

동성화인텍 033500

LNG선 호황기 지속과 함께 개화하는 실적

2Q26 Re: ASP 상승 및 환율 효과와 함께 OPM 16.0%로 서프라이즈

동사는 26년 2분기 매출액 2,245억원(이하 YoY +16.1%), 영업이익 359억원(+112.3%, OPM 16.0%)을 기록하며 당사 영업이익 추정치를 30% 상회했다. 이는 1) 판가 상승이 본격화된 23년 이후 수주 물량의 비중 확대에 따른 ASP 상승과 2) 2분기 평균환율(약 1,502원) 대비 낮은 수주 환율(1,330~1,350원 수준)에 따른 높은 환율 효과에 기인한다. 미국-중동 전쟁 발발로 인한 MDI 가격 상승 영향은 3분기부터 본격적으로 반영될 예정이다. 피크 기준 약 30%가 상승했지만 현재는 하향 안정화됐으며(그림6 참고) 이는 ASP 상승과 환율 효과로 충분히 상쇄 가능할 전망이다.

다가오는 미국발 LNG선 대규모 발주. FLNG항 보냉재 수주도 대기 중

하반기부터 미국 프로젝트 기반의 LNG선 발주가 본격화될 전망이다. 엑손모빌 20~30척, 우드사이드 에너지 10~12척 등 대규모 파이프라인도 대기 중이다. 이에 따라 26년 연간 발주량은 100척을 상회할 것으로 예상되며 점진적인 선가 상승이 기대되는 만큼 보냉재 판가의 상승 여력도 충분하다고 판단한다. 특히 동사는 FLNG항 보냉재 수주에 있어 압도적인 레퍼런스를 보유하고 있다(점유율 100%). FLNG의 경우 상반기 수주한 2기에 더해 하반기에도 2기의 수주가 기대되므로 이에 대한 보냉재 수주도 하반기부터 시작될 전망이다. FLNG 및 VLEC용 보냉재의 경우 기존 LNGC 대비 마진율이 높으며 특히 FLNG는 더 많은 수량을 필요로 하므로 향후 실적의 추가적인 업사이드도 기대할 만하다.

장기화될 LNG선 사이클 대비 과도한 저평가. 목표주가 38,000원 유지

현재 동사의 주가는 12MF PER 약 5~6배 수준으로 과거 LNG선 호황기 당시 받았던 멀티플 12~13배 대비 저평가 구간에 위치해 있다. 향후에도 최소 4년간 연간 90~100척의 LNGC 발주가 기대되는 만큼(그림4 참고) LNG선 호황기는 장기화될 전망이다. 사이클 장기화 기조를 감안할 때 현 주가는 과도한 저평가 구간이라 판단한다. 국내 멤브레인 보냉재 생산 기업이 두 곳으로 한정된 만큼 향후에도 구조적인 ASP 상승과 함께 수주잔고는 견조하게 유지될 예정이다. 목표주가 38,000원, 투자 의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	534	597	742	828	906
영업이익	40	54	73	112	133
영업이익률(%)	7.5	9.0	9.8	13.6	14.7
세전이익	38	51	73	112	131
지배주주지분순이익	30	39	56	84	98
EPS(원)	993	1,312	1,925	2,880	3,362
증감률(%)	250.9	32.1	46.7	49.6	16.8
ROE(%)	18.6	21.1	24.2	28.4	26.1
PER(배)	12.3	11.4	13.2	6.0	5.2
PBR(배)	2.1	2.2	2.9	1.6	1.2
EV/EBITDA(배)	7.7	6.5	7.8	3.5	2.4

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.08.18

매수

목표주가(유지)	38,000원
현재주가(08/14)	17,350원
상승여력	119.0%

Stock Data

KOSDAQ	864.7pt
시가총액(보통주)	520십억원
발행주식수	29,989천주
액면가	500원
자본금	15십억원
60일 평균거래량	171천주
60일 평균거래대금	3,233백만원
외국인 지분율	16.7%
52주 최고가	34,300원
52주 최저가	14,050원
주요주주	
동성세미컬(외 1인)	37.9%
자사주(외 1인)	0.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	11.3	1.0
3M	-27.6	-0.2
6M	-37.5	-15.6

주가차트

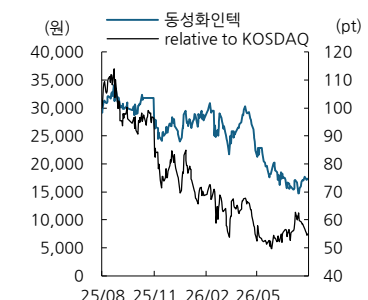


표1 동성화인텍 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	DS 추정치	Gap
매출액	224.5	169.1	193.3	32.8	16.1	225	(0.0)
영업이익	35.9	19.9	16.9	81.0	112.3	28	30.2
OPM	16.0	11.7	8.8	4.3	7.2	12.3	3.7
당기순이익	26.6	17.1	11.0	55.2	140.9	21	25.9
NPM	11.8	10.1	5.7	1.7	6.1	9.4	2.4

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 동성화인텍 추정치 변경 테이블

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	816	874	828	906	1.4	3.7
영업이익	99	124	112	133	13.7	7.4
OPM	12.1	14.2	13.6	14.7	1.5	0.5
당기순이익	77	97	77	104	(0.0)	7.1

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 동성화인텍 실적 테이블

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	172	193	201	175	169	225	201	233	742	828	906
YoY	25.6	39.8	47.3	-5.4	-1.9	16.1	-0.1	33.1	24.2	11.5	9.5
영업이익	13	17	24	20	20	36	25	31	73	112	133
YoY	23.7	35.8	105.9	-2.0	58.5	112.3	7.3	60.0	34.4	54.9	18.6
OPM	7.3	8.8	11.7	11.2	11.7	16.0	12.6	13.4	9.8	13.6	14.7

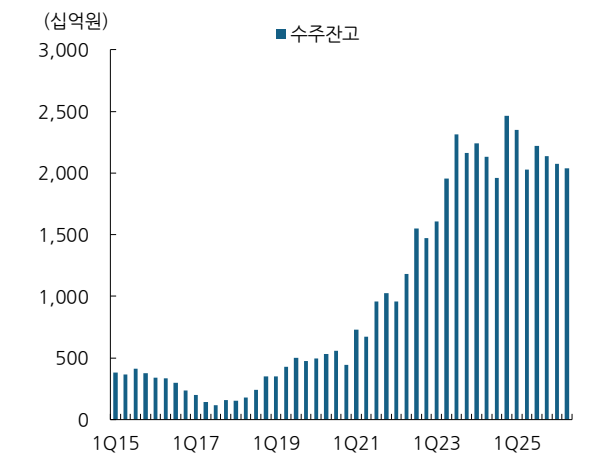
자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 동성화인텍 밸류에이션 테이블

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	98	12MF 지배순이익 적용
주식 수	(주)	29,989,494	
Target EPS	(원)	3,362	12MF EPS 적용
Target P/E	(x)	11	과거 호황사이클 동성화인텍 PER 평균 사용
목표주가	(원)	38,000	
현재주가	(원)	17,350	전일 종가
Upside	(%)	119.0	

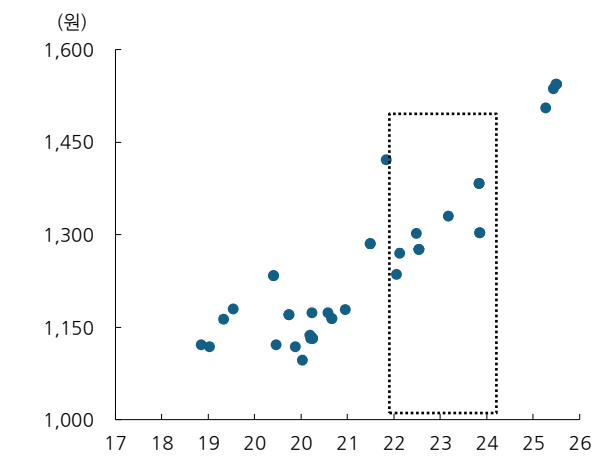
자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

그림1 동성화인텍 수주잔고 추이



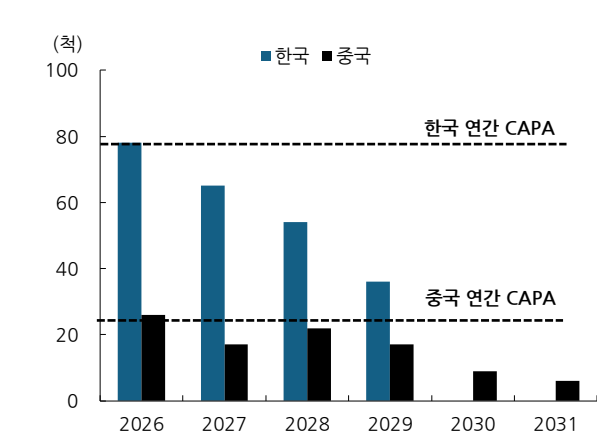
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림2 동성화인텍 수주 시점별 환율 추이



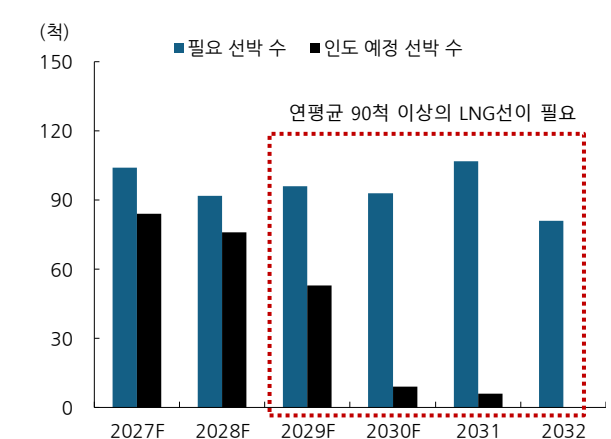
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림3 한국 및 중국 연도별 수주잔고 현황(인도 기준)



자료: Clarksons, DS투자증권 리서치센터

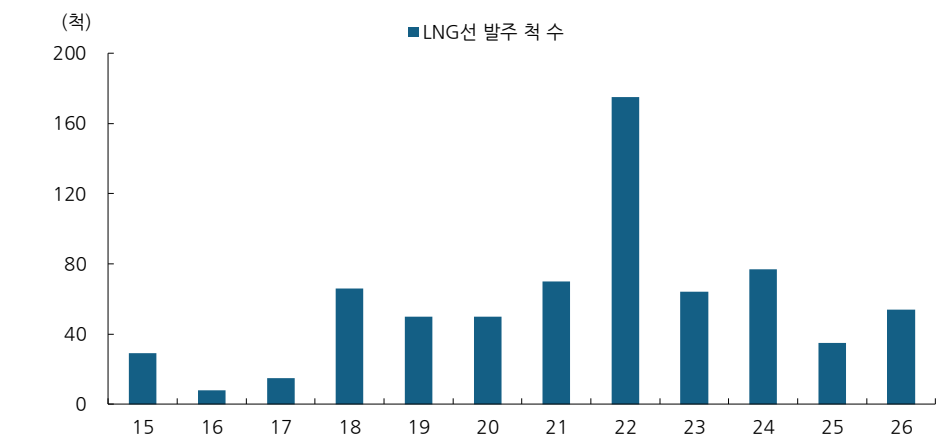
그림4 연도별 LNG선 필요 선박 수 및 글로벌 수주 잔고 현황



자료: Clarksons, DS투자증권 리서치센터 추정

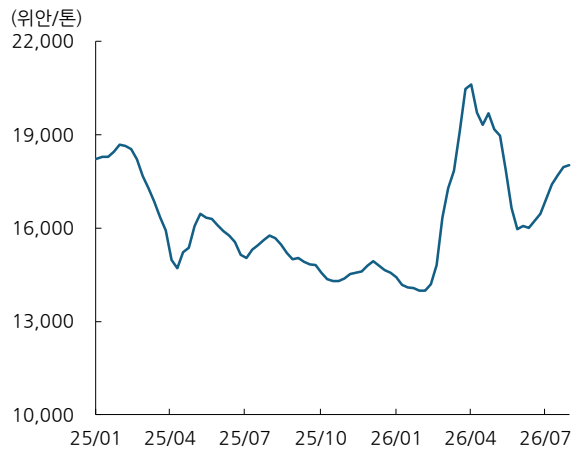
주1: 필요 선박 수는 현재 건설중인 프로젝트 + 26~27년 FID 기대 물량 반영

그림5 글로벌 LNG선 연간 발주량 추이



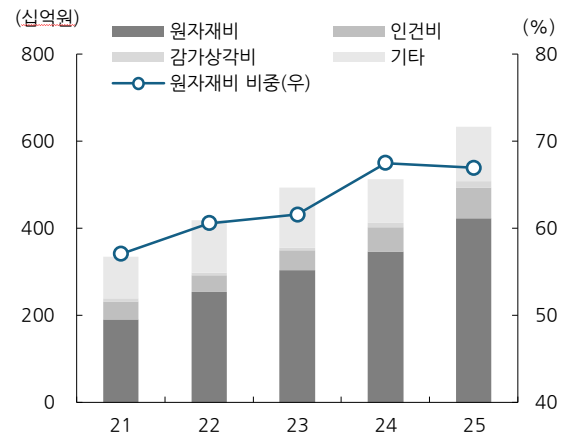
자료: Clarksons, DS투자증권 리서치센터

그림6 중국 MDI 가격 추이



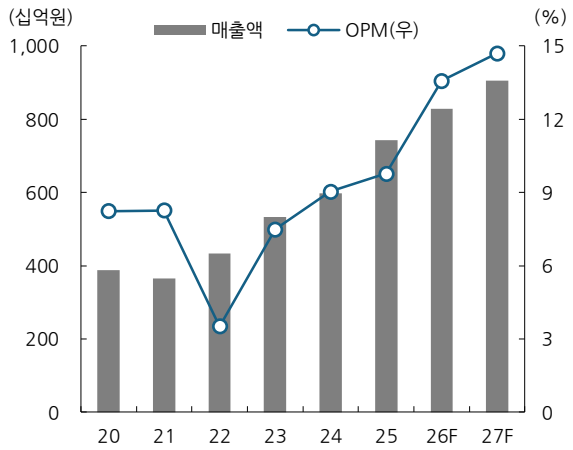
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림7 동성화인텍 연간 비용 및 원자재 비중 추이



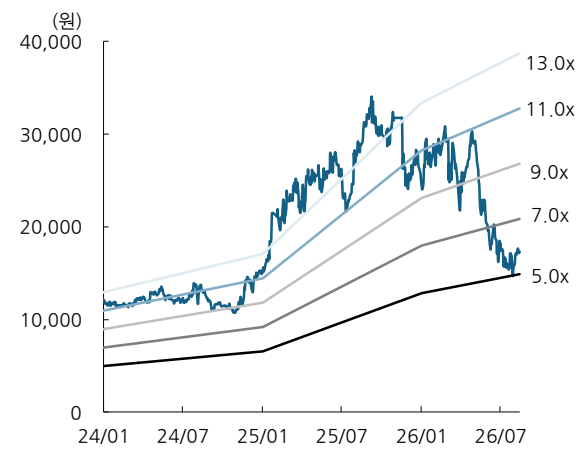
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림8 동성화인텍 연간 실적 추이 및 전망



자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

그림9 동성화인텍 12MF PER 밴드



자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

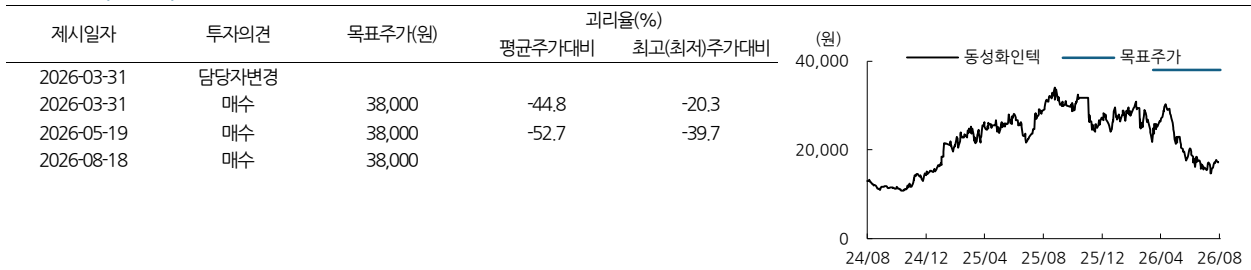
[동성화인텍 033500]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	230	307	343	414	481	매출액	534	597	742	828	906
현금 및 현금성자산	27	57	81	78	155	매출원가	463	503	621	675	763
매출채권 및 기타채권	41	83	61	81	78	매출총이익	71	95	121	153	143
재고자산	151	153	161	234	225	판매비 및 관리비	31	41	48	41	10
기타	11	14	40	22	23	영업이익	40	54	73	112	133
비유동자산	135	148	158	172	193	(EBITDA)	49	65	87	126	148
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	-4	-1	-1	3	1
유형자산	121	136	139	154	175	이자비용	5	2	1	0	0
무형자산	1	1	1	1	1	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	364	455	502	586	674	기타영업외손익	2	-2	2	-3	-3
유동부채	182	245	229	245	245	세전계속사업이익	38	51	73	112	131
매입채무 및 기타채무	54	100	79	111	107	계속사업법인세비용	8	12	17	29	33
단기금융부채	37	35	12	5	5	계속사업이익	30	39	56	84	98
기타유동부채	91	109	138	128	134	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	11	8	14	11	12	당기순이익	30	39	56	84	98
장기금융부채	3	1	7	4	4	지배주주	30	39	56	84	98
기타비유동부채	7	8	7	7	8	총포괄이익	30	40	56	84	98
부채총계	193	253	243	256	257	매출총이익률 (%)	13.2	15.8	16.3	18.5	15.8
지배주주지분	171	202	259	330	418	영업이익률 (%)	7.5	9.0	9.8	13.6	14.7
자본금	15	15	15	15	15	EBITDA마진률 (%)	9.2	10.9	11.7	15.2	16.3
자본잉여금	77	77	81	81	81	당기순이익률 (%)	5.6	6.6	7.5	10.1	10.8
이익잉여금	87	119	164	235	323	ROA (%)	8.4	9.6	11.7	15.4	15.5
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	18.6	21.1	24.2	28.4	26.1
자본총계	171	202	259	330	418	ROIC (%)	16.7	23.1	31.4	39.4	39.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	68	85	34	125	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	30	39	56	84	98	P/E	12.3	11.4	13.2	6.0	5.2
비현금수익비용가감	24	32	39	-1	15	P/B	2.1	2.2	2.9	1.6	1.2
유형자산감가상각비	9	11	14	13	14	P/S	0.7	0.7	1.0	0.6	0.6
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	7.7	6.5	7.8	3.5	2.4
기타현금수익비용	14	21	24	-15	0	P/CF	6.9	6.3	8.0	6.3	4.6
영업활동 자산부채변동	18	5	3	-48	12	배당수익률 (%)	2.0	2.3	1.4	2.0	2.0
매출채권 감소(증가)	0	-42	22	-19	3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-22	-8	-12	-73	9	매출액	22.9	11.9	24.2	11.5	9.5
매입채무 증가(감소)	-16	22	-7	19	-4	영업이익	161.5	35.1	34.4	54.8	18.6
기타자산 부채변동	57	33	1	24	5	세전이익	174.4	33.2	43.6	53.7	16.6
투자활동 현금	-17	-22	-36	-16	-37	당기순이익	253.5	32.1	42.0	49.6	16.8
유형자산처분(취득)	-16	-23	-16	-26	-35	EPS	250.9	32.1	46.7	49.6	16.8
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	-20	10	0	부채비율	113.0	125.0	93.7	77.6	61.5
기타투자활동	-1	2	0	1	-1	유동비율	125.9	125.6	150.0	169.4	196.2
재무활동 현금	-48	-16	-24	-20	-11	순차입금/자기자본(x)	6.8	-11.6	-32.5	-24.2	-37.9
차입금의 증가(감소)	-38	-8	-14	-10	-1	영업이익/금융비용(x)	8.2	24.2	118.1	235.6	349.5
자본의 증가(감소)	-10	-7	-10	-10	-10	총차입금 (십억원)	40	36	18	9	9
배당금의 지급	10	7	10	10	10	순차입금 (십억원)	12	-24	-84	-80	-158
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	0	30	23	-3	77	EPS	993	1,312	1,925	2,880	3,362
기초현금	27	27	57	81	78	BPS	5,701	6,750	8,633	11,006	13,922
기말현금	27	57	81	78	155	SPS	17,798	19,921	24,748	27,607	30,218
NOPLAT	31	42	55	84	99	CFPS	1,778	2,379	3,158	2,745	3,762
FCF	55	55	61	17	88	DPS	250	350	350	350	350

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

동성화인텍 (033500) 투자의견 및 목표주가 변동추이



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
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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.