

(014830)

유니드

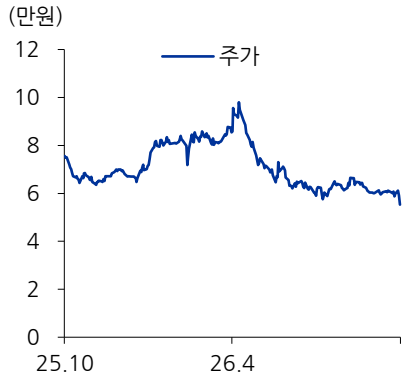
에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

환율, 해상운임 영향으로 부진

- “ **[투자의견]** 당사는 유니드에 대해 목표주가를 68,000원(27F BPS 0.4배)로 하향하며, 투자의견 BUY를 유지한다. 환율 약세, 해상운임 강세로 수익성 부진이 이어져 실적 전망치와 적용 밸류에이션을 수정하였다. 지정학 이슈가 지속되고 있음을 감안할 때 실적 부진은 당분간 이어질 가능성이 높다. 그러나 5년만의 분기 적자 발생과 밴드 하단에 머물고 있는 주가를 감안하면 평가 인상 여부에 따라 충분히 주가 반등이 가능하다고 판단한다.
- “ **[3Q26 Review]** 매출액 3,780억원(-5%qoq, +15%yoy), 영업이익 -21억원(적전qoq, 적전yoy)으로 시장 컨센서스를 큰 폭 하회한 어닝쇼크를 기록했다. 환율 하락(2Q 1,503원/달러→3Q 1,417원/달러) 효과 -60억원, 해상운임 강세 -48억원(1Q 218억원, 2Q 261억원, 3Q 309억원으로 증가), 염산 등 부산물 가격 하락 -30억원이 복합적으로 작용한 결과다. 특히, 국내법인은 2분기 체결한 판매계약의 평가에 3분기 운임 상승분이 반영되지 못하면서 적자를 기록했다. 현재 평가 인상을 추진 중이며, 평가 인상 후 운임이 안정되면 스프레드 개선이 이어질 수 있다. 중국 법인도 UHC의 7월, UJC의 9월 정기보수 영향으로 전체 가동률이 89%로 하락했다. 또한 OJC의 액체 수산화칼륨도 경쟁사 공급 확대와 계절적 수요 둔화가 맞물리면서 평가 약세가 지속됐다.
- “ **[4Q26 Preview]** 매출액 4,020억원(+6%qoq, +16%yoy), 영업이익 28억원(흑전qoq, -64%yoy)으로 분기 흑자 전환이 예상된다. 국내법인 가동률은 염소 공급 정상화와 평년과 달리 선제적으로 진행한 정기보수 효과로 90%까지 상승할 전망이다. 회사의 판매량 가이던스도 전년 대비 12% 증가이다. 당사는 현재 평가 인상을 추진 중이며, 이란 전쟁 장기화에 따른 운임 강세가 지속될 가능성이 높아 실제 인상의 반영 규모에 따라 실적 변동성이 커질 전망이다. 원재료 가격은 러시아 항만 병목에 따른 공급 차질로 현 수준을 유지할 것으로 예상된다. 중국법인은 가동률 회복이 예상되나, 화학 시장 회복, 염소 가격 반등이 시작되어야 실적 회복이 가능할 전망이다. 또한 최근 중국 시장내 경쟁 강도 심화도 지속 모니터링할 부분이다. 운임 부담과 일회성 비용 발생 여부에 따라 실적 변동이 가능할 것이라 판단한다.
- “ **[투자포인트]** 솔리비스는 시리즈C 클로징으로 지분율이 17%로 하락했다. 연산 36톤 규모 양산공장은 9월 완공되었으며, 고객사 품질 승인과 원재료 공급망 구축이 진행 중이다. 실질적인 양산 확대는 빠르면 '27년 하반기, 늦으면 '28년으로 예상된다. 복수의 고객사를 대상으로 쿼 테스트가 진행 중이며, 매출액 등 실적 전망은 추후 업데이트가 필요하다.

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
68,000 원(하향)
55,300 원(10/21)



시가총액(십억원)	374
발행주식수(천주)	6,768
52 주 최고	101,600 원
최저	53,500 원
52 주 일간 Beta	0.06
60 일 평균 거래대금	8 억원
외국인 지분율	11.4%
배당수익률(26E)	3.6%
주주구성	
유니드글로벌상사 (외 11 인)	45.6%
국민연금공단 (외 1 인)	8.1%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-8.3	-35.3	-25.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	68,000	90,000	▼
영업이익(26E)	50	91	▼
영업이익(27E)	55	100	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,339	1,564	1,761
영업이익	88	50	55
세전손익	82	79	51
당기순이익	65	63	41
EPS(원)	9,643	9,336	6,038
증감률(%)	-144	-32	-35.3
PER(배)	7.0	5.9	9.2
ROE(%)	6.2	5.7	3.6
PBR(배)	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.2	4.9	5.2

세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	323	341	329	346	384	400	378	402	1,339	1,564	1,761
국내화학	154	163	151	134	163	163	160	159	602	645	783
중국화학	172	183	182	218	227	247	226	249	755	950	1,002
영업이익	29	33	19	8	26	24	(2)	3	88	50	55
국내화학	19	20	12	4	12	11	(2)	2	55	23	29
중국화학	9	12	6	3	12	13	(2)	0	29	24	22
OPM(%)	8.9	9.6	5.7	2.2	6.6	6.1	(0.6)	0.7	6.6	3.2	3.1
국내화학	12.1	12.4	8.2	3.1	7.6	6.9	(1.4)	1.1	9.2	3.6	3.7
중국화학	5.3	6.5	3.1	1.2	5.4	5.3	(0.8)	0.1	3.9	2.5	2.2
세전이익	28	34	23	(3)	36	55	(9)	(3)	82	79	51
순이익	22	24	17	2	25	43	(4)	(0)	65	63	41
(%yoy)											
매출액	26.6	16.9	13.5	25.7	19.2	17.3	14.9	16.1	20.4	16.8	12.6
영업이익	4.2	(6.3)	(7.9)	(39.1)	(11.0)	(26.1)	적전	(63.6)	(7.9)	(42.7)	8.2
세전이익	4.6	(2.2)	36.7	적전	28.3	61.2	적전	적지	(5.4)	(3.2)	(35.3)
순이익	3.0	(12.4)	(15.2)	(69.0)	11.5	81.1	적전	적전	(14.4)	(3.2)	(35.3)
(%qoq)											
매출액	17.1	5.7	(3.5)	5.3	11.0	4.0	(5.5)	6.3	-	-	-
영업이익	130.2	14.5	(42.6)	(59.8)	236.4	(4.9)	적전	흑전	-	-	-
세전이익	253.8	20.0	(32.7)	적전	흑전	50.7	적전	적지	-	-	-
순이익	193.8	6.6	(29.2)	(86.0)	958.3	73.1	적전	적지	-	-	-

자료: 유진투자증권

PBR Band chart



자료: 유진투자증권

유니드(014830.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	1,365	1,524	1,637	1,757	1,814
유동자산	562	692	748	806	821
현금성자산	90	69	98	95	97
매출채권	286	346	366	407	416
재고자산	138	172	180	200	205
비유동자산	802	832	889	951	993
투자자산	177	186	217	245	252
유형자산	613	635	662	698	734
기타	12	11	9	8	6
부채총계	353	442	505	598	603
유동부채	218	318	308	326	330
매입채무	97	159	149	167	172
유동성이자부채	102	141	141	141	141
기타	19	18	18	18	18
비유동부채	135	124	197	272	272
비유동이자부채	126	112	185	260	260
기타	9	12	12	12	12
자본총계	1,012	1,082	1,132	1,159	1,212
자배지분	1,012	1,082	1,132	1,159	1,212
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	4	4	4	4	4
이익잉여금	1,102	1,156	1,206	1,233	1,286
기타	(127)	(112)	(112)	(112)	(112)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,012	1,082	1,132	1,159	1,212
총차입금	228	253	326	401	401
순차입금	138	184	228	306	304

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	117	89	234	141	136
당기순이익	76	65	63	41	66
자산상각비	54	62	73	77	80
기타비현금성손익	34	29	133	65	(5)
운전자본증감	(36)	(41)	(37)	(44)	(8)
매출채권감소(증가)	15	(55)	(20)	(42)	(9)
재고자산감소(증가)	4	(32)	(7)	(21)	(4)
매입채무증가(감소)	(47)	64	(10)	18	5
기타	(8)	(17)	1	1	1
투자현금	(185)	(103)	(122)	(130)	(120)
단기투자자산감소	(58)	(38)	0	0	0
장기투자증권감소	(8)	(2)	(23)	(19)	(6)
설비투자	(122)	(84)	(99)	(111)	(114)
유형자산처분	2	1	0	0	0
무형자산처분	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(12)	11	(83)	(14)	(14)
차입금증가	(1)	23	0	0	0
자본증가	(11)	(12)	(83)	(14)	(14)
배당금지급	11	12	13	14	14
현금 증감	(75)	(2)	29	(3)	2
기초현금	146	71	69	98	95
기말현금	71	69	98	95	97
Gross Cash flow	164	157	271	185	144
Gross Investment	163	105	159	174	128
Free Cash Flow	1	52	112	10	16

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	1,112	1,339	1,564	1,761	1,817
증가율(%)	(1.9)	20.4	16.8	12.6	3.2
매출원가	876	1,099	1,346	1,521	1,541
매출총이익	235	240	218	240	276
판매 및 일반관리비	140	152	167	185	189
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	95	88	50	55	87
증가율(%)	197.6	(7.9)	(42.7)	8.2	59.9
EBITDA	149	150	123	131	167
증가율(%)	84.4	0.9	(17.9)	6.2	27.6
영업외손익	(9)	(6)	29	(3)	(4)
이자수익	6	5	5	5	6
이자비용	8	8	9	10	12
지분법손익	(17)	(1)	(1)	(0)	(0)
기타영업외손익	11	(1)	34	2	2
세전순이익	87	82	79	51	83
증가율(%)	281.0	(5.4)	(3.2)	(35.3)	61.9
법인세비용	11	17	16	11	17
당기순이익	76	65	63	41	66
증가율(%)	368.7	(14.4)	(3.2)	(35.3)	61.9
지배주주지분	76	65	63	41	66
증가율(%)	368.7	(14.4)	(3.2)	(35.3)	61.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	11,265	9,643	9,336	6,038	9,777
증가율(%)	368.7	(14.4)	(3.2)	(35.3)	61.9
수정EPS(원)	11,265	9,643	9,336	6,038	9,777
증가율(%)	368.7	(14.4)	(3.2)	(35.3)	61.9

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	11,265	9,643	9,336	6,038	9,777
BPS	149,574	159,863	167,237	171,275	179,052
DPS	1,800	2,000	2,000	2,000	2,000
밸류에이션(배, %)					
PER	6.4	7.0	5.9	9.2	5.7
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	4.2	4.2	4.9	5.2	4.1
배당수익율	2.5	3.0	3.6	3.6	3.6
PCR	3.0	2.9	1.4	2.0	2.6
수익성(%)					
영업이익율	8.6	6.6	3.2	3.1	4.8
EBITDA이익율	13.4	11.2	7.9	7.4	9.2
순이익율	6.9	4.9	4.0	2.3	3.6
ROE	8.0	6.2	5.7	3.6	5.6
ROIC	8.9	6.4	3.4	3.5	5.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	13.6	17.0	20.1	26.4	25.1
유동비율	258.2	217.7	243.0	247.6	248.7
이자보상배율	11.6	10.8	5.6	5.3	7.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	4.0	4.2	4.4	4.6	4.4
재고자산회전율	8.1	8.6	8.9	9.3	9.0
매입채무회전율	10.4	10.4	10.1	11.1	10.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

