MIRAE ASSET 미래에셋증권

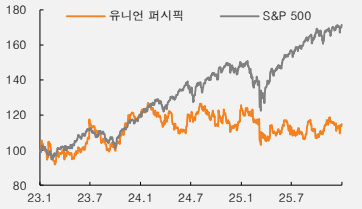
Equity Research
2026.1.28

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,978.60
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	2.3
시가총액(십억USD)	137.94
시가총액(조원)	199.02
상장주식수(백만주)	593.2
60일 평균 거래대금(백만USD)	704.55
52주 최저가(USD)	208.27
52주 최고가(USD)	254.42

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.4	3.5	-8.6
상대주가	-1.1	-5.3	-21.3



[감수]
류제현
jay.ryu@miraeasset.com

UNP US · 운송 · 미국

유니언 퍼시픽

4Q25 리뷰: AI 예측 하회

- AI 통합 시계열 분석 결과, Union Pacific의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했으며, 특히 화차적재수와 영업이익률이 의미있게 하회했다. 반면, 당기순이익과 화차당평균매출은 모델 예측치를 상회하는 결과를 보였다.
- 경영진의 코멘트에 따르면, CEO 짐 베나가 2025년에 기록적인 성과를 달성했다고 강조하며, 안전과 서비스 개선에 집중하고 있다고 밝혔다. 또한, 2026년에는 고객 수요를 충족시키기 위해 강력한 서비스를 유지할 계획이라고 언급했다. 33억 달러의 자본 계획과 배당금 인상은 주주 수익에 대한 강한 의지를 반영한다.
- Union Pacific 주가는 지난 3개월간 8.1% 상승하며 나스닥과 S&P500을 초과했다. 현재 PER은 18.2배로 과거 평균보다 낮으며, 주요 비교기업의 수익률과 비교할 때 상대적으로 저평가된 상태이다.

주요 실적 평가

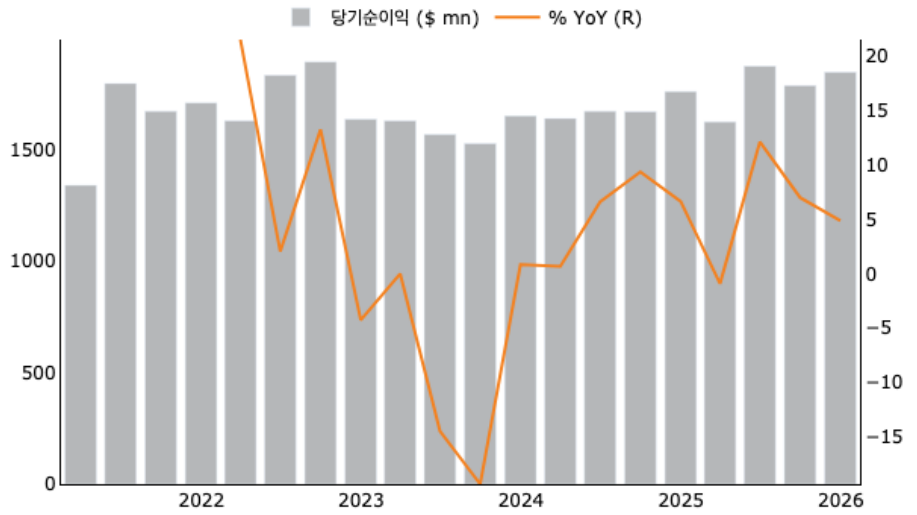
총매출액은 $6,085mn(-0.6% YoY, -2.5% QoQ)으로 감소했으며, 운송 매출액은 $5,759mn(-0.5% YoY, -2.8% QoQ)으로 나타났다. 유상톤마일은 106,521백만(+2.0% YoY)으로 증가했지만, 화차적재수는 2,073천개로 -4.2% YoY 감소했다. 영업이익은 $2,401mn로 -4.9% YoY 줄어들었고, 영업이익률은 39.5%(-1.8%p YoY)로 하락했다. 반면, 당기순이익은 $1,848mn(+4.9% YoY)으로 증가했으며, 주당순이익(EPS)은 $3.11(+6.9% YoY)으로 상승했다. 이러한 결과는 낮은 물량에 의해 영향을 받았으나, 핵심 가격 상승과 유류 할증 수익이 일부 상쇄했다. 부진한 실적은 주로 화차적재수의 감소(-4.2% YoY)와 프리미엄 매출액의 감소(-5.9% YoY) 때문이다. 총매출액과 영업이익은 컨센서스 추정치에 부합했고, 주당순이익은 8.2% 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $, Mn)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	6,085	-2.5	-0.6
운송 매출액	5,759	-2.8	-0.5
기타 매출액	326.0	2.8	-1.8
영업이익	2,401	-5.8	-4.9
당기순이익	1,848	3.4	4.9
주당순이익(EPS)	3.11	3.3	6.9
유상톤마일	106,521	-2.1	2.0

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 유니온 퍼시픽 순이익 변동률

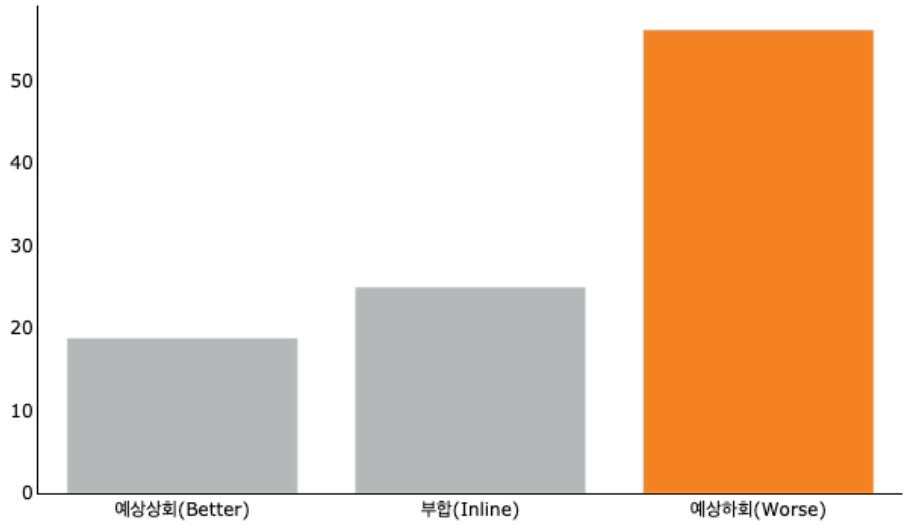


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

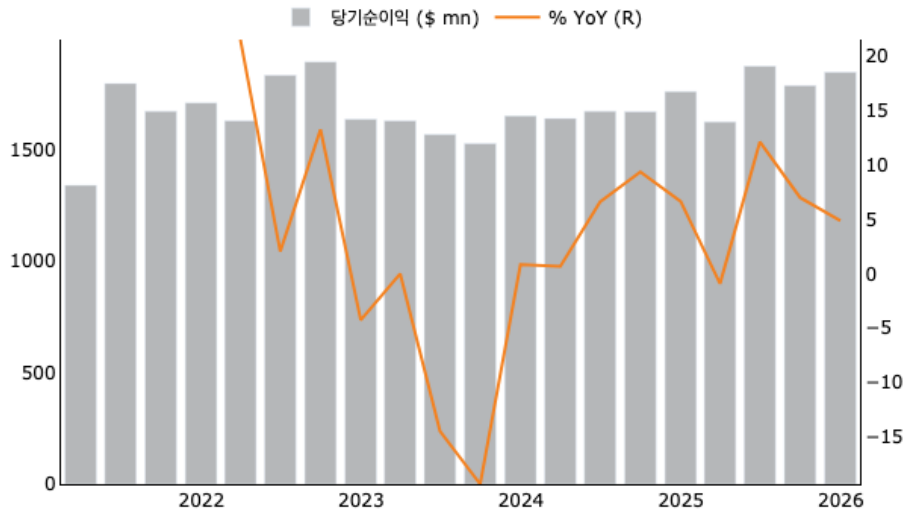
AI 통합 시계열 분석 결과, Union Pacific의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했으며 (상회: 18.8%, 부합: 25.0%, 하회: 56.2%), 특히 ['화차적재수 - 프리미엄', '화차적재수', '영업이익률'] 등이 의미있게 하회한 반면, ['당기순이익', '화차당평균매출'] 등은 모델 예측치를 상회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



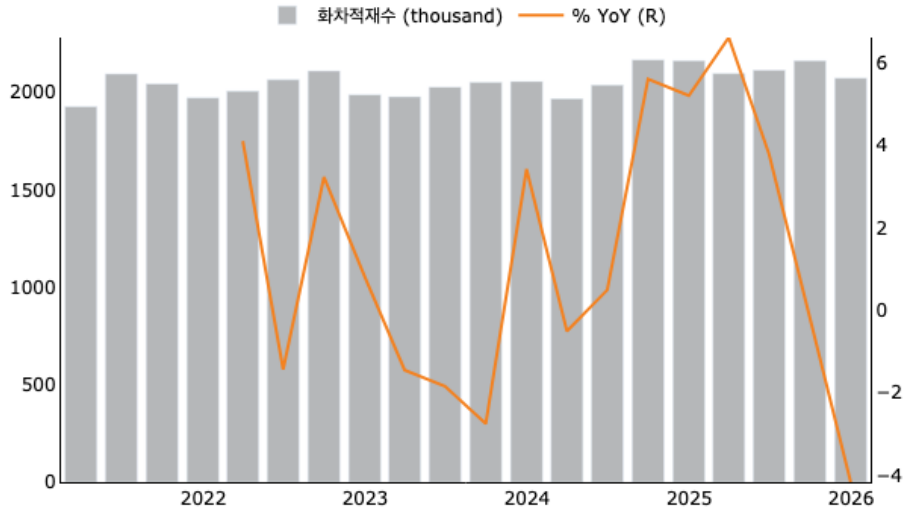
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 유니온 퍼시픽 순이익 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 유니온 퍼시픽 화차적재수 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

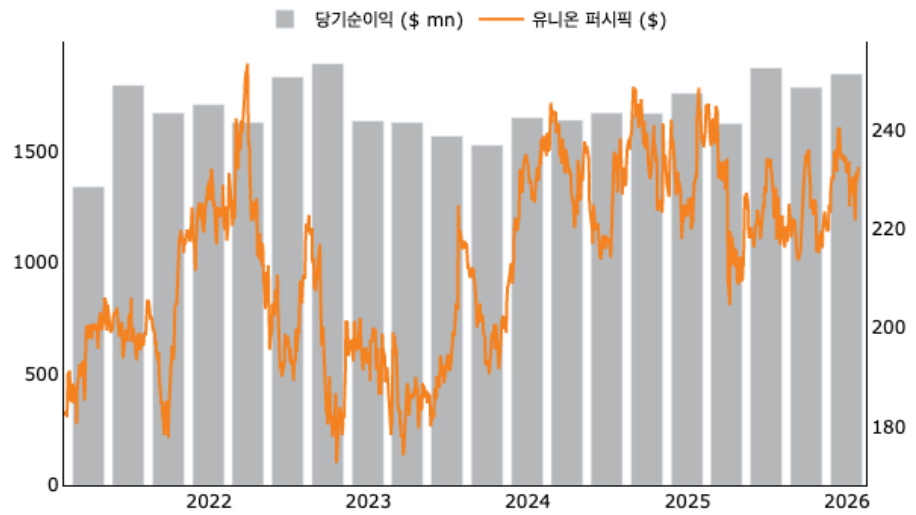
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 짐 베나 CEO는 2025년에 기록적인 성과를 달성했으며, 최고의 안전, 서비스 및 운영 결과를 제공했다고 밝혔다; 2) 그는 미국 최초의 대륙횡단 철도 건설을 위한 규제 절차를 진행하면서도 안전과 서비스 개선에 집중하고 있다고 강조했다; 3) 2026년에는 고객 수요를 충족시키기 위해 강력한 서비스를 유지할 계획이며, 중간 단위 성장과 운영 비율 개선을 기대하고 있다; 4) 33억 달러의 자본 계획과 지속적인 배당금 인상은 자본 배분과 주주 수익에 대한 강한 집중을 반영한다.

밸류에이션

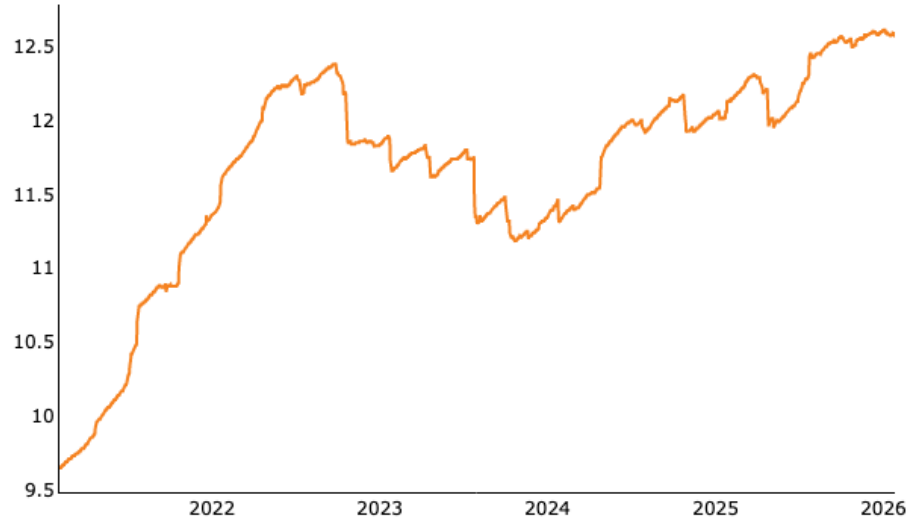
Union Pacific 주가는 지난 3개월간 8.1% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수를 각각 8.7%p, 6.8%p 초과했다. 현재 PER은 18.2배로 과거 평균 19.3배에 비해 낮다. 주요 비교기업인 Fedex와 Delta Air Lines의 수익률은 각각 25.8%, 14.3%였다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

Exhibit 6: 유니온 퍼시픽 당기순이익 추이



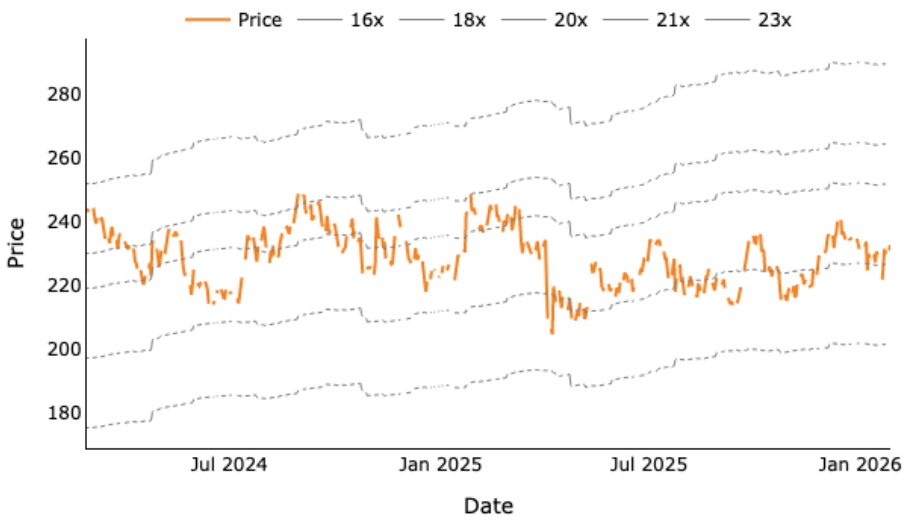
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 유니온퍼시픽 예상 EPS 추세 차트



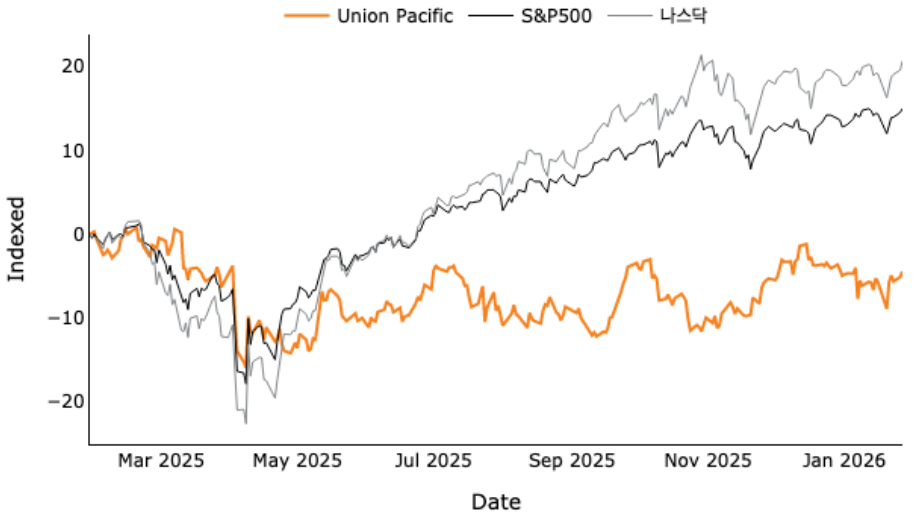
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Union Pacific PE 밴드 차트



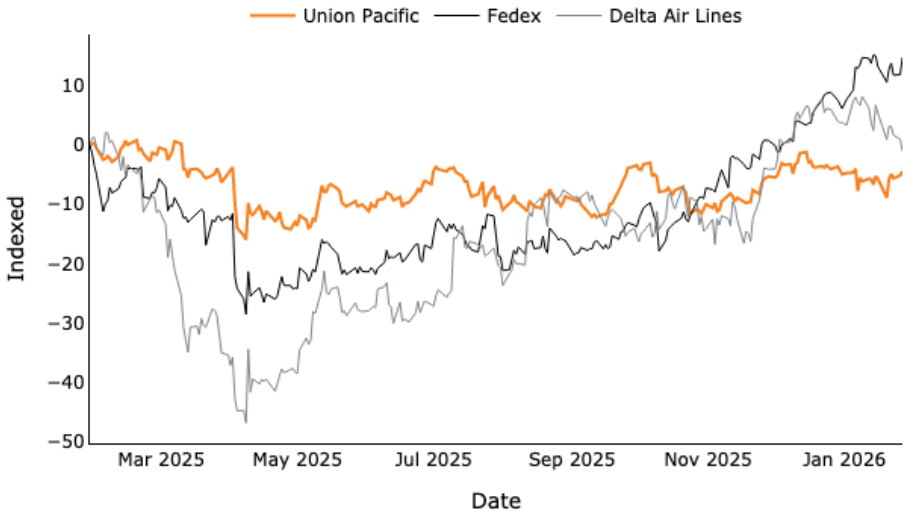
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Union Pacific, S&P500, 나스닥



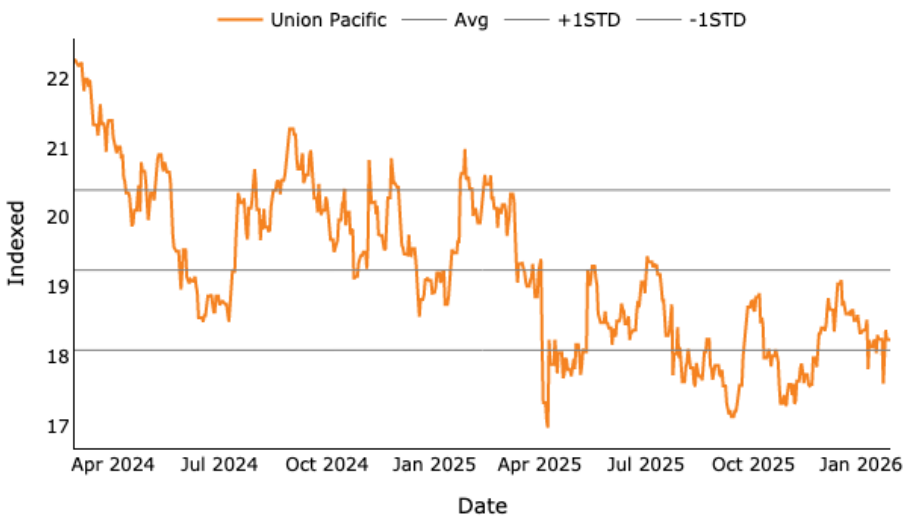
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Union Pacific 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

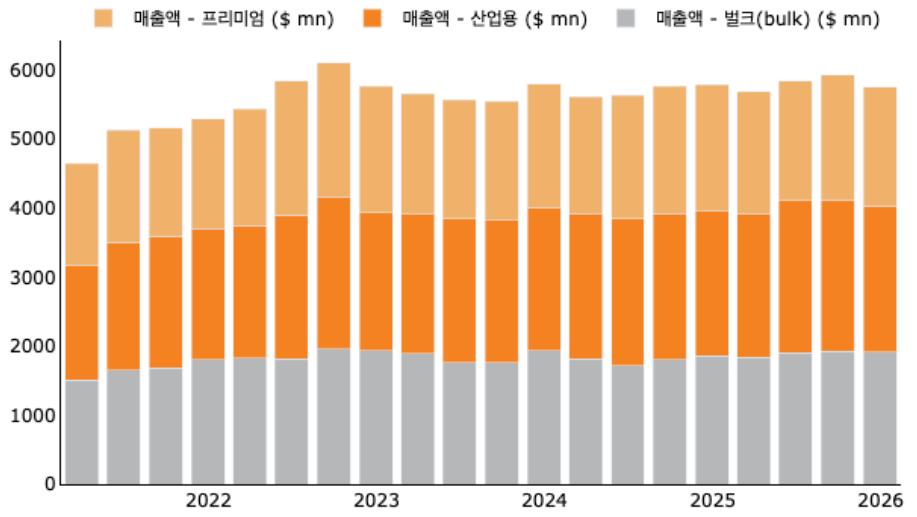


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

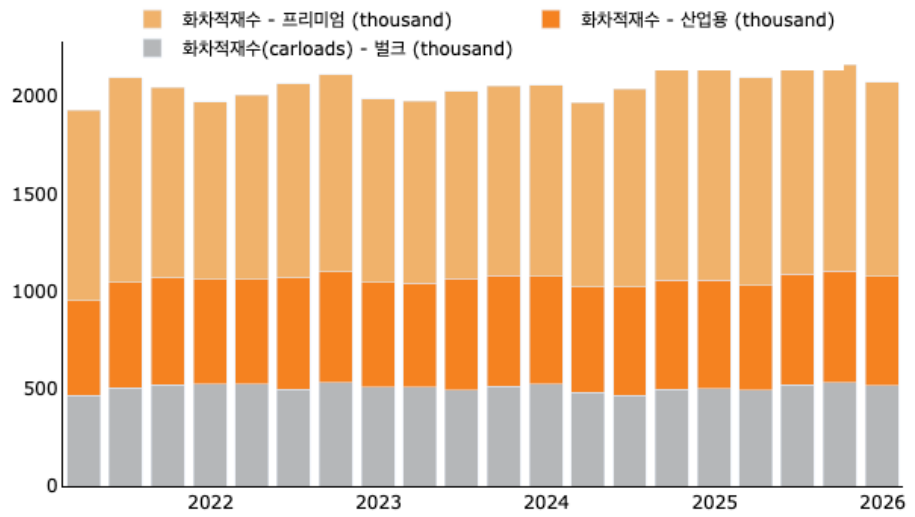
벌크 매출액은 $1,919mn로 +3.0% YoY 증가했다. 벌크 화차적재수는 516천개(+3.2% YoY)를 기록했다. 산업용 매출액은 $2,116mn로 +1.1% YoY 소폭 상승했으나, 프리미엄 매출액은 $1,724mn로 -5.9% YoY 대폭 감소했다. 산업용 화차적재수는 561천개(+1.1% YoY)로 안정세를 보였으나, 프리미엄 화차적재수는 996천개(-10.1% YoY)로 하락했다. 벌크 화차당 평균매출은 $3,719(-0.1% YoY)으로 소폭 감소했으며, 산업용 화차당 평균매출은 $3,771(+0.0% YoY)로 유지되었다. 반면, 프리미엄 화차당 평균매출은 $1,731(+4.5% YoY)으로 증가했다.

Exhibit 12: 유니온 퍼시픽 매출액 분석



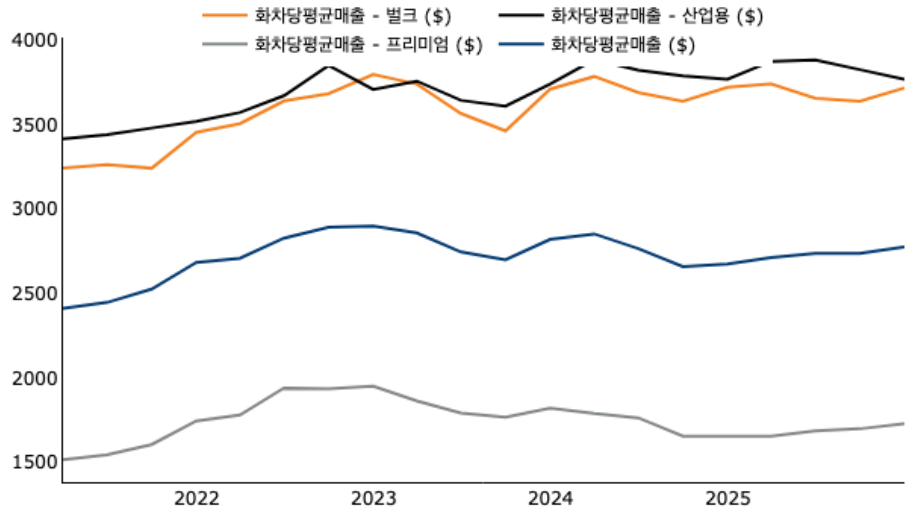
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 유니온 퍼시픽 화차적재수 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

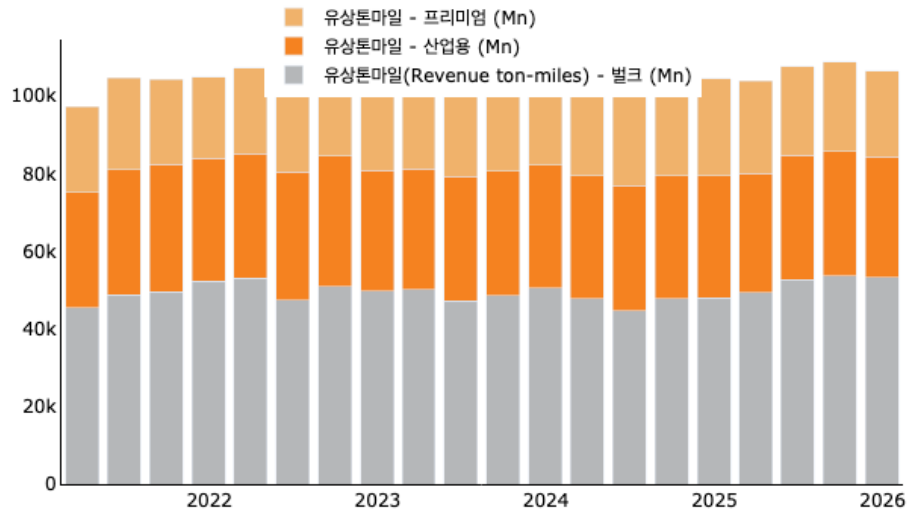
Exhibit 14: 유니온 퍼시픽 화차당 평균 매출



자료: Company, Mirae Asset Research

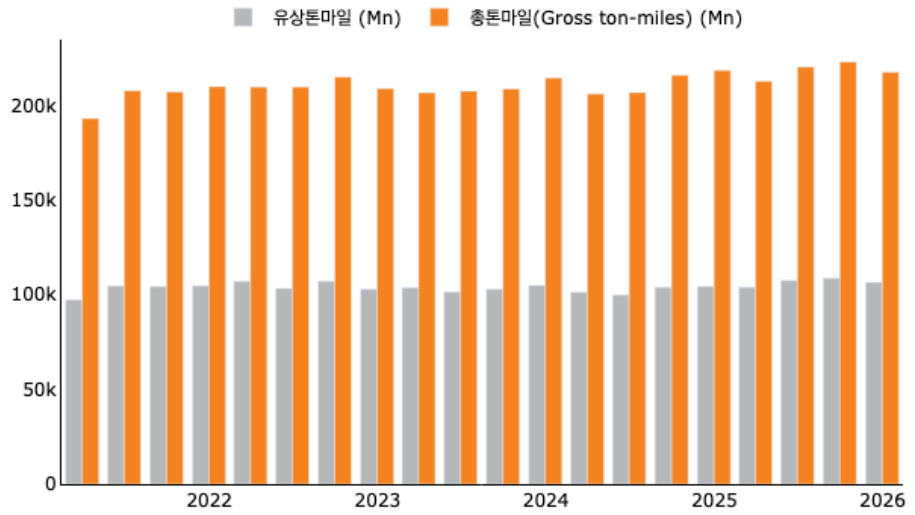
유상톤마일은 106,521백만으로, 전년 대비 2.0% 증가했다. 이 중 벌크 유상톤마일은 53,343백만으로 11.3% YoY 증가했고, 산업용 유상톤마일은 31,099백만으로 1.4% YoY 줄어들었다. 반면, 총톤마일(GTM)은 217,566백만으로, 전년 대비 0.5% 감소했다. 이러한 결과는 시장의 변동성과 수요 변화에 기인한 것으로 분석된다.

Exhibit 15: 유니온 퍼시픽 유상톤마일 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 유니온 퍼시픽 톤마일 분석

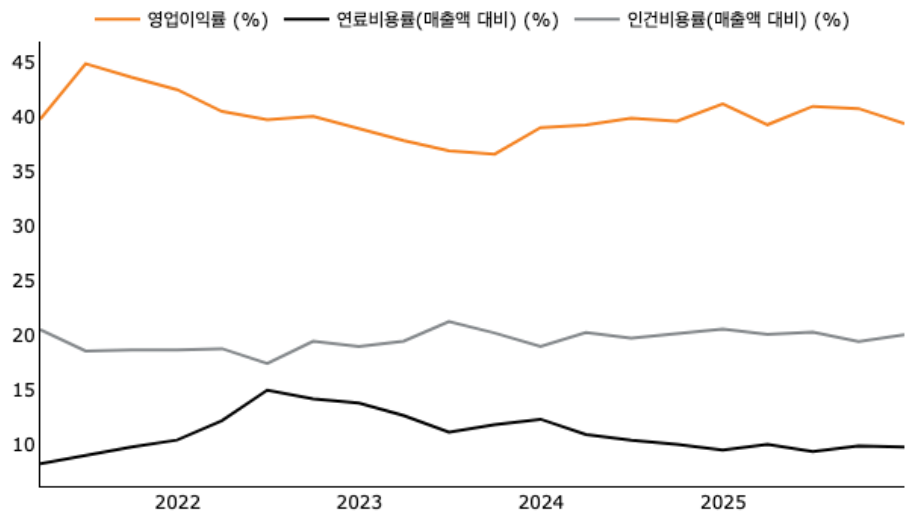


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

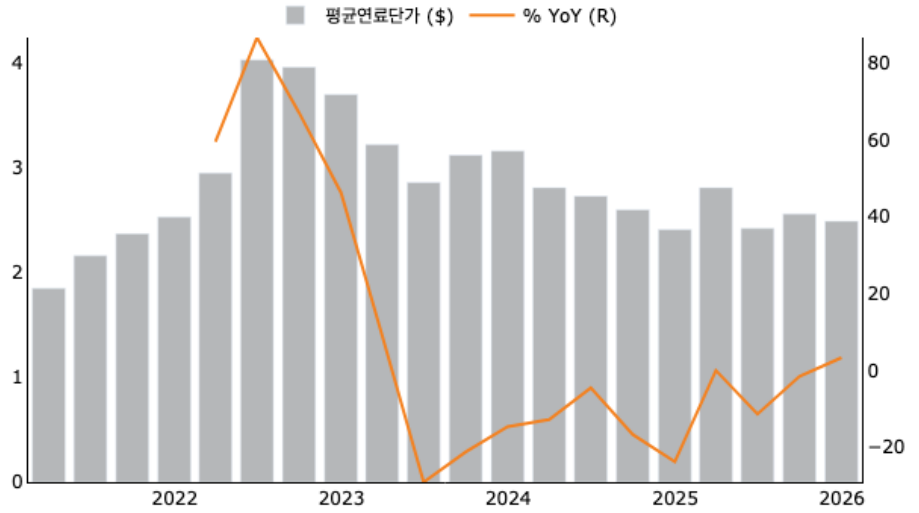
영업이익률은 39.5%(-1.8%p YoY, -1.4%p QoQ)를 기록했다. 연료비용률은 9.8%로 +0.3%p YoY 상승했다. 평균 연료 단가는 $2.49로 +3.3% YoY 상승했다. 인건비용률은 20.1%(-0.5%p YoY)를 기록했다. RTM/GTM 비율은 49.0%(+1.2%p YoY, +0.2%p QoQ)로 집계되었다. 영업이익률 변화는 핵심 가격 상승과 높은 물량에 의해 영향을 받았으나, 사업 믹스와 연료 할증 수익 감소로 상쇄되었다.

Exhibit 17: 유니온 퍼시픽 비용 구조 분석



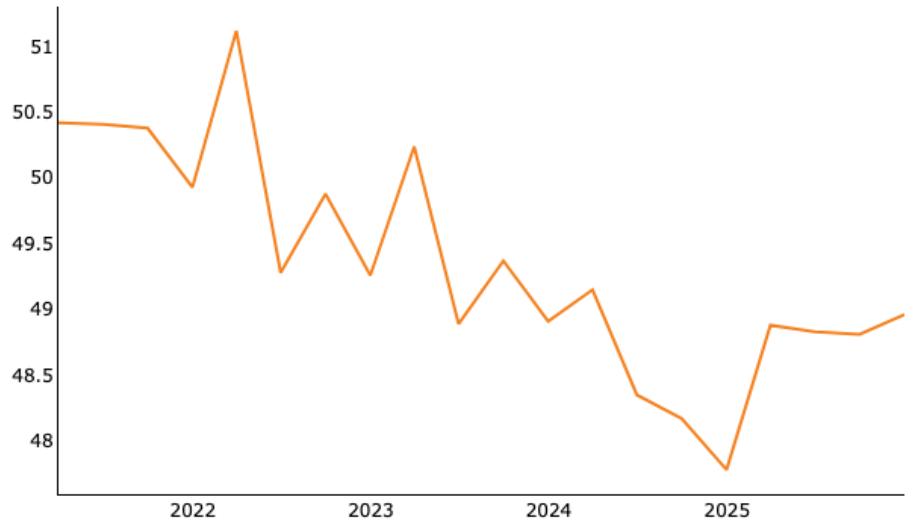
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: 유니온 퍼시픽 연료단가 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 19: 유니온 퍼시픽 RTM/GTM 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/100885/000010088526000032/a2026-01x278xkex991earning.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.