

한텍 (098070)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

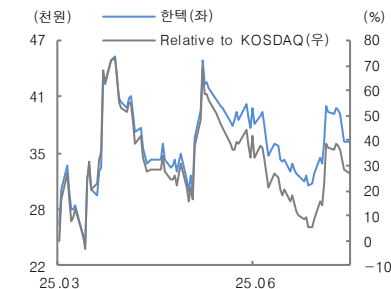
(25.08.05)

37,300

기계업종

KOSDAQ	798.60
시가총액	3,970억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	556억원
52주 최고/최저	45,200원 / 24,200원
120일 평균거래대금	734억원
외국인지분율	1.57%
주요주주	후성 69.41%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.2	8.7	-5.8	-8.3
상대수익률	2.0	5.5	-9.5	-7.3



LNG에 더해질 암모니아 탱크 수주

- 셀앤티브 열교환기가 메인. LNG와 정유화학 애프터마켓향 매출 발생
- 관세로 지연되었던 북미 LNG FID 재개로 25년 실적 개선 전망
- 암모니아 혼소발전 개화로 암모니아 탱크 분야 수혜 기대

화공기기사업부와 탱크사업부로 구성

1Q25 매출액 기준 화공기기사업부 75%, 탱크사업부 24%, 그린사업부 1%로 구성. 화공기기사업부 매출은 셀앤티브 열교환기가 주력. 셀앤티브 열교환기는 LNG 혼합냉각 과정에서 메인 열교환기로 사용됨. 화공기기사업부의 전방 산업은 LNG 50%, 정유화학 애프터마켓 50% 정도의 비중을 차지함. 탱크 사업부는 반도체향 산업용 가스탱크 매출이 100%를 차지. 신규 반도체 공장 건설시 매출이 발생함. 그린사업부는 암모니아 혼소 발전에 사용되는 암모니아 탱크가 메인.

하반기 LNG부문 수주로 성장. 중장기 암모니아 부문 성장이 기대됨

25년 매출액 1,789억원(+YoY 14.8%), 영업이익 225억원(+YoY 34%)를 전망함. 상반기 수주의 80% 가량이 정유화학 애프터마켓 부문 수주로 LNG 부문의 수주가 부진한 영향. 이는 관세 불확실성으로 인해 북미 주요 LNG프로젝트의 FID가 지연됨에 따른 것. 관세 불확실성이 해소됨에 따라 하반기 LNG FID 재개에 따른 수주 및 매출 성장을 전망함.

탄소중립의 중간단계로서의 암모니아 혼소발전

산업부는 탄소중립의 중간단계로 석탄발전소의 암모니아 혼소발전화를 진행 중. 2030년까지 20개 이상의 석탄발전소를 암모니아 혼소비율 20% 이상의 발전소로 전환하는 것을 목표로 하고 있음. 이를 위해선 석탄발전소 1개 부지당 2,000t 이상의 암모니아 탱크가 1기 이상의 설치가 필요함. (탱크 1기 혼소비율 30%, 탱크 2기 혼소비율 50% 이상 달성 가능) 탱크 1기당 수주 금액은 200억원으로 2030년까지 접근 가능한 시장 규모는 8,000억원. 국내 암모니아 탱크의 EPC에서 제조까지 가능한 회사는 국내에 동사 포함 2개사로 암모니아 혼소발전시장 성장시, 동사 그린 사업부의 수혜가 예상됨. LNG부문이 실적 성장을 견인하는 가운데, 국내 암모니아 혼소발전시장의 개화에 따라 그린사업부의 암모니아탱크 부문이 향후 2 ~ 3년 실적 성장을 견인할 것.

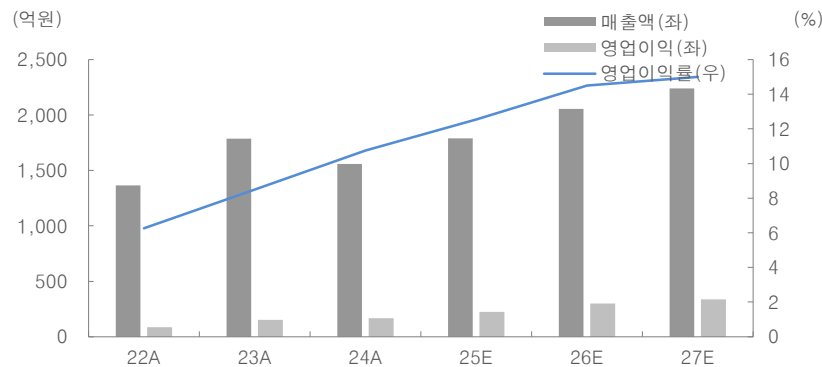
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,786	1,559	1,789	2,044	2,228
영업이익	152	168	225	286	334
세전순이익	154	228	306	368	416
총당기순이익	149	263	245	294	333
지배지분순이익	149	263	245	294	333
EPS	1,685	2,981	2,292	2,646	2,992
PER	-	-	16.9	14.7	13.0
BPS	10,078	12,660	13,448	15,118	17,660
PBR	-	-	2.7	2.4	2.0
ROE	18.2	26.2	19.2	18.9	18.3

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

그림 1. 한택 연도별 매출 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 한택, 대신증권 Research Center

그림 2. 한택 분기 및 연도별 실적추이 및 전망

(단위:억원)

	1Q25	23A	24A	25E	26E	27E
매출액	337	1,786	1,559	1,789	2,056	2,241
yoy	—	30.9%	-12.7%	14.8%	14.9%	9.0%
화공사업부	257	1,565	1,331	1,522	1,675	1,773
탱크사업부	78	221	211	233	315	367
그린 사업부	2	0	16	34	66	101
매출총이익	74	247	318	394	450	512
yoy	—	34.9%	28.9%	23.8%	14.2%	14.0%
매출총이익률	22.0%	13.8%	20.4%	22.0%	22.0%	23.0%
영업이익	21	152	168	225	286	334
yoy	—	77.7%	10.4%	34.0%	27.4%	16.8%
영업이익률	6.3%	8.5%	10.8%	12.6%	14.0%	15.0%
세전이익	20	154	228	306	368	416
yoy	—	83.1%	47.4%	34.5%	20.1%	13.1%
세전이익률	5.8%	8.6%	14.6%	17.1%	18.0%	18.7%
당기순이익	18	149	263	245	294	333
yoy	—	79.4%	76.9%	-6.9%	20.1%	13.1%
당기순이익률	5.4%	8.3%	16.9%	13.7%	14.4%	14.9%

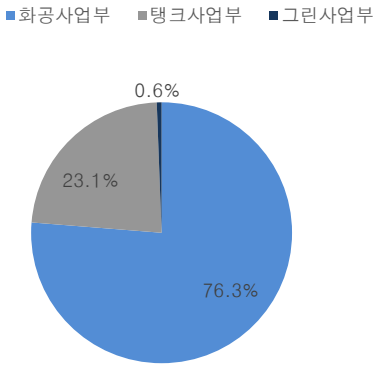
자료: 한택, 대신증권 Research Center 추정

화공 및 탱크 관련 사업 영위

화공기기(75%) 및 탱크(24%)로 매출 구성

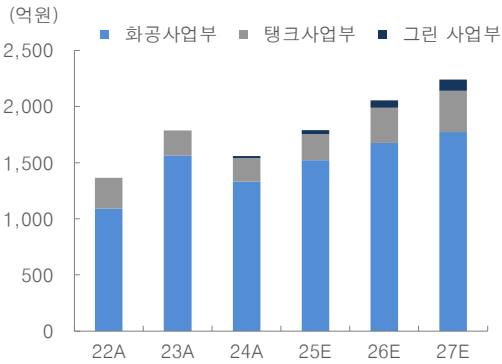
1Q25 기준 화공사업부 75%, 탱크사업부 24%, 그린사업부 1%로 매출이 구성되어 있다. 화공사업부는 각종 플랜트에 들어가는 열교환기를 포함해 반응기, 압력기, 탑조류 등으로 구성되어 있다. 화공사업부 내에서는 설앤티브 방식의 열교환기 매출 비중이 60% 이상으로 가장 높다. 화공사업부의 전방 산업은 LNG 플랜트와 정유화학 플랜트의 유지 보수향 매출이 주를 이루고 있다. 각각 절반정도 비중이 된다. 탱크 사업부는 반도체 신규 공장 건설시 들어가는 산업용 가스 탱크 매출이 현재 매출의 100%를 차지하고 있다. 그린 사업부는 LCO2 등 4가지 부문으로 구성되어 있으며, 동사가 주력으로 여기는 사업은 암모니아 탱크 부문이다.

그림 3. 한텍 부문별 매출액



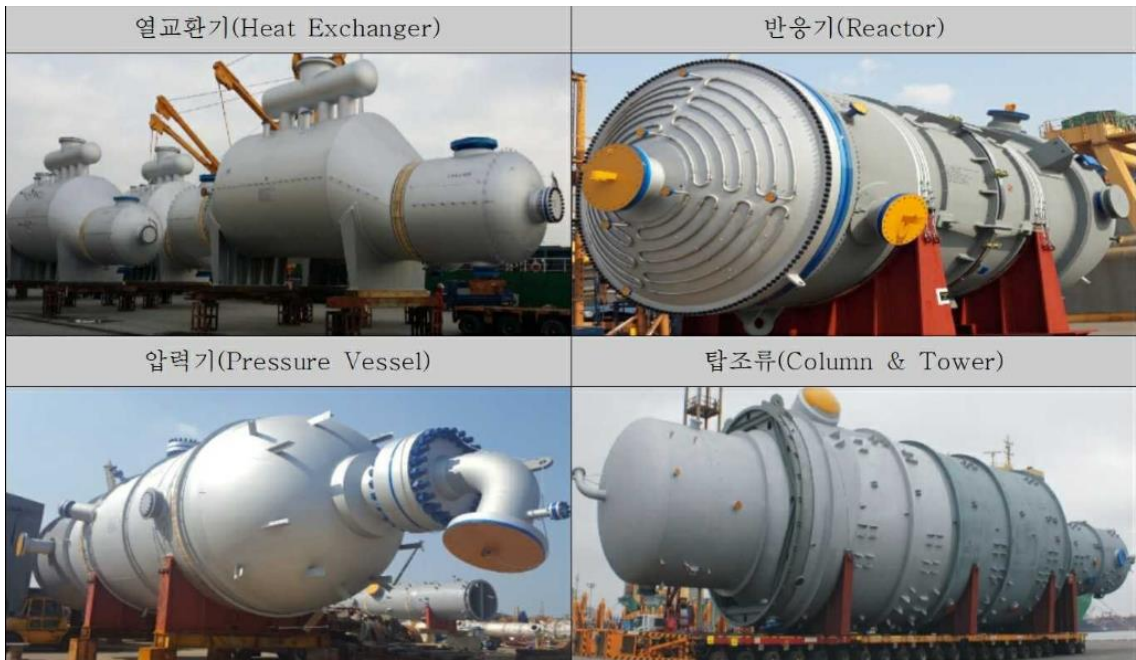
자료: 한텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 한텍 연도별 부문별 매출액 추이



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

그림 5. 한텍 화공사업부 주요 제품



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

다양한 종류의 열교환기와 셸 앤 튜브 열교환기

열교환기(Heat Exchanger). 물체간의 열을 전달시켜주는 장치.
셸 앤 튜브, 판형, 핀- 튜브 등 다양한 종류가 있음

동사는 셸 앤 튜브 방식의 열교환기를 제조 및 납품하고 있다. 열교환기는 특정 물체의 온도를 장치를 이용해서 다른 물체로 효율적으로 열을 이동시키는 장치를 뜻한다. 열교환기(Heat Exchanger)는 구조와 작동방식에 따라서 셸 앤 튜브, 판형, 핀 - 튜브, 더블 파이프, 스파이럴 방식 등으로 구분이 가능하다. 동사가 제조하는 셸앤튜브 방식은 고온, 고압 운전에 적합하며, 단순한 구조로 대형화와 고압화에 용이하다는 특징이 있다. 열교환기는 다양한 분야에서 사용되지만, 주로 고열을 다루는 정유, 화학 플랜트 분야에서 사용되고 있다.

그림 1. 다양한 종류의 열교환기

열교환기 종류	이미지	주된 적용산업처	장, 단점
셸 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, 공기에열기	-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 슬러리에도 적용 가능 -고압 조건에 적용이 어려움 -제작 비용이 상대적으로 높음

자료:산업자료, 대신증권 Research Center

LNG 액화공정 C3MR (APCI) – 예비 냉각 단계

전체 매출 50 ~ 60% 이상이 북미향에서 발생

동사 매출의 대부분은 북미에서 발생하고 있다. 북미의 LNG 수출물량이 확대되는 것에 따른 효과와 더불어 오래된 정유 화학 플랜트의 유지 보수 매출이 발생하고 있다. 전체 매출의 50 ~ 60% 가량이 북미에서 발생하고 있다. 매출의 70% 가량이 수출 물량이며, 수출 물량 중 80 ~ 90% 가량이 북미향으로 발생하고 있다.

천연가스 액화의 대표적인 공정은 C3MR

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

C3MR은 1)전처리, 2)예비냉각, 3)혼합냉각, 4) LNG선적 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.

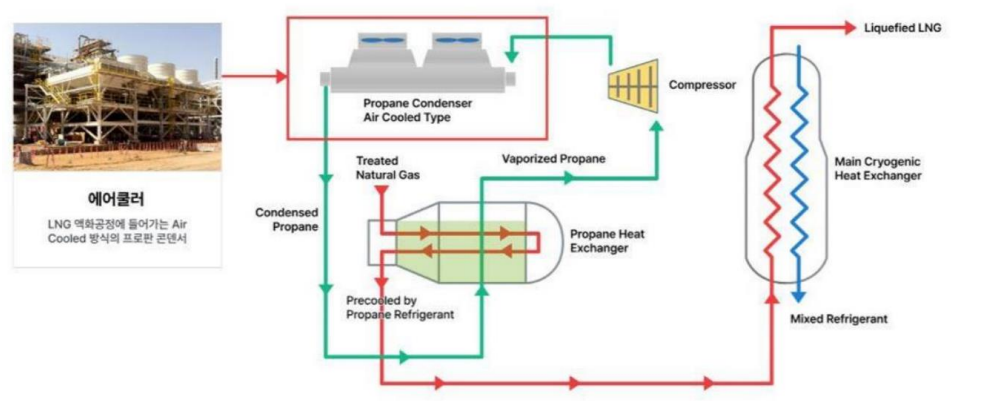
예비냉각은 프로판을 압축한 후 감압하는 방식을 이용. 프로판이 감압단계에서 발생하는 냉각으로 혼합냉매와 천연가스를 예비 냉각함

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 공랭식 열교환기를 통해서 응축시킨다. 3) 응축된 액체 프로판은 팽창 밸브를 통과하면서 순차적으로 압력이 낮아지게 된다. 4) 압력이 낮아진 프로판은 -42℃까지 온도가 내려가게 되고, 이 저온의 프로판은 메인 열교환기에 들어가기 전 천연가스와 혼합냉매(MR, Mixed Refrigerant)를 1차적으로 냉각시켜준다. 1차 예비 냉각 단계를 통해서 천연가스는 약 -35℃까지 온도가 내려가게 된다.

공랭식 열교환기는 예비냉각 과정에서 사용되는 프로판의 1차 감압에서 사용됨

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. LNG 예비냉각 과정



자료: SNT에너지, 대신증권 Research Center

LNG 액화공정 C3MR (APCI) – 혼합냉각

혼합냉각을 통해 LNG로 최종 변환. 혼합냉각에 과정에서 동사의 열교환기가 사용됨

혼합냉각도 예비냉각과 비슷하게 냉매를 압축한 후, 기화하는 과정에서 발생하는 기화열을 활용함

LNG의 액화과정에서 핵심 설비는 압축기. 주로 해외업체들이 사업 영위 중

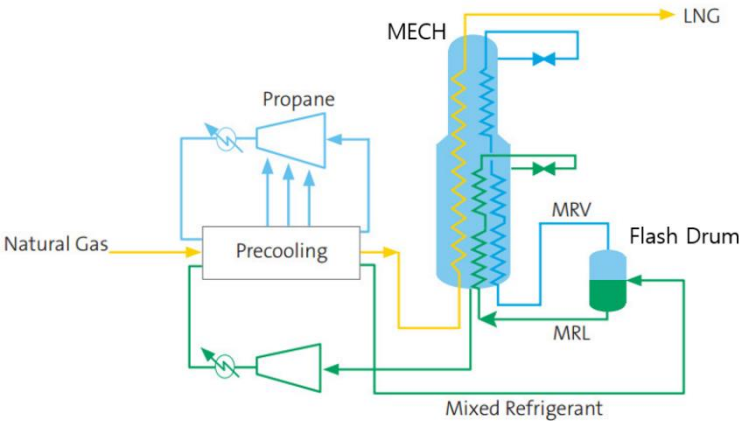
예비냉각을 거친 천연가스는 혼합냉각을 거쳐서 최종적으로 LNG로 액화되게 된다. 혼합냉각은 혼합냉매(Mixed Refrigerant, 이하 MR)를 통해서 이루어지는데, 혼합냉매는 메탄, 에탄, 프로판, 이소펜탄, 질소 등이 혼합된 냉매이다. 동사의 셀앤티브 열교환기는 혼합냉각 과정에서 사용되는 MECH (mixed Cryogenic Heat Exchanger, 극저온 열교환기 이하 MECH)의 역할을 한다.

MR도 프로판과 비슷한 과정을 거친다. 1) 고압의 압축 과정을 거친다. 2) 프로판이 천연가스를 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℃의 LNG로 액화되게 된다. 이후, LNG에 선적되는 과정을 거치게 된다.

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

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

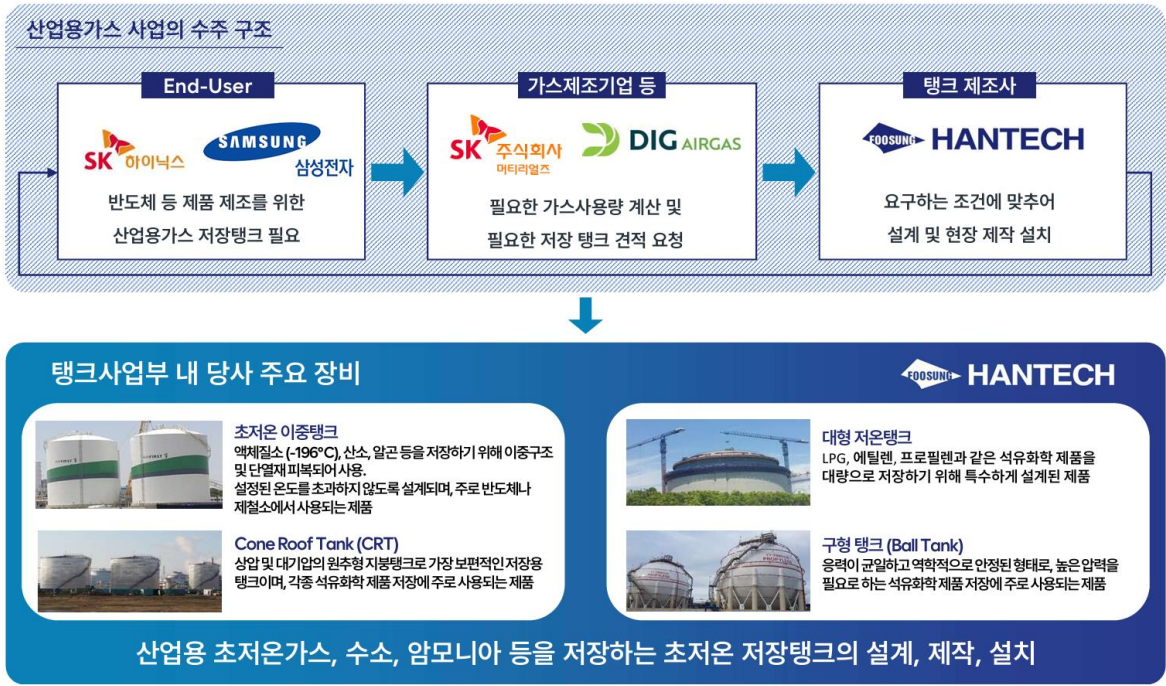


자료:Guofuchen, 대신증권 Research Center

한텍 탱크 사업부 – 반도체용 산업용 가스 탱크

탱크사업부 매출 100% 반도체용 산업용 가스탱크에서 발생	동사는 초저온 탱크, Cone Roof Tank(CRT), Dome Roof Tank(DRT), 구형 탱크 (Ball Tank) 등 다양한 탱크의 제조 역량을 보유하고 있다. 현재 매출은 전부 반도체용 가스 탱크에서 발생하고 있다.
End-Usder → 가스 제조기업 → 탱크제 조사의 수주 구조	SK하이닉스, 삼성전자가 반도체 등 제품 제조를 위한 산업용 가스시설 발주를 주면, 가스제조기업이 필요한 가스 사용량에 따라서 견적을 보고 동사와 같은 탱크 제조사에 발주를 준다. 탱크 제조사는 요구 조건에 따라서 탱크의 설계 및 현장에서 제작 및 설치를 실시하는 형태로 매출이 이루어진다.
초저온 이중탱크, 대형 저온탱크 등 다양한 분야에서 사용가능한 동사의 탱크	1) 초저온 이중탱크는 액체질소, 산소, 아르곤 등을 저장하기 위해 이중구조 및 단열재가 피복되어 사용된다. 주로 반도체나 제철소에서 사용된다. 2) 대형 저온 탱크는 LPG, 에틸렌, 프로필렌과 같은 석유화학 제품을 대량으로 저장하기 위해 특수하게 설계된 제품이다. 3) Cone Roof Tank(CRT)는 상압 및 대기압의 원추형 지붕탱크로 가장 보편적인 저장용 탱크이며, 각종 석유화학 제품 저장에 주로 사용된다. 4) 구형 탱크 (Ball Tank)는 용력이 균일하고 역학적으로 안정된 형태로, 높은 압력을 필요로 하는 석유화학 제품 저장에 주로 사용된다.
특수재질 용접부문에 서 기술력 보유	동사는 한국비로 기기사업부를 모태로 한다. 암모니아와 같은 부식성 강한 물질은 탱크 내부에 특수 재질을 한 겹 더 내부에서 용접해야 한다. 동사는 일본으로부터 수입해서 제조해오던 기술을 국산화한 이래로 꾸준히 노하우를 축적해왔다. 특수재질 코팅은 도사의 자회사 한스에서 주로 맡아서 영위하고 있다.

그림 4. 한텍 탱크사업부 주요 제품



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

한텍 그린 사업부 – 암모니아 탱크를 주력으로

차기 4가지 주력 그린 사업부 중 주력은 암모니아 탱크

24년 삼성물산으로부터 삼척 암모니아 탱크 인수 기지용 탱크를 수주한 바 있음

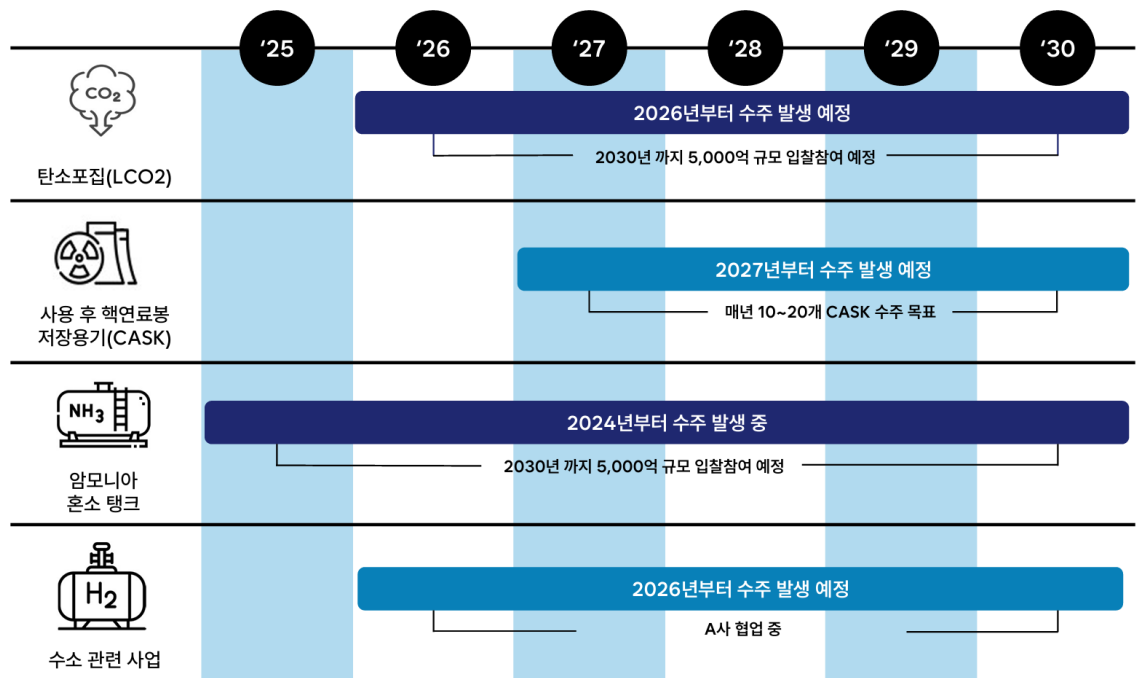
암모니아 혼소발전 2030년까지 접근가능 시장 규모 8,000억원. 4,000억원 이상 매출 가능할 것으로 예상

한텍은 차기 성장 사업부문으로 그린 사업부를 육성하고 있다. 그린 사업부는 탄소포집 (LCO2), 사용 후 핵연료봉 저장용기(CASK), 암모니아 혼소 탱크, 수소 관련 사업으로 네 개의 사업부문으로 구성되어 있다. 한텍은 이 중 암모니아 혼소 탱크 부문을 차기 주력 사업부문으로 육성 중에 있다.

동사가 제조하는 암모니아 탱크는 석탄 발전소를 암모니아 혼소 발전으로 사용할 때 사용할 암모니아를 저장하는 용도이다. 글로벌로는 암모니아 혼소발전에 있어서는 한국과 일본이 가장 적극적인 행보를 보이고 있다. 동사는 2024년 삼성물산으로부터 삼척그린파워 1호기에 석탄과 암모니아 혼소발전에 사용할 암모니아 탱크를 수주한 바 있다.(혼소 비율 20% 목표) 석탄화력발전소 1기당 2,000t 급 암모니아 탱크 2기까지 설치가 될 예정이다. 2,000t급 암모니아 탱크 1기시 암모니아 혼소비율 30%, 2기시 50% 이상의 혼소 발전이 가능할 것으로 예상된다. 2,000t급 암모니아 탱크 1기당 수주금액은 200억원, 마진은 10% 이상이 예상된다.

대한민국은 2030년까지 전체 석탄발전소 43기 중 절반 이상인 24기에 암모니아 20% 혼소 발전을 적용해 상용화할 계획이다. 혼소발전용 암모니아 탱크의 접근 가능한 시장 규모는 8,000억원 정도로 추정된다. 암모니아 탱크는 완전 방호형 더블월 탱크 구조로 암모니아 탱크의 EPC 까지 턴키로 제조가 가능한 회사는 국내에 동사를 포함해 2개 회사가 있는 것으로 알려져 있다. 8,000억원의 접근 가능한 시장에서 동사는 4,000억원 이상의 수주가 가능할 것으로 예상한다.

그림 5. 한텍 4가지 그린 사업부



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

대한민국의 암모니아 인수기지 계획

탄소중립 중간 단계로 여겨지는 암모니아 혼 소 발전	암모니아 혼소발전은 탄소중립으로 가는 중간 단계로써 석탄발전소의 급격한 폐쇄로 인 한 지역경제 피해를 완화하면서, 수소 혼소 및 무탄소 발전으로 가는 과도기적 기술로써 암모니아 발전을 정의하고 있다.
서해, 남해, 동해 등 권역별 암모니아 인수 기지 구축 중	한국석유공사는 권역별 암모니아 인수기지 구축을 단계적으로 추진하고 있다. 중장기적 으로 2026년 연간 80만톤, 2030년 연간 400만톤, 2036년 연간 1,000만톤 규모의 암모니 아 인수 기지를 구축하는 것을 목표 중이다.
서해권역 국내 최대 암모니아 수요 지역으 로 예상	주요 암모니아 인수 기지는 기존의 석탄발전소가 주로 위치하고 있는 지역으로 권역별로 계획을 세우고 있다. 서해권역은 국내 최대 암모니아 수요 지역으로 2030년부터 연간 최 대 500만톤의 수요가 발생할 것으로 예상된다. 당진의 4만톤 규모의 암모니아 저장탱크 4기 설치 및 2030년까지 연간 200만톤의 암모니아의 수입을 계획하고 있다.
울산을 대표로 하동지 역 등에도 암모니아 탱크가 들어설 예정	남해권역은 연간 최대 400만톤의 암모니아 수요가 예상되는 지역이다 기존에도 암모니 아 저장 시설을 보유하고 있어 인프라 확장에 유리한 조건을 갖추고 있다. 남해의 대표 적인 지역은 울산으로 21만톤 규모의 암모니아 저장탱크 및 수소 개질설비를 2030년까 지 구축하는 것을 목표로 하고 있다. 남부발전 발전소가 위치한 하동지역에도 암모니아 혼소 발전이 계획되어 있다.
암모니아 특화 수소거 점으로 개발되고 있는 동해권역	동해권역은 연간 10만톤 규모의 수소 수요가 예상되는 지역으로, 암모니아 특화 수소거 점으로 개발되고 있다. 한국석유공사 동해지사에 암모니아 비축기지를 구축하고 동해신 항에 수소, 암모니아 전용부두를 구축할 계획이다. 또, 삼척에는 남부발전 삼척빛드림본 부에서 27년까지 암모니아 혼소 상용 운전을 추진 중이다.

그림 6. 권역별 주요 암모니아 인수 예정 지역



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

하반기 LNG 부문 수주. 향후 그린사업부 성장 가시성 주목

상반기 관세부문 불확실성으로 LNG부문 수주 부진. 하반기 개선 전망

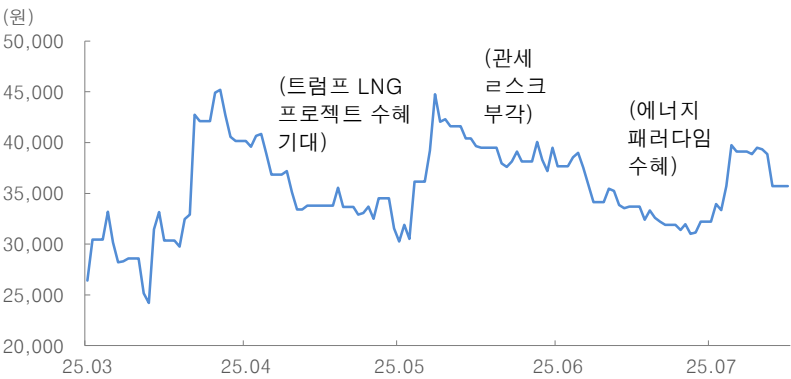
27 ~ 28년까지 최소 4,000억원 정도 규모의 암모니아 탱크 수주가 나올 것으로 예상

25년 매출액 1,789억원(+YoY 14.8%), 영업이익 225억원(+YoY 34%)를 예상한다. 상반기 수주의 80% 이상이 애프터마켓 부문에서 발생하였다. 이는 관세 불확실성으로 인해 LNG FID가 지연됨에 따라 LNG 부문 수주가 부진했기 때문이다. 관세 영향 불확실성이 해소됨에 따라 LNG 부문의 수주가 하반기부터 본격적으로 나타날 것으로 예상된다.

하반기 북미향 LNG 수주를 감안해 25년 2,011억원의 연간 신규 수주를 기록할 것으로 예상된다. 암모니아 탱크의 제조 기간은 1년 ~ 1년 6개월 정도의 시간이 소요된다. 탱크 수주이후, 앞 단의 작업 등을 고려하면, 수주에서 매출까지 2 ~ 3년 정도의 시간이 소요된다. 2030년까지 20개의 석탄화력발전소의 혼소화를 가정시, 27년 ~ 28년까지 수주가 나온다는 계산이다.

LNG부문이 25년 실적 성장을 견인하는 가운데, 국내 암모니아 혼소시장이 개화함에 따라 암모니아 탱크 부문의 수주가 향후 2 ~ 3년 동사의 실적 성장을 견인할 것이다.

그림 7. 한텍 역사적 주가추이



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,786	1,559	1,789	2,044	2,228
매출원가	1,540	1,241	1,396	1,594	1,716
매출총이익	247	318	394	450	512
판매비와관리비	95	150	169	164	178
영업이익	152	168	225	286	334
영업이익률	8.5	10.8	12.6	14.0	15.0
EBITDA	176	191	246	307	354
영업외손익	3	60	82	82	82
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	9	3	3	3
외환관련이익	37	73	40	40	40
금융비용	-32	-28	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	28	79	79	79	79
법인세비용차감전순손익	154	228	306	368	416
법인세비용	-6	35	-61	-74	-83
계속사업순손익	149	263	245	294	333
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	149	263	245	294	333
당기순이익률	8.3	16.9	13.7	14.4	14.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	149	263	245	294	333
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	-4	-4	-4	-3
포괄순이익	144	259	241	291	329
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	144	259	241	291	329

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,685	2,981	2,292	2,646	2,992
PER	0.0	0.0	16.9	14.7	13.0
BPS	10,078	12,660	13,448	15,118	17,660
PBR	0.0	0.0	2.7	2.4	2.0
EBITDAPS	1,997	2,166	2,303	2,760	3,186
EV/EBITDA	2.7	1.2	14.2	10.5	8.2
SPS	20,246	17,668	16,744	18,379	20,034
PSR	0.0	0.0	2.1	1.9	1.8
CFPS	2,480	3,361	2,928	3,361	3,788
DPS	350	450	450	450	450

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	30.9	-12.7	14.8	14.2	9.0
영업이익 증가율	77.7	10.4	34.0	27.4	16.8
순이익 증가율	79.4	76.9	-6.9	20.1	13.1
수익성					
ROIC	15.5	18.7	18.0	23.8	29.2
ROA	7.6	8.3	9.6	10.4	11.1
ROE	18.2	26.2	19.2	18.9	18.3
안정성					
부채비율	121.8	85.8	82.1	70.5	60.6
순차입금비율	53.5	20.0	-32.6	-44.5	-55.0
이자보상배율	4.8	6.1	0.0	0.0	0.0

자료: 한텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	856	991	1,547	1,807	2,107
현금및현금성자산	95	277	1,134	1,342	1,605
매출채권 및 기타채권	296	316	363	414	452
재고자산	12	3	4	4	5
기타유동자산	453	395	46	46	46
비유동자산	1,116	1,084	1,070	1,058	1,047
유형자산	1,063	1,048	1,035	1,023	1,012
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	53	37	35	35	35
자산총계	1,972	2,075	2,617	2,866	3,155
유동부채	682	943	1,246	1,323	1,400
매입채무 및 기타채무	278	246	276	309	333
차입금	236	498	498	498	498
유동성채무	0	0	236	236	236
기타유동부채	168	199	236	280	333
비유동부채	401	16	-66	-139	-209
차입금	332	0	-70	-140	-210
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	69	16	4	1	1
부채총계	1,083	958	1,180	1,185	1,191
자배지분	889	1,117	1,437	1,681	1,964
자본금	441	441	556	556	556
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	451	679	884	1,128	1,411
기타지분변동	-3	-3	-3	-3	-3
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	889	1,117	1,437	1,681	1,964
순차입금	476	223	-468	-747	-1,080

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-191	270	273	320	363
당기순이익	0	0	245	294	333
비현금항목의 가감	70	33	68	80	89
감가상각비	24	23	21	21	20
외환손익	6	-31	-34	-34	-34
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	40	41	81	93	103
자산부채의 증감	-375	33	21	19	25
기타현금흐름	114	203	-61	-73	-83
투자활동 현금흐름	83	10	-6	-7	-8
투자자산	-2	17	1	0	0
유형자산	-11	-9	-9	-9	-9
기타	97	1	1	1	1
재무활동 현금흐름	-40	-101	241	-121	-121
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-40	-70	-70	-70	-70
유상증자	0	0	115	0	0
현금배당	0	-31	-40	-50	-50
기타	0	-1	235	-1	-1
현금의 증감	-149	181	857	209	262
기초 현금	0	0	277	1,134	1,342
기말 현금	-149	181	1,134	1,342	1,605
NOPLAT	146	194	180	229	267
FCF	159	208	192	241	278

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 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.

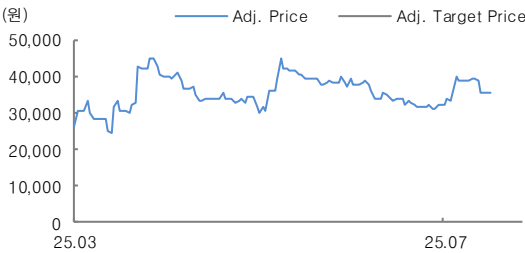
(담당자:박장욱)

당사는 2025년3월20일 한텍 기업공개 당시 대표 주관사로 선정된 바 있습니다.

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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한텍(098070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.06
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%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250803)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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