DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

동성화인텍 033500

겨울이라 밤이 길어지는 것 뿐

3Q26 Review: 최악의 환경 속에서도 견조하게 방어한 실적

동사의 3Q26 실적은 매출액 2,055억원(YoY +2.2%), 영업이익 243억원(+3.3%, OPM 11.8%)을 기록하며 당사 영업이익 추정치를 소폭 하회했다. 원/달러 환율 하락에 따른 부정적 환율 효과와 미국-이란 전쟁 장기화로 인한 주요 원자재 가격 상승분이 분기 온기로 반영되며 수익성이 둔화됐지만 2024년 이후 수주한 고단가 물량의 매출 비중 확대에 따른 블렌디드 ASP 상승 효과가 이를 일정 부분 상쇄했다. 2026년 3분기 말 기준 수주잔고는 전분기 대비 0.4조원 감소한 약 1.7조원을 기록했다.

LNGC의 견조한 발주세 지속 전망. FLNG 모멘텀까지 대기 중

동사의 핵심 전방 산업인 글로벌 LNGC 시장은 중장기 호황 사이클을 이어갈 전망이다. 지난 10월부터 중동 및 아시아 국가들을 중심으로 북미산 LNG 장기 계약 수요가 크게 확대되는 중이다. 이에 따라 향후 북미 LNG 프로젝트의 FID 시점이 앞당겨지며 향후 4년간 연평균 90~100척 수준의 LNGC 발주 수요는 무난히 지속될 전망이다. 또한 동사는 삼성중공업이 건조하는 FLNG향 보냉재 수주에서 독보적인 트랙레코드를 보유하고 있다. FLNG는 선체 규모가 큰 만큼 기존 LNGC(174k cbm) 대비 1.5배~2배 수준의 보냉재가 투입되는 고부가 물량이다. 2026년 수주한 Delfin 1호기향을 시작으로 향후 Delfin 2·3호기, Western 향 1·2호기 및 아르헨티나·수리남 등 삼성중공업의 탄탄한 FLNG 수주 파이프라인에 맞춰 보냉재 수주 물량 역시 가파르게 확대될 전망이다.

리레이팅의 핵심은 결국 전방 산업 호황에 따른 수주잔고 회복

조선 업종 전반의 밸류에이션 디레이팅에 따른 타깃 멀티플 조정과 실적 추정치 하향을 반영해 동사의 목표주가를 26,000원으로 하향한다. 동사의 수주잔고는 2025년 이후 완만한 하락 추세를 이어왔으나 LNGC 시장의 구조적 호황이 지속될 것으로 예상되는 만큼 향후 신규 수주는 확대될 전망이다. 특히 최근 국내 조선사들이 수주하는 LNGC의 선형 대형화 추세와 더불어 FLNG 및 VLEC향 수주 확대가 가시화될 경우 수주잔고 회복과 함께 멀티플 리레이팅 여지는 충분할 것으로 판단하며 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	534	597	742	816	894
영업이익	40	54	73	107	126
영업이익률(%)	7.5	9.0	9.8	13.1	14.1
세전이익	38	51	73	104	121
지배주주지분순이익	30	39	56	81	97
EPS(원)	993	1,312	1,925	2,801	3,338
증감률(%)	250.9	32.1	46.7	45.5	19.1
ROE(%)	18.6	21.1	24.2	27.7	26.1
PER(배)	12.3	11.4	13.2	4.0	3.4
PBR(배)	2.1	2.2	2.9	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	7.7	6.5	7.8	1.9	1.2

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.11.18

매수

목표주가(하향)	26,000원
현재주가(11/17)	11,130원
상승여력	133.6%

Stock Data

KOSDAQ	665.7pt
시가총액(보통주)	339십억원
발행주식수	29,989천주
액면가	500원
자본금	15십억원
60일 평균거래량	102천주
60일 평균거래대금	1,536백만원
외국인 지분율	16.9%
52주 최고가	32,150원
52주 최저가	11,070원
주요주주	
동성케미컬(외 1인)	37.9%
자사주(외 1인)	0.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-21.8	-5.6
3M	-34.9	-11.9
6M	-49.4	-8.4

주가차트

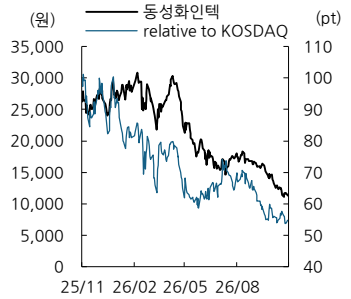


표1 동성화인텍 3Q26P 실적 Review

(십억원,%)	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	DS 추정치	Gap
매출액	205.5	224.5	201.1	(8.5)	2.2	201	2.3
영업이익	24.3	35.9	23.5	(32.4)	3.3	25	(2.9)
OPM	11.8	16.0	11.7	(4.2)	0.1	12.4	(0.6)
당기순이익	18.8	26.6	20.5	(29.4)	(8.4)	20	(4.3)
NPM	9.1	11.8	10.2	(2.7)	(1.1)	9.8	(0.6)

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 동성화인텍 추정치 변경 테이블

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	828	906	816	894	(1.4)	(1.3)
영업이익	112	133	107	126	(4.5)	(5.2)
OPM	13.6	14.7	13.1	14.1	(0.5)	(0.6)
당기순이익	77	104	81	97	8.5	(5.4)

자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 동성화인텍 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**172**	**193**	**201**	**175**	**169**	**225**	**206**	**217**	**742**	**816**	**894**
YoY	*25.6*	*39.8*	*47.3*	*-5.4*	*-1.9*	*16.1*	*2.2*	*23.8*	*24.2*	*10.0*	*9.5*
영업이익	**13**	**17**	**24**	**20**	**20**	**36**	**24**	**27**	**73**	**107**	**126**
YoY	*23.7*	*35.8*	*105.9*	*-2.0*	*58.5*	*112.3*	*3.3*	*37.3*	*34.4*	*47.4*	*17.9*
OPM	*7.3*	*8.8*	*11.7*	*11.2*	*11.7*	*16.0*	*11.8*	*12.4*	*9.8*	*13.1*	*14.1*

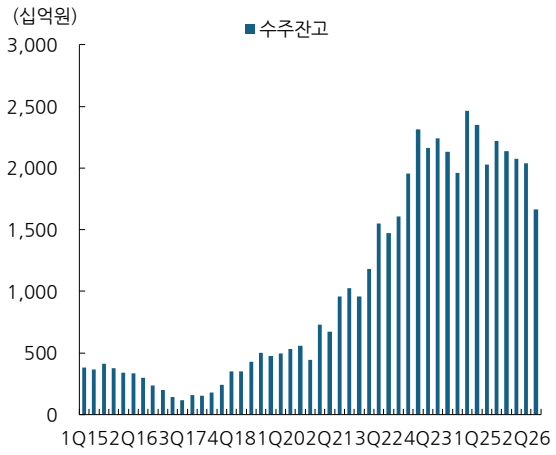
자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 동성화인텍 밸류에이션 테이블

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	95	12MF 지배순이익 적용
주식 수	(주)	29,989,494	
Target EPS	(원)	3,273	12MF EPS 적용
Target P/E	(x)	8	25 년 LNG 호황기 진입 전 PER 평균에 20% 할인
목표주가	(원)	26,000	
현재주가	(원)	11,130	전일 종가
Upside	(%)	133.6	

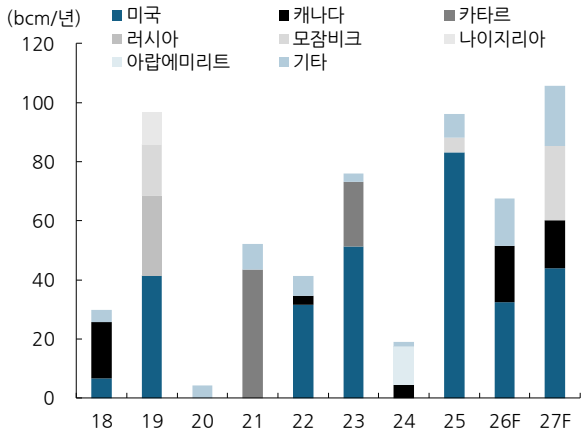
자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

그림1 동성화인텍 수주잔고 추이



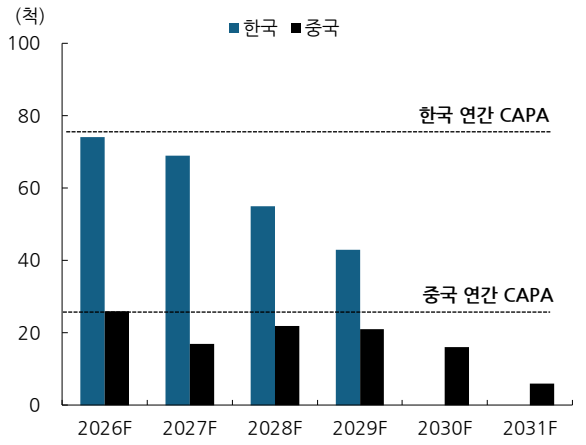
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림2 글로벌 LNG 프로젝트 연간 FID 용량 추이 및 전망



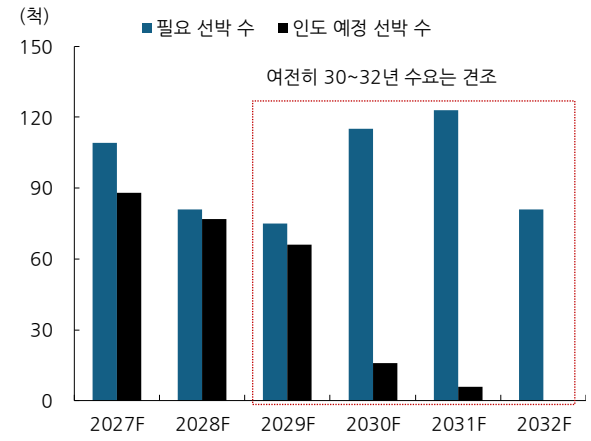
자료: EIA, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 한국 및 중국 연도별 수주잔고 현황(인도 기준)



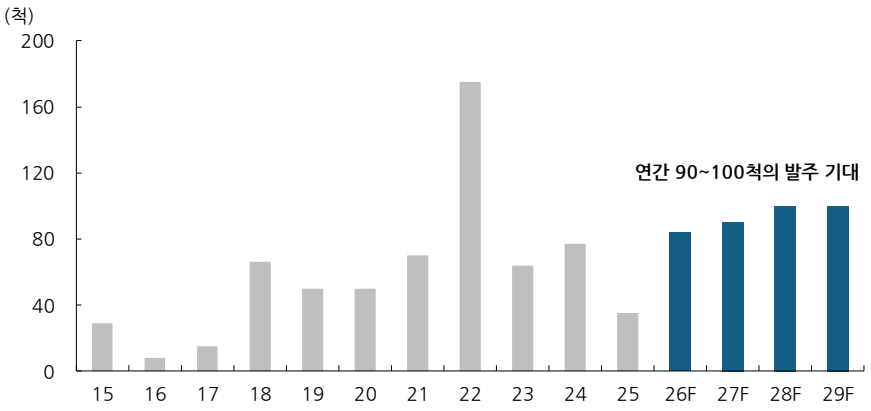
자료: Clarksons, DS투자증권 리서치센터

그림4 연도별 LNG선 필요 선박 수 및 글로벌 수주 잔고 현황



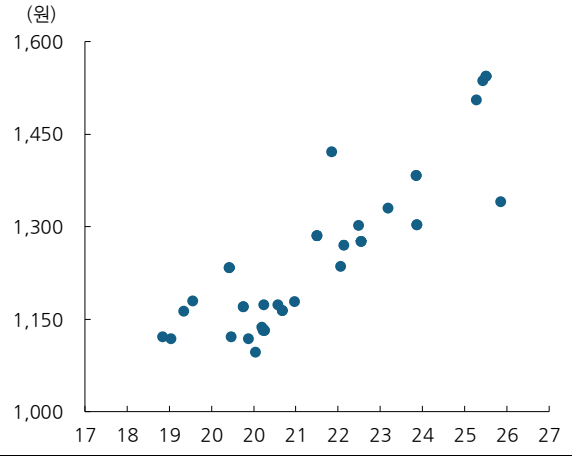
자료: Clarksons, DS투자증권 리서치센터 추정
주1: 필요 선박 수는 현재 건설중인 프로젝트 + 26~27년 FID 기대 물량 반영

그림5 글로벌 LNG선 연간 발주량 추이 및 전망



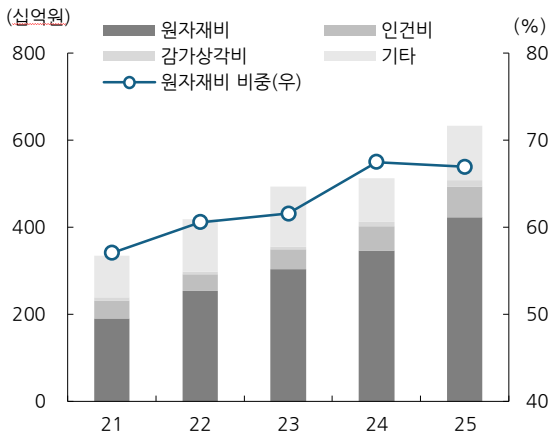
자료: Clarksons, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 동성화인텍 수주 시점별 환율 추이



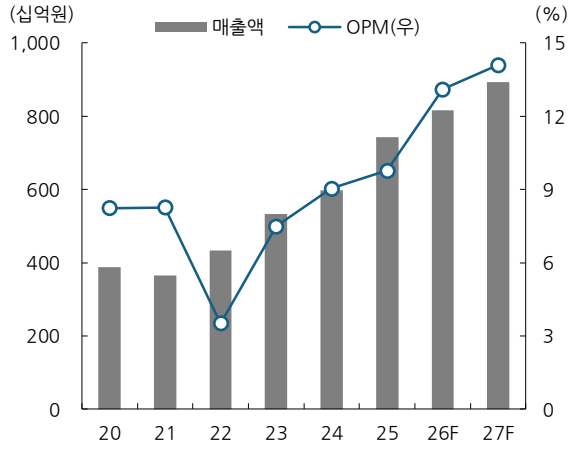
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림7 동성화인텍 연간 비용 및 원자재 비중 추이



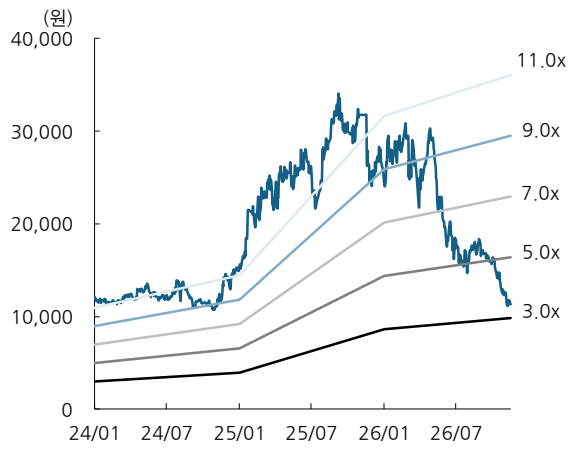
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림8 동성화인텍 연간 실적 추이 및 전망



자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터 추정

그림9 동성화인텍 12MF PER 밴드



자료: 동성화인텍, DS투자증권 리서치센터

[동성화인텍 033500]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	230	307	343	377	450
현금 및 현금성자산	27	57	81	106	167
매출채권 및 기타채권	41	83	61	72	75
재고자산	151	153	161	177	185
기타	11	14	40	22	23
비유동자산	135	148	158	164	186
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	121	136	139	146	167
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	364	455	502	541	636
유동부채	182	245	229	200	207
매입채무 및 기타채무	54	100	79	82	85
단기금융부채	37	35	12	5	5
기타유동부채	91	109	138	112	117
비유동부채	11	8	14	14	14
장기금융부채	3	1	7	6	6
기타비유동부채	7	8	7	8	8
부채총계	193	253	243	213	221
지배주주지분	171	202	259	328	415
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	77	77	81	81	81
이익잉여금	87	119	164	233	320
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	171	202	259	328	415

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	534	597	742	816	894
매출원가	463	503	621	663	724
매출총이익	71	95	121	153	170
판매비 및 관리비	31	41	48	46	44
영업이익	40	54	73	107	126
(EBITDA)	49	65	87	121	140
금융손익	-4	-1	-1	3	1
이자비용	5	2	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-2	2	-6	-6
세전계속사업이익	38	51	73	104	121
계속사업법인세비용	8	12	17	23	24
계속사업이익	30	39	56	81	97
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	39	56	81	97
지배주주	30	39	56	81	97
총포괄이익	30	40	56	81	97
매출총이익률 (%)	13.2	15.8	16.3	18.8	19.0
영업이익률 (%)	7.5	9.0	9.8	13.1	14.1
EBITDA마진률 (%)	9.2	10.9	11.7	14.8	15.7
당기순이익률 (%)	5.6	6.6	7.5	10.0	10.8
ROA (%)	8.4	9.6	11.7	15.6	16.5
ROE (%)	18.6	21.1	24.2	27.7	26.1
ROIC (%)	16.7	23.1	31.4	42.2	43.1

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	68	85	52	109
당기순이익(손실)	30	39	56	81	97
비현금수익비용가감	24	32	39	-58	14
유형자산감가상각비	9	11	14	14	14
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	14	21	24	-72	0
영업활동 자산부채변동	18	5	3	29	-3
매출채권 감소(증가)	0	-42	22	-11	-3
재고자산 감소(증가)	-22	-8	-12	-16	-7
매입채무 증가(감소)	-16	22	-7	9	3
기타자산, 부채변동	57	33	1	46	4
투자활동 현금	-17	-22	-36	-8	-36
유형자산처분(취득)	-16	-23	-16	-19	-35
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	-20	10	0
기타투자활동	-1	2	0	1	-1
재무활동 현금	-48	-16	-24	-19	-11
차입금의 증가(감소)	-38	-8	-14	-9	-1
자본의 증가(감소)	-10	-7	-10	-10	-10
배당금의 지급	10	7	10	10	10
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	0	30	23	25	62
기초현금	27	27	57	81	106
기말현금	27	57	81	106	167
NOPLAT	31	42	55	84	101
FCF	55	55	61	44	72

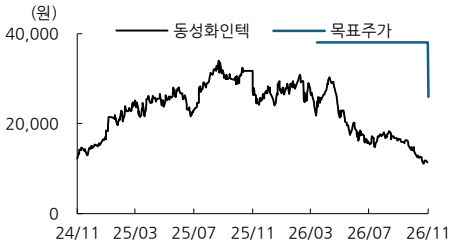
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	12.3	11.4	13.2	4.0	3.4
P/B	2.1	2.2	2.9	1.0	0.8
P/S	0.7	0.7	1.0	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.7	6.5	7.8	1.9	1.2
P/CF	6.9	6.3	8.0	14.4	3.0
배당수익률 (%)	2.0	2.3	1.4	3.1	3.1
성장성 (%)					
매출액	22.9	11.9	24.2	10.0	9.5
영업이익	161.5	35.1	34.4	47.4	17.9
세전이익	174.4	33.2	43.6	42.3	16.5
당기순이익	253.5	32.1	42.0	45.5	19.1
EPS	250.9	32.1	46.7	45.5	19.1
안정성 (%)					
부채비율	113.0	125.0	93.7	65.1	53.3
유동비율	125.9	125.6	150.0	188.7	217.2
순차입금/자기자본(x)	6.8	-11.6	-32.5	-32.2	-40.6
영업이익/금융비용(x)	8.2	24.2	118.1	215.0	296.5
총차입금 (십억원)	40	36	18	11	11
순차입금 (십억원)	12	-24	-84	-106	-168
주당지표(원)					
EPS	993	1,312	1,925	2,801	3,338
BPS	5,701	6,750	8,633	10,930	13,823
SPS	17,798	19,921	24,748	27,223	29,809
CFPS	1,778	2,379	3,158	787	3,713
DPS	250	350	350	350	350

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

동성화인텍 (033500) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-03-31	담당자변경			
2026-03-31	매수	38,000	-50.9	-20.3
2026-05-19	매수	38,000	-56.5	-39.7
2026-08-18	매수	38,000	-60.3	-51.7
2026-11-18	매수	26,000		



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 2026.06.30

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.