



# BUY (유지)

# 유니드 (014830)

## 1Q25 서프라이즈. 연간 추정치 상향

목표주가(12M) 120,000원  
현재주가(4.23) 86,800원

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,525.56
52주 최고/최저(원)	116,500/59,000
시가총액(십억원)	587.4
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	55.1
60일 평균 거래대금(십억원)	4.2
외국인지분율(%)	9.54
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10인	45.56
국민연금공단	6.06

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,306.5	1,376.4
영업이익(십억원)	117.4	129.7
순이익(십억원)	91.2	103.4
EPS(원)	13,478	15,284
BPS(원)	164,096	179,003

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,401.2	1,511.6
영업이익	32.1	95.4	139.8	151.8
세전이익	22.8	86.8	136.7	148.9
순이익	16.3	76.2	103.9	113.2
EPS	2,403	11,265	15,354	16,725
증감율	(83.48)	368.79	36.30	8.93
PER	28.21	6.42	5.26	4.83
PBR	0.51	0.48	0.49	0.45
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.24	3.00
ROE	1.80	7.96	9.82	9.80
BPS	134,122	150,250	163,838	178,798
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800

### 1Q25 영업이익 컨센 28% 상회

1Q25 영업이익은 287억원(QoQ +130%, YoY +4%)으로 최근 상향된 컨센(224억원)마저 28% 상회했다. 1) 환율 상승 2) 물량 증가 3) 운임 하락에 따른 판매비 감소 효과 약 30억 내외 4) 성과급/연차정비 등 전분기 발생한 약 30~40억원 가량의 일회성 손실 제거 5) 중국 이창 프로젝트(UHC) 가동률 상향에 따른 초기 가동 비용 제거 등 영향이다. 국내법인 영업이익은 187억원(QoQ +236%)을 기록했다. 가동률이 전분기 73%에서 86%로 상향되며 판매량이 QoQ +5% 증가한 영향이다. 중국법인 영업이익은 92억원(QoQ +127%)으로 대폭 개선되었다. 2월 중순 이후 UHC 프로젝트의 Full 가동에 따른 판매 물량 증가(QoQ +19%)와 3월부터 판가 상승분이 반영된 덕분이다.

### 2Q25 영업이익 QoQ +36% 증가 전망

2Q25 영업이익은 391억원(QoQ +36%, YoY +12%)으로 대폭 개선을 예상한다. 성수기 진입에 따른 물량 증가 효과와 원재료 가격 상승분을 반영한 판가 상향 덕분이다. 한국법인 영업이익은 207억원(QoQ +11%)을 예상한다. 성수기 진입에 따라 가동률이 90%까지 상향되며 물량이 QoQ +5% 가량 증가할 것으로 추정된다. 판가 또한 전분기 대비 소폭 상향될 것으로 가정했다. 중국법인 영업이익은 179억원(QoQ +93%)으로 대폭 개선된다. 3월부터 판가 상향(약 +10% 가량 추정)분이 Full 반영되며, 2월 중순부터 Full 가동된 UHC의 물량 효과도 반영되기 때문이다. 참고로, 중국 법인 가동률은 전분기 88%에서 2Q25 95%까지 상향될 것으로 회사는 예측하고 있다.

### 2025년 영업이익 YoY +46% 증가 추정. 연간 사상 최대치 위협할 것

BUY, 12만원을 유지한다. 2025년 영업이익은 1,398억원으로 YoY +46% 증가하며 사상 최대치에 근접할 전망이다. 완만한 업황 개선 속에서도 COVID-19 이후 경기 부양 덕에 기록한 2021년 영업이익 1,489억원과 러-우 전쟁에 따른 수혜를 누린 2022년 영업이익 1,479억원에 근접할 수 있는 배경은 Capa다. 당시 생산능력은 68만톤에 불과했으나, 현재는 울산2차/중국 UHC 증설을 통해 총 Capa가 81만톤으로 약 20% 늘어났다. 중국 CPs 신규 가동에 따른 염소의 적자폭 축소 가능성도 감안해야 한다. 당시 대비 긍정적인 또 하나의 포인트는 최근 미국의 전력 부족과 2027~30년 원유 생산량 Peak Out에 대한 해답이 될 수 있는 기술로 탄소포집이 메이저 에너지 업체들의 각광을 받고 있다는 점이다. 당시 대비 내러티브는 더욱 강해졌다. 중국법인의 매출 대부분이 내수용이며, 한국법인 매출 중 미국향 비중은 7%에 불과해 관세 전쟁 속 상대적 안전지대라는 점도 긍정적이다. 향후 탄소포집 시장의 성장에 따른 밸류에이션 Re-Rating 가능성, 실적의 뚜렷한 개선, 2025년 추정 ROE 9.8% 등을 감안하면 현 주가는 PBR 0.49배, PER 5.26배로 절대 저평가 상태다.



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

도표 1. 유니드 1Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q25P	4Q24	1Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	322.5	275.5	254.7	26.6	17.1	313.7	2.8
영업이익	28.7	12.5	27.5	4.4	129.6	22.4	28.1
세전이익	29.3	8	27.2	7.7	266.3	N/A	N/A
순이익	22.3	7.6	21.7	2.8	193.4	18.1	23.2
영업이익률	8.9	4.5	10.8	-1.9	4.4	7.1	1.8
세전이익률	9.1	2.9	10.7	-1.6	6.2	N/A	N/A
순이익률	6.9	2.8	8.5	-1.6	4.2	5.8	1.1

자료: 하나증권

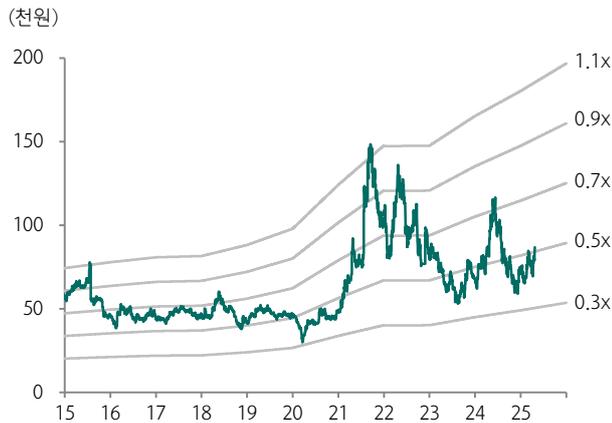
도표 2. 유니드 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이		
매출액	1,401.2	1,302.3	7.6	1,511.6	1,435.3	5.3		
영업이익	139.8	121.6	15.0	151.8	137.9	10.1		
세전이익	136.7	118.5	15.4	148.9	134.7	10.5		
순이익	103.9	90.1	15.3	113.2	102.4	10.5		
영업이익률	10.0	9.3	0.6	10.0	9.6	0.4		
세전이익률	9.8	9.1	0.7	9.9	9.4	0.5		
순이익률	7.4	6.9	0.5	7.5	7.1	0.4		

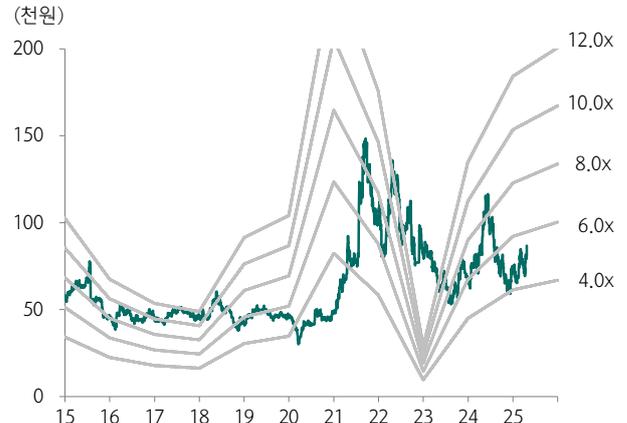
자료: 하나증권

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	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>254.7</b>	<b>291.6</b>	<b>289.8</b>	<b>275.5</b>	<b>322.5</b>	<b>388.7</b>	<b>361.7</b>	<b>328.2</b>	<b>1,133.7</b>	<b>1,111.6</b>	<b>1,401.2</b>	<b>1,511.6</b>
QoQ(%)	3.0%	14.5%	-0.6%	-4.9%	17.1%	20.5%	-6.9%	-9.3%				
YoY(%)	-23.9%	-3.2%	15.6%	11.4%	26.6%	33.3%	24.8%	19.1%	-19.3%	-1.9%	26.1%	7.9%
<b>국내화학</b>	<b>147.8</b>	<b>165.7</b>	<b>156.5</b>	<b>139.3</b>	<b>154.3</b>	<b>173.2</b>	<b>161.2</b>	<b>147.8</b>	<b>645.8</b>	<b>609.3</b>	<b>636.4</b>	<b>688.2</b>
<b>중국화학</b>	<b>110.2</b>	<b>131.6</b>	<b>132.6</b>	<b>142.4</b>	<b>172.1</b>	<b>211.7</b>	<b>196.9</b>	<b>177.2</b>	<b>526.5</b>	<b>516.8</b>	<b>758.0</b>	<b>808.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>27.5</b>	<b>35.0</b>	<b>20.5</b>	<b>12.5</b>	<b>28.7</b>	<b>39.1</b>	<b>38.9</b>	<b>33.1</b>	<b>32.1</b>	<b>95.5</b>	<b>139.8</b>	<b>151.8</b>
영업이익률(%)	11%	12%	7%	5%	9%	10%	11%	10%	3%	9%	10%	10%
QoQ(%)	28.5%	27.3%	-41.4%	-39.0%	129.6%	36.3%	-0.5%	-15.0%				
YoY(%)	1,618.8%	323.7%	2,462.5%	-41.6%	4.4%	11.7%	89.8%	164.6%	-78.3%	197.9%	46.4%	8.6%
<b>국내화학</b>	<b>17.0</b>	<b>22.1</b>	<b>14.9</b>	<b>5.6</b>	<b>18.7</b>	<b>20.7</b>	<b>19.4</b>	<b>15.9</b>	<b>29.5</b>	<b>59.6</b>	<b>74.8</b>	<b>69.6</b>
영업이익률(%)	12%	13%	10%	4%	12%	12%	12%	11%	5%	10%	12%	10%
QoQ(%)	91.0%	30.0%	-32.6%	-62.6%	236.4%	10.7%	-6.3%	-18.3%				
YoY(%)	564.6%	27.4%	2,028.6%	-37.4%	10.2%	-6.1%	30.4%	185.0%	-69.3%	101.9%	25.5%	-6.9%
<b>중국화학</b>	<b>10.1</b>	<b>12.4</b>	<b>5.1</b>	<b>4.1</b>	<b>9.2</b>	<b>17.9</b>	<b>19.1</b>	<b>16.9</b>	<b>0.3</b>	<b>31.7</b>	<b>63.1</b>	<b>79.9</b>
영업이익률(%)	9%	9%	4%	3%	5%	8%	10%	10%	0%	6%	8%	10%
QoQ(%)	-14.4%	22.8%	-58.9%	-20.2%	127.0%	93.3%	6.8%	-11.4%				
YoY(%)	흑전	흑전	흑전	-65.5%	-8.5%	44.1%	274.0%	315.2%	-99.4%	10,116.1%	99.2%	26.7%
<b>당기순이익</b>	<b>21.7</b>	<b>27.1</b>	<b>19.8</b>	<b>7.6</b>	<b>22.3</b>	<b>31.1</b>	<b>28.4</b>	<b>22.1</b>	<b>16.3</b>	<b>76.2</b>	<b>103.9</b>	<b>113.2</b>
당기순이익률(%)	9%	9%	7%	3%	7%	8%	8%	7%	1%	7%	7%	7%
QoQ(%)	61.0%	25.3%	-26.9%	-61.7%	194.0%	39.3%	-8.9%	-22.0%				
YoY(%)	9,254.7%	517.9%	흑전	-43.6%	3.1%	14.6%	43.0%	191.2%	-87.2%	368.7%	36.3%	8.9%
<b>지배순이익</b>	<b>21.7</b>	<b>27.1</b>	<b>19.8</b>	<b>7.6</b>	<b>22.3</b>	<b>31.1</b>	<b>28.4</b>	<b>22.1</b>	<b>16.3</b>	<b>76.2</b>	<b>103.9</b>	<b>113.2</b>

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,133.7</b>	<b>1,111.6</b>	<b>1,401.2</b>	<b>1,511.6</b>	<b>1,548.5</b>
매출원가	976.8	876.5	1,079.3	1,148.1	1,159.1
매출총이익	156.9	235.1	321.9	363.5	389.4
판매비	124.9	139.7	182.2	211.6	216.8
<b>영업이익</b>	<b>32.1</b>	<b>95.4</b>	<b>139.8</b>	<b>151.8</b>	<b>172.6</b>
금융손익	(16.7)	(1.6)	(6.1)	(5.9)	(4.6)
중속/관계기업손익	(4.3)	(17.1)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
기타영업외손익	11.7	10.1	8.0	8.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>22.8</b>	<b>86.8</b>	<b>136.7</b>	<b>148.9</b>	<b>163.0</b>
법인세	6.5	10.6	32.8	35.7	39.1
계속사업이익	16.3	76.2	103.9	113.2	123.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>16.3</b>	<b>76.2</b>	<b>103.9</b>	<b>113.2</b>	<b>123.9</b>
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>16.3</b>	<b>76.2</b>	<b>103.9</b>	<b>113.2</b>	<b>123.9</b>
지배주주지분포괄이익	14.8	118.8	103.9	113.2	123.9
NOPAT	22.9	83.8	106.2	115.4	131.2
EBITDA	80.8	149.1	198.4	214.8	228.8
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(19.30)	(1.95)	26.05	7.88	2.44
NOPAT증가율	(82.03)	265.94	26.73	8.66	13.69
EBITDA증가율	(60.06)	84.53	33.07	8.27	6.52
영업이익증가율	(78.30)	197.20	46.54	8.58	13.70
(지배주주)순이익증가율	(86.89)	367.48	36.35	8.95	9.45
EPS증가율	(83.48)	368.79	36.30	8.93	9.47
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.84	21.15	22.97	24.05	25.15
EBITDA이익률	7.13	13.41	14.16	14.21	14.78
영업이익률	2.83	8.58	9.98	10.04	11.15
계속사업이익률	1.44	6.85	7.42	7.49	8.00

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,403	11,265	15,354	16,725	18,309
BPS	134,122	150,250	163,838	178,798	195,341
CFPS	13,260	24,185	28,848	31,280	33,345
EBITDAPS	11,945	22,030	29,310	31,742	33,807
SPS	167,521	164,258	207,049	223,352	228,809
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
<b>주기지표(배)</b>					
PER	28.21	6.42	5.26	4.83	4.41
PBR	0.51	0.48	0.49	0.45	0.41
PCFR	5.11	2.99	2.80	2.58	2.42
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.24	3.00	2.14
PSR	0.40	0.44	0.39	0.36	0.35
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	1.80	7.96	9.82	9.80	9.82
ROA	1.18	5.81	7.42	7.66	7.86
ROIC	3.11	11.46	13.06	13.24	14.99
부채비율	39.42	34.83	30.12	26.06	24.01
순부채비율	6.15	10.04	8.59	8.18	(4.38)
이자보상배율(배)	2.12	11.61	17.03	19.06	21.68

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>570.0</b>	<b>562.4</b>	<b>580.7</b>	<b>621.7</b>	<b>790.5</b>
금융자산	159.7	126.2	119.9	115.9	272.4
현금성자산	146.0	71.1	59.9	54.1	209.9
매출채권	251.5	257.9	270.8	297.9	305.1
재고자산	137.4	138.4	139.8	153.8	157.5
기타유동자산	21.4	39.9	50.2	54.1	55.5
<b>비유동자산</b>	<b>689.1</b>	<b>802.4</b>	<b>856.1</b>	<b>897.8</b>	<b>843.2</b>
투자자산	113.2	119.5	131.8	136.5	138.0
금융자산	65.0	74.7	75.2	75.5	75.5
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	57.5	57.4	57.5
<b>자산총계</b>	<b>1,259.1</b>	<b>1,364.8</b>	<b>1,436.8</b>	<b>1,519.6</b>	<b>1,633.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>307.9</b>	<b>217.8</b>	<b>195.5</b>	<b>176.2</b>	<b>178.1</b>
금융부채	182.2	102.0	89.0	88.8	88.8
매입채무	87.8	53.6	48.2	33.8	34.6
기타유동부채	37.9	62.2	58.3	53.6	54.7
<b>비유동부채</b>	<b>48.1</b>	<b>134.7</b>	<b>137.1</b>	<b>138.0</b>	<b>138.3</b>
금융부채	33.1	125.8	125.8	125.8	125.8
기타비유동부채	15.0	8.9	11.3	12.2	12.5
<b>부채총계</b>	<b>356.0</b>	<b>352.5</b>	<b>332.6</b>	<b>314.1</b>	<b>316.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>903.1</b>	<b>1,012.3</b>	<b>1,104.2</b>	<b>1,205.5</b>	<b>1,317.4</b>
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	1,193.7	1,295.0	1,406.9
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>903.1</b>	<b>1,012.3</b>	<b>1,104.2</b>	<b>1,205.5</b>	<b>1,317.4</b>
순금융부채	55.6	101.7	94.9	98.7	(57.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>334.7</b>	<b>116.8</b>	<b>146.2</b>	<b>151.4</b>	<b>181.4</b>
당기순이익	16.3	76.2	103.9	113.2	123.9
조정	59.9	76.6	55.6	59.9	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	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	258.5	(36.0)	(13.3)	(21.7)	(3.7)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(89.7)</b>	<b>(184.7)</b>	<b>(114.2)</b>	<b>(103.6)</b>	<b>(7.2)</b>
투자자산감소(증가)	7.6	11.6	(17.3)	(9.7)	(6.6)
자본증가(감소)	(97.0)	(121.7)	(100.0)	(100.0)	0.0
기타	(0.3)	(74.6)	3.1	6.1	(0.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(230.9)</b>	<b>2.8</b>	<b>(25.0)</b>	<b>(12.2)</b>	<b>(11.9)</b>
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)
<b>현금의 증감</b>	<b>14.1</b>	<b>(65.1)</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>155.8</b>
Unlevered CFO	89.7	163.7	195.2	211.7	225.7
Free Cash Flow	237.7	(4.9)	46.2	51.4	181.4

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 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 4월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 21일