

동성화인텍 (033500)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@imfnsec.com[RA] 장호
2122-9194 hojang@imfnsec.com

4년치 물량 확보로 해를 거듭할수록 매출 증가할 듯

LNG선 초저온 보냉재 제조 전문업체

동사는 지난 1985년에 설립된 LNG선 초저온 보냉재 제조 전문업체로 PU(폴리우레탄) 단열재 사업(초저온 보냉재, PU 시스템)과 가스 사업(냉매, 방재시스템)등을 영위하고 있다.

동사 전체 매출의 90% 이상이 PU단열재사업부문으로부터 발생하고 있는데, 특히 LNG 운반선 화물창 제조에 사용되는 초저온 보냉재 사업에 특화되어 있다. 이러한 국내 LNG선 보냉재 시장의 경우 동사와 한국카본이 양분하고 있다.

LNG 운반선 발주 확대로 4년치 물량 확보 ⇒ 해를 거듭할수록 매출 증가할 듯

동사의 주요 제품인 초저온 보냉재의 주요 사용처인 LNG운반선의 경우 세계적인 친환경에너지 수요확대로 LNG 수요가 증가할 뿐만 아니라 현재 프로젝트가 진행 중인 LNG 수출플랜트의 확대 등으로 발주가 증가되고 있다.

무엇보다 유럽은 천연가스 수입을 러시아 육상공급에 의존하였으나, 우크라이나 사태로 러시아 의존도를 낮추고 동시에, LNG선을 통한 해상공급으로 점차 전환하여 LNG운반선 발주 증가에 기여하고 있다.

대형 LNG 운반선의 경우 신조 수요가 증가하기 시작한 2018~2020년까지 연평균 55척이 발주되었으며, 수요가 급증한 2021~2024년까지 연평균 97척으로 발주되었다.

또한 2025~2026년까지 많은 선박의 인도가 예정되어 있으나, 신규 생산 LNG 공급량 증가와 높은 수요증가율에 대한 선박시장의 기대감으로 연 40척 내외의 발주량이 가능할 것으로 전망된다.

이에 따라 동사의 연도별 신규수주 규모도 2017년 953억원, 2018년 3,082억원, 2019년 3,641억원, 2020년 3,625억원, 2021년 8,663억원, 2022년 8,086억원, 2023년 11,470억원으로 증가하고 있는 중이다. 2024년에는 7,000억원 이상이 기대된다.

이러한 신규수주로 인하여 2024년 3분기말 기준으로 4년치 물량에 해당하는 약 2조원, 총 100척 이상의 수주잔고를 확보되었다.

이러한 수주잔고를 바탕으로 해를 거듭할수록 매출이 증가할 것으로 예상된다. 무엇보다 제품가격 상승이 반영된 신규수주의 매출 인식이 본격화 되면서 올해부터 수익성 개선이 가시화 될 것이다.

NR

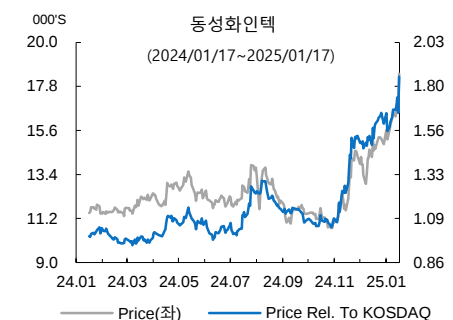
액면가 500원
증가(2025.01.17) 18,430원

Stock Indicator

자본금	15십억원
발행주식수	2,999만주
시가총액	553십억원
외국인지분율	8.5%
52주 주가	10,730~18,430원
60일평균거래량	558,760주
60일평균거래대금	8.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.4	60.0	45.1	60.7
상대수익률	18.0	65.3	57.7	73.7

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	388	365	434	531
영업이익(십억원)	32	30	15	37
순이익(십억원)	21	26	8	29
EPS(원)	774	912	283	959
BPS(원)	3,993	4,897	4,993	5,631
PER(배)	15.2	12.6	38.4	12.8
PBR(배)	2.9	2.3	2.2	2.2
ROE(%)	20.8	21.0	5.8	18.1
배당수익률(%)	3.0	3.2	3.2	2.0
EV/EBITDA(배)	9.2	10.8	18.4	8.1

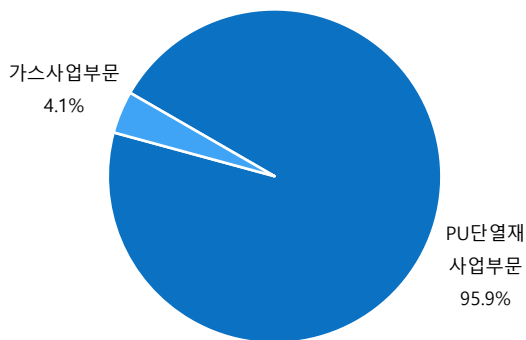
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 동성화인텍 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,881	-85	-92	-100	-122	-453	
2019	2,533	269	181	169	169	625	16.9
2020	3,880	320	225	213	213	774	15.2
2021	3,650	302	337	265	265	912	12.6
2022	4,342	153	139	84	84	283	38.4
2023	5,314	373	369	287	287	959	12.8
2024E	5,832	466	396	312	312	1,040	14.3
2025E	6,672	667	660	541	541	1,804	10.2

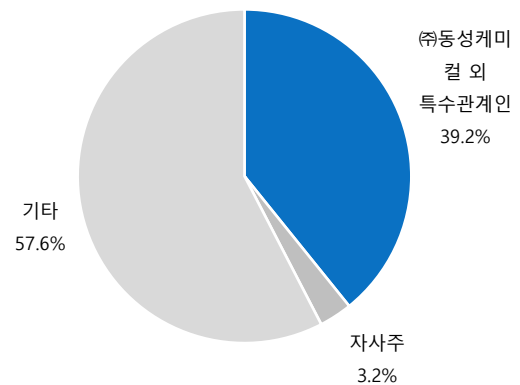
자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림1. 동성화인텍 매출 구성(2024년 3분기 누적 기준)



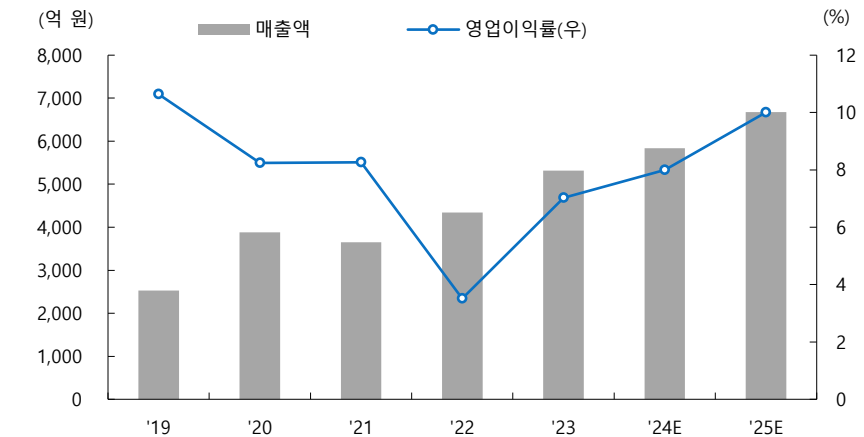
자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림2. 동성화인텍 주주 분포(2024년 9월 30일 기준)



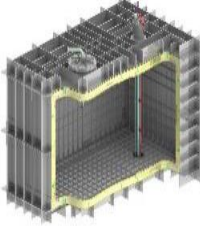
자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림3. 동성화인텍 실적 추이



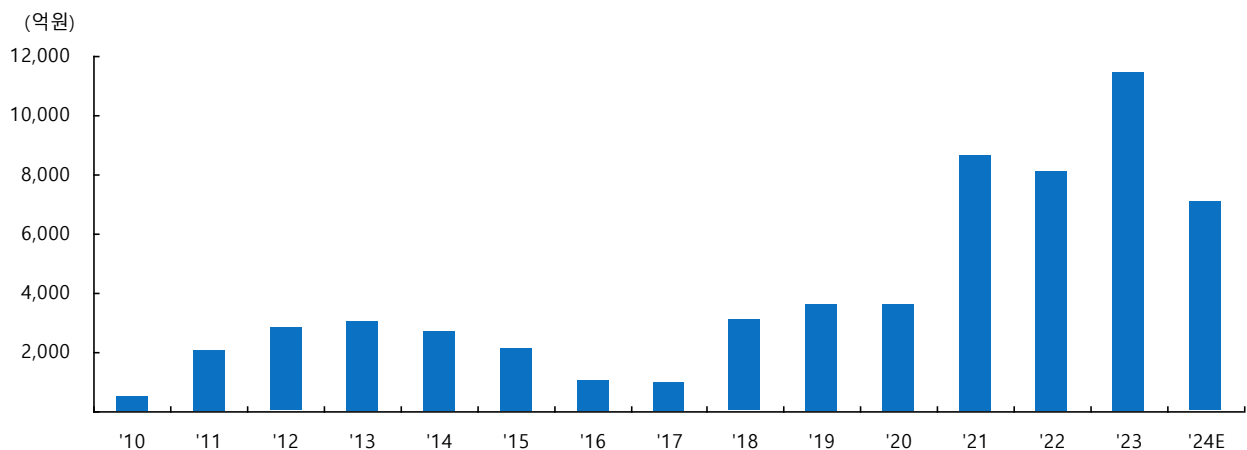
자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림4. 동성화인텍 사업영역

초저온보냉재	FUEL TANK	PU / 가스
초저온 유지를 위한 보냉 자재의 일관생산체계 보유 • 업계 1위의 제품과 기술력 보유 • LNGC, 해양플랜트등 고부가가치 선박 시장 선점	LNG 연료탱크 제작, 기술지원  • LNG 연료 Tank • Type-B / Type-C • Brick • Mark. III	Polyurethane System House 청정소화약제의 가스소화설비 프레온 대체 환경친화적 냉매 공급  • 단열재 • 가전(냉장) • Gas 냉매

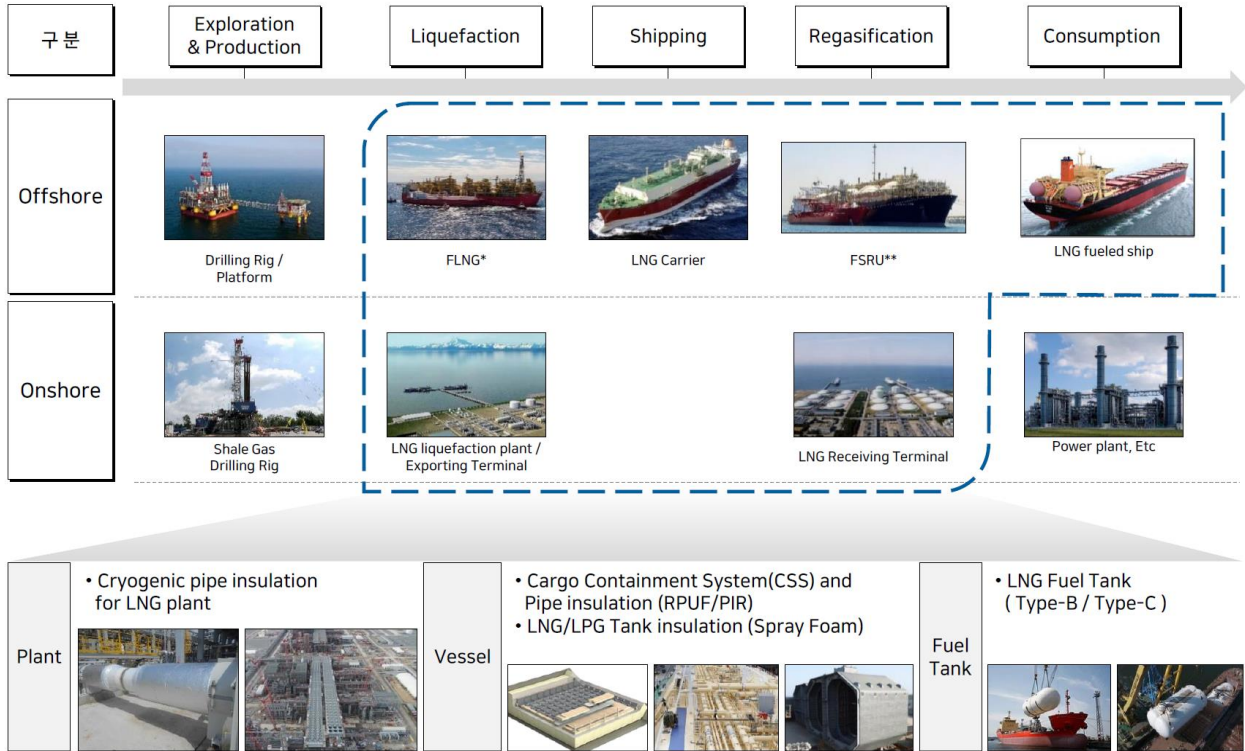
자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림5. 동성화인텍 연도별 신규수주 추이



자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림6.LNG 밸류체인



* FLNG : Floating LNG Production, Storage and Offloading unit
** FSRU : Floating Storage and Regasification Unit

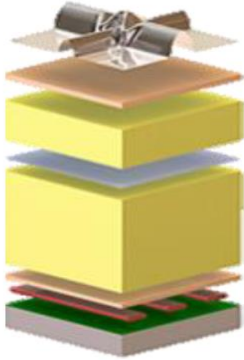
자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림7.LNGC 화물창

Type 구분		조선소	기자재업체	
MOSS		일본, 이탈리아 등		
Membrane Type CCS (佛, GTT社)	NO96 Type (Glasswool)	한화오션 中 후동조선소		
	Mark.III Type (RPUF)	현대중공업 삼성중공업	HC TMC	동성 화인텍
	NEXT.1	조선 3사		
한국형 화물창	KC-2	KC LNG Tech	검토 중	
	HiMex	현대중공업		
	KCS	삼성중공업		
	KC-1 (Kogas)	조선 3사		

자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

그림8.주요 생산제품 현황

구분		화인텍	경쟁사
 Insulation Panel	RPUF (board)	○	HC
	IP	○	HC
	Triplex	×	HC
	Membrane	○	TMC
	Pipe	○	KR / HC
	Tank	○	KR

자료: 동성화인텍, iM증권 리서치본부

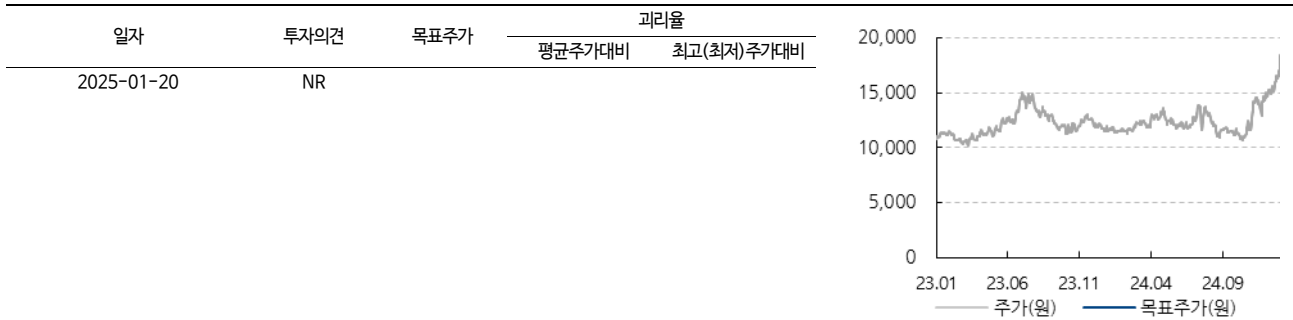
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	128	178	226	230	매출액	388	365	434	531
현금 및 현금성자산	24	23	27	27	증가율(%)	53.2	-5.9	18.9	22.4
단기금융자산	0	0	0	0	매출원가	317	306	394	463
매출채권	22	43	38	40	매출총이익	71	59	41	68
재고자산	74	97	133	151	판매비용외관리비	39	29	25	31
비유동자산	118	116	118	135	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	113	111	112	128	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	1	0	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	246	295	344	364	영업이익	32	30	15	37
유동부채	125	135	179	185	증가율(%)	18.7	-5.6	-49.4	144.4
매입채무	28	30	47	30	영업이익률(%)	8.2	8.3	3.5	7.0
단기차입금	12	46	56	22	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	47	11	2	15	이자비용	2	1	2	4
비유동부채	12	18	17	10	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	2	1	2
장기차입금	2	-	-	-	세전계속사업이익	23	34	14	37
부채총계	137	153	195	195	법인세비용	1	7	5	8
자배주주지분	110	142	149	169	세전계속이익률(%)	5.8	9.2	3.2	6.9
자본금	14	15	15	15	당기순이익	21	26	8	29
자본잉여금	48	63	71	73	순이익률(%)	5.5	7.2	1.9	5.4
이익잉여금	51	68	67	85	자배주주귀속 순이익	21	26	8	29
기타자본항목	1	3	3	3	기타포괄이익	1	-1	1	-1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	22	25	9	28
자본총계	110	142	149	169	자배주주귀속총포괄이익	22	25	9	28

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	62	-6	10	65	주당지표(원)				
당기순이익	21	26	8	29	EPS	774	912	283	959
유형자산감가상각비	7	7	6	9	BPS	3,993	4,897	4,993	5,631
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	1,080	1,210	518	1,317
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	350	350	350	250
투자활동 현금흐름	-7	-5	-4	-17	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	15.2	12.6	38.4	12.8
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	1	PBR	2.9	2.3	2.2	2.2
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	10.9	9.5	20.9	9.3
재무활동 현금흐름	-54	10	-1	-48	EV/EBITDA	9.2	10.8	18.4	8.1
단기금융부채의증감	-36	34	11	-35	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-6	-14	-2	-	ROE	20.8	21.0	5.8	18.1
자본의증감	-5	-	-	-	EBITDA이익률	10.1	10.1	5.0	8.8
배당금지급	-6	-9	-10	-10	부채비율	124.6	107.6	131.5	115.7
현금및현금성자산의증감	1	0	5	0	순부채비율	33.3	23.8	21.1	5.7
기초현금및현금성자산	23	24	23	27	매출채권회전율(x)	14.7	11.2	10.7	13.6
기말현금및현금성자산	24	23	27	27	재고자산회전율(x)	5.1	4.3	3.8	3.7

자료 : 동성화인텍, iM증권 리서치본부

동성화인텍 투자이건 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%