



BUY(Maintain)

목표주가: 105,000원

주가(10/14): 78,100원

시가총액: 5,285억원

정유/화학 Analyst 김도현
do.kim@kiwoom.com

Stock Data

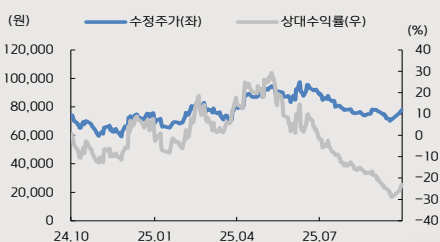
KOSPI(10/14)	3,561.81pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	97,600원	59,000원
등락률	-20.0%	32.4%
수익률	절대	상대
1M	0.1%	-4.5%
6M	-4.3%	-34.0%
1Y	5.4%	-22.4%

발행주식수	6,768천주
일평균 거래량(3M)	26천주
외국인 지분율	10.6%
배당수익률(2025E)	2.6%
BPS(2025E)	165,128원
주요 주주	유니드글로벌별상사 외 10 인
	45.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,322.0	1,345.5
영업이익	32.1	95.4	106.5	117.6
EBITDA	80.8	149.1	173.8	187.8
세전이익	22.8	86.8	102.7	115.8
순이익	16.3	76.2	76.8	88.7
지배주주지분순이익	16.3	76.2	76.8	88.7
EPS(원)	2,403	11,265	11,342	13,108
증감률(%)YoY	-83.5	368.7	0.7	15.6
PER(배)	28.2	6.4	6.9	5.9
PBR(배)	0.51	0.48	0.47	0.43
EV/EBITDA(배)	6.4	4.0	3.2	2.6
영업이익률(%)	2.8	8.6	8.1	8.7
ROE(%)	1.8	8.0	7.2	7.5
순부채비율(%)	6.1	10.0	2.4	-2.4

Price Trend



기업브리프

유니드 (014830)

염소적자 추가 확대 영향



예상대비 지연되고 있는 가성칼륨 시황회복과, 중국법인 염소 적자 확대 영향으로 3Q25 부진한 실적이 예상됩니다. 특히, 중국법인의 영업이익 감소에 따라 전사 영업이익은 눈높이를 하회했을 것으로 추정됩니다. 하지만, 가성칼륨 판가는 점진적 상승이 가능하고, 염소가격 역시 최근 추가하락은 제한적인 상황입니다. 2H25 실적을 저점으로 2026년 개선이 예상됩니다.

>>> 3Q25 Preview: 염소 적자 확대

유니드의 3Q25 매출액은 3,405억원(-0.1% QoQ, +17.5% YoY), 영업이익은 246억원(-24.9% QoQ, +20.4% YoY)을 기록했을 것으로 추정된다. 이중 국내법인 영업이익은 167억원(-17.2% QoQ), 중국법인 영업이익은 74억원(-38.2% QoQ)을 기록했을 것으로 추정된다. 가성칼륨 수출가격은 3Q25 +5.1% QoQ를 기록했으나, 중국 및 국내법인 판매량 감소가 발생했을 것으로 추정된다. 2Q25 성수기 효과 제거와 영업일수 축소에 따른 일부 지역 수요감소가 지속됐기 때문이다. Spread의 경우 관세 리스크 극대화 대비 염화칼륨 가격이 회복하며 2Q25 대비 하락했다. 한편, 중국법인의 경우 전방 PVC 업황 부진이 지속되고, 가성소다 생산량 증가 등 염소 공급과잉은 지속되고 있어 염소적자는 확대됐을 것으로 추정된다. 8월 중국 염소 가격은 -\$10/톤으로 7월대비 악화됐으며, 가성소다 생산량은 +10.4% YoY를 기록, 2H24 점진적 상승 후 생산량을 유지하고 있다.

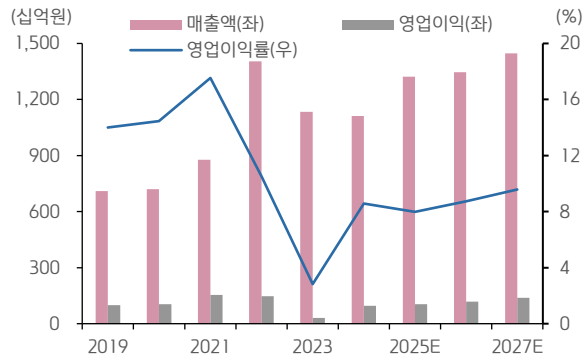
>>> 4Q25 영업이익 194 억원 예상

4Q25 영업이익은 194억원(-21.4% QoQ)으로 예상된다. 비수기 영향에 따른 일시적 수요부진과 정기보수 영향에 따른 판매량 감소는 지속될 전망이다. 하지만, 염소적자는 일부 축소될 것으로 예상된다. 중국의 8월 염소가격은 -\$10/톤으로 부진한 상황을 기록했으나, 9월 \$7/톤으로 일부 회복세를 기록 중이다. 이에 따라 중국법인의 염소적자폭은 일부 축소 가능할 것으로 예상된다. 염화칼륨 수입가격은 8월 +18.1% MoM을 기록하며 반등했다. 관세 우려 직후 하락했던 가격의 상승이 지속 중이다. 과거 사례를 고려할 때, 유니드의 판가 상승 역시 점진적으로 가능할 전망이다.

>>> 지속중인 업황 강세

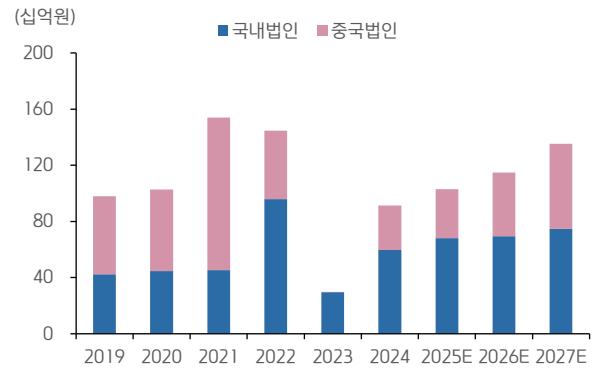
실적 추정치 하향 조정 등에 따라 목표주가를 105,000원으로 하향 조정한다. 예상대비 시황 회복이 지연되고 있지만, 수요는 견조하다는 판단이다. 가성칼륨 동남아향 수출물량은 +71.0% YoY를 기록했고, 인도향 역시 +33.4% YoY를 기록했다. 기저효과 등을 고려해도 유의미한 증가라고 볼 수 있다. 또한, UHC 2차 증설은 중국법인 실적 개선에 긍정적이다. 해당 증설에 따라 단위당 고정비 감소가 가능할 것으로 예상돼 1차 증설 이후 부진한 중국법인 실적 역시 개선될 전망이다. 투자 의견 'BUY' 유지한다.

유니드 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 실적추정 Table

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	340.9	340.5	318.2	1,111.6	1,322.0	1,345.5
국내법인	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	162.9	167.4	156.5	609.3	641.1	620.9
중국법인	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	183.0	177.2	168.1	521.9	700.4	746.2
YoY (%)	-23.9	-3.2	15.6	11.4	26.6	16.9	17.5	15.5	-1.9	18.9	1.8
QoQ (%)	3.0	14.5	-0.6	-4.9	17.1	5.7	-0.1	-6.6	-	-	-
영업이익 (십억원)	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	32.8	24.6	20.4	95.4	106.5	117.6
국내법인	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.2	16.7	12.5	59.6	68.2	69.4
중국법인	10.1	12.4	5.1	4.1	9.2	11.9	7.4	7.3	31.7	35.7	45.4
YoY (%)	553.8	27.0	2,028.6	-37.1	10.0	-8.6	12.3	124.0	101.4	14.4	1.8
QoQ (%)	91.0	30.0	-32.6	-62.4	233.9	8.0	-17.2	-25.0	-	-	-
영업이익률 (%)	10.8	12.0	7.1	4.5	8.9	9.6	7.2	6.4	8.6	8.1	8.7
국내법인	11.5	13.3	9.5	4.0	12.1	12.4	10.0	8.0	9.8	10.6	11.2
중국법인	9.2	9.4	3.7	2.9	5.3	6.5	4.1	4.3	6.1	5.1	6.1
순이익 (십억원)	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	23.8	15.1	15.6	76.2	76.8	88.7
지배주주	21.7	27.2	19.8	7.6	22.3	23.8	15.1	15.6	76.2	76.8	88.7
순이익률 (%)	8.5	9.3	6.8	2.8	6.9	7.0	4.4	4.9	6.9	5.8	6.6

자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 실적추정치 변경 및 컨센서스 비교 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,339.7	1,439.3	1,322.0	1,345.5	1,322.4	1,403.2	-0.0%	-4.1%
영업이익(십억원)	126.0	152.4	106.5	117.6	117.8	132.6	-9.5%	-11.3%
순이익(지배, 십억원)	90.6	113.0	76.8	88.7	88.3	103.7	-13.1%	-14.5%

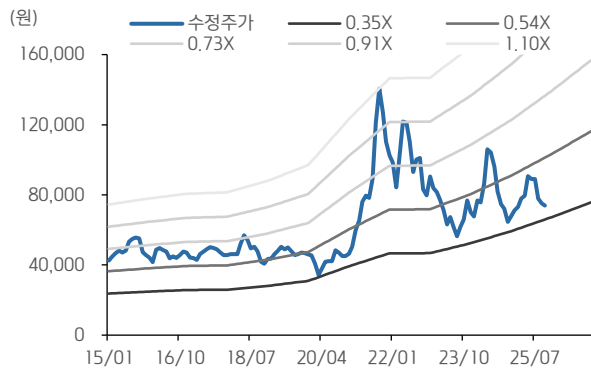
자료: 유니드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

유니드 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2025E BPS (원)	165,128	
Target P/B (배)	0.6	
적정가치 (원)	105,682	2025E BPS x Target P/B
목표주가 (원)	105,000	
현재주가 (원)	78,100	10/14 종가 기준
Upside (%)	34.4	10/14 종가 기준

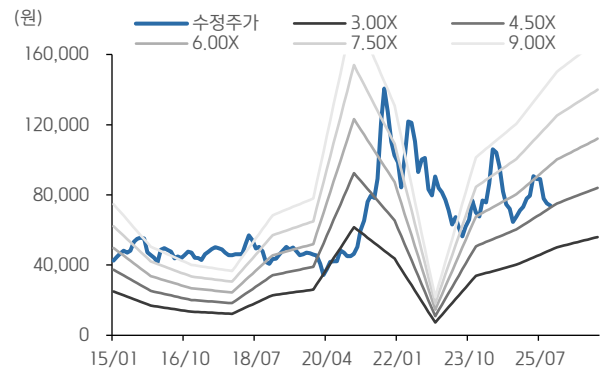
자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 P/B Band Chart



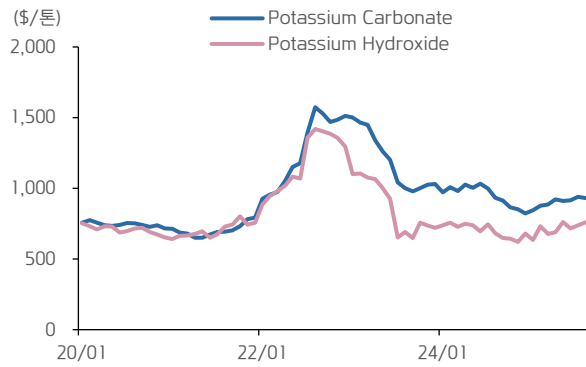
자료: 유니드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

유니드 P/E Band Chart



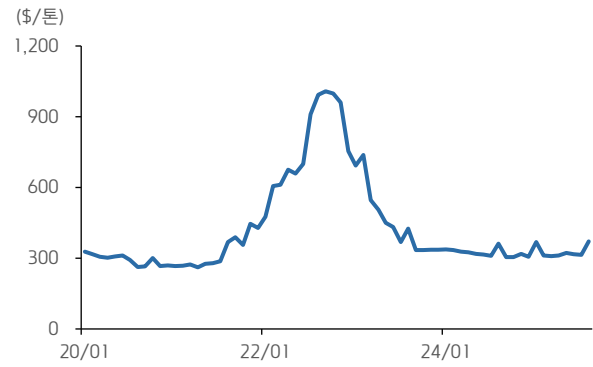
자료: 유니드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

가성칼륨/탄산칼륨 가격 추이



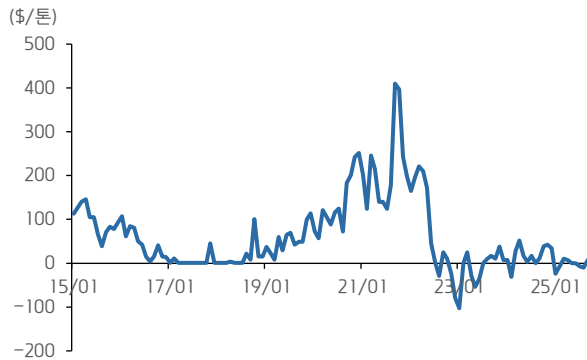
자료: Trass, 키움증권 리서치센터

염화칼륨 가격 추이



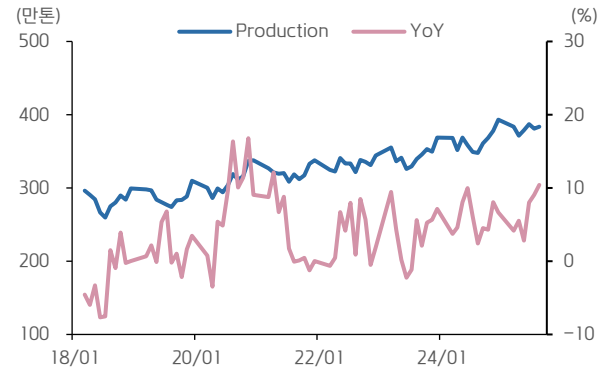
자료: Trass, 키움증권 리서치센터

중국 염소가격 추이



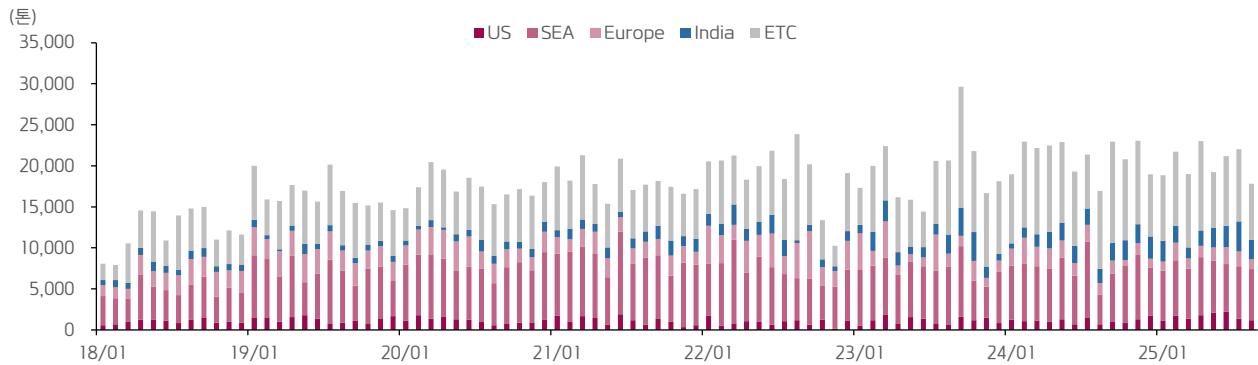
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

중국 가성소다 생산량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

가성칼륨 지역별 수출증량 추이



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,322.0	1,345.5	1,447.1
매출원가	976.8	876.5	1,068.1	1,071.5	1,137.7
매출총이익	157.0	235.2	254.0	274.0	309.4
판매비	124.9	139.7	147.5	156.4	170.8
영업이익	32.1	95.4	106.5	117.6	138.6
EBITDA	80.8	149.1	173.8	187.8	212.7
영업외손익	-9.3	-8.6	-3.8	-1.8	-5.0
이자수익	4.3	2.5	3.8	5.5	5.1
이자비용	15.1	8.2	8.7	10.5	6.6
외환관련이익	13.0	18.7	20.8	17.5	19.0
외환관련손실	18.9	14.6	21.6	18.4	18.2
종속 및 관계기업손익	-4.3	-17.1	-10.1	-11.8	-12.2
기타	11.7	10.1	12.0	15.9	7.9
법인세차감전이익	22.8	86.8	102.7	115.8	133.6
법인세비용	6.5	10.6	26.0	27.1	29.4
계속사업손익	16.3	76.2	76.8	88.7	104.2
당기순이익	16.3	76.2	76.8	88.7	104.2
지배주주순이익	16.3	76.2	76.8	88.7	104.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-19.3	-1.9	18.9	1.8	7.6
영업이익 증감율	-78.3	197.2	11.6	10.4	17.9
EBITDA 증감율	-60.1	84.5	16.6	8.1	13.3
지배주주순이익 증감율	-86.9	367.5	0.8	15.5	17.5
EPS 증감율	-83.5	368.7	0.7	15.6	17.5
매출총이익율(%)	13.8	21.2	19.2	20.4	21.4
영업이익률(%)	2.8	8.6	8.1	8.7	9.6
EBITDA Margin(%)	7.1	13.4	13.1	14.0	14.7
지배주주순이익률(%)	1.4	6.9	5.8	6.6	7.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	570.0	562.4	658.4	738.6	776.4
현금 및 현금성자산	146.0	71.1	114.3	176.6	171.4
단기금융자산	13.7	55.0	60.5	63.5	66.7
매출채권 및 기타채권	267.9	286.1	325.4	346.7	363.1
재고자산	137.4	138.4	145.4	138.6	161.6
기타유동자산	5.0	11.8	12.8	13.2	13.6
비유동자산	689.1	802.4	776.4	822.5	856.7
투자자산	113.2	119.5	110.5	107.5	104.3
유형자산	501.1	613.5	597.7	646.9	686.5
무형자산	12.2	11.9	10.5	8.8	7.6
기타비유동자산	62.6	57.5	57.7	59.3	58.3
자산총계	1,259.1	1,364.8	1,434.8	1,561.1	1,633.1
유동부채	307.9	217.8	175.4	151.4	135.7
매입채무 및 기타채무	117.1	97.2	84.8	88.6	86.7
단기금융부채	181.5	102.0	72.3	47.4	31.6
기타유동부채	9.3	18.6	18.3	15.4	17.4
비유동부채	48.1	134.7	141.0	174.6	131.4
장기금융부채	33.1	125.8	129.6	162.7	120.7
기타비유동부채	15.0	8.9	11.4	11.9	10.7
부채총계	356.0	352.5	316.4	326.0	267.1
지배지분	903.1	1,012.3	1,118.3	1,235.0	1,365.8
자본금	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8
자본잉여금	2.8	3.7	3.7	3.7	3.7
기타자본	-181.5	-181.5	-181.5	-181.5	-181.5
기타포괄손익누계액	11.7	54.4	97.0	139.5	182.1
이익잉여금	1,036.3	1,101.8	1,165.3	1,239.4	1,327.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
자본총계	903.1	1,012.3	1,118.3	1,235.0	1,365.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	334.7	116.8	88.4	151.2	143.0
당기순이익	16.3	76.2	76.8	88.7	104.2
비현금항목의 가감	73.5	87.4	98.3	106.2	108.7
유형자산감가상각비	47.2	51.8	65.3	67.9	72.5
무형자산감가상각비	1.6	1.8	2.0	2.2	1.6
지분법평가손익	-4.3	-17.1	10.1	11.8	12.2
기타	29.0	50.9	20.9	24.3	22.4
영업활동자산부채증감	258.5	-36.0	-58.9	-14.8	-42.2
매출채권및기타채권의감소	91.9	14.5	-39.2	-21.3	-16.4
재고자산의감소	157.3	4.1	-7.0	6.9	-23.1
매입채무및기타채무의증가	1.6	-46.8	-12.4	3.8	-1.9
기타	7.7	-7.8	-0.3	-4.2	-0.8
기타현금흐름	-13.6	-10.8	-27.8	-28.9	-27.7
투자활동 현금흐름	-89.7	-184.7	-55.0	-127.1	-122.5
유형자산의 취득	-97.0	-121.7	-49.5	-117.1	-112.1
유형자산의 처분	7.4	1.7	0.5	1.2	1.1
무형자산의 순취득	-4.6	-1.0	-0.6	-0.5	-0.4
투자자산의감소(증가)	-0.8	-23.5	-1.0	-8.8	-9.0
단기금융자산의감소(증가)	1.7	-41.3	-5.5	-3.0	-3.2
기타	3.6	1.1	1.1	1.1	1.1
재무활동 현금흐름	-232.7	-11.7	-40.2	-7.4	-74.8
차입금의 증가(감소)	-217.2	1.0	-26.2	8.0	-58.1
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-13.3	-10.6	-12.0	-13.3	-14.6
기타	-2.2	-2.1	-2.0	-2.1	-2.1
기타현금흐름	-1.7	4.7	49.9	45.6	49.0
현금 및 현금성자산의 순증가	10.6	-74.9	43.1	62.3	-5.2
기초현금 및 현금성자산	135.4	146.0	71.1	114.3	176.6
기말현금 및 현금성자산	146.0	71.1	114.3	176.6	171.4

자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	11,342	13,108	15,400
BPS	133,446	149,574	165,245	182,485	201,820
CFPS	13,260	24,185	25,864	28,810	31,460
DPS	1,600	1,800	2,000	2,200	2,400
주가배수(배)					
PER	28.2	6.4	6.9	5.9	5.1
PER(최고)	38.3	10.5	8.7		
PER(최저)	21.2	5.2	5.7		
PBR	0.51	0.48	0.47	0.43	0.39
PBR(최고)	0.69	0.79	0.59		
PBR(최저)	0.38	0.39	0.39		
PSR	0.40	0.44	0.40	0.39	0.36
PCFR	5.1	3.0	3.0	2.7	2.5
EV/EBITDA	6.4	4.0	3.2	2.6	2.1
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	65.3	15.7	17.3	16.5	15.3
배당수익률(%·보통주, 현금)	2.4	2.5	2.6	2.8	3.1
ROA	1.2	5.8	5.5	5.9	6.5
ROE	1.8	8.0	7.2	7.5	8.0
ROIC	2.9	8.8	8.1	8.6	9.6
매출채권회전율	3.6	4.0	4.3	4.0	4.1
재고자산회전율	5.3	8.1	9.3	9.5	9.6
부채비율	39.4	34.8	28.3	26.4	19.6
순차입금비율	6.1	10.0	2.4	-2.4	-6.3
이자보상배율	2.1	11.6	12.2	11.2	21.1
총차입금	214.6	227.8	201.9	210.1	152.2
순차입금	54.9	101.7	27.1	-30.0	-85.9
NOPLAT	80.8	149.1	173.8	187.8	212.7
FCF	240.1	-23.6	39.8	29.4	27.8

Compliance Notice

- 당사는 10월 14일 현재 '유니드' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

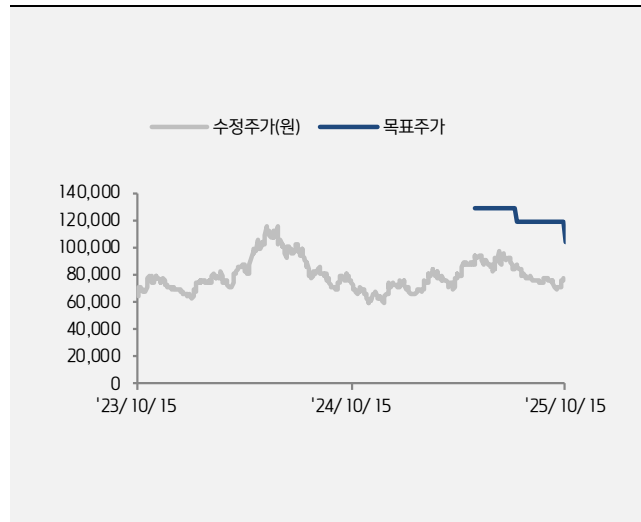
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
유니드 (014830)	2025-05-15	BUY(Initiate)	130,000원	6개월	-30.72	-24.92
	2025-07-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-36.02	-26.75
	2025-10-15	BUY(Maintain)	105,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%