8.0	7.1	7.7	8.5
PER(배)	28.2	6.4	6.8	5.8	5.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.5	4.2	3.8	3.4	3.0

에너지/화학 담당 신홍주
T.02)2004-9168 / 23278@shinyoung.com

현재주가(01/22)	74,200원
목표주가(12M)	100,000원(유지)

Key Data (기준일: 2026. 01. 22)

KOSPI(pt)	4952.53
KOSDAQ(pt)	970.35
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	5,022
발행주식수(천주)	6,768
평균거래량(3M,주)	23,168
평균거래대금(3M, 백만원)	1,578
52주 최고/최저	97,600 / 63,500
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(26F,%)	2.7
외국인지분율(%)	9.8
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10 인	45.6 %
국민연금공단	5.9 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	-1.7	-13.7	9.6
KOSPI대비 상대수익률	-12.0	-22.9	-44.8	-43.6

Company vs KOSPI composite

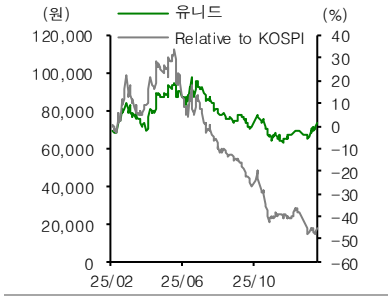
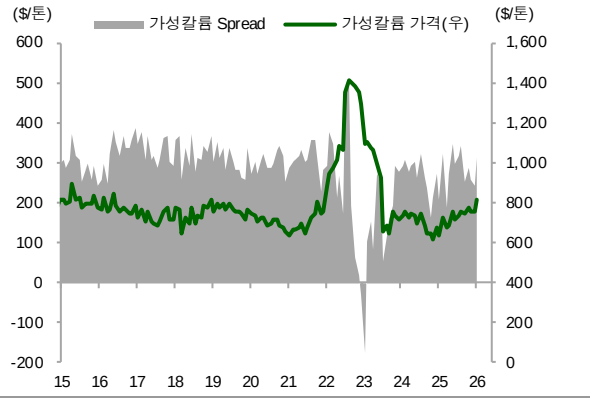


도표 1. 유니드 사업 부문 별 실적 Breakdown (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**322.5**	**340.9**	**329.0**	**356.4**	**339.4**	**365.3**	**393.2**	**374.2**	**1,111.6**	**1,348.8**	**1,472.1**
QoQ(%)	17.1%	5.7%	-3.5%	8.3%	-4.8%	7.6%	7.6%	-4.8%			
YoY(%)	26.6%	16.9%	13.5%	29.4%	5.2%	7.2%	19.5%	5.0%	-1.9%	21.3%	9.1%
국내화학	154.3	162.9	150.8	141.8	162.8	186.1	178.6	159.8	609.3	609.8	687.3
중국화학	172.1	183.0	181.9	203.0	181.3	183.9	219.0	219.0	521.9	740.0	803.2
영업이익	**28.7**	**32.8**	**18.8**	**14.9**	**28.2**	**31.2**	**24.1**	**23.1**	**95.4**	**95.2**	**106.6**
영업이익률(%)	9%	10%	6%	4%	8%	9%	6%	6%	9%	7%	7%
QoQ(%)	129.6%	14.3%	-42.7%	-20.7%	89.1%	10.5%	-22.6%	-4.4%			
YoY(%)	4.4%	-6.3%	-8.3%	19.3%	-1.7%	-4.9%	28.4%	54.6%	197.6%	-0.2%	11.9%
국내화학	**18.7**	**20.2**	**12.4**	**8.2**	**17.9**	**16.7**	**12.5**	**9.3**	**59.6**	**59.5**	**56.4**
영업이익률(%)	12%	12%	8%	6%	11%	9%	7%	6%	10%	10%	8%
QoQ(%)	233.9%	8.0%	-38.6%	-33.7%	117.7%	-6.5%	-25.3%	-25.9%			
YoY(%)	10.0%	-8.6%	-16.8%	46.9%	-4.3%	-17.1%	0.8%	12.7%	102.0%	-0.1%	-5.2%
중국화학	**9.2**	**11.9**	**5.7**	**6.1**	**9.7**	**13.8**	**11.0**	**13.1**	**31.7**	**32.9**	**47.6**
영업이익률(%)	5%	7%	3%	3%	5%	8%	5%	6%	6%	4%	6%
QoQ(%)	124.4%	29.3%	-52.1%	6.8%	59.1%	42.4%	-20.6%	20.0%			
YoY(%)	-8.9%	-4.0%	11.8%	48.5%	5.3%	15.9%	92.1%	115.8%	10125.8%	3.8%	44.7%
당기순이익	**22.3**	**23.8**	**16.8**	**11.2**	**22.7**	**24.9**	**19.6**	**18.7**	**76.2**	**74.1**	**85.9**
당기순익률(%)	7%	7%	5%	3%	7%	7%	5%	5%	7%	5%	6%
QoQ(%)	193.8%	6.6%	-29.2%	-33.3%	101.8%	10.0%	-21.5%	-4.2%			
YoY(%)	3.0%	-12.4%	-15.2%	47.9%	1.6%	4.8%	16.2%	67.0%	368.7%	-2.7%	15.9%
지배순이익	**22.3**	**23.8**	**16.8**	**11.2**	**22.7**	**24.9**	**19.6**	**18.7**	**76.2**	**74.1**	**85.9**

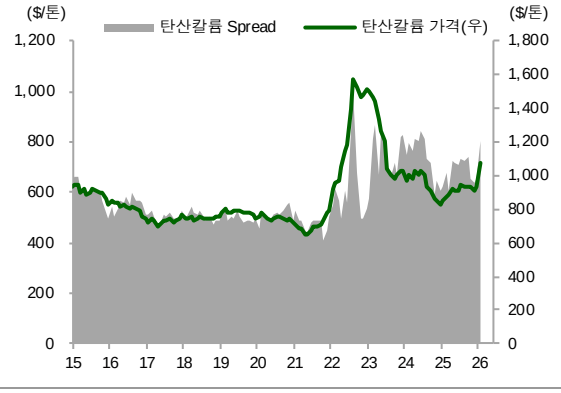
자료: 신영증권 리서치센터

도표 2. 가성칼륨 Spread(2m lag.) 및 가격 추이



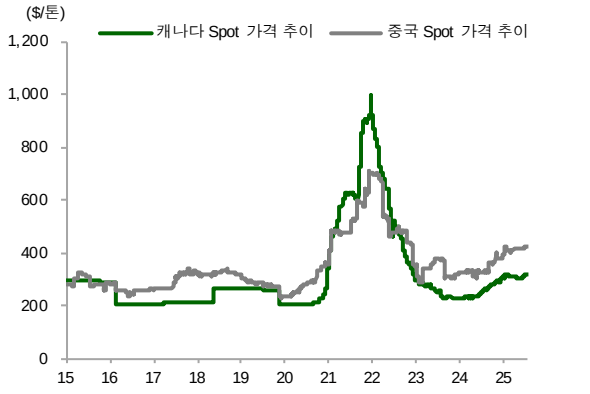
자료 : KITA, 신영증권 리서치센터

도표 3. 탄산칼륨 Spread(2m lag.) 및 가격 추이



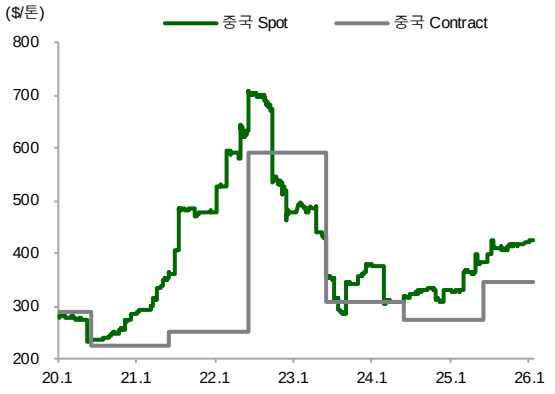
자료 : KITA, 신영증권 리서치센터

도표 4. 중국 염화칼륨 재고 추이



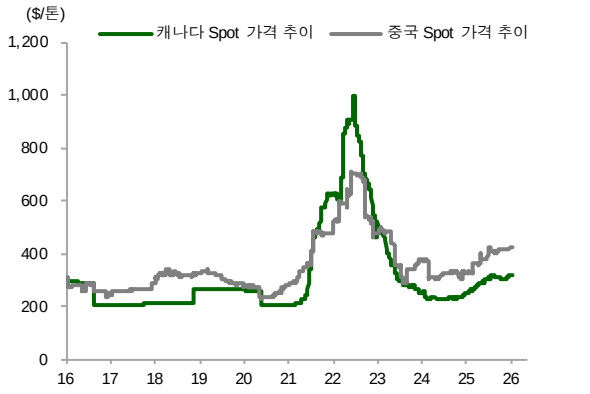
자료 : WIND, 신영증권 리서치센터

도표 5. 중국 염화칼륨 Spot 및 Contract 가격 추이



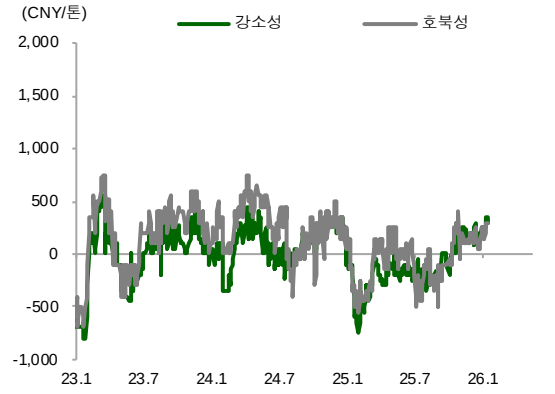
자료 : WIND, ICIS, 신영증권 리서치센터

도표 6. 캐나다, 중국 염화칼륨 Spot 가격 추이 비교



자료 : WIND, 신영증권 리서치센터

도표 7. 유니드 중국 주요 생산 지역의 염소 가격 추이



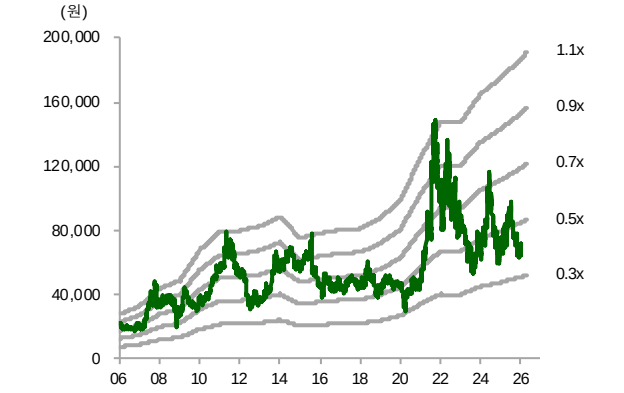
자료 : WIND, 신영증권 리서치센터

도표 8. 유니드 Valuation

	12M Fwd	비고
BPS(원)	171,114	
Target PBR (배)	0.6	과거 10년 PBR 평균
목표주가(원)	**100,000**	
현재주가(원)	74,200	01/22 종가
Upside(%)	**35%**	

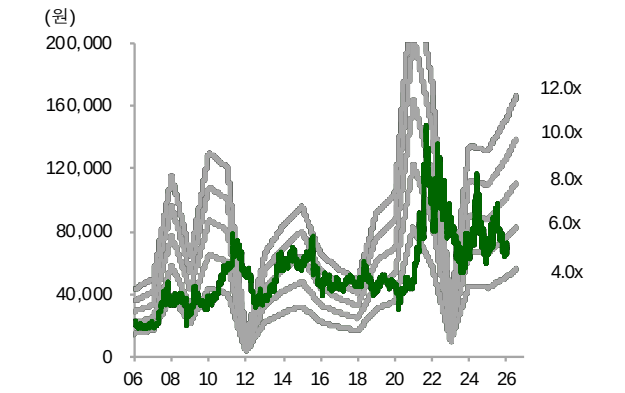
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 9. 유니드 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 10. 유니드 12M Fwd PER 밴드 차트



자료 : 신영증권 리서치센터

유니드(014830.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,134**	**1,112**	**1,349**	**1,472**	**1,516**
증가율(%)	-19.3	-1.9	21.3	9.1	3.0
매출원가	**977**	**876**	**1,105**	**1,204**	**1,225**
원가율(%)	86.2	78.8	81.9	81.8	80.8
매출총이익	**157**	**235**	**244**	**269**	**291**
매출총이익률(%)	13.8	21.1	18.1	18.3	19.2
판매비와 관리비 등	**125**	**140**	**148**	**162**	**167**
판관비율(%)	11.0	12.6	11.0	11.0	11.0
영업이익	**32**	**95**	**95**	**107**	**124**
증가율(%)	-78.4	196.9	0.0	12.6	15.9
영업이익률(%)	2.8	8.5	7.0	7.3	8.2
EBITDA	**81**	**149**	**161**	**177**	**197**
EBITDA마진(%)	7.1	13.4	11.9	12.0	13.0
순금융손익	**-17**	**-2**	**-4**	**-4**	**-4**
이자손익	-11	-6	-7	-7	-6
외화관련손익	-6	4	2	2	2
기타영업외손익	**12**	**10**	**22**	**28**	**28**
종속및관계기업 관련손익	**-4**	**-17**	**-15**	**-17**	**-15**
법인세차감전계속사업이익	**23**	**87**	**98**	**113**	**133**
계속사업손익법인세비용	**7**	**11**	**23**	**27**	**32**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**16**	**76**	**74**	**86**	**101**
증가율(%)	-87.4	375.0	-2.6	16.2	17.4
순이익률(%)	1.4	6.8	5.5	5.8	6.7
지배주주지분 당기순이익	16	76	74	86	101
증가율(%)	-87.1	375.0	-2.6	16.2	17.4
기타포괄이익	**-1**	**43**	**-1**	**-1**	**-1**
총포괄이익	**15**	**119**	**73**	**85**	**100**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**570**	**562**	**587**	**630**	**666**
현금및현금성자산	146	71	21	20	40
매출채권 및 기타채권	268	286	338	367	377
재고자산	137	138	168	183	189
비유동자산	**689**	**802**	**837**	**864**	**914**
유형자산	501	613	646	668	717
무형자산	12	12	10	9	7
투자자산	113	120	124	130	132
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**1,259**	**1,365**	**1,424**	**1,494**	**1,580**
유동부채	**308**	**218**	**216**	**214**	**212**
단기차입금	166	87	87	87	87
매입채무및기타채무	117	97	95	93	91
유동성장기부채	13	13	13	13	13
비유동부채	**48**	**135**	**135**	**135**	**135**
사채	0	14	14	14	14
장기차입금	26	105	105	105	105
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**356**	**353**	**350**	**348**	**346**
지배주주지분	**903**	**1,012**	**1,073**	**1,146**	**1,234**
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	4	4	4	4
기타포괄이익누계액	12	54	53	52	51
이익잉여금	1,036	1,102	1,164	1,238	1,327
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**903**	**1,012**	**1,073**	**1,146**	**1,234**
총차입금	**215**	**228**	**228**	**228**	**228**
순차입금	**63**	**138**	**152**	**152**	**132**

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**335**	**117**	**76**	**125**	**169**
당기순이익	**16**	**76**	**74**	**86**	**101**
현금유출이없는비용및수익	**73**	**87**	**109**	**119**	**124**
유형자산감가상각비	47	52	64	69	72
무형자산상각비	2	2	2	2	1
영업활동관련자산부채변동	**259**	**-36**	**-77**	**-46**	**-18**
매출채권의감소(증가)	92	15	-52	-29	-10
재고자산의감소(증가)	157	4	-30	-15	-5
매입채무의증가(감소)	2	-47	-2	-2	-2
투자활동으로인한현금흐름	**-90**	**-185**	**-146**	**-144**	**-169**
투자자산의 감소(증가)	-1	-23	-20	-23	-18
유형자산의 감소	7	2	0	0	0
CAPEX	-97	-122	-96	-91	-121
단기금융자산의감소(증가)	4	-12	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	**-233**	**-12**	**-14**	**-14**	**-14**
장기차입금의증가(감소)	9	88	0	0	0
사채의증가(감소)	0	15	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**-2**	**5**	**33**	**33**	**33**
현금의 증가	**11**	**-75**	**-51**	**0**	**20**
기초현금	135	146	71	20	20
기말현금	146	71	20	20	40

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	2,403	11,265	10,955	12,692	14,902
BPS	134,122	150,250	159,273	170,033	183,004
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
Multiples (배)					
PER	28.2	6.4	6.8	5.8	5.0
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	4.2	3.8	3.4	3.0

Financial Ratio

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-83.5%	368.7%	-2.8%	15.9%	17.4%
EBITDA(발표기준) 증가율	-59.9%	84.0%	8.1%	9.9%	11.3%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.8%	8.0%	7.1%	7.7%	8.5%
ROE(지배순이익 기준)	1.8%	8.0%	7.1%	7.7%	8.5%
ROIC	2.9%	8.8%	7.0%	7.2%	7.9%
WACC	6.2%	5.6%	5.4%	5.4%	5.4%
안전성(%)					
부채비율	39.4%	34.8%	32.6%	30.4%	28.1%
순차입금비율	7.0%	13.6%	14.2%	13.3%	10.7%
이자보상배율	2.1	11.6	11.6	13.0	15.1

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
유니드	-	-	-	-	-	-	-	-

유니드 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-01-23	매수	100000		
2025-10-28	매수	100000		
2025-04-24	매수	120000	-30.64	-18.67
2025-03-26	매수	110000	-30.57	-21.09