

SNT에너지

(100840)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

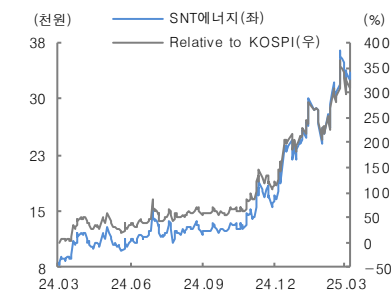
(25.03.19)

33,250

스몰캡업종

KOSPI	2612.34
시가총액	7,042억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	103억원
52주 최고/최저	37,000원 / 8,457원
120일 평균거래대금	86억원
외국인지분율	2.88%
주요주주	S&T홀딩스 외 2 인 65.26% 국민연금공단 5.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.0	76.9	172.2	295.8
상대수익률	21.6	68.2	168.3	307.0



25년에도 계속될 북미향 LNG

- 에어쿨러 매출 전체 80%로 절대적. 북미 매출 60% 이상 LNG향 발생
- 북미와 중동을 중심으로 LNG 수출 시장이 확대될 전망
- 25년 신규수주 대비 매출액 1.2배로 북미향 LNG 수출 수혜 지속 예상

핀-튜브 방식 공랭식 열교환기를 제조 및 납품

24년 연간 매출액 기준 에어쿨러 81.4%, HRSG 16.6%, 기타 2%로 에어쿨러 매출이 절대적임. 동사의 에어쿨러 매출은 핀-튜브 방식의 공랭식 열교환기를 뜻함. 그 동안 동사는 정유, 화학 플랜트향 매출이 절대적이었으나, LNG향 매출이 실적 견인 중. 공랭식 열교환기는 LNG의 예비냉각 과정에서 사용되는 압축 프로판을 응축하는 과정에서 사용됨. 동사의 24년 기준 북미향 매출액은 25%. 북미향 매출액은 60% 이상이 LNG향에서 발생 중. 동사의 주요 경쟁사는 Kelvion, Hudson Products 등이 있음. HRSG(Heat Recovery Steam Generator)는 복합폐열회수 발전기로 복합화력발전소의 에너지 효율을 향상시키는 용도임

주요 LNG 수출국으로 떠오르는 북미와 중동

GECCF(Gas Exporting Countries Forum)에 따르면, 글로벌 LNG 수출물량은 23년 408Mt에서 2050년 800Mt으로 증가할 전망. 주된 LNG 수출 지역은 북미와 중동으로 각각 130Mt, 106Mt의 물량이 증가할 것으로 예상됨. 25년 2월 북미(미국, 캐나다, 멕시코)의 LNG 수출량은 18.06 Mt로 전년 대비 3.5% 증가해 역대 2월 최고치를 경신함. 이는 주로 미국의 LNG 수출량 증가에 따른 것이며, Corpus Christi, Freeport, Plaquemines LNG 시설의 가동 증가에 따른 영향임. 북미의 LNG 수출 물량 증가와 함께 동사의 북미향 매출액은 23년 81억원에서 24년 764억원(YoY +843%)으로 대폭 상승함.

25년 매출액 5,264억원 (YoY +78.9%), 영업이익 595억원 (+167.4%)

글로벌 LNG 수출 물량 증가에 힘입어 25년 신규 수주 6,615억원을 예상함. 동사의 25년 매출액 대비 신규수주는 1.2배 및 매출액 대비 수주잔고는 1.8배로 25년에도 호실적을 이어갈 것으로 전망함. 다만, 25년 예상 P/E 15배로 밸류에이션 부담이 존재함. 조정시 매수 전략을 추천함

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,029	3,220	2,943	5,264	5,814
영업이익	36	208	222	595	664
세전순이익	207	243	423	623	691
총당기순이익	188	227	346	486	539
지배지분순이익	188	227	346	486	539
EPS	2,855	3,450	1,753	2,459	2,728
PER	6.5	6.4	13.6	13.8	12.4
BPS	12,530	13,346	14,810	17,260	23,355
PBR	0.5	0.6	2.3	2.0	1.5
ROE	7.5	8.5	11.9	14.7	12.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

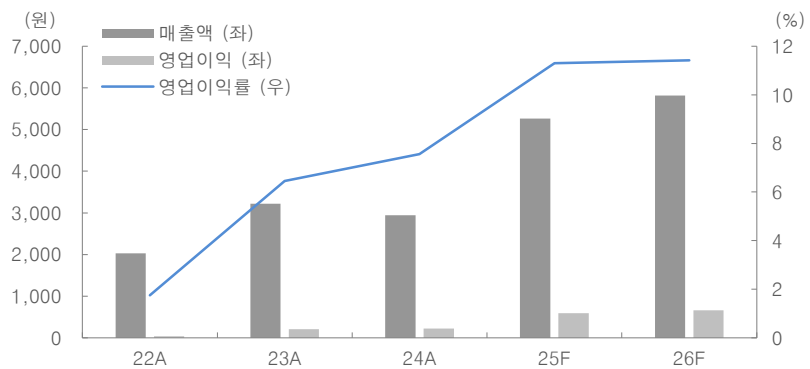
표 1. SNT 에너지 분기 및 연도별 실적추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	23A	24A	25F	26F
수주잔고	4,163	3,600	3,996	3,501	4,756	6,252	6,520	8,199	3,501	8,199	9,550	9,736
수주잔고 대비 매출액*	5.7	4.8	4.6	4.0	7.7	9.3	9.4	8.6	1.1	2.8	1.8	1.7
매출액	724	750	863	883	616	673	697	957	3,220	2,943	5,264	5,814
YoY(%)	86.2	77.1	66.9	26.2	-14.9	-10.3	-19.3	8.4	58.7	-8.6	78.9	10.4
Air Cooler	689	640	715	701	507	534	574	781	2,744	2,396	4,388	4,691
HRSG	26	77	138	160	109	138	121	121	401	489	788	994
복수기	1	(0)	0	11	0	0	0	0	12	0	14	33
SCR	8	33	10	11	0	1	2	56	63	59	74	96
매출 총이익	107	118	108	160	109	145	142	186	493	581	1,120	1,244
YoY(%)	340.0	102.1	42.8	154.6	2.1	23.3	30.7	16.1	122.7	18.0	92.7	11.1
총이익률(%)	14.7	15.7	12.6	18.1	17.7	21.6	20.3	19.4	15.3	19.8	21.3	21.4
영업이익	45	51	39	72	30	50	52	90	208	222	595	664
YoY(%)	-308.3	299.3	45.8	309.2	-33.6	-1.9	31.6	25.5	483.4	7.0	167.4	11.6
영업이익률(%)	6.3	6.8	4.6	8.2	4.9	7.5	7.4	9.4	6.5	7.6	11.3	11.4
세전이익	103	56	64	19	101	101	-25	246	243	423	623	691
YoY(%)	4088.0	-15.0	-47.0	12.1	-2.3	78.5	적자 전환	1164.0	17.5	73.7	47.4	10.9
세전이익률(%)	14.3	7.5	7.4	2.2	16.4	15.0	-3.6	25.7	7.6	14.4	11.8	11.9
당기순이익	77	83	81	-14	83	83	-23	203	227	346	486	539
YoY(%)	2317.3	63.6	-14.8	적자 전환	8.5	-0.3	적자 전환	흑자 전환	20.9	52.4	40.3	10.9
순이익률(%)	10.6	11.1	9.4	-1.6	13.5	12.4	-3.3	21.2	7.1	11.8	9.2	9.3

자료: SNT 에너지, 대신증권 Research Center 추정

* 주: 수주잔고/매출액

그림 1. SNT 에너지 매출액 및 영업이익 전망



자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center






다양한 종류의 열교환기와 핀-튜브 열교환기

셀 앤 튜브, 판형, 핀-
튜브 등 다양한 종류
의 열교환기

핀-튜브 방식의 에어
쿨러를 제조하는 동
사. 주로 중동 석유화
학 공정에 사용됨

동사는 핀-튜브 방식의 열교환기를 제조 및 납품하고 있다. 열교환기는 온도가 높은 물
체에 있는 온도를 온도가 낮은 물체에 효율적으로 열을 이동시키는 장치를 뜻한다. 열교
환기(Heat Exchanger)는 구조와 작동방식에 따라서 셀 앤 튜브, 판형, 핀 -튜브, 더블 파
이프, 스파이럴 방식 등으로 구분이 가능하다. 동사가 제조하는 핀-튜브 방식은 튜브 표
면에 핀을 부착하여 열전달 면적을 넓히는 방식의 열교환기를 뜻한다.

열교환기는 주로 고열을 다루는 정유, 화학 플랜트 분야에서 사용되고 있다. 동사가 제조
하고 있는 핀-튜브 열교환기는 공랭식 열교환기로 주로 사용되었다. 공랭식 열교환기(이
하 에어쿨러, Air Cooler)는 열교환기를 열을 교환하는 매개체에 따른 분류로 공랭식, 수
냉식 등으로 분류된다. 동사의 에어쿨러는 물이 부족한 중동지역의 석유, 화학 플랜트 공
정에서 주로 사용되었다.

그림 1. 다양한 종류의 열교환기			
열교환기 종류	이미지	주된 적용산업처	장, 단점
셀 앤 튜브 (Shell & Tube)		-석유, 가스 (정유, LNG 석유화학) -화학 플랜트 -발전 (화력, 원자력, 열병합) -철강, 금속 공정 -조선, 해양(해양플랜트, 선박)	-고온,고압 운전에 적합 재질 선택 폭이 넓어 부식/침식 환경에 대응 가능 -단순한 구조로 대형화, 고압화 용이 -대부분의 열교환기를 차지 -전열 효율이 상대적으로 낮음
판형 (Plate Heat Exchanger)		-HVAC(냉난방, 빌딩 공조) -식음료(우유 살균, 음료 살균) -제약, 바이오 -일반 산업 공정	-전열 면적이 넓어 높은 열전달 효율 -컴팩트한 구조로 설치 공간 절약 -판 분리가 가능해 유지보수 용이 -용량 조절(판 증감)이 비교적 쉬움 -고온,고압 제한이 있음 -가스켓 노후화 문제가 있을 수 있음
핀 - 튜브 (Finned Tube Heat Exchanger)		-에어 쿨러 (Air Cooler) -공조기, 에어컨 (에어 핸들러) -냉동,냉장 시스템 -자동차, 차량용, 라디에이터 -보일러, 건조기, 공기예열기	-열전도율이 낮은 유체와 효율적 열교환 가능 -핀(Fin)을 부착해 열전달 면적을 큰 폭 확장 가능 -핀 부착 공정으로 제조 비용 상승 -먼지, 오염물이 핀 사이에 쌓일 경우 성능 저하
더블 파이프 (Double Pipe Heat Exchanger)		-소규모 화학 공정 -실험실/파일럿 플랜트 -보조 냉각, 가열 라인 -열교환기 연구/시험용	-구조가 단순해 소규모 공정에 유리 -제작 및 유지보수가 비교적 용이 -전열 면적 확대에 한계가 있어 대규모 공정에 비효율적 -설치 시 배관 길이가 늘어나 공간 활용성이 떨어질 수 있음
스파이럴 (Spiral Heat Exchanger)		-폐수 처리(고점도 오염물 유체) -제지 공정(슬러지, 펄프) -화학 공정 중 슬러지 -바이오매스, 음식물 폐기물 처리	-나선형 채널로 오염물 축적이 적음 -유체 교란 효과가 커서 열전달 효율 양호 -점성 높은 유체(슬러지 등)나 슬러지에도 적용 가능 -고압 조건에 적용이 어려움 -제작 비용이 상대적으로 높음

자료:SNT에너지, 대신증권 Research Center

LNG 액화공정 C3MR (APCI) – 예비냉각

북미 매출 60% 이상
LNG 향에서 발생

동사는 북미의 LNG 수출 시장물량이 확대되면서 함께 중심으로 LNG 수출 시장이 확대됨에 따라 동사 에어쿨러 매출의 60% 이상이 LNG관련 매출로 시장이 가파르게 성장하고 있다.

천연가스 액화의 대표
적 공정은 C3MR

LNG는 크게 C3MR(APCI), Cascade, Shell DMR, Linde/Statoil 등의 방식을 통해서 액화된다. 대부분의 LNG 액화는 Air Products & Chemical Inc의 C3M3 방식이 사용되고 있다.

C3Mr은 1) 전처리,
2) 예비냉각, 3)혼합냉각의 과정을 거침

LNG는 천연가스를 -163℃까지 낮추어 하는 부피를 축소시키는 과정이다. C3MR 공정은 크게 1) 전처리 2) 예비냉각 -> 3) 혼합냉각 -> 4) LNG선적의 단계를 거친다.

전처리는 각종 불순물을 제거하는 과정으로 먼지, 물, 응축물 제거, 수은 제거(열교환기 부식 방지), 이산화탄소, 황화수소 제거(산성 가스 제거), 탈수 공정(물을 제거하여 얼음 형성을 방지)의 순서를 거친다.

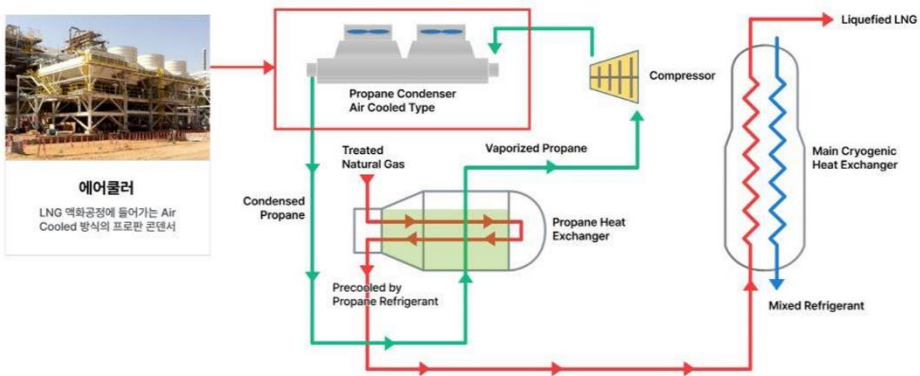
예비냉각은 프로판
압축한 후 감압하는
방식을 이용. 프로판
이 감압단계에서 생각
하는 냉각으로 혼합냉
매와 천연가스를 예비
냉각함

예비 냉각은 LNG를 본격적으로 냉각시키기 전에 예비로 냉각하는 과정으로 프로판(C3)을 사용하여 냉각한다. 예비 냉각은 다음의 순서를 통해서 이루어진다. 1) 프로판을 압축기를 통해서 단계적으로 압축한다. 2) 압축된 프로판을 열교환기를 통해서 응축시킨다. 3) 응축된 밸브를 통해서 순차적으로 압력을 낮추어 준다. 4) 압력이 낮아진 프로판은 -42℃까지 온도가 내려가게 되고, 메인 열교환기에서 프로판과 혼합냉각매체(MR, Mixed Refrigerant)를 1차적으로 냉각시켜준다. 1차 예비 냉각 단계를 통해서 천연가스는 약 -35℃까지 온도가 내려가게 된다.

동사 공랭식 열교환기
는 예비냉각 과정에서
사용되는 로판의 1차
감압에서 사용됨

동사의 공랭식 열교환기는 예비 냉각의 두 번째 단계인 프로판을 응축시키는 단계에서 사용된다. 압축된 프로판은 고온/고압의 성격을 띄게 되는데, 공랭식열교환기를 통해서 압축된 프로판을 응축시켜준다. 프로판은 기체상태에서 고압으로 압축되어 있는데, 상압의 공랭식 열교환기를 통하면서 응축 및 냉각된다.

그림 2. SNT 에너지 에어쿨러 (Air Cooler) 계통도



자료:SNT에너지, 대신증권 Research Center

LNG 액화공정 C3MR (APCI) – 혼합냉각

혼합냉각을 통해 LNG
로 최종 변환

예비냉각을 거친 천연가스는 혼합냉각의 단계를 거친다. 혼합냉각은 혼합냉매를 통해서 이루어진다. 혼합냉매(Mixed Refrigerant, 이하 MR)는 메탄, 에탄, 프로판, 이소펜탄, 질소 등이 혼합된 냉매이다. 혼합냉매를 통해서 MECH (Mixed Cryogenic Heat Exchanger, 극저온 열교환기 이하 MECH)에서 이루어진다.

혼합냉각도 예비냉각
과 비슷하게 냉매를
압축한 후, 기화하는 기
과정에서 발생하는 기
화열을 활용함

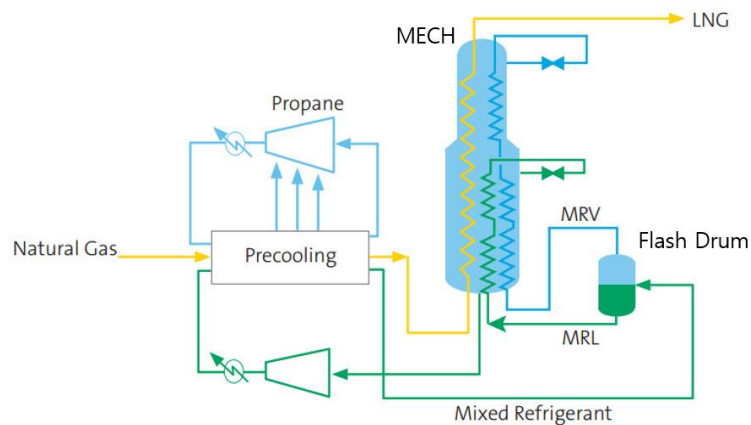
MR도 프로판과 비슷한 과정을 거친다. 1) 고압의 압축 과정을 거친다. 2) 프로판이 천연 가스를 예비 냉각할 때, MR도 같이 예비냉각된다. 3) 예비냉각된 MR은 플래시 드럼 (Flash Drum)에서 감압 차이 원리를 통해서 액체(Mixed Refrigerant Liquid)와 기체 (Mixed Refrigerant Vapor)로 나뉘게 된다. 4) MR은 MECH에서 단계적으로 천연가스를 냉각한다. 1차로 MRL가 냉각하고, 2차로 MRV를 통해 최종적으로 -163°C 의 LNG가 되게 된다. 이후, 선적의 과정을 거친다.

LNG의 액화는 압축과 감압을 통해 가스를 냉각시키는 방법이다. 냉매가 고압으로 압축 시, 액화되었다가 상압 혹은 저압으로 압력이 서서히 낮아질 때, 기화하면서 기화열을 활용해 냉각시키는 것이다.

LNG의 액화과정에서
핵심 설비는 압축기.
주로 해외업체들이 사
업 영위 중

이런 연유로 LNG 터미널에서 냉매의 압축이 필수적이다. 이 때 압축은 압축기를 통해서 이루어지며, 압축기는 LNG 수출 플랜트에 큰 비용을 차지하는 핵심기자재에 속한다. 주로 해외업체들이 사업을 영위하고 있으며, Baker Hughes, 미쓰비시 중공업(MHI), IHI(Ishikawajima-Harima Heavy Industries), Air Products & Chemicals, Linde 등의 업체가 주로 사업을 영위하고 있다.

그림 3. C3MR(APCI) 공정 계통도



자료:Guofuchen, 대신증권 Research Center

HRSG, 복수기, S.C.R 시스템

HRSG, 복수기, S.C.R
시스템 사업 영위

동사는 핀튜브 방식의 공랭식 열교환기 이외 HRSG, 복수기, S.C.R(Selective Catalytic Reduction, 촉매환원) 시스템 사업을 영위하고 있다. HRSG는 복합화력발전소에 들어가는 폐열회수발전기로 가스발전소의 전력 생산효율을 올려주기 위한 설비이다. 국내 주요 경쟁사로는 비에이치아이가 있다.

복수기(condenser)는 증기를 압축하여 액체로 변환시켜주는 장치이다. 증기터빈 발전소에서 터빈 출구에 위치한다. 증기터빈을 사용하는 석탄화력발전소 혹은 원자력발전소에 들어간다.

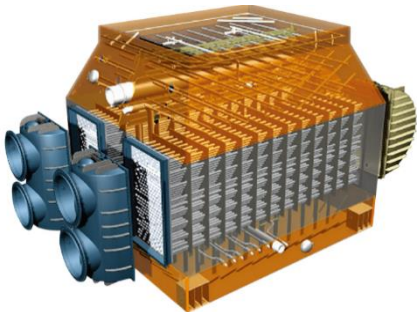
S.C.R(Selective Catalytic Reduction, 촉매환원)시스템은 질소산화물(Nox)를 저감하기 위한 설비이다. 배출되는 질소산화물을 N₂와 H₂O로 변환시켜 제거하는 장치다.

그림 4. SNT 에너지 HRSG(Heat Recovery Steam Generator) 계통도



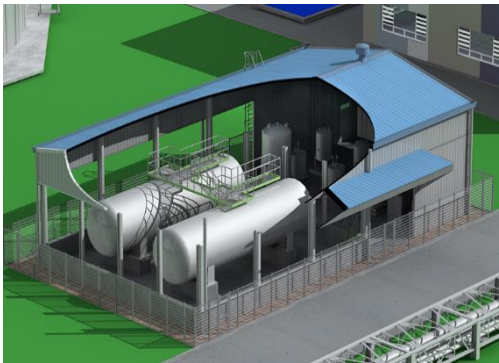
자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

그림 5. 복수기 (Condenser)



자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

그림 6. S.C.R 시스템



자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

북미를 중심으로 증가하는 LNG 수출 물량

GECF는 주요 LNG 수출 지역으로 북미와 중동이 될 것으로 예상

GECF(Gas Exporting Countries Forum)에 따르면, 글로벌 LNG 수출물량은 23년 408Mt에서 2050년 800Mt으로 증가할 것으로 전망하고 있다. 주된 LNG 수출 지역은 북미와 중동으로 각각 130Mt, 106Mt의 물량이 증가할 것으로 예상된다. 두 지역의 수출 물량이 증가하면서, LNG 수출에서 차지하는 비중도 각각 23년 21%, 23%에서 27%, 25%로 확대될 전망이다.

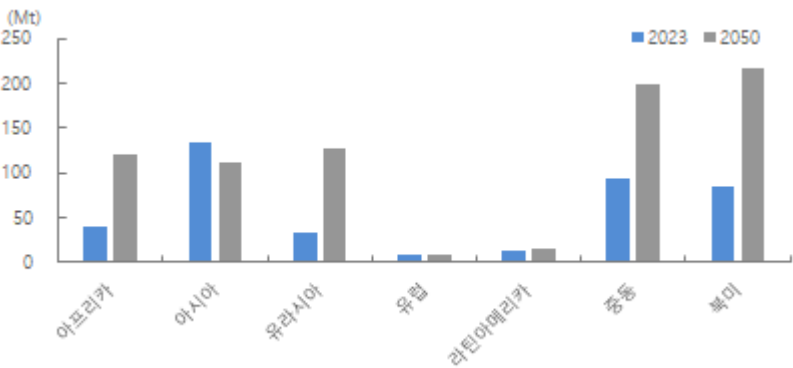
미국은 Corpus 터미널가동 등으로 역대 최대 LNG 수출 물량 달성

25년 2월 북미(미국, 캐나다, 멕시코)의 LNG 수출량은 18.06 Mt로 전년 대비 3.5% 증가해 역대 2월 최고치를 경신하였다. 이는 주로 미국의 LNG 수출량 증가에 따른 것이며, 미국의 LNG 수출 터미널인 Corpus Christi, Freeport, Plaquemines LNG 시설의 가동을 증가에 따른 영향이다.

북미의 LNG는 유럽 수출로 집중되는 경향 지속 중

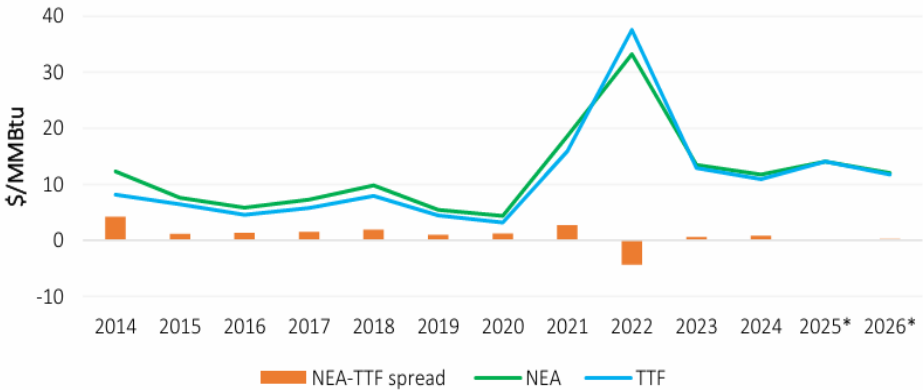
미국의 유럽으로의 LNG 수출 증가가 이어지는 가운데, 북미의 중국, 일본, 한국으로의 LNG 수출 물량은 감소한 상황이다. 25년에도 TTF 가격이 북동아시아 LNG 가격 (NEA) 보다 높은 프리미엄이 나타날 것으로 예상됨에 따라 북미 LNG 수출은 유럽으로 집중되는 흐름이 이어지고 있다.

그림 7. 지역별 LNG 수출 물량 전망



자료: GECF, 대신증권 Research Center

그림 8. 아시아 LNG와 유럽 LNG(TTF)의 가격 차이 추이 및 전망



자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

등켈플라우테로 다시 증가한 유럽의 가스 소비량

EU의 가스 소비량은 6개월 연속 상승 중. 난방 수요 및 전력 수요 때문

가스 소비 증가로 LNG도 수입물량도 사상최고치를 기록함.

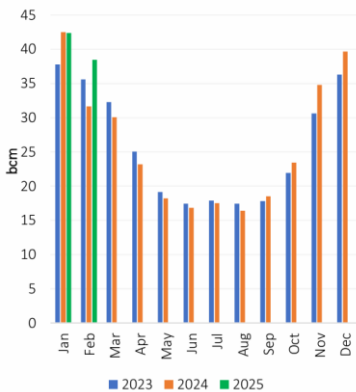
러시아 - 우크라이나 가스 파이프라인이 갱신되지 않음에 따라 터키의 수입량 급증

2025년 2월 EU 가스 수요는 전년 동기 대비 증가한 38bcm을 달성하였다. 6개월 연속 감소 없이 가스소비의 성장세가 이어지는 중이다. 이는 추운 날씨로 인해 주거 및 상업용 건물에 대한 난방 수요에 따른 영향이다. 또한, 풍력 및 수력 발전이 감소함에 따라서 전력망 안정성을 유지하기 위해 가스 발전소에 대한 의존도가 높아졌기 때문이다.

유럽의 LNG 수입량은 전년 동기 19%(1.95MT) 증가하며 사상 최고치를 기록하였다. 1월에는 전년과 비교해서 큰 변화가 없었으나, 2월에 들어서 파이프라인을 통한 가스 수입 감소와 더불어 수요 증가에 따라서 수입이 큰 폭 증가하였다.

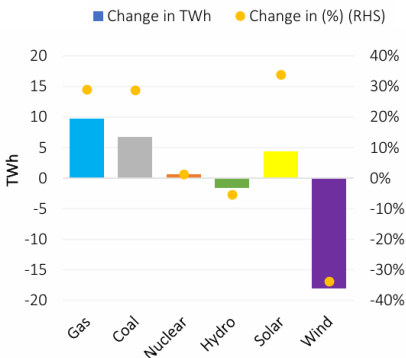
국가별로는 터키, 프랑스, 영국의 수입물량이 크게 증가하였다. 터키의 LNG 수입 급증은 러시아-우크라이나 가스 파이프라인 경유 협정이 갱신되지 않은 것이 크게 영향을 미쳤다. 스페인과 이탈리아는 가스 소비량이 증가했음에도 알제리로부터의 파이프라인 가스 수입이 크게 증가하면서 LNG수입이 크게 증가하지 않았다. 네덜란드와 독일의 가스 소비량은 전년 동기 대비 증가했음에도, LNG화물이 지역 내 더 높은 가격의 시장으로 전환됨에 따라서 두 국가의 수입량은 감소하였다.

그림 9. 유럽의 가스 소비량 추이



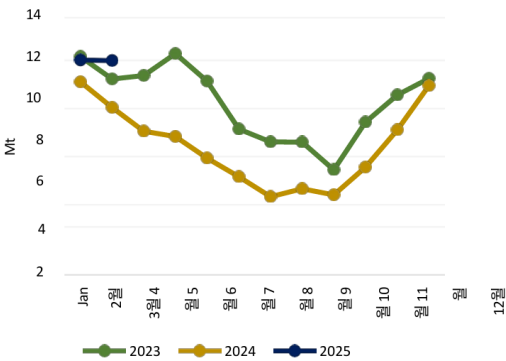
자료: GECF, 대신증권 Research Center

그림 10. 유럽 YoY 전력생산량



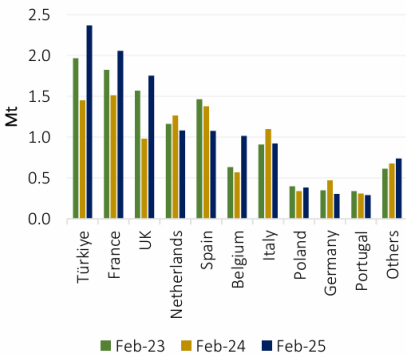
자료: GECF, 대신증권 Research Center

그림 11. 유럽의 월별 LNG 수입량 추이



자료: GECF, 대신증권 Research Center

그림 12. 유럽 상위 LNG 수입국가 Top 10



자료: GECF, 대신증권 Research Center

25 년에도 이어질 호실적 지속 전망

동사 주요 경쟁업체
Kelvion, Hudson
Products, GEA Heat
Exchange

25년에도 호실적을
이어갈 것으로 전망함

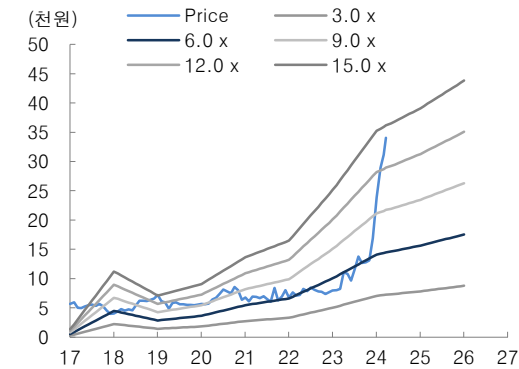
25년 예상 P/E 15배
로 밸류에이션 부담
존재

공랭식 열교환기 주요 제조 업체는 Kelvion, Hudson Products, GEA Heat Exchange가 있다. 북미의 경우, Hudson Products가 시장 지배적인 지배력을 보유하고 있다. 북미를 중심으로 한 글로벌 LNG 수출 물량이 큰 폭 확대됨에 따라 동사에도 낙수 효과가 이어지고 있다.

25년에도 호실적을 이어갈 것으로 전망한다. 25년 신규 수주 6,615억원으로 신규수주 대비 매출액 1.2배 및 수주잔고 대비 매출액 1.8배를 전망한다. 24년도에 이어서 25년에도 호실적을 이어갈 것으로 전망한다.

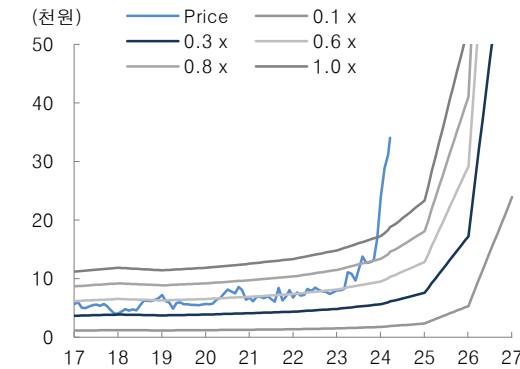
다만, 현재 가파르게 주가가 상승한 이후, 25년 예상 P/E 15배로 동사가 그동안 10배 미만의 P/E를 부여 받아왔다는 것을 고려한다면, 밸류에이션 부담이 상당한 상황이다. 추가적인 매수보다는 조정시 매수 전략을 추천한다.

그림 13. SNT 에너지 PER 밴드



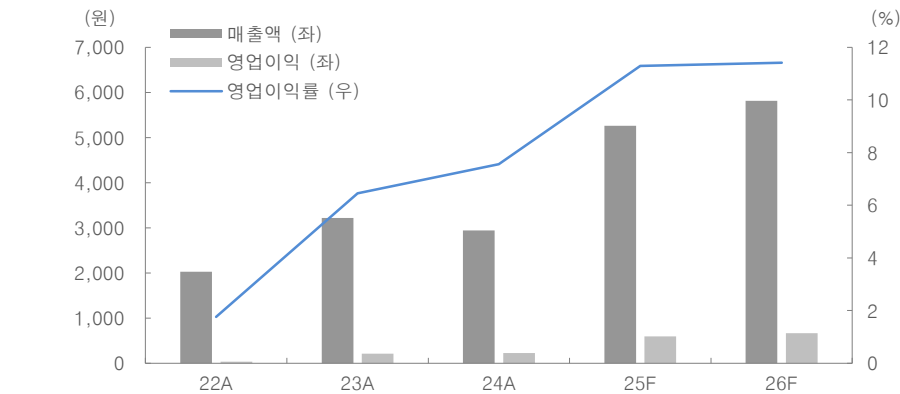
자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

그림 14. SNT 에너지 PBR 밴드



자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

그림 15. SNT 에너지 역사적 주가추이



자료: dataguide, 대신증권 Research Center

그림 16. SNT 에너지 최근 수주 내역 (단위: 억원)

계약내역	계약상대	계약금액	시작일	종료일
Air Cooler (에어 쿨러)	SNT Gulf	161	2024-04-23	2025-05-31
Air Cooler (에어 쿨러)	Tecnimont Spa	1,079	2024-03-29	2025-06-06
Air Cooler (에어 쿨러)	Petrofac Emirates LLC	290	2024-03-25	2025-05-15
Air Cooler (에어 쿨러)	TECHNIP ENERGIES FRANCE QATAR	310	2024-06-28	2026-04-30
HRSG(배열화수보일러)	한국서부발전	722	2023-02-07	2025-04-30
Air Cooler (에어 쿨러)	DI E&C	126	2023-08-31	2025-04-09
Air Cooler (에어 쿨러)	BECHTEL ENERGY	718	2024-12-23	2026-09-27
HRSG(배열화수보일러)	HYUNDAI ENGINEERING	438	2024-12-27	2026-11-15
Air Cooler (에어 쿨러)	SNT Gulf for Industry	595	2024-06-19	2026-01-15
Air Cooler (에어 쿨러)	T. J. N Ruwais LNG	375	2024-10-11	2026-05-10
Air Cooler (에어 쿨러)	SNT Gulf Industry Co. Ltd	676	2024-08-14	2026-01-31
Air Cooler (에어 쿨러)	SICIM S.P.A	334	2024-10-24	2026-03-26
Air Cooler (에어 쿨러)	SNT Gulf Industry Co. Ltd	190	2025-03-06	2026-01-31
HRSG(배열화수보일러)	현대로템	361	2025-03-06	2028-03-31
HRSG(배열화수보일러)	두산에너지빌리티	557	2025-03-07	2026-11-15

자료: SNT 에너지, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,029	3,220	2,943	5,264	5,814
매출원가	1,808	2,727	2,361	4,144	4,570
매출총이익	221	493	581	1,120	1,244
판매비와관리비	186	285	359	525	580
영업이익	36	208	222	595	664
영업이익률	1.8	6.5	7.6	11.3	11.4
EBITDA	64	265	281	645	713
영업외손익	171	36	200	28	27
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	213	152	298	86	85
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-177	-114	-103	-62	-63
외환관련손실	154	96	92	60	60
기타	135	-3	5	5	5
법인세비용차감전순손익	207	243	423	623	691
법인세비용	-19	-16	-76	-137	-152
계속사업순손익	188	227	346	486	539
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	188	227	346	486	539
당기순이익률	9.3	7.1	11.8	9.2	9.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	188	227	346	486	539
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	-6	19	-62	200
포괄순이익	196	221	365	425	739
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	196	221	365	425	739

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	2,855	3,450	1,753	2,459	2,728
PER	6.5	6.4	136	138	12.4
BPS	12,530	13,346	14,810	17,260	23,355
PBR	0.5	0.6	2.3	2.0	1.5
EBITDAPS	308	1,281	1,359	3,121	3,449
EV/EBITDA	14.4	4.5	23.3	7.0	-2.4
SPS	9,810	15,568	14,229	25,454	28,113
PSR	0.7	0.5	2.4	1.3	1.2
CFPS	744	1,524	1,676	3,313	3,636
DPS	290	327	500	500	500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	18.6	58.7	-8.6	78.9	10.4
영업이익 증가율	-73.2	483.4	7.0	167.4	11.6
순이익 증가율	50.4	20.9	52.4	40.3	10.9
수익성					
ROIC	2.5	16.8	11.6	26.7	-46.4
ROA	0.9	4.9	4.7	9.0	5.8
ROE	7.5	8.5	11.9	14.7	12.8
안정성					
부채비율	65.8	53.3	68.7	124.9	205.5
순차입금비율	-18.5	-16.9	-16.1	-69.8	-181.5
이자보상배율	10.6	11.5	22.1	669.6	747.5

자료: SNT 에너지, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	2,534	2,507	3,433	6,306	13,046
현금및현금성자산	977	704	528	2,529	8,804
매출채권 및 기타채권	365	369	1,794	3,223	3,641
재고자산	113	37	254	454	502
기타유동자산	1,078	1,396	856	99	99
비유동자산	1,764	1,725	1,733	1,721	1,711
유형자산	1,513	1,493	1,514	1,517	1,520
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	251	232	220	204	192
자산총계	4,298	4,232	5,166	8,027	14,757
유동부채	998	1,266	1,852	4,142	9,529
매입채무 및 기타채무	557	680	789	1,187	1,282
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	200	0	0	0
기타유동부채	441	386	1,063	2,955	8,247
비유동부채	708	206	251	315	398
차입금	500	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	208	206	251	315	398
부채총계	1,706	1,471	2,103	4,458	9,927
자배지분	2,591	2,760	3,063	3,570	4,830
자본금	38	38	103	103	103
자본잉여금	454	454	388	388	388
이익잉여금	2,251	2,420	2,705	3,093	3,533
기타지분변동	-151	-152	-134	-15	806
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,591	2,760	3,063	3,570	4,830
순차입금	-481	-466	-492	-2,491	-8,765

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	289	33	114	682	1,643
당기순이익	188	227	346	486	539
비현금항목의 가감	-34	88	0	199	213
감가상각비	28	57	59	51	50
외환손익	54	11	-164	-24	-24
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-116	20	106	173	188
자산부채의 증감	148	-246	-213	132	1,041
기타현금흐름	-13	-36	-19	-136	-151
투자활동 현금흐름	-605	68	-43	-45	-45
투자자산	-540	29	5	3	2
유형자산	-13	-17	-48	-48	-48
기타	-52	56	0	1	0
재무활동 현금흐름	444	-361	-273	-109	-109
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	500	-300	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-53	-53	-63	-99	-99
기타	-3	-8	-210	-10	-10
현금의 증감	91	-273	-176	2,001	6,275
기초 현금	887	977	704	528	2,529
기말 현금	977	704	528	2,529	8,804
NOPLAT	32	194	182	464	518
FCF	5	230	192	467	519

[Compliance Notice]

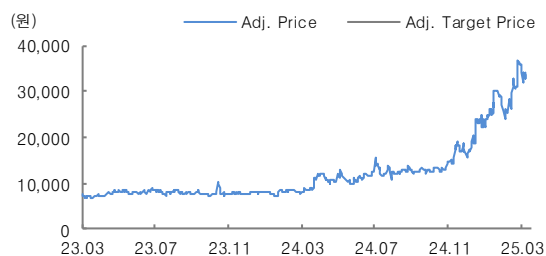
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SNT에너지(100840) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250317)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장주익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장주익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장주익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상