

SNT에너지 (100840)

| Company Visit Note | 건설/건자재 | 2025. 7. 11

중동 플랜트, 미국 LNG 정조준

| Analyst 김세련 | sally.kim@ls-sec.co.kr

플랜트 Air Cooler, 사우디 에너지 플랜트로 실적 성장 궤도

SNT에너지는 Oil 및 Gas 정제플랜트와 석유화학플랜트에 사용되는 공랭식 열교환기, 배열회수보일러 (HRSG)를 주력으로 설계, 제조하는 기업임. 공랭식 열교환기 (Air Cooled Heat Exchanger or Air Fin Cooler, 이하 Air Cooler)는 석유화학플랜트 및 발전소에서 생산된 생산물을 적정 온도로 냉각시키기 위한 필수적인 제품으로, 바닷물을 이용한 수냉식 열교환장치와는 달리 공기를 이용해 열을 방출하기 때문에 물이 부족한 사막 또는 내륙지역에서 채택 가능성이 높음. 따라서 SNT에너지는 중동지역으로의 수출 비중이 높고, 주요 발주처 역시 TR, Technimont, Petrofac, 삼성E&A와 같은 중동 메이저 플랜트 EPC 업체들임

SNT에너지는 지난해 주력 제품인 Air Cooler에서만 7천억원이라는 역사적 최고 수준의 신규수주를 기록. 이에 따라 수주잔고는 HRSG를 포함해 총 8,199억원을 보유하게 되었으며, 이는 지난해 연간 매출의 2.8X 수준. 중동의 공격적인 업스트림 에너지 투자 기조 속에 사우디 Gulf 법인의 매출 기여도가 증가하고 있으며, Air Cooler의 수주 이후 납품 공기가 1년반 정도로 짧기 때문에 향후 2년간 확정적인 매출액 고성장이 기대

호실적, 미국 LNG 추가 수주 모멘텀으로 돌파할 밸류에이션

SNT에너지는 지난 12월말 미국 LNG EPC 1위 기업인 Bechtel로부터 루이지애나 LNG에 719억원의 Air Cooler 수주를 받은 이후, 올해 3월에 같은 프로젝트에서 366억원의 추가 공급계약을 체결했음. 미국 LNG Big wave 속에 연내 추가적인 수주로 인한 추가 업사이드가 기대되며, 미국 내 Peers 업체 대비 여전히 밸류에이션 메리트가 남아있다는 판단. 호실적과 추가 수주로 리레이팅 가능할 전망

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	36,050 원
상승여력	-
시가총액	7,455 억원
KOSPI (7/10)	3,183.23 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	80.16 억원
외국인 지분율	6.4 %
절대수익률(YTD)	50.8%
상대수익률(YTD)	18.1%
배당수익률(25E)	1.9 %

재무데이터

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	322	294	480	562
영업이익	21	22	53	67
순이익	23	35	46	58
ROE (%)	8.5	11.9	14.4	16.1
PER (x)	7.3	14.3	16.1	12.9
PBR (x)	0.6	1.6	2.2	2.0

주: K-IFRS 연결 기준

자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

Stock Price

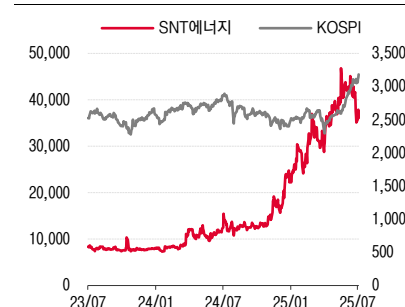


표1 SNT 에너지 2Q25 Preview

(단위: 십억원)	2Q25E	2Q24	YoY (%,%p)	1Q25	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	118.7	67.3	76.5	115.3	3.0	124.4	-4.6
영업이익	13.1	5.0	161.7	12.9	2.0	12.9	1.8
영업이익률 (%)	11.1	7.5	3.6	11.2	-0.1	10.4	0.7
순이익	11.7	8.3	40.6	8.4	39.9	10.9	7.4
순이익률 (%)	9.9	12.4	-2.5	7.3	2.6	8.8	1.1

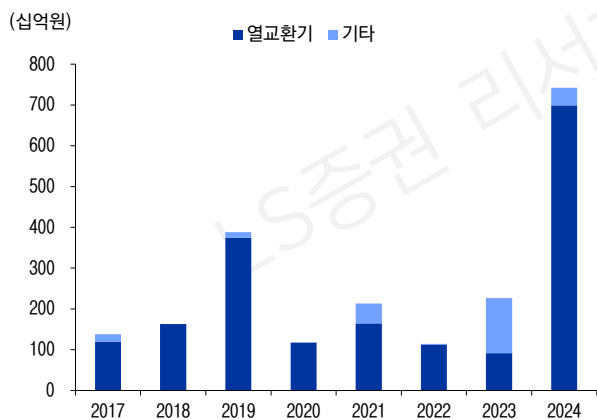
주: IFRS 연결 기준 / 자료: SNT에너지, FnGuide, LS증권 리서치센터

표2 SNT 에너지 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	322	294	480	562	62	67	70	96	115	119	121	126
Air Cooler	274	240	417	497	51	53	57	78	99	103	105	109
HRSR 및 기타	48	55	63	65	11	14	12	18	16	15	16	16
Sales Growth (YoY %)	58.7	-8.6	63.3	17.0	-14.9	-10.3	-19.3	8.4	87.0	76.5	73.4	31.3
Air Cooler	79.0	-12.7	74.2	19.2	-26.4	-16.5	-19.7	11.5	95.9	93.3	83.4	40.2
HRSR 및 기타	19.5	-4.0	15.0	15.6	210.4	26.2	-17.0	-3.5	45.8	11.6	26.7	-7.9
매출총이익	49	58	93	110	11	14	14	19	22	23	23	24
매출총이익률 (%)	15.3	19.8	19.3	19.5	17.7	21.6	20.3	19.4	19.3	19.4	19.3	19.3
판매비	28	36	40	42	8	9	9	10	9	10	10	11
판매비율 (%)	8.8	12.2	8.3	7.5	12.8	14.1	12.9	10.0	8.1	8.3	8.3	8.5
영업이익	21	22	53	67	3	5	5	9	13	13	13	14
(YoY %)	483.4	7.0	137.5	27.2	-33.6	-1.9	31.6	25.5	328.0	161.7	157.1	49.5
영업이익률 (%)	6.5	7.6	11.0	12.0	4.9	7.5	7.4	9.4	11.2	11.1	11.0	10.7
순이익	23	35	46	58	8	8	-2	20	8	12	12	15
(YoY %)	20.9	52.4	34.0	24.2	8.5	-0.3	적전	흑전	0.4	40.6	흑전	-28.6
순이익률 (%)	7.1	11.8	9.7	10.3	13.5	12.4	-3.3	21.2	7.3	9.9	9.8	11.5

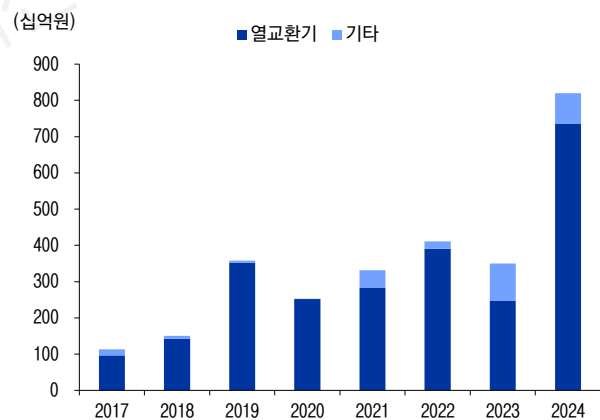
자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

그림1 SNT 에너지 신규수주 추이



자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

그림2 SNT 에너지 수주잔고 추이



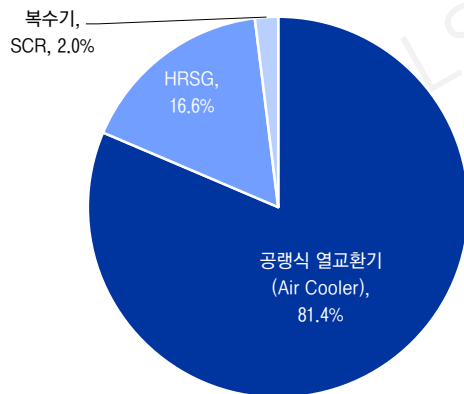
자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

표3 SNT 에너지 Global Peers 비교

기업명	국가/상장여부	PER (X)	비고
Hudson Products Corp.	미국, 비상장	n/a	공랭식 열교환기 제작, Chart Industries에 인수
Chart Industries	미국, 상장	11.7	2024년말 Woodside Louisiana LNG1 수주
Kelvion Holding	독일, 비상장	n/a	열교환기 솔루션, 모듈러 쿨링타워 시스템 등
GEA Group	독일, 상장	18.7	전체 사업부 중 쿨링 시스템 매출 비중 11%
ALFA LAVAL	스웨덴, 상장	18.9	열교환기, LNG 운반선 가스연소장치(GCU) 등
Kawasaki Heavy	일본, 상장	16.0	LNG 운반선 및 해양플랜트, 공랭식 열교환기도 보유
SNT 에너지	한국, 상장	12.5	24년말 미국 Bechtel LNG 프로젝트 수주
Average		15.6	

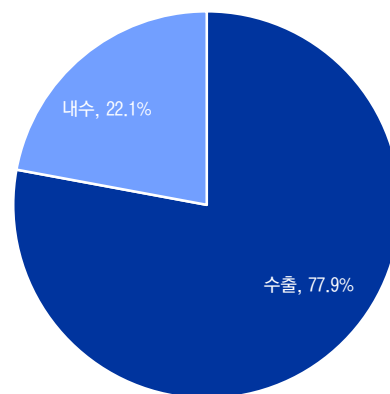
자료: Bloomberg, 각 사, LS증권 리서치센터

그림3 SNT 에너지 제품별 매출액 비중



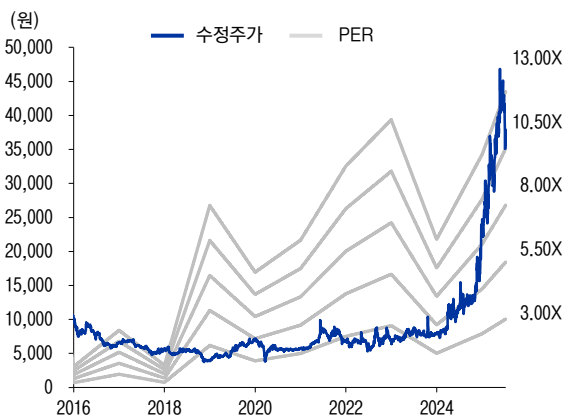
자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

그림4 SNT 에너지 수출 비중



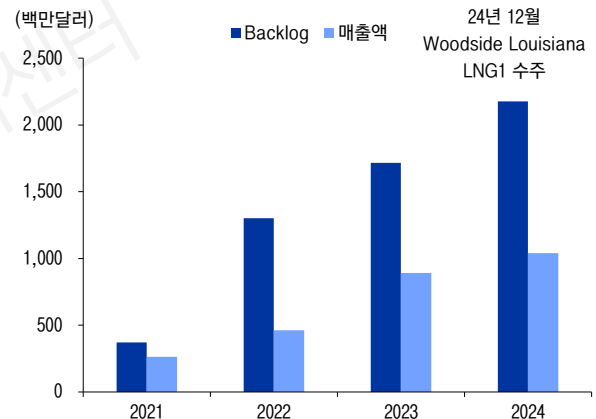
자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

그림5 SNT 에너지 12M Forward PER Band



자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

그림6 미국 Chart Industries의 열교환기 실적 추이



자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

SNT 에너지 (100840)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	251	343	464	535	610
현금 및 현금성자산	70	53	46	92	118
매출채권 및 기타채권	37	179	237	231	253
재고자산	4	25	41	48	55
기타유동자산	140	86	140	163	185
비유동자산	172	173	133	125	116
관계기업투자등	20	20	125	117	108
유형자산	149	151	5	5	5
무형자산	3	2	3	3	3
자산총계	423	517	597	660	726
유동부채	127	185	239	260	285
매입채무 및 기타채무	68	79	127	143	162
단기금융부채	0	0	5	10	15
기타유동부채	59	106	106	107	108
비유동부채	21	25	22	22	22
장기금융부채	3	3	3	3	3
기타비유동부채	17	22	19	19	19
부채총계	147	210	260	281	307
지배주주지분	276	306	337	378	419
자본금	4	10	10	10	10
자본잉여금	45	39	37	37	37
이익잉여금	242	271	302	344	384
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	276	306	337	378	419

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	322	294	480	562	636
매출원가	273	236	388	452	514
매출총이익	49	58	93	110	122
판매비 및 관리비	28	36	40	42	47
영업이익	21	22	53	67	75
(EBITDA)	26	28	59	73	81
금융손익	4	20	9	4	-2
이자비용	2	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	1	1
세전계속사업이익	24	42	63	72	74
계속사업법인세비용	2	8	16	14	15
계속사업이익	23	35	46	58	59
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	35	46	58	59
지배주주	23	35	46	58	59
총포괄이익	22	37	46	57	59
매출총이익률 (%)	15.3	19.8	19.3	19.5	19.2
영업이익률 (%)	6.5	7.6	11.0	12.0	11.8
EBITDA 마진률 (%)	8.2	9.6	12.2	13.0	12.7
당기순이익률 (%)	7.1	11.8	9.7	10.3	9.3
ROA (%)	5.3	7.4	8.3	9.2	8.6
ROE (%)	8.5	11.9	14.4	16.1	14.9
ROIC (%)	8.5	5.9	12.4	17.9	19.2

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	3	11	38	88	69
당기순이익(손실)	23	35	46	58	59
비현금수익비용가감	5	-2	-5	-5	-5
유형자산감가상각비	5	5	5	5	5
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	-1	-8	-11	-11	-11
영업활동 자산부채변동	-25	-21	-4	35	15
매출채권 감소(증가)	-2	-131	-57	6	-22
재고자산 감소(증가)	8	-22	-16	-7	-6
매입채무 증가(감소)	15	-10	49	15	19
기타자산, 부채변동	-46	142	22	21	24
투자활동 현금흐름	7	-4	-8	-8	-7
유형자산처분(취득)	0	0	5	5	5
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-2	-5	-5	-5	-5
기타투자활동	9	0	-7	-8	-7
재무활동 현금흐름	-36	-27	-38	-35	-38
차입금의 증가(감소)	0	0	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	-2	0	0
배당금의 지급	-5	-6	-14	-17	-19
기타재무활동	-31	-21	-26	-23	-25
현금의 증가	-27	-18	-7	47	25
기초현금	98	70	53	46	92
기말현금	70	53	46	92	118

주: IFRS 연결 기준

자료: SNT에너지, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	7.3	14.3	16.1	12.9	12.6
P/B	0.6	1.6	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	4.3	15.7	12.0	9.1	7.9
P/CF	5.9	15.1	18.1	14.2	13.8
배당수익률 (%)	4.1	2.1	1.9	2.2	2.5
성장성 (%)					
매출액	58.7	-8.6	63.3	17.0	13.2
영업이익	483.4	7.0	137.5	27.2	12.0
세전이익	17.5	73.7	48.4	14.8	2.8
당기순이익	20.9	52.4	34.0	24.2	2.8
EPS	20.9	-44.7	34.0	24.2	2.8
안정성 (%)					
부채비율	53.3	68.7	77.1	74.4	73.3
유동비율	198.1	185.3	194.5	206.0	213.8
순차입금/자기자본(x)	-18.3	-17.2	-12.1	-21.8	-24.5
영업이익/금융비용(x)	11.5	22.1	150.9	191.9	214.9
총차입금 (십억원)	20	0	5	10	15
순차입금 (십억원)	-50	-53	-41	-82	-103
주당지표 (원)					
EPS	3,028	1,675	2,244	2,786	2,866
BPS	36,769	14,810	16,305	18,292	20,257
CFPS	3,713	1,582	1,996	2,537	2,617
DPS	900	500	700	800	900

SNT에너지 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원)	주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
50,000		2025.07.11	변경	김세련										
40,000		2025.07.11	NR	NR										
30,000														
20,000														
10,000														
0														
	23/07													
	24/01													
	24/07													
	25/01													
	25/07													

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3 단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)