

# 동성화인텍 033500

## 실적, 수주 감안 시 매력적인 밸류에이션 레벨

### 1Q26 Re: 탑라인은 감소했지만 수익성은 꾸준히 상승 중

동사는 26년 1분기 매출액 1,691억원(이하 YoY -1.9%), 영업이익 199억원(+58.5%, OPM 11.7%)을 기록하며 당사 영업이익 추정치를 16% 하회했다. 탑라인 감소는 고객사의 조업일수 감소로 인한 완제품 인도량 지연에 기인한다. 외형 감소에도 불구하고 영업이익률은 11.7%를 기록하며 전분기 대비 상승했다. 평가 상승이 본격화된 23년 이후 수주 물량 비중이 50%를 상회하며 고가 물량의 매출 인식이 본격화된 점과 유의미한 환율 효과(23년 평균 수주 환율 1,300원 수준)가 더해진 점이 주요했다. 이에 더해 공정 개선 및 인력 운용 최적화를 통한 원가 절감 효과도 유의미하게 반영됐다.

### 원가 상승에도 견조할 수익성과 다가오는 미국발 LNG선 대규모 발주

최근 유가 상승 영향으로 주 원자재인 MDI 가격이 이전 대비 20~30% 상승한 영향이 26년 하반기부터 본격적으로 반영될 예정이다. 다만 고가 수주 물량(23년 이후 수주분)의 매출 비중이 60% 이상까지 확대됨에 따른 ASP 상승효과와 함께 고회율 기조(평균 수주 환율이 1,300원) 유지 시 원자재 가격 상승 압력은 충분히 상쇄 가능할 전망이다. 이에 더해 하반기부터 미국 프로젝트 기반의 LNG선 발주가 본격화될 것으로 기대된다. 엑손모빌 20~30척, 우드사이드 에너지 10~12척, 토탈에너지 17척 등의 대규모 발주 파이프라인이 대기 중이다. 26년 YTD 기준 글로벌 LNG선 발주량은 47척으로 하반기 대형 프로젝트발 발주를 감안 시 연간 발주량은 100척을 상회할 전망이다. 대규모 발주세에 따른 동사의 수주 잔고 및 가격 협상력 확대를 기대한다.

### LNG선 호황 국면 대비 과도한 저평가 레벨. 목표주가 38,000원 유지

현재 동사의 주가는 12MF PER 약 8배 수준으로 과거 LNG선 호황기 당시 받았던 멀티플 12~14배 대비 저평가 구간에 위치해 있다. 하반기 대규모 발주 모멘텀을 고려할 때 22년을 제외하면 LNG선의 역사상 최다 발주가 기대되는 시점이다. 이에 더해 구조적인 ASP 상승과 27년 이후 납품 물량 증가에 따른 실적 성장이 기대되는 만큼 향후 주가 밸류에이션 리레이팅 요인은 충분하다는 판단이다. 목표주가 38,000원, 투자 의견 매수를 유지한다.

#### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	534	597	742	816	874
영업이익	40	54	73	99	124
영업이익률(%)	7.5	9.0	9.8	12.1	14.2
세전이익	38	51	73	100	125
지배주주지분순이익	30	39	56	77	97
EPS(원)	993	1,312	1,925	2,660	3,337
증감률(%)	250.9	32.1	46.7	38.2	25.4
ROE(%)	18.6	21.1	24.2	26.4	26.3
PER(배)	12.3	11.4	13.2	8.4	6.7
PBR(배)	2.1	2.2	2.9	2.1	1.6
EV/EBITDA(배)	7.7	6.5	7.8	5.1	3.5

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김대성 조선  
02-709-2665  
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2026.05.19

### 매수

목표주가(유지)	38,000원
현재주가(05/18)	21,300원
상승여력	78.4%

#### Stock Data

KOSDAQ	1,111.1pt
시가총액(보통주)	639십억원
발행주식수	29,989천주
액면가	500원
자본금	15십억원
60일 평균거래량	311천주
60일 평균거래대금	8,201백만원
외국인 지분율	17.9%
52주 최고가	34,300원
52주 최저가	20,700원
주요주주	
동성케미컬(외 1인)	37.9%
자사주(외 1인)	0.2%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-21.3	-16.2
3M	-23.2	-23.7
6M	-21.7	-48.1

#### 주가차트

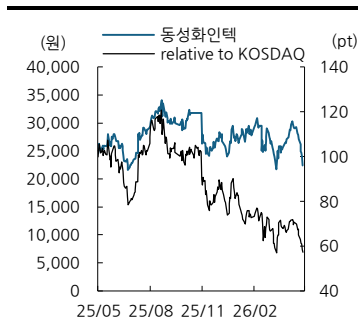


표1 동성화인텍 1Q26P 실적 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	DS 추정치	Gap
매출액	169.1	175.4	172.4	(3.6)	(1.9)	200	(15.4)
영업이익	19.9	19.6	12.5	1.4	58.5	24	(16.2)
OPM	11.7	11.2	7.3	0.6	4.5	11.9	(0.1)
당기순이익	17.1	15.3	9.0	11.6	89.8	19	(7.4)
NPM	10.1	8.7	5.2	1.4	4.9	9.3	0.9

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 동성화인텍 추정치 변경 테이블

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	816	833	816	874	0.0	4.9
영업이익	99	109	99	124	(0.0)	13.7
OPM	12.1	13.1	12.1	14.2	(0.0)	1.1
당기순이익	77	85	77	97	(0.0)	13.5

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 동성화인텍 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	172	193	201	175	169	225	195	227	742	816	874
YoY	25.6	39.8	47.3	-5.4	-1.9	16.2	-2.8	29.5	24.2	10.0	7.0
영업이익	13	17	24	20	20	28	24	28	73	99	124
YoY	23.7	35.8	105.9	-2.0	58.5	63.2	0.7	41.1	34.4	36.2	25.6
OPM	7.3	8.8	11.7	11.2	11.7	12.3	12.1	12.2	9.8	12.1	14.2

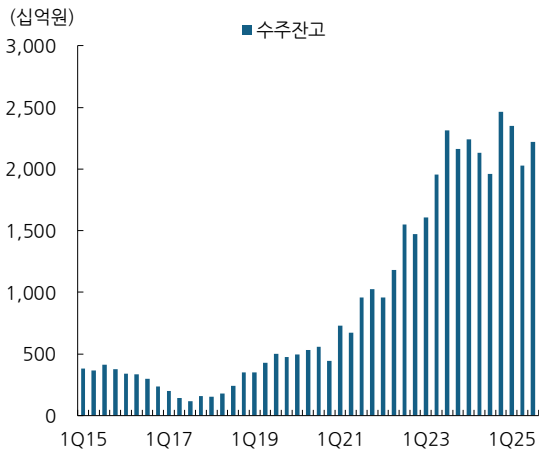
자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 동성화인텍 밸류에이션 테이블

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	85	12MF 지배순이익 적용
주식 수	(주)	29,989,494	
Target EPS	(원)	2,916	12MF EPS 적용
Target P/E	(x)	13	과거 호황사이클 동성화인텍 PER 평균 사용
목표주가	(원)	38,000	
현재주가	(원)	21,300	전일 종가
Upside	(%)	78.4	

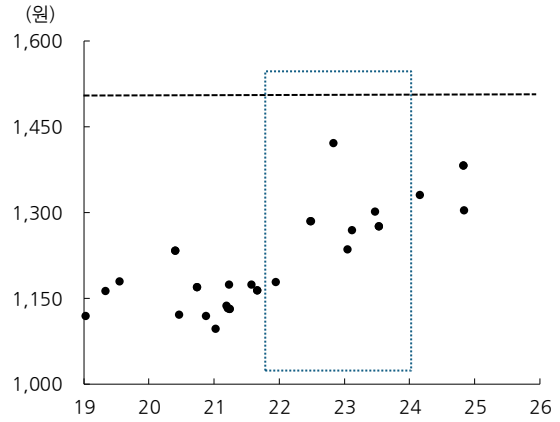
자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

그림1 동성화인텍 수주잔고 추이



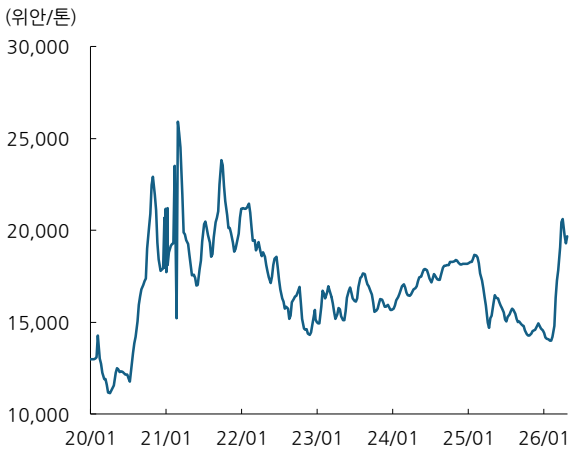
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림2 동성화인텍 수주 시점별 환율 추이



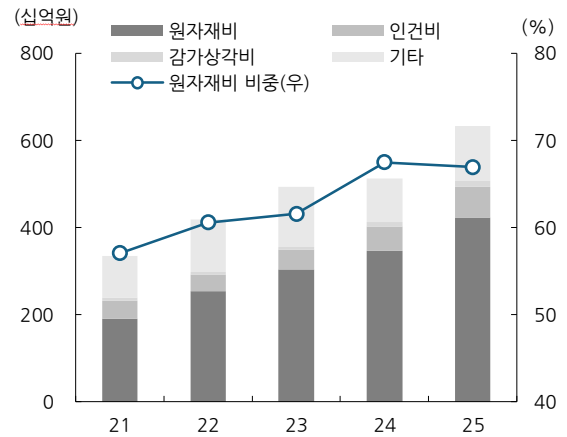
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림3 중국 MDI 가격 추이



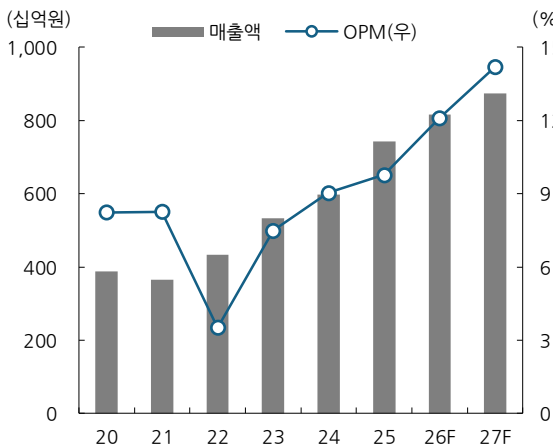
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 동성화인텍 연간 비용 및 원자재 비중 추이



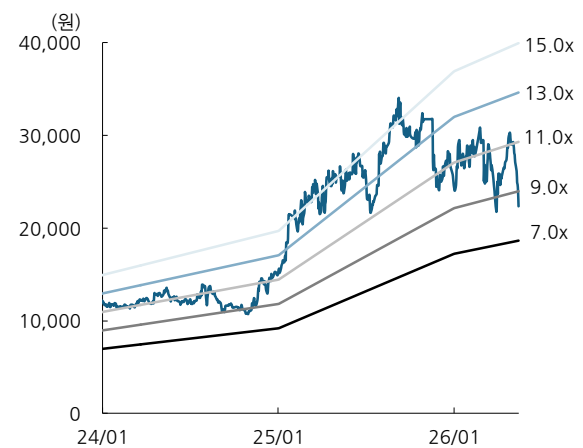
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림5 동성화인텍 연간 실적 추이 및 전망



자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

그림6 동성화인텍 12MF PER 밴드



자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

[ 동성화인텍 033500 ]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	230	307	343	410	478	매출액	534	597	742	816	874
현금 및 현금성자산	27	57	81	88	167	매출원가	463	503	621	674	730
매출채권 및 기타채권	41	83	61	76	73	매출총이익	71	95	121	142	143
재고자산	151	153	161	204	195	판매비 및 관리비	31	41	48	43	19
기타	11	14	40	42	44	영업이익	40	54	73	99	124
비유동자산	135	148	158	177	197	(EBITDA)	49	65	87	112	139
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	-4	-1	-1	2	2
유형자산	121	136	139	158	177	이자비용	5	2	1	0	0
무형자산	1	1	1	1	1	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	364	455	502	588	675	기타영업외손익	2	-2	2	-1	-1
유동부채	182	245	229	256	256	세전계속사업이익	38	51	73	100	125
매입채무 및 기타채무	54	100	79	101	96	계속사업법인세비용	8	12	17	23	28
단기금융부채	37	35	12	10	10	계속사업이익	30	39	56	77	97
기타유동부채	91	109	138	144	150	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	11	8	14	7	7	당기순이익	30	39	56	77	97
장기금융부채	3	1	7	0	0	지배주주	30	39	56	77	97
기타비유동부채	7	8	7	7	7	총포괄이익	30	40	56	77	97
부채총계	193	253	243	262	263	매출총이익률 (%)	13.2	15.8	16.3	17.4	16.4
지배주주지분	171	202	259	326	412	영업이익률 (%)	7.5	9.0	9.8	12.1	14.2
자본금	15	15	15	15	15	EBITDA마진률 (%)	9.2	10.9	11.7	13.7	15.9
자본잉여금	77	77	81	81	81	당기순이익률 (%)	5.6	6.6	7.5	9.5	11.1
이익잉여금	87	119	164	231	317	ROA (%)	8.4	9.6	11.7	14.2	15.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	18.6	21.1	24.2	26.4	26.3
자본총계	171	202	259	326	412	ROIC (%)	16.7	23.1	31.4	38.2	42.0

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	68	85	59	126	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	30	39	56	77	97	P/E	12.3	11.4	13.2	8.0	6.4
비현금수익비용가감	24	32	39	13	15	P/B	2.1	2.2	2.9	2.0	1.5
유형자산감가상각비	9	11	14	13	15	P/S	0.7	0.7	1.0	0.8	0.7
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	7.7	6.5	7.8	4.8	3.3
기타현금수익비용	14	21	24	0	0	P/CF	6.9	6.3	8.0	7.1	5.7
영업활동 자산부채변동	18	5	3	-31	13	배당수익률 (%)	2.0	2.3	1.4	1.6	1.6
매출채권 감소(증가)	0	-42	22	-15	4	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-22	-8	-12	-43	9	매출액	22.9	11.9	24.2	10.0	7.0
매입채무 증가(감소)	-16	22	-7	22	-5	영업이익	161.5	35.1	34.4	36.1	25.6
기타자산 부채변동	57	33	1	5	5	세전이익	174.4	33.2	43.6	36.7	25.4
투자활동 현금	-17	-22	-36	-34	-36	당기순이익	253.5	32.1	42.0	38.2	25.4
유형자산처분(취득)	-16	-23	-16	-32	-34	EPS	250.9	32.1	46.7	38.2	25.4
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	-20	-1	-1	부채비율	113.0	125.0	93.7	80.6	63.8
기타투자활동	-1	2	0	-1	-1	유동비율	125.9	125.6	150.0	160.7	186.7
재무활동 현금	-48	-16	-24	-18	-11	순차입금/자기자본(x)	6.8	-11.6	-32.5	-30.8	-43.8
차입금의 증가(감소)	-38	-8	-14	-8	-1	영업이익/금융비용(x)	8.2	24.2	118.1	302.4	458.1
자본의 증가(감소)	-10	-7	-10	-10	-10	총차입금 (십억원)	40	36	18	10	10
배당금의 지급	10	7	10	10	10	순차입금 (십억원)	12	-24	-84	-100	-181
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	0	30	23	7	79	EPS	993	1,312	1,925	2,660	3,337
기초현금	27	27	57	81	88	BPS	5,701	6,750	8,633	10,857	13,748
기말현금	27	57	81	88	167	SPS	17,798	19,921	24,748	27,223	29,129
NOPLAT	31	42	55	76	96	CFPS	1,778	2,379	3,158	3,015	3,739
FCF	55	55	61	25	90	DPS	250	350	350	350	350

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

**동성화인텍 (033500) 투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2026-03-31	담당자변경				
2026-03-31	매수	59,000	-20.4	-11.5	
2026-05-19	매수	59,000			

**투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)**

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

**투자의견 비율**

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

**Compliance Notice**

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에게 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 현재 당사에서 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.