유니드 (014830)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com

중국 공장 수익성 개선 기대

BUY **TP 110,000원**

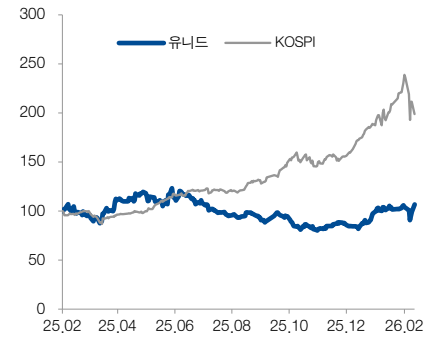
현재주가 (3/9)	84,500원
상승여력	30.2%
시가총액	572십억원
발행주식수	6,768천주
자본금/액면가	34십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	97,600원/63,500원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	9.89%
주요주주 지분율	
유니드글로벌상사 외 10인	45.56%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	3.6	25.7	12.1
상대주가(%p)	4.5	-0.8	-30.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	10,693	10,610	92,000
After	9,575	11,310	110,000
Consensus	10,698	12,190	103,167
Cons. 차이	-10.5%	-7.2%	6.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: Fnguide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 실적은 원재료 가격 상승분 전가 지연 및 염소 부진에 따라 예상보다 부진
- 최근 가성칼륨 수출 가격 상승 추세. 가격 전가 점진적으로 진행 중으로 판단
- 중국의 대표적인 공급과잉 화학제품인 PVC 구조조정 및 이란 사태 여파로 염소 가격은 추가적인 하락 보다는 상향 안정화 전망
- 목표주가 기존 92,000원에서 110,000원으로 상향
  기존: '26년 EBITDA 전망 1,599억원에 '21~'24년 평균 Multiple 5.0x 적용
  신규: '26년 EBITDA 전망 1,664억원에 '21~'24년 평균 Multiple 5.0x 적용

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 실적은 예상보다 부진. 한국 공장 연차 정비 영향 및 원재료 가격 상승에 따른 일부 마진 축소 영향. 또한, 중국 염소 공급 과잉에 따른 영향
- 동사는 가성칼륨 생산 시 염소를 생산. 염소 주요 수요처는 PVC, ECH 등. 중국 PVC 공급 과잉 및 수요 부진에 따라, 염소 가격이 크게 하락. 염소는 독성이 강하고 저장이 용이하지 않아 이를 처리하지 못하면 가성칼륨 생산이 영향을 받음. 중국 내 PVC 업황 부진에 따라 염소 가격이 하락하여 4분기 실적에 부정적이었음
- 중국의 대표적인 공급과잉 설비인 석탄 기반 PVC의 구조조정 가능성이 높고, 최근 중동 이슈로 PVC 공급과잉이 일부 해소될 수 있을 것으로 판단. 아시아 및 유럽 화학설비 가동률이 하락함에 따른 것. 이를 반영하여 '26년 실적 전망 소폭 상향.
- 최근 가성칼륨 수출 가격 반등 중. 원재료 가격 상승분이 시차를 두고 판가에 반영되고 있는 것으로 판단
- 투자비 Peak out으로 순차입금 역시 점차 감소. 향후 주주환원 강화 여지 충분

주가전망 및 Valuation

- P/B 0.5x 수준으로 여전히 Trading Band 하단 수준으로 Valuation 매력적

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	1,339	88	65	150	9,575	-15.0	7.0	0.4	4.3	6.3	3.0
2026F	1,486	107	77	166	11,310	18.1	7.5	0.5	4.0	7.0	2.6
2027F	1,604	109	79	166	11,744	3.8	7.2	0.5	3.8	6.9	2.8

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 유니드 실적 요약 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q25P	4Q24	3Q25	(YoY)	(QoQ)	4Q25	대비	4Q25	대비
매출액	346.3	275.5	329.0	25.7%	5.3%	341.3	1.5%	317.2	9.2%
영업이익	7.6	12.5	18.8	-39.2%	-59.6%	14.4	-47.2%	13.8	-44.9%
영업이익률	2.2%	4.5%	5.7%	-2.3%p	-3.5%p	4.2%	-2.0%p	4.3%	-2.2%p
세전이익	-3.8	8.0	22.9	적전	적전	12.3	N/A	13.0	N/A
지배지분순이익	1.9	7.6	16.8	-75.0%	-88.7%	9.5	-80.0%	10.7	-82.2%

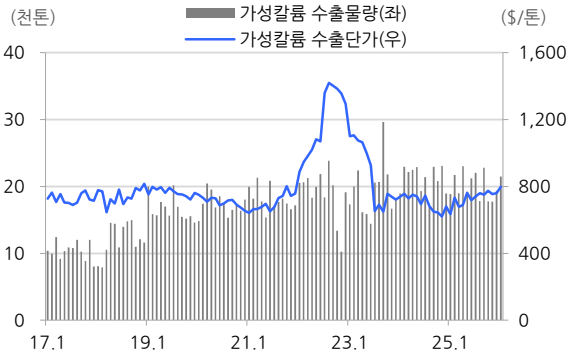
자료: 유니드, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 유니드 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	2026F					2027F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	1,485.8	1,392.6	4.8%	1,508.9	-3.3%	1,603.8	1,501.6	6.8%	1,626.0	-1.4%
영업이익	106.8	100.3	6.5%	109.6	-2.6%	108.9	109.6	-0.6%	127.4	-14.5%
영업이익률	7.3%	7.2%	0.1%p	7.3%	0.1%p	6.8%	7.3%	-0.5%p	7.8%	-1.0%p
지배지분순이익	76.5	71.8	6.5%	82.5	-7.3%	79.5	80.3	-1.0%	97.0	-18.0%

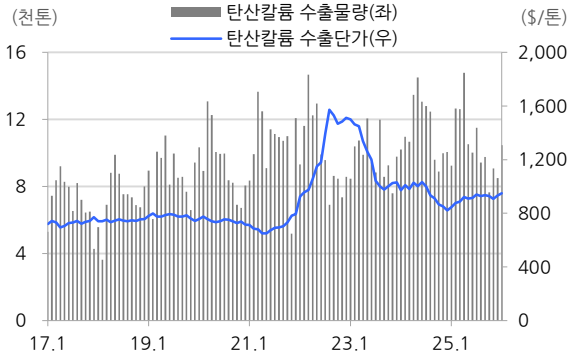
자료: 유니드, Fnguide, 현대차증권

〈그림1〉 수산화칼륨(가성칼륨) 수출가격 물량 추이



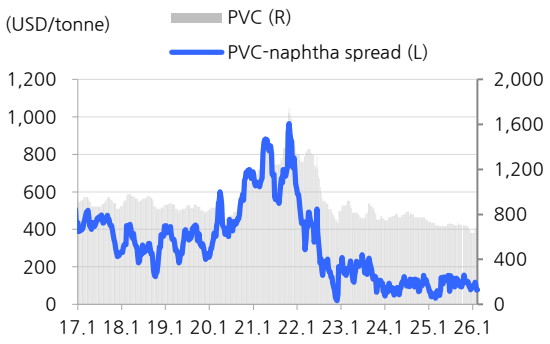
자료 : KITA, 현대차증권

〈그림2〉 탄산칼륨 수출가격 물량 추이



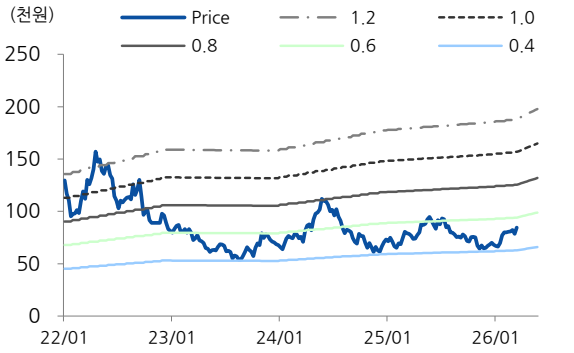
자료 : KITA, 현대차증권

〈그림3〉 PVC Spread



자료 : Cischem, 현대차증권

〈그림4〉 유니드 P/B Band Chart



자료 : Wisefn, 현대차증권

〈표3〉 유니드 상세실적 추이 및 전망

	2025P	2026F	2027F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	1,338.8	1,485.8	1,603.8	322.5	340.9	329.0	346.3	371.9	382.2	369.8	361.9
영업이익	88.0	106.8	108.9	28.7	32.8	18.8	7.6	33.9	35.9	23.2	13.9
OPM	6.6%	7.2%	6.8%	8.9%	9.6%	5.7%	2.2%	9.1%	9.4%	6.3%	3.8%
한국화학											
매출	601.8	654.7	649.6	154.3	162.9	150.8	133.8	159.9	172.6	162.0	160.1
영업이익	55.4	55.2	51.3	18.7	20.2	12.4	4.1	19.4	20.1	12.6	3.1
OPM	9.2%	8.4%		12.1%	12.4%	8.2%	3.1%	12.1%	11.6%	7.8%	1.9%
중국화학											
매출	755.1	850.4	973.7	172.1	183.0	181.9	218.1	216.7	214.3	212.8	206.6
영업이익	29.4	49.7	55.6	9.2	11.9	5.7	2.6	14.0	15.3	10.1	10.3
OPM	3.9%	5.8%	5.7%	5.3%	6.5%	3.1%	1.2%	6.5%	7.1%	4.7%	5.0%
세전이익	81.7	99.4	103.2	28.4	34.1	22.9	-3.8	31.7	34.0	21.4	12.2
지배순이익	64.8	76.5	79.5	22.3	23.8	16.8	1.9	24.4	26.2	16.5	9.4
YoY											
매출액	20.4%	11.0%	7.9%	26.6%	16.9%	13.5%	25.7%	15.3%	12.1%	12.4%	4.5%
영업이익	-7.8%	21.4%	2.0%	10.0%	-8.6%	-16.8%	-26.8%	3.7%	-0.6%	1.4%	-24.4%
세전이익	-5.9%	21.7%	3.8%	4.5%	-2.2%	36.7%	적전	11.7%	-0.2%	-6.6%	흑전
지배순이익	-15.0%	18.1%	3.8%	3.0%	-12.4%	-15.2%	-75.1%	9.5%	10.2%	-2.1%	399.0%
QoQ											
매출액	-	-	-	17.1%	5.7%	-3.5%	5.3%	7.4%	2.8%	-3.2%	-2.1%
영업이익	-	-	-	130.1%	14.5%	-42.6%	-59.5%	344.0%	5.8%	-35.4%	-40.0%
세전이익	-	-	-	253.9%	20.0%	-32.7%	적전	흑전	7.3%	-37.1%	-42.8%
지배순이익	-	-	-	193.7%	6.6%	-29.2%	-88.8%	1192.3%	7.3%	-37.1%	-42.8%

자료: 유니드, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,134	1,112	1,339	1,486	1,604
증가율 (%)	-19.3	-1.9	20.4	11.0	7.9
매출원가	977	876	1,103	1,216	1,319
매출원가율 (%)	86.2	78.8	82.4	81.8	82.2
매출총이익	157	235	235	270	285
매출이익률 (%)	13.8	21.1	17.6	18.2	17.8
증가율 (%)	-45.3	49.7	0.0	14.9	5.6
판매관리비	125	140	147	163	176
판관비율(%)	11.0	12.6	11.0	11.0	11.0
EBITDA	81	149	150	166	166
EBITDA 이익률 (%)	7.1	13.4	11.2	11.2	10.3
증가율 (%)	-59.9	84.0	0.7	10.7	0.0
영업이익	32	95	88	107	109
영업이익률 (%)	2.8	8.5	6.6	7.2	6.8
증가율 (%)	-78.4	196.9	-7.4	21.6	1.9
영업외손익	-5	8	-6	-7	-6
금융수익	17	21	9	2	2
금융비용	34	23	17	9	8
기타영업외손익	12	10	2	0	0
종속/관계기업관련손익	-4	-17	-0	0	0
세전계속사업이익	23	87	82	99	103
세전계속사업이익률	2.0	7.8	6.1	6.7	6.4
증가율 (%)	-83.7	278.3	-5.7	20.7	4.0
법인세비용	7	11	17	23	24
계속사업이익	16	76	65	77	79
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	76	65	77	79
당기순이익률 (%)	1.4	6.8	4.9	5.2	4.9
증가율 (%)	-87.4	375.0	-14.5	18.5	2.6
지배주주지분 순이익	16	76	65	77	79
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	43	-9	0	0
총포괄이익	15	119	55	77	79

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570	562	673	651	719
현금성자산	146	71	44	26	52
단기투자자산	7	19	1	1	1
매출채권	251	258	336	351	380
재고자산	137	138	166	145	156
기타유동자산	21	40	42	44	48
비유동자산	689	802	831	814	801
유형자산	501	613	644	626	610
무형자산	12	12	11	9	7
투자자산	113	120	135	137	141
기타비유동자산	63	57	41	42	43
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,259	1,365	1,504	1,464	1,520
유동부채	308	218	317	213	202
단기차입금	166	87	112	82	62
매입채무	88	54	62	65	70
유동성장기부채	13	13	9	-0	-0
기타유동부채	41	64	134	66	70
비유동부채	48	135	131	132	134
사채	0	14	0	0	0
장기차입금	26	105	112	112	112
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	16	19	20	22
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	356	353	449	345	336
지배주주지분	903	1,012	1,056	1,119	1,184
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	1,155	1,218	1,283
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	903	1,012	1,056	1,119	1,184

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	335	117	11	146	104
당기순이익	16	76	65	77	79
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	-111	10	-32
기타	11	25	-5	-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	-27	-18	26
기초현금	135	146	71	44	26
기말현금	146	71	44	26	52

(단위:원, 배, %)

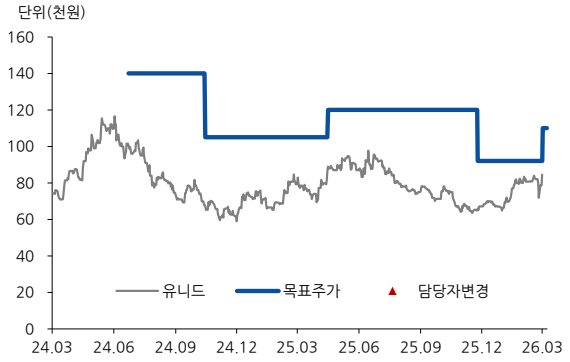
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	2,403	11,265	9,575	11,310	11,744
EPS(지배순이익 기준)	2,403	11,265	9,575	11,310	11,744
BPS(자본총계 기준)	133,446	149,574	155,997	165,346	174,932
BPS(지배지분 기준)	133,446	149,574	155,997	165,346	174,932
DPS	1,600	1,800	2,000	2,200	2,400
P/E(당기순이익 기준)	28.2	6.4	7.0	7.5	7.2
P/E(지배순이익 기준)	28.2	6.4	7.0	7.5	7.2
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	6.3	3.9	4.3	4.0	3.8
배당수익률	2.4	2.5	3.0	2.6	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-83.8	368.7	-15.0	18.1	3.8
EPS(지배순이익 기준)	-83.5	368.7	-15.0	18.1	3.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.8	8.0	6.3	7.0	6.9
ROE(지배순이익 기준)	1.8	8.0	6.3	7.0	6.9
ROA	1.2	5.8	4.5	5.2	5.3
안정성 (%)					
부채비율	39.4	34.8	42.5	30.9	28.4
순차입금비율	5.3	9.4	18.1	9.0	4.7
이자보상배율	2.1	11.6	9.9	11.7	14.5

** 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	-19.43	-8.15
2026.03.10	BUY	110,000		

▶ 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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
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.