

유니드(014830.KS)

매수(유지)

지정학적 리스크로 운임 부담 확대

분석의 기본 가정

- 2026년 하반기 국내법인 가동률 정상화

2Q26 영업이익 컨센 23% 하회

2Q26 영업이익은 242억원(QoQ -5%, YoY -26%)으로 컨센 23% 하회. 국내법인 영업이익은 112억원(QoQ -9%, YoY -45%)으로 전분기 대비 부진. 이는 이란 전쟁의 영향으로 고객사 가동률이 하락하면서 동사의 염소 처리에 차질이 발생했고, 이에 대응해 가동률을 낮추는 과정에서 고정비 부담이 확대된 데 기인. 또한, 전쟁으로 해상운임도 급등하며 판매비가 상승한 점도 부담. 중국법인 영업이익은 130억원(QoQ +6%, YoY +9%)으로 개선. 중국 비료 수요 강세로 판매량 증가(QoQ +2%) 및 판가 상승(QoQ +3%) 한 영향

3Q26 영업이익 QoQ -14% 전망

3Q26 영업이익은 209억원(QoQ -14%, YoY +11%)을 예상. 지정학적 리스크 지속되며 높은 수준의 해상운임이 비용 부담으로 작용할 전망. 국내법인 영업이익은 103억원(QoQ -8%, YoY -17%)을 추정. 고객사 가동률 정상화로 동사 가동률도 7월부터 정상화되며 판매량 증가 예상. 다만, 해상 운임 상승 폭을 하회하는 수준의 판가 인상으로 수익성 둔화 불가피. 중국법인 영업이익은 100억원(QoQ -23%, YoY +75%)을 추정. 7~8월 계절적 비수기 진입에 따른 염소 가격 급락으로 염소 적자 폭 확대 예상. 다만, 9월부터는 비수기 종료되며 회복 전망

투자의견 매수 유지. 목표주가는 85,000원으로 하향

투자의견 매수 유지. 목표주가는 기존 10만원에서 8.5만원으로 하향. 이는 지정학적 리스크를 반영해 2026~2027년 영업이익 추정치를 직전 대비 15% 하향한 결과. 동사 국내 법인은 제품의 대부분을 수출하기 때문에 해상운임이 실적에 미치는 영향이 큼. 지난 2월 이후 이란 전쟁에 따른 지정학적 불확실성과 공급망 병목이 지속되며 해상운임 변동성이 대폭 확대된 상황. 그에 따라 동사 주가의 본격적인 반등은 종전 이후 해상운임이 안정화되는 시점이라 판단

에너지/화학 담당 신흥주

T.02)2004-9168 / 23278@shinyoung.com

현재주가(07/22) 59,000원
목표주가(12M, 하향) 85,000원

Key Data

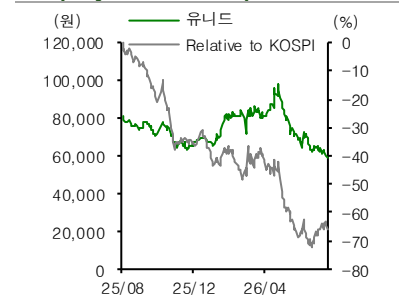
(기준일: 2026. 07. 22)

KOSPI(pt)	6797.70
KOSDAQ(pt)	751.09
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	3,993
발행주식수(천주)	6,768
평균거래량(3M, 주)	32,806
평균거래대금(3M, 백만원)	2,586
52주 최고/최저	98,000 / 59,000
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(26F, %)	3.1
외국인지분율(%)	12.2
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10 인	45.6 %
국민연금공단	8.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.1	-31.3	-20.5	-31.4
KOSPI대비 상대수익률	20.6	-35.2	-42.1	-68.0

Company vs KOSPI composite



결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	1,112	1,339	1,611	1,722	1,858
영업이익(십억원)	95	88	97	109	129
세전손익(십억원)	87	82	159	129	152
지배순이익(십억원)	76	65	121	98	115
EPS(원)	11,265	9,643	17,902	14,439	17,027
증감율(%)	368.7	-14.4	85.6	-19.3	17.9
ROE(%)	8.0	6.2	10.7	7.9	8.7
PER(배)	6.4	7.0	3.3	4.1	3.5
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.2	4.2	3.0	2.4	1.9

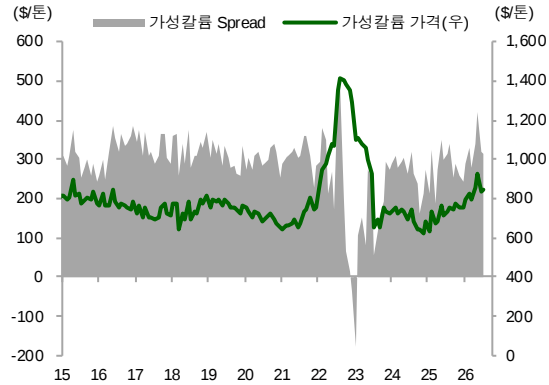
도표 1. 유니드 사업 부문 별 실적 Breakdown

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	322.5	340.9	329.0	346.3	384.4	399.8	415.8	410.8	1,338.7	1,610.8	1,721.6
QoQ(%)	17.1%	5.7%	-3.5%	5.3%	11.0%	4.0%	4.0%	-1.2%			
YoY(%)	26.6%	16.9%	13.5%	25.7%	19.2%	17.3%	26.4%	18.6%	20.4%	20.3%	6.9%
국내화학	154.3	162.9	150.8	133.8	162.7	162.9	171.5	166.5	601.8	663.6	749.5
중국화학	172.1	183.0	181.9	218.1	227.3	247.3	249.2	249.2	755.1	972.9	992.3
영업이익	28.7	32.8	18.8	7.6	25.5	24.2	20.9	26.0	87.9	96.6	109.2
영업이익률(%)	9%	10%	6%	2%	7%	6%	5%	6%	7%	6%	6%
QoQ(%)	129.6%	14.3%	-42.7%	-59.6%	235.5%	-5.1%	-13.5%	24.3%			
YoY(%)	4.4%	-6.3%	-8.3%	-39.2%	-11.1%	-26.2%	11.3%	242.2%	-7.9%	9.9%	13.0%
국내화학	18.7	20.2	12.4	4.1	12.3	11.2	10.3	11.7	55.4	45.4	52.3
영업이익률(%)	12%	12%	8%	3%	8%	7%	6%	7%	9%	7%	7%
QoQ(%)	233.9%	8.0%	-38.6%	-66.9%	200.0%	-8.9%	-8.1%	13.3%			
YoY(%)	10.0%	-8.6%	-16.8%	-26.8%	-34.2%	-44.6%	-17.0%	184.3%	-7.0%	-18.0%	15.1%
중국화학	9.2	11.9	5.7	2.6	12.3	13.0	10.0	13.7	29.4	49.0	54.5
영업이익률(%)	5%	7%	3%	1%	5%	5%	4%	6%	4%	5%	5%
QoQ(%)	124.4%	29.3%	-52.1%	-54.4%	373.1%	5.7%	-23.3%	37.5%			
YoY(%)	-8.9%	-4.0%	11.8%	-36.6%	33.7%	9.2%	74.9%	427.1%	-7.3%	66.6%	11.3%
당기순이익	22.3	23.8	16.8	2.4	24.9	43.1	22.5	30.7	65.3	121.2	97.7
당기순이익률(%)	7%	7%	5%	1%	6%	11%	5%	7%	5%	8%	6%
QoQ(%)	193.8%	6.6%	-29.2%	-86.0%	957.9%	73.2%	-47.7%	36.4%			
YoY(%)	3.0%	-12.4%	-15.2%	-69.0%	11.5%	81.2%	33.7%	1206.2%	-14.4%	85.6%	-19.3%
지배순이익	22.3	23.8	16.8	2.4	24.9	43.1	22.5	30.7	65.3	121.2	97.7

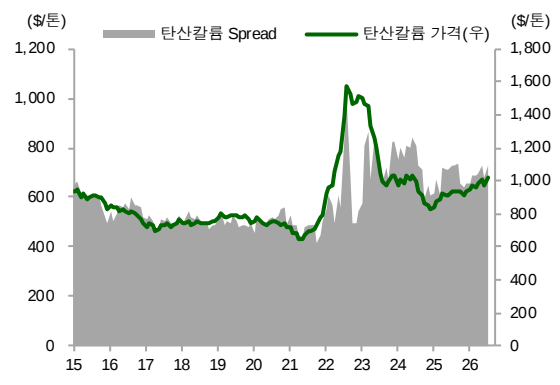
자료: 신영증권 리서치센터

도표 2. 가성칼륨 Spread(2m lag.) 및 가격 추이



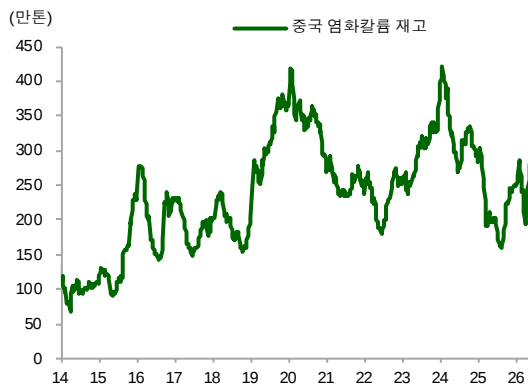
자료 : KITA, 신영증권 리서치센터

도표 3. 탄산칼륨 Spread(2m lag.) 및 가격 추이



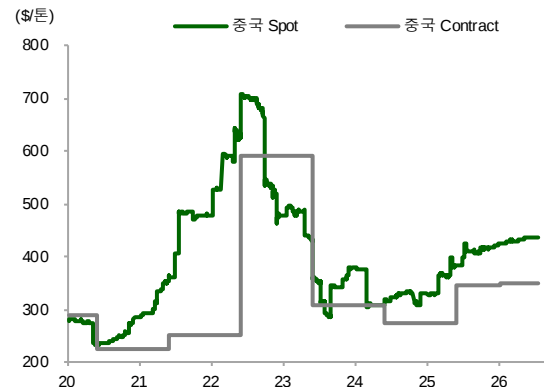
자료 : KITA, 신영증권 리서치센터

도표 4. 중국 염화칼륨 재고 추이



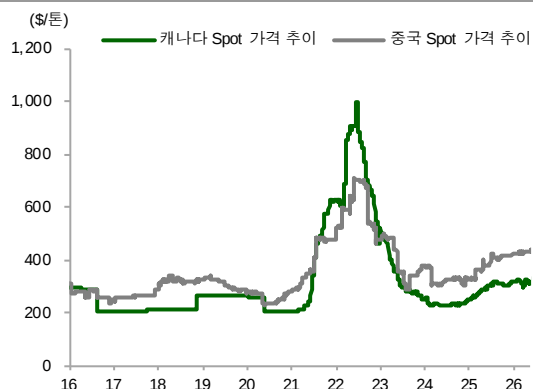
자료 : WIND, 신영증권 리서치센터

도표 5. 중국 염화칼륨 Spot 및 Contract 가격 추이



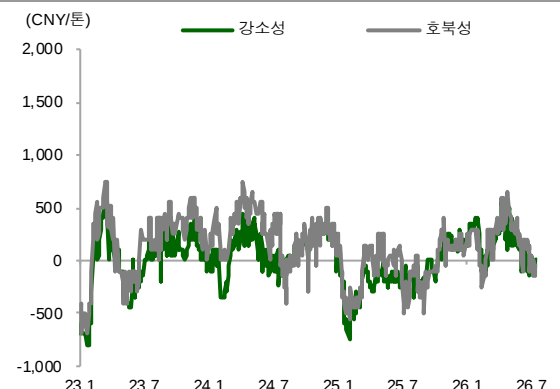
자료 : WIND, ICIS, 신영증권 리서치센터

도표 6. 캐나다, 중국 염화칼륨 Spot 가격 추이 비교



자료 : WIND, 신영증권 리서치센터

도표 7. 유니드 중국 주요 생산 지역의 염소 가격 추이



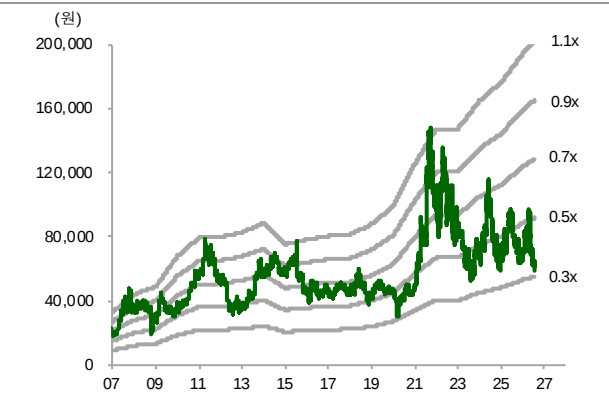
자료 : WIND, 신영증권 리서치센터

도표 8. 유니드 Valuation

	12M Fwd	비고
BPS(원)	184,382	
Target PBR (배)	0.5	직전 10년 PBR 평균
목표주가(원)	85,000	
현재 주가(원)	59,000	07/22 종가
Upside(%)	44%	

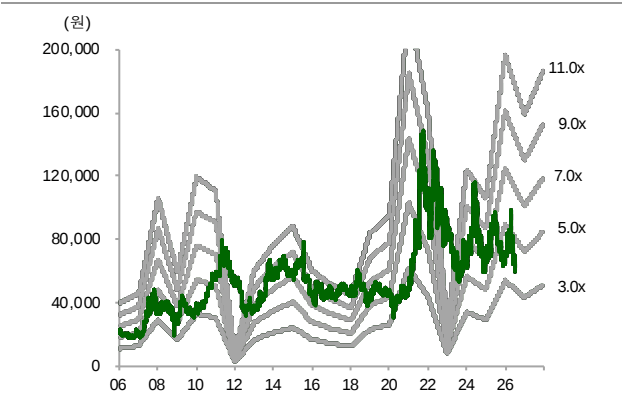
자료 : 신영증권 리서치센터

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)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,112	1,339	1,611	1,722	1,858
증가율(%)	-1.9	20.4	20.3	6.9	7.9
매출원가	876	1,099	1,337	1,423	1,525
원가율(%)	78.8	82.1	83.0	82.6	82.1
매출총이익	235	240	274	299	333
매출총이익률(%)	21.1	17.9	17.0	17.4	17.9
판매비와 관리비 등	140	152	177	189	204
판매비율(%)	12.6	11.4	11.0	11.0	11.0
영업이익	95	88	97	109	129
증가율(%)	196.9	-7.4	10.2	12.4	18.3
영업이익률(%)	8.5	6.6	6.0	6.3	6.9
EBITDA	149	150	171	179	191
EBITDA마진(%)	13.4	11.2	10.6	10.4	10.3
순금융손익	-2	-6	5	3	4
이자손익	-6	-7	-4	-3	-1
외화관련손익	4	1	10	6	6
기타영업외손익	10	2	47	8	8
종속및관계기업 관련손익	-17	-1	11	9	11
법인세차감전 계속사업이익	87	82	159	129	152
계속사업손익법인세비용	11	17	38	31	36
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	76	65	121	98	115
증가율(%)	375.0	-14.5	86.2	-19.0	17.3
순이익률(%)	6.8	4.9	7.5	5.7	6.2
지배주주지분 당기순이익	76	65	121	98	115
증가율(%)	375.0	-14.5	86.2	-19.0	17.3
기타포괄이익	43	16	3	3	3
총포괄이익	119	82	124	100	118

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

Balance Sheet

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	562	692	803	917	1,040
현금및현금성자산	71	69	96	168	241
매출채권 및 기타채권	286	346	409	436	469
재고자산	138	172	207	221	239
비유동자산	802	832	829	800	780
유형자산	613	635	602	554	513
무형자산	12	11	9	7	6
투자자산	120	133	164	185	207
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,365	1,524	1,632	1,717	1,820
유동부채	218	318	316	313	311
단기차입금	87	110	110	110	110
매입채무및기타채무	97	159	157	155	153
유동성장기부채	13	14	14	14	14
비유동부채	135	124	124	124	124
사채	14	0	0	0	0
장기차입금	105	108	108	108	108
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	353	442	440	437	435
지배주주지분	1,012	1,082	1,192	1,280	1,384
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	4	4	4	4	4
기타포괄이익누계액	54	70	72	75	78
이익잉여금	1,102	1,156	1,264	1,348	1,450
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,012	1,082	1,192	1,280	1,384
총차입금	228	253	253	253	253
순차입금	138	184	76	3	-69

Cashflow Statement

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	117	89	99	120	119
당기순이익	76	65	121	98	115
현금유출이없는비용및수익	87	92	107	99	94
유형자산감가상각비	52	60	72	68	61
무형자산상각비	2	2	2	2	1
영업활동관련자산부채변동	-36	-41	-87	-43	-53
매출채권의감소(증가)	15	-55	-63	-27	-33
재고자산의감소(증가)	4	-32	-35	-14	-18
매입채무의증가(감소)	-47	64	-2	-2	-2
투자활동으로인한현금흐름	-185	-103	-96	-67	-66
투자자산의 감소(증가)	-23	-15	-31	-22	-22
유형자산의 감소	2	1	0	0	0
CAPEX	-122	-84	-40	-20	-20
단기금융자산의감소(증가)	-12	19	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-12	11	-15	-15	-15
장기차입금의증가(감소)	88	1	0	0	0
사채의증가(감소)	15	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	0	39	35	35
현금의 증가	-75	-2	27	73	72
기초현금	146	71	69	96	168
기말현금	71	69	96	168	241

Valuation Indicator

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	11,265	9,643	17,902	14,439	17,027
BPS	150,250	160,539	176,873	189,745	205,204
DPS	1,800	2,000	2,000	2,000	2,000
Multiples (배)					
PER	6.4	7.0	3.3	4.1	3.5
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.2	4.2	3.0	2.4	1.9
Financial Ratio					
12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	368.7%	-14.4%	85.6%	-19.3%	17.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	84.0%	0.7%	14.0%	4.7%	6.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	8.0%	6.2%	10.7%	7.9%	8.7%
ROE(지배순이익 기준)	8.0%	6.2%	10.7%	7.9%	8.7%
ROIC	8.8%	6.4%	6.9%	7.6%	8.9%
WACC	4.9%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
안전성(%)					
부채비율	34.8%	40.8%	36.9%	34.2%	31.5%
순차입금비율	13.6%	17.0%	6.4%	0.2%	-5.0%
이자보상배율	11.6	10.8	11.8	13.4	15.8

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 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, 기관투자자 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 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

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

