



BUY (유지)

목표주가(12M) 120,000원(상향)
현재주가(4.11) 77,300원

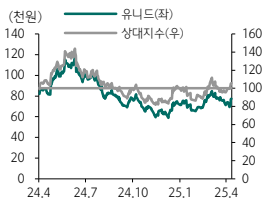
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,432.72
52주 최고/최저(원)	116,500/59,000
시가총액(십억원)	523.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	53.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.0
외국인지분율(%)	9.66
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10 인	45.56
국민연금공단	6.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,302.4	1,364.5
영업이익(십억원)	115.4	129.1
순이익(십억원)	92.2	105.0
EPS(원)	13,618	15,515
BPS(원)	163,183	178,493

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,302.3	1,435.3
영업이익	32.1	95.4	121.6	137.9
세전이익	22.8	86.8	118.5	134.7
순이익	16.3	76.2	90.1	102.4
EPS	2,403	11,265	13,306	15,130
증감율	(83.48)	368.79	18.12	13.71
PER	28.21	6.42	5.81	5.11
PBR	0.51	0.48	0.48	0.44
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.23	2.98
ROE	1.80	7.96	8.57	9.02
BPS	134,122	150,250	161,791	175,155
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 04월 14일 | 기업분석_Earnings Preview

유니드 (014830)

Narrative and Numbers

Numbers: 1Q25 컨센 18% 상회 예상. 2Q25 추가 개선 전망

1Q25 영업이익은 255억원(QoQ +104%, YoY -7%)으로 컨센(217억원)을 18% 상회할 전망이다. 1) 환율 상승 2) 성과급 등 전분기의 일회성 손실 제거 3) 운임 하락에 따른 판매비 감소 4) 산업용 전기요금 상승분 평가 반영 5) 중국 이창 프로젝트(UHC) 가동률 상향에 따른 초기 가동비용 제거 6) 중국 CPs 프로젝트 가동률 상승에 따른 적자 축소 7) 연차정비 종료에 따른 가동률 상향 등 영향이다. 국내 법인 영업이익은 169억원(QoQ +203%)을 추정하며, 중국 법인 영업이익은 3월부터 평가 상승분이 반영되며 81억원(QoQ +99%)으로 대폭 개선될 전망이다. 2Q25 영업이익은 334억원으로(QoQ +31%) 추가 개선을 전망한다. 중국 법인은 평가 상승분이 Full 반영되는데다, UHC 프로젝트가 Full 가동되며 이익 기여도가 상승할 것이다. 국내 법인은 운임 하락에 따른 판매비 감소 효과가 추가로 반영된다. 계절적 성수기에 따른 물량 증가도 기대 가능하다.

Narrative: 트럼프2.0에서 탄소포집 기술의 활용도 증가

트럼프2.0에서 탄소포집과 관련된 세액공제 45Q의 축소/폐지 가능성 부각으로 최근 유니드의 주가는 약세를 보였다. 하지만, 오히려 탄소포집은 최근 미국의 전력 부족과 2027~30년 원유 생산량 Peak Out에 대한 해답이 될 수 있는 기술로 메이저 에너지 업체들의 각광을 받고 있다. Chevron과 ExxonMobil은 가스발전소 기반의 전력 사업 진출을 선언하면서 하이퍼스케일러를 유치하기 위해 탄소포집 기술을 활용하겠다고 밝혔다. Occidental은 CO2를 Shale 유전에 주입해 회수율을 2배 높인 파일럿 테스트 결과를 보유하고 있다고 밝히며, 미국에서의 원유 생산량 증대를 위해서는 EOR 기술에 대한 45Q 세액공제 규모를 추가 확대해야 한다고 강하게 어필하고 있다. 4/7일 Occidental은 미국 환경보호청(EPA)로부터 Class VI 허가를 획득했다. 45Q와 Class VI허가 간에 직접적 상관관계는 적으나, Class VI 허가를 받은 프로젝트일수록 정책적 정당성이 강화되는 간접적 배경이 될 수 있기에 세액공제 축소의 우선 타겟에서 제외될 가능성이 높다. 이로써 세계 최대 DAC 프로젝트인 STRATOS는 순항할 것으로 보인다. 향후 트럼프2.0에서 중요 기술로 부각될 탄소포집과 관련된 미국 정부의 정책이 호호적으로 변화할 가능성이 높다는 점에 주목할 필요가 있다.

절대 저평가 국면. 트럼프의 관세 전쟁 속에서 피해 없을 듯

BUY를 유지하고 TP를 기존 11만원에서 12만원으로 상향한다. 2025년 추정치를 상향한 영향이다. 2025년 ROE 8.6%, PBR 0.48배, PER 5.8배로 절대 저평가 국면이며, 중장기 성장을 감안한 저가 매수를 권한다. 중국 법인의 매출은 대부분 내수 소비되며, 한국 법인 매출 중 미국향 비중은 7%에 불과해 관세 전쟁 속 상대적 안전지대다. USMCA 규정을 준수하지 않는 캐나다산 염화칼륨에 대한 관세 10% 부과 가능성으로 미국 내 칼륨계 가격 강세가 유발될 수 있다는 점은 오히려 긍정적 요소다.

도표 1. 유니드 1Q25 실적 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q25F	4Q24	1Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	314.3	275.5	254.7	23.4	14.1	309.4	1.6
영업이익	25.5	12.5	27.5	-7.3	103.8	21.7	17.5
세전이익	26	8	27.2	-4.4	225.0	N/A	N/A
순이익	19.9	7.6	21.7	-8.3	161.8	18.3	8.7
영업이익률	8.1	4.5	10.8	-2.7	3.6	7.0	1.1
세전이익률	8.3	2.9	10.7	-2.4	5.4	N/A	N/A
순이익률	6.3	2.8	8.5	-2.2	3.6	5.9	0.4

자료: 하나증권

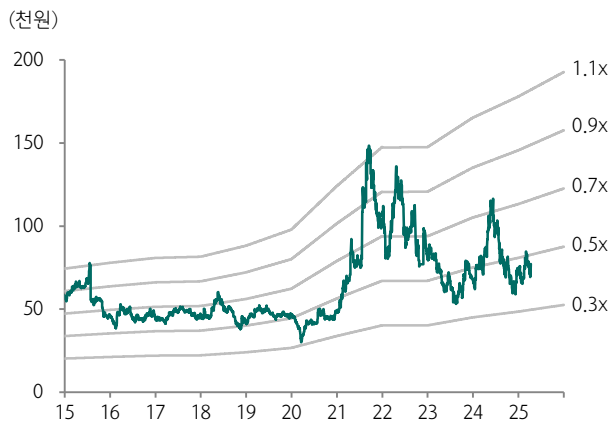
도표 2. 유니드 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025F			2026F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,302.3	1,346.1	-3.3	1,435.3	1,438.9	-0.3
영업이익	121.6	107.8	12.8	137.9	133.8	3.1
세전이익	118.5	110.8	6.9	134.7	136.6	-1.4
순이익	90.1	84.2	7.0	102.4	103.8	-1.3
영업이익률	9.3	8.0	1.3	9.6	9.3	0.3
세전이익률	9.1	8.2	0.9	9.4	9.5	-0.1
순이익률	6.9	6.3	0.7	7.1	7.2	-0.1

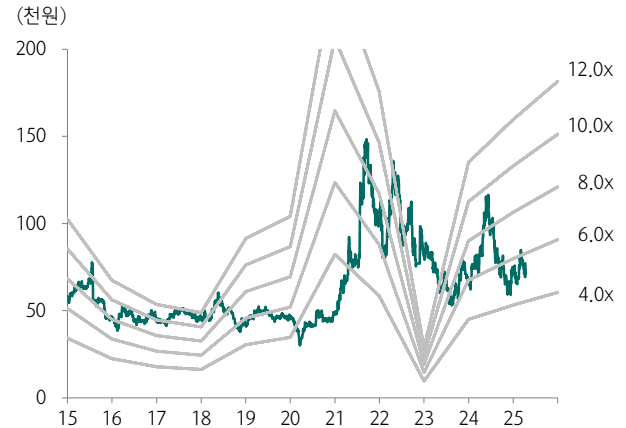
자료: 하나증권

도표 3. 유니드 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 유니드 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 유니드 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F		2023	2024	2025F	2026F
매출액	254.7	291.6	289.8	275.5	314.3	333.0	343.4	311.5		1,133.7	1,111.6	1,302.3	1,435.3
QoQ(%)	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.9%	14.1%	5.9%	3.1%	-9.3%					
YoY(%)	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.4%	23.4%	14.2%	18.5%	13.1%		-19.3%	-1.9%	17.2%	10.2%
국내화학	147.8	165.7	156.5	139.3	148.0	159.9	158.4	145.1		645.8	609.3	611.5	676.3
중국화학	110.2	131.6	132.6	142.4	166.4	169.8	181.6	163.3		526.5	516.8	681.1	744.7
영업이익	27.5	35.0	20.5	12.5	25.5	33.4	33.1	29.6		32.1	93.1	121.6	137.9
영업이익률(%)	11%	12%	7%	5%	8%	10%	10%	10%		3%	8%	9%	10%
QoQ(%)	28.5%	27.3%	-41.4%	-39.0%	103.8%	31.1%	-0.7%	-10.6%					
YoY(%)	1,618.8%	323.7%	2,462.5%	-41.6%	-7.4%	-4.6%	61.7%	137.0%		-78.3%	190.5%	30.6%	13.4%
국내화학	17.0	22.1	14.9	5.6	16.9	20.5	19.2	16.8		29.5	59.6	73.4	73.5
영업이익률(%)	12%	13%	10%	4%	11%	13%	12%	12%		5%	10%	12%	11%
QoQ(%)	91.0%	30.0%	-32.6%	-62.6%	202.8%	21.5%	-6.4%	-12.3%					
YoY(%)	564.6%	27.4%	2,028.6%	-37.4%	-0.8%	-7.3%	28.7%	201.9%		-69.3%	101.9%	23.2%	0.1%
중국화학	10.1	12.4	5.1	4.1	8.1	12.4	13.6	12.5		0.3	31.7	46.6	62.7
영업이익률(%)	9%	9%	4%	3%	5%	7%	7%	8%		0%	6%	7%	8%
QoQ(%)	-14.4%	22.8%	-58.9%	-20.2%	99.1%	52.8%	9.5%	-7.8%					
YoY(%)	흑전	흑전	흑전	-65.5%	-19.8%	-0.1%	165.9%	207.2%		-99.4%	10,116.1%	47.0%	34.8%
당기순이익	21.7	27.1	19.8	7.6	19.9	25.8	23.6	20.8		16.3	76.2	90.1	102.4
당기순이익률(%)	9%	9%	7%	3%	6%	8%	7%	7%		1%	7%	7%	7%
QoQ(%)	61.0%	25.3%	-26.9%	-61.7%	161.9%	29.8%	-8.7%	-11.9%					
YoY(%)	9,254.7%	517.9%	흑전	-43.6%	-8.2%	-4.9%	18.9%	173.4%		-87.2%	368.7%	18.1%	13.7%
지배순이익	21.7	27.1	19.8	7.6	19.9	25.8	23.6	20.8		16.3	76.2	90.1	102.4

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,302.3	1,435.3	1,468.3
매출원가	976.8	876.5	1,011.4	1,096.5	1,104.1
매출총이익	156.9	235.1	290.9	338.8	364.2
판매비	124.9	139.7	169.3	200.9	205.6
영업이익	32.1	95.4	121.6	137.9	158.7
금융손익	(16.7)	(1.6)	(6.1)	(6.1)	(5.0)
종속/관계기업손익	(4.3)	(17.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타영업외손익	11.7	10.1	8.0	8.0	0.0
세전이익	22.8	86.8	118.5	134.7	148.7
법인세	6.5	10.6	28.4	32.3	35.7
계속사업이익	16.3	76.2	90.1	102.4	113.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.3	76.2	90.1	102.4	113.0
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	16.3	76.2	90.1	102.4	113.0
지배주주지분포괄이익	14.8	118.8	90.1	102.4	113.0
NOPAT	22.9	83.8	92.4	104.8	120.6
EBITDA	80.8	149.1	180.2	200.8	214.9
성장성(%)					
매출액증가율	(19.30)	(1.95)	17.16	10.21	2.30
NOPAT증가율	(82.03)	265.94	10.26	13.42	15.08
EBITDA증가율	(60.06)	84.53	20.86	11.43	7.02
영업이익증가율	(78.30)	197.20	27.46	13.40	15.08
(지배주주)순이익증가율	(86.89)	367.48	18.24	13.65	10.35
EPS증가율	(83.48)	368.79	18.12	13.71	10.36
수익성(%)					
매출총이익률	13.84	21.15	22.34	23.60	24.80
EBITDA이익률	7.13	13.41	13.84	13.99	14.64
영업이익률	2.83	8.58	9.34	9.61	10.81
계속사업이익률	1.44	6.85	6.92	7.13	7.70

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	13,306	15,130	16,697
BPS	134,122	150,250	161,791	175,155	190,086
CFPS	13,260	24,185	26,163	29,214	31,287
EBITDAPS	11,945	22,030	26,625	29,677	31,750
SPS	167,521	164,258	192,437	212,077	216,960
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
주가지표(배)					
PER	28.21	6.42	5.81	5.11	4.63
PBR	0.51	0.48	0.48	0.44	0.41
PCFR	5.11	2.99	2.95	2.65	2.47
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.23	2.98	2.10
PSR	0.40	0.44	0.40	0.36	0.36
재무비율(%)					
ROE	1.80	7.96	8.57	9.02	9.18
ROA	1.18	5.81	6.46	7.02	7.31
ROIC	3.11	11.46	11.39	12.06	13.82
부채비율	39.42	34.83	30.43	26.55	24.62
순부채비율	6.15	10.04	9.34	9.99	(2.21)
이자보상배율(배)	2.12	11.61	14.81	17.31	19.93

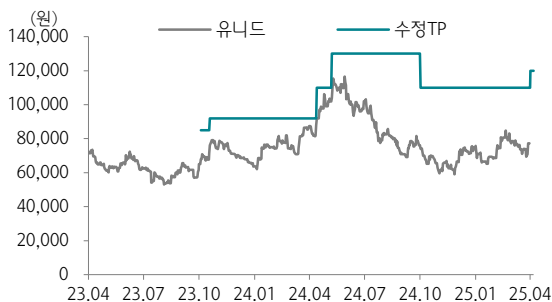
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570.0	562.4	570.2	599.7	757.6
금융자산	159.7	126.2	113.0	96.6	242.9
현금성자산	146.0	71.1	54.7	36.1	181.8
매출채권	251.5	257.9	270.8	297.9	304.7
재고자산	137.4	138.4	139.8	153.8	157.3
기타유동자산	21.4	39.9	46.6	51.4	52.7
비유동자산	689.1	802.4	852.0	894.6	839.8
투자자산	113.2	119.5	127.6	133.2	134.6
금융자산	65.0	74.7	75.0	75.3	75.4
유형자산	501.1	613.5	656.5	694.9	639.9
무형자산	12.2	11.9	10.3	9.0	7.8
기타비유동자산	62.6	57.5	57.6	57.5	57.5
자산총계	1,259.1	1,364.8	1,422.2	1,494.3	1,597.4
유동부채	307.9	217.8	195.5	176.2	177.9
금융부채	182.2	102.0	89.0	88.8	88.8
매입채무	87.8	53.6	48.2	33.8	34.5
기타유동부채	37.9	62.2	58.3	53.6	54.6
비유동부채	48.1	134.7	136.3	137.3	137.6
금융부채	33.1	125.8	125.8	125.8	125.8
기타비유동부채	15.0	8.9	10.5	11.5	11.8
부채총계	356.0	352.5	331.8	313.5	315.6
지배주주지분	903.1	1,012.3	1,090.4	1,180.8	1,281.9
자본금	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8
자본잉여금	2.8	3.7	3.7	3.7	3.7
자본조정	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)	(181.5)
기타포괄이익누계액	11.7	54.4	54.4	54.4	54.4
이익잉여금	1,036.3	1,101.8	1,179.9	1,270.3	1,371.4
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	903.1	1,012.3	1,090.4	1,180.8	1,281.9
순금융부채	55.6	101.7	101.8	118.0	(28.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	334.7	116.8	135.1	140.0	170.7
당기순이익	16.3	76.2	90.1	102.4	113.0
조정	59.9	76.6	55.5	60.0	61.2
감가상각비	48.8	53.6	58.6	63.0	56.2
외환거래손익	6.6	1.0	(8.0)	(8.0)	0.0
지분법손익	4.3	17.1	5.0	5.0	5.0
기타	0.2	4.9	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	258.5	(36.0)	(10.5)	(22.4)	(3.5)
투자활동 현금흐름	(89.7)	(184.7)	(108.3)	(104.9)	(7.0)
투자자산감소(증가)	7.6	11.6	(13.1)	(10.6)	(6.4)
자본증가(감소)	(97.0)	(121.7)	(100.0)	(100.0)	0.0
기타	(0.3)	(74.6)	4.8	5.7	(0.6)
재무활동 현금흐름	(230.9)	2.8	(25.0)	(12.2)	(11.9)
금융부채증가(감소)	(217.7)	12.5	(13.0)	(0.2)	0.0
자본증가(감소)	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(13.3)	(10.6)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
현금의 증감	14.1	(65.1)	(29.8)	(18.6)	145.8
Unlevered CFO	89.7	163.7	177.1	197.7	211.7
Free Cash Flow	237.7	(4.9)	35.1	40.0	170.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.14	BUY	120,000		
24.10.14	BUY	110,000	-35.62%	-23.00%
24.5.20	BUY	130,000	-30.14%	-10.38%
24.4.25	BUY	110,000	-9.04%	-3.36%
23.10.31	BUY	92,000	-18.52%	-4.46%
23.10.16	BUY	85,000	-18.74%	-15.88%
23.10.13	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 4월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 11일