

동성화인텍 (033500)

이익 레벨업, 다음은 주가 정상화 차례

2026년 8월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	29,000 원 (하향)
✓ 상승여력	58.0%	✓ 현재주가 (8월 28일)	18,360 원

신한생각 수주잔고 2조원, 이익률은 이미 두 자릿수

1H26 영업이익률 14.2%로 2023년 고판가 수주물량의 이익 기여를 확인. 주가는 회계 이슈 여진과 원재료 상승 우려로 연초 대비 반토막 났으나, 2조원의 수주잔고와 마진 레벨은 훼손되지 않음. 2026년 PER 6배는 과도한 할인으로 밸류 정상화가 뒤따를 국면으로 판단

1H26 Review: 외형보다 마진, 2H26은 잔고 소진 가속

[1H26 Review] 매출액 3,936억원(+7.7%, 이하 전년동기대비), 영업이익 558억원(+89.4%), 영업이익률 14.2%(+6.1%p). 2Q26 영업이익 359억원(+112.4%)은 컨센서스(280억원) 28% 상회. 분기 변동은 수요보다 납품 일정 차이로, 분기보다 반기 흐름으로 볼 필요

[수주/전망] 6월말 수주잔고 2조 410억원으로 연매출 기준 2.5년치. 1H26 신규수주 2,877억원으로 2025년 연간(3,082억원)에 반기 만에 근접, 상반기 글로벌 LNG운반선 발주도 59척 이상으로 예상 상회. 2H26 매출액 4,230억원, 영업이익 589억원(영업이익률 13.9%), 2026년 매출액 8,166억원(+10%), 영업이익 1,147억원(+58%) 전망

Valuation & Risk: 실적이 아니라 신뢰가 멀티플의 변수

매수 투자 의견을 유지하고 목표주가를 2.9만원으로 하향(기존 3.3만원, -12.1%). 26~27년 평균 EPS(주당순이익) 3,178원(+21%)에 비교업체 PER(주가수익비율)을 50% 할인한 8.9배 적용(기존 30% 할인). 실적 추정은 올렸으나 원재료 원가 반영과 회계 이슈 이후 신뢰 회복을 감안해 멀티플을 낮춤. 리스크는 원재료 추가 상승, 환율 하락, 인도 지연

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	597.4	54.0	39.3	11.4	21.1	2.2	6.5	2.3
2025	742.2	72.6	55.9	13.6	24.2	2.9	7.8	1.6
2026F	816.6	114.7	88.5	6.0	30.4	1.6	3.5	2.3
2027F	886.4	133.4	102.1	5.2	27.7	1.3	2.7	2.3
2028F	960.6	156.5	120.3	4.4	25.7	1.0	1.9	2.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[조선]

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	550.6십억원
발행주식수(유동비율)	30.0백만주(61.9%)
52주 최고가/최저가	34,050 원/14,700 원
일평균 거래액 (60일)	2,494 백만원
외국인 지분율	15.8%
주요주주 (%)	
동성케미컬	37.9

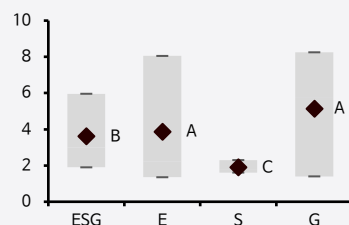
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	6.2	(18.5)	(42.8)	(26.1)
상대	(3.0)	10.3	(45.2)	(16.6)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



동성화인텍 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	172	193	201	175	169	225	203	220	595	742	817	886	961
영업이익	13	17	24	20	20	36	27	32	54	73	115	133	157
세전이익	13	13	27	20	22	36	27	32	51	73	119	137	161
순이익	9	11	20	15	17	27	21	24	39	56	88	102	120
영업이익률(%)	7.3	8.8	11.7	11.2	11.7	16.0	13.3	14.5	9.1	9.8	14.0	15.1	16.3
세전이익률	7.8	6.6	13.3	11.5	13.2	16.2	13.5	14.7	8.6	9.8	14.5	15.4	16.7
순이익률	5.2	5.7	10.2	8.7	10.1	11.8	10.1	11.0	6.6	7.5	10.8	11.5	12.5
매출액 증가율 YoY	25.6	40.2	47.3	(4.3)	(1.9)	16.1	0.8	25.6	12.0	24.8	10.0	8.5	8.4
QoQ	(5.9)	12.2	4.0	(12.8)	(3.6)	32.8	(9.7)	8.7	-	-	-	-	-
영업이익 증가율 YoY	23.8	37.3	105.9	11.1	58.4	112.4	14.7	63.1	35.1	34.4	58.1	16.3	17.3
QoQ	(28.9)	35.1	38.8	(16.7)	1.4	81.0	(25.0)	18.5	-	-	-	-	-

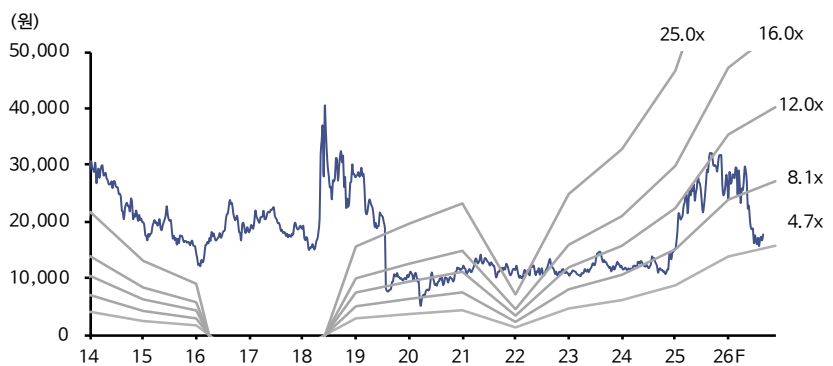
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

동성화인텍 PER Valuation - 목표주가 29,000원으로 하향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	29,000	기존 33,000원, -12.1%
Target PER (배)	8.9	- 2006년 한국가본, 동성화인텍 평균 PER 17.8배를 50% 할인 (기존 30% 할인)
현재주가 (원)	18,360	시가총액 5,506억원, 목표 시가총액 8,697억원
상승여력 (%)	58.0	투자의견 매수 유지
EPS (원)	3,178	- 26, 27F 평균 EPS 적용, 기존 2,638원, +20.5%

자료: 신한투자증권 추정

동성화인텍 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

동성화인텍 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	225	169	32.8	193	16.1	225	(0.2)	-	-
영업이익	36	20	81.0	17	112.3	28	28.4	-	-
순이익	27	17	55.2	11	140.9	-	-	-	-
영업이익률	16.0	11.7	-	8.8	-	12.4	-	-	-
순이익률	11.8	10.1	-	5.7	-	-	-	-	-

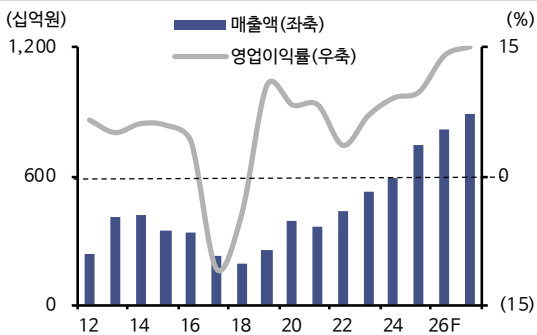
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

동성화인텍 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	873	1018	817	886	(6.5)	(12.9)
영업이익	98.8	136	115	133	16.1	(1.9)
순이익	79	110	88	102	11.9	(7.0)
영업이익률	11.3	13.4	14.0	15.1	-	-
순이익률	9.1	10.8	10.8	11.5	-	-

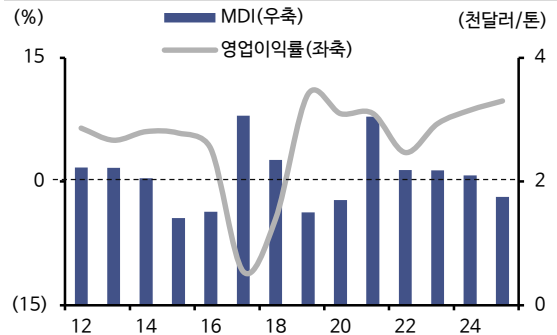
자료: 신한투자증권 추정

동성화인텍 매출액, 영업이익률 추이



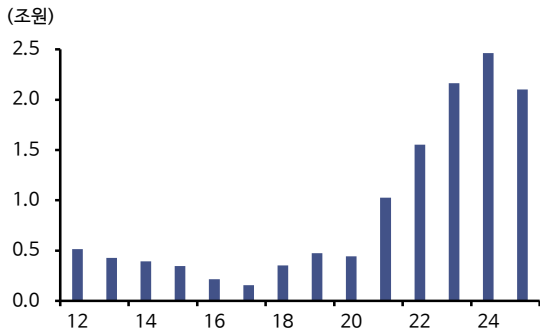
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

동성화인텍 영업이익률, MDI 가격 추이



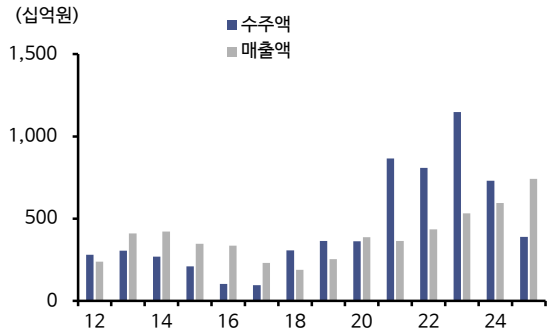
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권

동성화인텍 LNG 부문 수주 잔고 추이



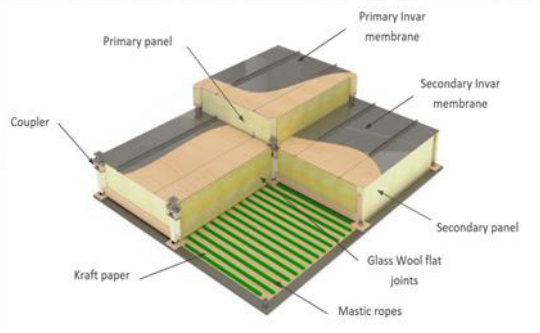
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권

동성화인텍 LNG 부문 수주액, 전체 매출액 추이



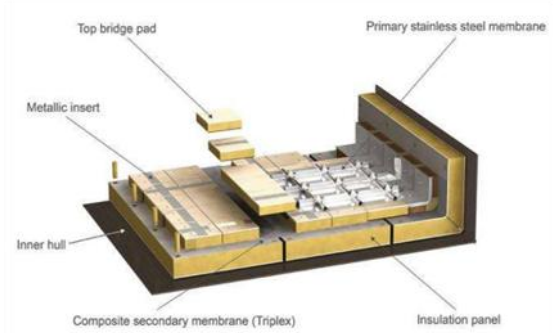
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권

No.96 Super+ type LNG 보냉재



자료: GTT, 신한투자증권

MARK-III type LNG 보냉재



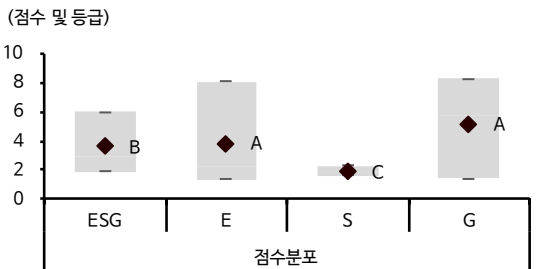
자료: GTT, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

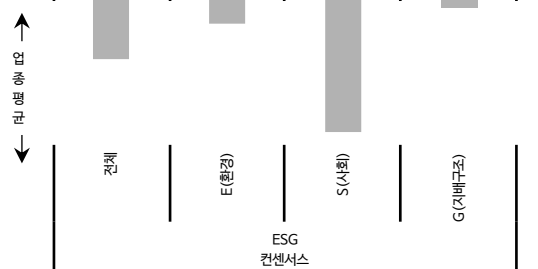
- ◆ 환경: 미국 ABS선급과 액화 수소 연료저장 기술을 개발하여 친환경 국제 인증 취득
- ◆ 안성시자원봉사센터 기업사회공헌단 활동 참여, 지역 환경 정화 활동 진행
- ◆ 안성소방서 동성화인텍 1공장 소방안전컨설팅 실시

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

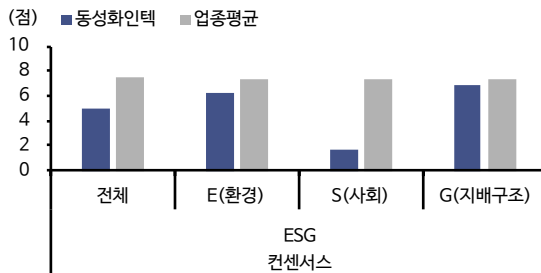
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

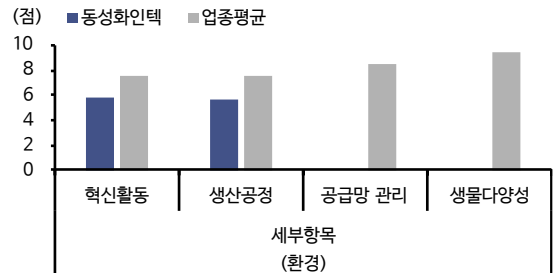
Key Chart

ESG 필라 및 전체 세부 항목



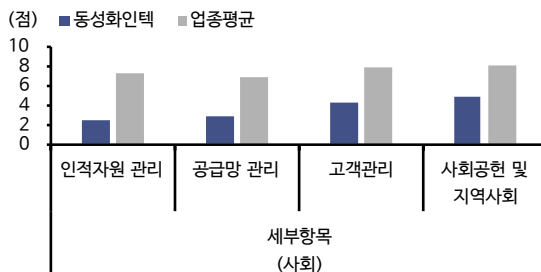
자료: Sustainvest, 신한투자증권

E(환경) 세부항목 별 점수 및 업종평균



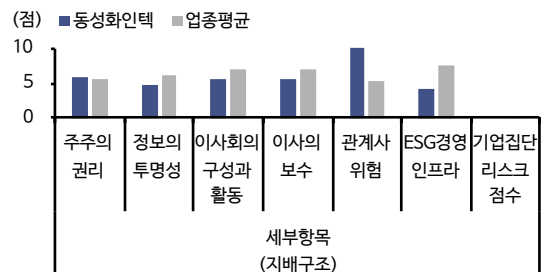
자료: Sustainvest, 신한투자증권

S(사회) 세부항목 별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권

G(지배구조) 세부항목 별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	455.5	501.6	546.8	659.3	793.7
유동자산	307.2	343.5	370.9	441.8	537.5
현금및현금성자산	57.4	80.8	73.4	123.2	191.1
매출채권	82.8	60.9	90.9	97.3	105.8
재고자산	153.3	161.2	185.0	198.0	215.3
비유동자산	148.2	158.1	175.9	217.5	256.2
유형자산	135.6	139.4	158.0	199.1	237.2
무형자산	0.5	0.8	1.2	1.6	1.9
투자자산	1.7	1.7	2.4	2.5	2.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	253.0	242.7	223.4	245.7	271.8
유동부채	244.7	229.1	209.9	231.7	257.1
단기차입금	17.4	7.2	(0.2)	(0.6)	(1.0)
매입채무	52.7	45.0	59.4	63.6	69.1
유동성장기부채	3.8	4.1	4.1	3.7	3.3
비유동부채	8.4	13.6	13.5	14.0	14.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.6	7.0	5.9	5.9	5.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	202.4	258.9	323.4	413.6	521.9
자본금	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3
자본잉여금	77.0	80.8	80.8	80.8	80.8
기타자본	(8.5)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	118.5	163.6	228.0	318.2	426.5
지배주주지분	202.4	258.9	323.4	413.6	521.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	36.0	18.5	10.8	10.0	9.3
*순차입금(순현금)	(23.6)	(84.1)	(73.4)	(124.7)	(194.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	67.6	84.7	36.3	124.0	142.2
당기순이익	39.3	55.9	88.5	102.1	120.3
유형자산상각비	10.9	13.8	15.6	19.0	21.8
무형자산상각비	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
외화환산손실(이익)	1.2	0.4	0.2	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.2	0.3	0.3	0.5	0.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	5.3	3.1	(71.3)	2.2	(0.5)
(법인세납부)	(8.5)	(14.3)	(28.8)	(34.1)	(40.1)
기타	18.0	25.3	31.7	34.1	40.1
투자활동으로인한현금흐름	(21.8)	(36.3)	(22.3)	(61.5)	(61.8)
유형자산증가(CAPEX)	(23.2)	(15.6)	(42.2)	(80.0)	(80.0)
유형자산감소	0.0	0.0	10.2	20.0	20.0
무형자산감소(증가)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.1)	0.0	(0.2)	(0.2)
기타	1.7	(20.1)	10.2	(0.7)	(1.0)
FCF	47.8	69.4	9.9	41.4	58.7
재무활동으로인한현금흐름	(15.6)	(24.4)	(21.6)	(12.7)	(12.7)
차입금증가(감소)	(4.9)	(10.1)	(7.6)	(0.7)	(0.7)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(7.3)	(10.2)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
기타	(3.4)	(4.1)	(2.0)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.2
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(0.5)	0.2	0.0	0.0
현금증가(감소)	30.5	23.5	(7.5)	49.8	67.9
기초현금	26.9	57.4	80.8	73.4	123.2
기말현금	57.4	80.8	73.4	123.2	191.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	597.4	742.2	816.6	886.4	960.6
증감률 (%)	11.9	24.2	10.0	8.5	8.4
매출원가	502.8	621.2	655.9	706.2	753.3
매출총이익	94.6	121.0	160.8	180.2	207.2
매출총이익률 (%)	15.8	16.3	19.7	20.3	21.6
판매관리비	40.6	48.4	46.1	46.8	50.7
영업이익	54.0	72.6	114.7	133.4	156.5
증감률 (%)	35.1	34.4	58.1	16.3	17.3
영업이익률 (%)	9.0	9.8	14.0	15.1	16.3
영업외손익	(3.1)	0.5	3.8	3.4	4.3
금융손익	(1.4)	1.3	1.0	1.7	2.8
기타영업외손익	(1.7)	(0.8)	2.9	1.7	1.5
중소 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	50.9	73.1	118.5	136.8	160.9
법인세비용	11.5	17.2	29.7	34.1	40.1
계속사업이익	39.3	55.9	88.8	102.6	120.7
중단사업이익	0.0	0.0	(0.4)	(0.7)	(0.5)
당기순이익	39.3	55.9	88.5	102.1	120.3
증감률 (%)	32.1	42.0	58.3	15.4	17.8
순이익률 (%)	6.6	7.5	10.8	11.5	12.5
(지배주주)당기순이익	39.3	55.9	88.5	102.1	120.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	38.7	55.2	88.5	102.1	120.3
(지배주주)총포괄이익	38.7	55.2	88.5	102.1	120.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	65.0	86.5	130.4	152.6	178.6
증감률 (%)	31.8	33.1	50.7	17.0	17.1
EBITDA 이익률 (%)	10.9	11.7	16.0	17.2	18.6

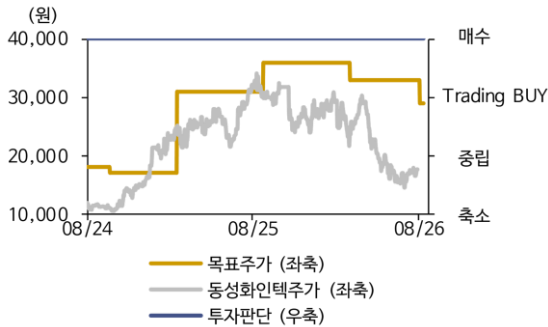
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,312	1,863	2,951	3,405	4,011
EPS (지배순이익, 원)	1,312	1,863	2,951	3,405	4,011
BPS (자본총계, 원)	6,750	8,633	10,784	13,790	17,401
BPS (지배지분, 원)	6,750	8,633	10,784	13,790	17,401
DPS (원)	350	400	400	400	400
PER (당기순이익, 배)	11.4	13.6	6.0	5.2	4.4
PER (지배순이익, 배)	11.4	13.6	6.0	5.2	4.4
PBR (자본총계, 배)	2.2	2.9	1.6	1.3	1.0
PBR (지배지분, 배)	2.2	2.9	1.6	1.3	1.0
EV/EBITDA (배)	6.5	7.8	3.5	2.7	1.9
배당성향 (%)	25.8	21.4	13.5	11.7	10.0
배당수익률 (%)	2.3	1.6	2.3	2.3	2.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	10.9	11.7	16.0	17.2	18.6
영업이익률 (%)	9.0	9.8	14.0	15.1	16.3
순이익률 (%)	6.6	7.5	10.8	11.5	12.5
ROA (%)	9.6	11.7	16.9	16.9	16.6
ROE (지배순이익, %)	21.1	24.2	30.4	27.7	25.7
ROIC (%)	23.4	32.3	42.4	38.5	39.3
안정성					
부채비율 (%)	125.0	93.7	69.1	59.4	52.1
순차입금비율 (%)	(11.6)	(32.5)	(22.7)	(30.2)	(37.2)
현금비율 (%)	23.5	35.3	35.0	53.2	74.3
이자보상배율 (배)	24.2	118.1	232.9	322.8	407.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	12.3	23.5	15.4	10.9	11.9
재고자산회수기간 (일)	92.9	77.3	77.4	78.8	78.5
매출채권회수기간 (일)	37.7	35.3	33.9	38.8	38.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

동성화인텍(033500)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 17일	매수	18,000	(32.5)	(24.7)
2024년 05월 18일		6개월경과	(32.2)	(22.9)
2024년 10월 21일	매수	17,000	(1.7)	45.6
2025년 03월 17일	매수	31,000	(14.9)	9.8
2025년 09월 18일		6개월경과	(1.7)	(0.5)
2025년 09월 22일	매수	36,000	(21.5)	(10.0)
2026년 03월 23일		6개월경과	(33.2)	(28.8)
2026년 03월 31일	매수	33,000	(37.4)	(8.2)
2026년 08월 31일	매수	29,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 28일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------