



BUY (유지)

유니드 (014830)

4Q25 부진 vs. 1Q26 큰 폭 개선 예상

목표주가(12M) 90,000원
 현재주가(1.26) 78,900원

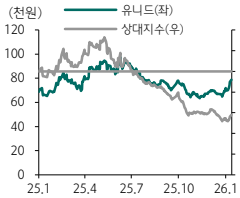
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,949.59
52주 최고/최저(원)	97,600/63,500
시가총액(십억원)	534.0
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	6,767.6
60일 평균 거래량(천주)	27.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	9.84
주요주주 지분율(%)	
유니드글로벌상사 외 10인	45.56
국민연금공단	5.92

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,309.7	1,436.5
영업이익(십억원)	94.0	112.2
순이익(십억원)	72.4	87.1
EPS(원)	10,698	12,872
BPS(원)	160,943	173,401

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,338.7	1,478.4
영업이익	32.1	95.4	87.9	94.7
세전이익	22.8	86.8	81.7	93.2
순이익	16.3	76.2	64.8	70.8
EPS	2,403	11,265	9,577	10,468
증감율	(83.48)	368.79	(14.98)	9.30
PER	28.21	6.42	7.02	7.54
PBR	0.51	0.48	0.43	0.47
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.99	4.29
ROE	1.80	7.96	6.24	6.47
BPS	134,122	150,250	158,061	166,764
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800



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

4Q25 영업이익 컨센 45% 하회. 정기보수 등 일회성 비용 영향

4Q25 영업이익은 76억원(QoQ -60%, YoY -39%)으로 컨센(138억원)을 45% 가량 하회했다. 고객사의 재고조정에 따른 판매량 감소, 정기보수에 따른 일회성 비용 발생 및 중국 UHC의 가동을 하향 등 영향이다. 국내화학 영업이익은 41억원(QoQ -67%)으로 부진했다. 가동률이 68%로 전분기 89% 대비 21%p 하락한 영향이다. 이는 고객사의 재고조정에 따른 판매량 감소 및 정기 보수 때문이다. 이에 따라, 수선비/관리비가 큰 폭 증가하며 이익에 부정적 영향을 미쳤다. 중국화학 영업이익은 26억원(QoQ -54%)을 기록했다. UHC의 가동을 하향에 따른 적자폭이 확대가 주 요인이었다. 반면, 가동률이 93%로 전분기 대비 10%p 상승했고 및 염소 가격 상승으로 매출액이 QoQ +20% 증가한 점이 긍정적이다.

1Q26 영업이익 QoQ +164% 개선 전망

1Q26 영업이익은 200억원(QoQ +164%, YoY -30%)으로 전분기 대비 대폭 개선을 전망한다. 한국화학의 가동률 상승 및 일회성 손실 제거, 염소 가격 급등에 따른 중국 법인 개선을 가정한다. 한국화학 영업이익은 130억원(+218%)을 전망한다. 가동률이 85%으로 QoQ +17%p 개선되면서 판매량이 증가하고, 전분기 발생한 일회성 비용이 소멸하기 때문이다. 캐나다 Canpotex가 3월 말까지 염화칼륨 판매 완료를 선언할 정도로 원재료 수급이 빠듯해 원가 상승이 판가 상승을 지지할 가능성도 높다. 중국화학 영업이익은 66억원(QoQ +154%)을 전망한다. UHC의 Full 가동 및 염소 가격 급등에 따른 이익 개선에도 불구하고, 춘절 영향으로 개선폭은 제한적일 것으로 예상된다. 중국 염화칼륨 가격이 최근 다시 상승세를 보이고 있는 점도 긍정적이다.

염화칼륨 강세 지속. 염소 급등으로 이익 추정치 상향 예상

BUY를 유지하고, TP는 9만원을 유지한다. 중국 염화칼륨 가격이 6개월 래 최대치를 지속하며 본업은 견조한 흐름을 지속하고 있는 가운데, 염소의 회복은 향후 실적 추정치 상향의 근거다. 염소 가격은 PVC 강세로 인해 지지될 것으로 판단한다. 시장에서는 PVC 약 300만톤/년 규모(중국 전체의 10%)의 설비 폐쇄를 기대하고 있다. 게다가, 2026년에는 증설도 제한적이다. 2025년 증설은 220만톤/년(YoY +7.4%)이나, 2026년 증설은 Zhejiang Jiahua 에틸렌-PVC 30만톤/년(YoY +1%)에 불과하다. 반면, 수출은 수출 비중의 40%를 차지하는 인도의 BIS 인증 취소 덕에 호조다. 중국의 염소 Capa는 약 24만톤/년이며, 2025년 평균가격 대비 현재 가격이 +432위안/톤 상승했다는 점을 감안할 때, 약 +200억원의 이익 개선효과가 있으며 이는 기존 추정치 +20% 상향 요소다. 염소 회복이 실적에 반영되는 것이 확인되는 시점에 추정치를 상향 조정하도록 하겠다.

도표 1. 유니드 4Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	346.3	329.0	275.5	25.7	5.3	317.2	9.2
영업이익	7.6	18.8	12.5	-39.2	-59.6	13.8	-44.9
세전이익	-3.7	22.9	8.0	적전	적전	13.0	-128.5
순이익	1.9	16.8	7.6	-75.0	-88.7	11.0	478.9
영업이익률	2.2	5.7	4.5	-2.3	-3.5	4.4	-2.2
세전이익률	-1.1	7.0	2.9	-4.0	-8.0	4.1	-5.2
순이익률	0.5	5.1	2.8	-2.2	-4.6	3.5	-2.9

자료: 하나증권

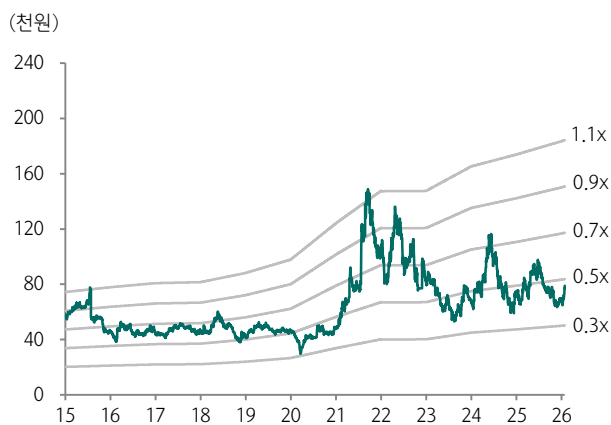
도표 2. 유니드 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025P			2026F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,338.7	1,303.4	2.7	1,478.4	1,453.6	1.7
영업이익	87.9	91.4	-3.8	94.7	94.2	0.5
세전이익	81.7	100.2	-18.5	93.2	92.9	0.3
순이익	64.8	74.1	-12.6	70.8	70.6	0.3
영업이익률	6.6	7.0	-0.4	6.4	6.5	-0.1
세전이익률	6.1	7.7	-1.6	6.3	6.4	-0.1
순이익률	4.8	5.7	-0.8	4.8	4.9	-0.1

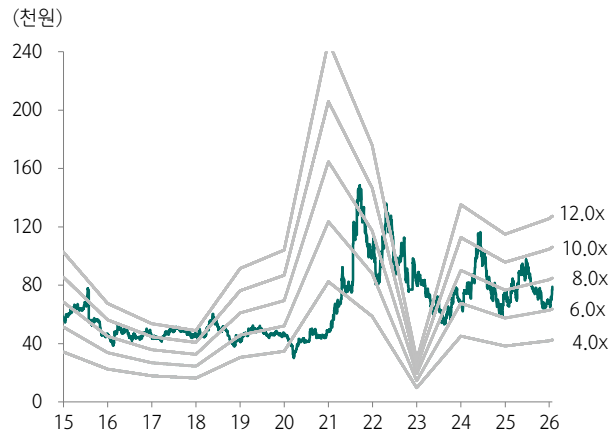
자료: 하나증권

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)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	322.5	340.9	329.0	346.3	360.1	378.2	381.9	358.1	1,111.6	1,338.7	1,478.4	1,521.9
QoQ(%)	17.1%	5.7%	-3.5%	5.3%	4.0%	5.0%	1.0%	-6.2%				
YoY(%)	26.6%	16.9%	13.5%	25.7%	11.7%	10.9%	16.1%	3.4%	-1.9%	20.4%	10.4%	2.9%
국내화학	154.3	162.9	150.8	133.8	166.1	173.7	175.1	150.9	609.3	601.8	665.8	673.3
중국화학	172.1	183.0	181.9	218.1	194.1	204.5	206.8	207.2	516.8	755.1	812.6	848.6
영업이익	28.7	32.8	18.8	7.6	20.0	25.2	26.3	23.1	95.5	87.9	94.7	109.6
영업이익률(%)	9%	10%	6%	2%	6%	7%	7%	6%	9%	7%	6%	7%
QoQ(%)	129.6%	14.3%	-42.7%	-59.6%	163.6%	26.0%	4.2%	-12.0%				
YoY(%)	4.4%	-6.3%	-8.3%	-39.2%	-30.2%	-23.0%	39.9%	204.6%	197.9%	-8.0%	7.8%	15.7%
국내화학	18.7	20.2	12.4	4.1	13.0	16.3	16.2	13.1	59.6	55.4	58.7	61.0
영업이익률(%)	12%	12%	8%	3%	8%	9%	9%	9%	10%	9%	9%	9%
QoQ(%)	236.4%	7.8%	-38.6%	-66.9%	217.9%	25.3%	-0.6%	-19.3%				
YoY(%)	10.2%	-8.6%	-16.8%	-26.4%	-30.4%	-19.2%	30.9%	219.6%	101.9%	-6.9%	5.9%	4.0%
중국화학	9.2	11.9	5.7	2.6	6.6	8.0	9.5	9.5	31.7	29.4	33.6	46.3
영업이익률(%)	5%	7%	3%	1%	3%	4%	5%	5%	6%	4%	4%	5%
QoQ(%)	127.0%	28.8%	-52.1%	-54.4%	153.7%	21.6%	18.4%	0.0%				
YoY(%)	-8.5%	-4.0%	11.8%	-36.1%	-28.6%	-32.6%	66.6%	265.3%	10,116.1%	-7.0%	14.2%	37.9%
당기순이익	22.3	23.8	16.8	1.9	15.1	18.7	20.0	17.1	76.2	64.8	70.8	84.1
당기순이익률(%)	7%	7%	5%	1%	4%	5%	5%	5%	7%	5%	5%	6%
QoQ(%)	193.7%	6.6%	-29.2%	-88.7%	691.7%	24.1%	6.5%	-14.5%				
YoY(%)	3.0%	-12.4%	-15.2%	-74.9%	-32.3%	-21.2%	18.6%	794.5%	368.7%	-15.0%	9.3%	18.7%
지배순이익	22.3	23.8	16.8	1.9	14.8	18.4	20.0	17.7	76.2	64.8	70.8	84.1

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,338.7	1,478.4	1,521.9
매출원가	976.8	876.5	1,076.8	1,176.7	1,199.2
매출총이익	156.9	235.1	261.9	301.7	322.7
판매비	124.9	139.7	174.0	207.0	213.1
영업이익	32.1	95.4	87.9	94.7	109.6
금융손익	(16.7)	(1.6)	(6.4)	(6.5)	(6.0)
중속/관계기업손익	(4.3)	(17.1)	(2.0)	(3.0)	(1.0)
기타영업외손익	11.7	10.1	2.2	8.0	8.0
세전이익	22.8	86.8	81.7	93.2	110.6
법인세	6.5	10.6	16.9	22.4	26.6
계속사업이익	16.3	76.2	64.8	70.8	84.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.3	76.2	64.8	70.8	84.1
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	16.3	76.2	64.8	70.8	84.1
지배주주지분포괄이익	14.8	118.8	64.8	70.8	84.1
NOPAT	22.9	83.8	69.7	72.0	83.3
EBITDA	80.8	149.1	146.5	152.3	166.4
성장성(%)					
매출액증가율	(19.30)	(1.95)	20.43	10.44	2.94
NOPAT증가율	(82.03)	265.94	(16.83)	3.30	15.69
EBITDA증가율	(60.06)	84.53	(1.74)	3.96	9.26
영업이익증가율	(78.30)	197.20	(7.86)	7.74	15.73
(지배주주)순이익증가율	(86.89)	367.48	(14.96)	9.26	18.79
EPS증가율	(83.48)	368.79	(14.98)	9.30	18.69
수익성(%)					
매출총이익률	13.84	21.15	19.56	20.41	21.20
EBITDA이익률	7.13	13.41	10.94	10.30	10.93
영업이익률	2.83	8.58	6.57	6.41	7.20
계속사업이익률	1.44	6.85	4.84	4.79	5.53

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	9,577	10,468	12,424
BPS	134,122	150,250	158,061	166,764	177,422
CFPS	13,260	24,185	20,324	22,048	24,121
EBITDAPS	11,945	22,030	21,643	22,511	24,583
SPS	167,521	164,258	197,810	218,453	224,874
DPS	1,600	1,800	1,800	1,800	1,800
주기지표(배)					
PER	28.21	6.42	7.02	7.54	6.35
PBR	0.51	0.48	0.43	0.47	0.44
PCFR	5.11	2.99	3.31	3.58	3.27
EV/EBITDA	6.36	3.96	3.99	4.29	3.54
PSR	0.40	0.44	0.34	0.36	0.35
재무비율(%)					
ROE	1.80	7.96	6.24	6.47	7.25
ROA	1.18	5.81	4.69	5.00	5.70
ROIC	3.11	11.46	8.58	8.49	9.75
부채비율	39.42	34.83	31.18	27.92	26.46
순부채비율	6.15	10.04	12.17	11.84	5.71
이자보상배율(배)	2.12	11.61	10.71	11.89	13.77

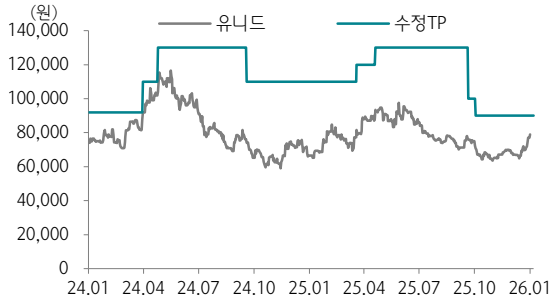
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	570.0	562.4	543.7	586.1	665.8
금융자산	159.7	126.2	85.2	81.5	146.3
현금성자산	146.0	71.1	26.3	20.2	84.3
매출채권	251.5	257.9	270.8	297.9	306.6
재고자산	137.4	138.4	139.8	153.8	158.3
기타유동자산	21.4	39.9	47.9	52.9	54.6
비유동자산	689.1	802.4	853.5	851.8	846.9
투자자산	113.2	119.5	129.2	135.1	136.9
금융자산	65.0	74.7	75.1	75.4	75.5
유형자산	501.1	613.5	656.5	650.2	644.7
무형자산	12.2	11.9	10.3	9.0	7.8
기타비유동자산	62.6	57.5	57.5	57.5	57.5
자산총계	1,259.1	1,364.8	1,397.2	1,437.9	1,512.6
유동부채	307.9	217.8	195.5	176.2	178.4
금융부채	182.2	102.0	89.0	88.8	88.8
매입채무	87.8	53.6	48.2	33.8	34.8
기타유동부채	37.9	62.2	58.3	53.6	54.8
비유동부채	48.1	134.7	136.6	137.7	138.0
금융부채	33.1	125.8	125.8	125.8	125.8
기타비유동부채	15.0	8.9	10.8	11.9	12.2
부채총계	356.0	352.5	332.1	313.8	316.5
지배주주지분	903.1	1,012.3	1,065.1	1,124.0	1,196.2
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	1,154.6	1,213.5	1,285.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	903.1	1,012.3	1,065.1	1,124.0	1,196.2
순금융부채	55.6	101.7	129.6	133.1	68.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	334.7	116.8	105.9	100.9	129.4
당기순이익	16.3	76.2	64.8	70.8	84.1
조정	59.9	76.6	52.6	52.7	49.8
감가상각비	48.8	53.6	58.6	57.6	56.8
외환거래손익	6.6	1.0	(8.0)	(8.0)	(8.0)
지분법손익	4.3	17.1	2.0	3.0	1.0
기타	0.2	4.9	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	258.5	(36.0)	(11.5)	(22.6)	(4.5)
투자활동 현금흐름	(89.7)	(184.7)	(107.5)	(53.3)	(45.6)
투자자산감소(증가)	7.6	11.6	(11.6)	(8.9)	(2.8)
자본증가(감소)	(97.0)	(121.7)	(100.0)	(50.0)	(50.0)
기타	(0.3)	(74.6)	4.1	5.6	7.2
재무활동 현금흐름	(230.9)	2.8	(25.0)	(12.2)	(11.9)
금융부채증가(감소)	(217.7)	12.5	(13.0)	(0.2)	0.1
자본증가(감소)	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(13.3)	(10.6)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
현금의 증감	14.1	(65.1)	(58.2)	(6.1)	64.1
Unlevered CFO	89.7	163.7	137.5	149.2	163.2
Free Cash Flow	237.7	(4.9)	5.9	50.9	79.4

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유니드



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.28	BUY	90,000		
25.10.16	BUY	100,000	-25.44%	-24.30%
25.5.15	BUY	130,000	-35.96%	-24.92%
25.4.14	BUY	120,000	-28.74%	-25.17%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 1월 27일 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이건 비율공시

- 투자이건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.79%	4.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 24일