2025년 8월 27일 | Global Equity

벤처글로벌(VG.US)

아직 두발 더 남은 매출 점핑

미국

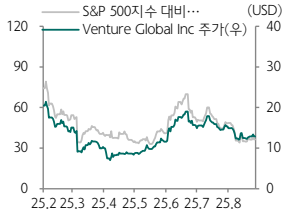
TP(컨센서스)	16.60 USD
CP(8.26)	12.88 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	에너지
주요 영업	석유, 가스 & 소모 연료
홈페이지	www.ventureglobal.com
시가총액(십억USD)	31.3
시가총액(조원)	43.6
52주최고/최저(USD)	25.5/6.75
주요주주 지분율(%)	
알리안츠	77.22
LUMINUS MANAGEMENT LLC	3.92

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(11.5)	(9.3)	-
상대	(12.7)	(17.9)	-

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	7,897	4,972	13,841	14,238
영업이익	4,850	1,763	5,519	5,627
순이익	2,681	1,475	3,124	3,098
EPS(USD)	-	0.6	1.1	1.1
EPS(YOY, %)	-	-	92.1	0.0
ROE(%)	135.3	40.3	42.6	33.0
PER(배)	-	-	11.8	11.8
PBR(배)	-	-	3.5	2.7
배당률(%)	-	-	0.4	0.3

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

규모의 경제로 풀이되는 벤처글로벌

미국은 2016년 첫 LNG 수출을 시작했다. 2025년 1월 트럼프 에너지 정책으로 인한 기대감에 힘 입어 발 빠른 기업 상장으로 자금을 조달하였고 러시아 지정학적 리스크로 유럽시장 공급 기회를 얻었다. 그럼에도 공모가 하향 조정, 소송 분쟁 등을 이슈로 주가 하락 추세를 보였지만 생산능력과 이에 상응한 가파른 매출 성장세가 돋보이며 긍정적인 기업 전망이 유지되고 있다. 루이지애나 주의 메인스트림 기업 중 최대 규모인 셰니에르 에너지 생산량은 48MTPA이며 44MTPA 추가 증설 예정이다. 벤처글로벌의 생산량은 30MTPA으로 추가 증설되는 프로젝트 합산 시 68.6MTPA을 보유할 예정이다. 증산에 따른 규모의 경제 효과로 낮은 공급가를 유지 할 수 있다.

FY2Q25 매출액 31억달러(YoY +180%)로 가파른 성장세를 기록

2025년 2분기 매출액은 31억달러(YoY 180%, QoQ 7.1%), 2분기 영업이익 10.4억달러(YoY +186%, QoQ -3.7%), 판매원가는 14.2억 달러(YoY +18.7%, QoQ +9.2%)를 기록하였다. 매출액은 가파른 성장을 기록했고 영업이익 역시 증가하는 추세를 보였다. 주된 원인으로 2024년 12월에 생산을 시작한 플라커민 프로젝트의 수출에 따른 외형성장으로 판단된다. 전분기대비 매출액은 소폭 상승했지만 영업이익이 감소하였고 판매원가율은 증가하였다. 이는 칼카시우 패스 프로젝트가 시운전에서 상업운전으로 전환되면서 계약 공급가에 맞는 액화 수수료 비용을 적용했기 때문이다. LNG 프로젝트 생산 시설은 증설이 완료되면 해당 시점부터 상업운전 승인 전까지 시운전 기간으로 장기계약 공급의 의무 없이 계약 공급가보다 높은 금액에 LNG 판매가 가능하다. 2025년 4월 상업운전으로 전환한 칼카시우 패스는 2분기 액화 수수료 $2.66/MMBtu(YoY -56.7%), 플라커민은 $7.09/MMBtu를 적용했다. LNG 생산 및 판매를 시작한 플라커민 프로젝트는 칼카시우 프로젝트 대비 생산량이 약 두 배 높고 판매가 역시 높게 적용 가능하다.

높은 생산량과 저렴한 공급 비용의 필수 에너지 자원 LNG

벤처글로벌은 가동 중인 프로젝트 외 두 개 추가 프로젝트를 추진 중이다. 칼카시우 패스2와 플라커민 확장 프로젝트로 각각 2027년과 2029년 하반기를 목표로 생산을 추진 중이다. 칼카시우 패스2 목표 생산량은 28MTPA으로 현재 증설 진행 중이며 Phase 1 목표 상업운전 날짜는 2029년 3분기 예정이다. 플라커민 확장 프로젝트는 18.6MTPA 규모 생산량을 목표로 허가·승인 단계이며 2027년 하반기에 FID 진행 예정이다. 프로젝트의 총 생산량을 가정한다면 최소 수출량 68.6MTPA, 초과 생산량 17.6MTPA, 합산 86.2MTPA으로 추산되며 미국 2번째 큰 수출 규모의 LNG 기업으로 성장할 전망이다.

도표 1. Venture Global 분기별 실적 추이

(단위: 백만달러)

	상반기 누계		2023-2024		2025		2Q25 증감률(%)	
	1H24	1H25	2023	2024	1Q25	2Q25	QoQ	YoY(누계)
매출액	2,522	**5,995**	7,897	4,972	2,894	**3,101**	7	138
운영비용	1,542	**3,877**	3,047	3209	1,814	**2,063**	14	151
원가	665	**2,478**	1,684	1,351	1,059	**1,419**	34	273
운영 및 유지 비용	235	**469**	391	589	252	**217**	(14)	100
일반 지출비용	147	**208**	224	312	105	**103**	(2)	42
개발 비용	355	**239**	490	635	182	**57**	(69)	(33)
감가상각 비용	140	**483**	277	322	216	**267**	24	245
보험회수비용	-	**-**	(19)	-	-	**-**	-	-
영업이익	980	**2,118**	4,850	1,763	1,080	**1,038**	(4)	186
이익률(%)	39	**35**	61	36	37	**33**	-	-
기타수익(비용)	337	**(859)**	(418)	420	(412)	**(447)**	(8)	적전
이자수익	134	**94**	172	244	56	**38**	(32)	적전
이자비용	(339)	**(586)**	(641)	(584)	(276)	**(310)**	(12)	적전
이자율스왑 수익(비용)	550	**(304)**	174	774	(192)	**(112)**	42	적전
금융거래 손실	(8)	**(63)**	(123)	(14)	-	**(63)**	-	적전
법인세차감전이익	1,317	**1,259**	4,432	2,183	668	**591**	(12)	(4)
순이익	1,050	**992**	3,616	1,746	517	**475**	(8)	(6)

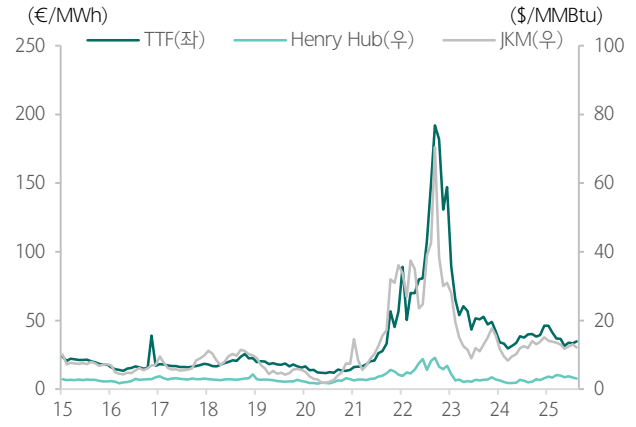
주: GAAP 기준, 자료: Venture Global, 하나증권

도표 2. 프로젝트 개요

프로젝트 명	Trains 개수	연간 최소 수출 용량 (MTPA)	초과 용량(MTPA)	피크 생산 용량(MTPA)	단계
Calcasieu Pass	18	10	2.4	12.4	상업운전
Plaquemines	26	20	7.2	27.2	시운전
Calcasieu Pass II	36	20	8	28	설계 및 모듈 제조 단계
Plaquemines Expansion	24	18.6	-	-	승인 및 허가 절차
합계	**104**	**68.6**	**17.6**	**86.2**	-

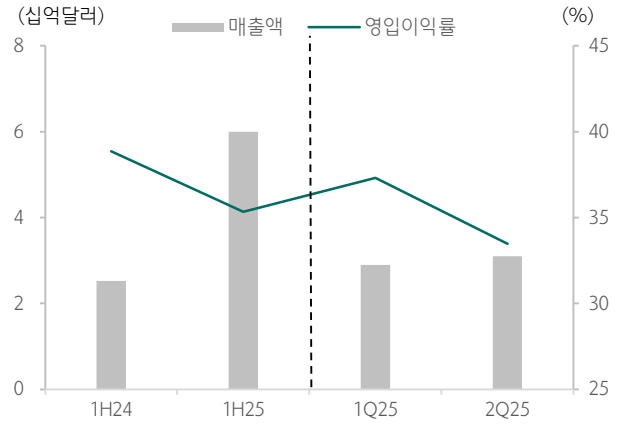
자료: Venture Global, 하나증권

도표 3. 지역별 3대 LNG 가격 추이(유럽,미국,아시아)



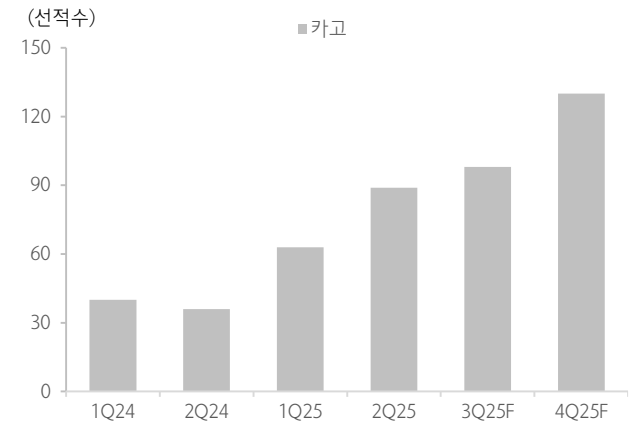
자료: DataStream, 하나증권

도표 4. 매출액 추이(1H25 137.7%)



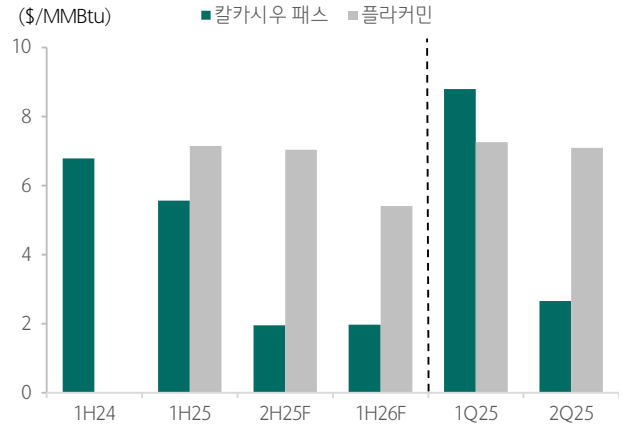
자료: SEC, 하나증권

도표 5. LNG 예상 수출 판매량



자료: Venture Global, 하나증권

도표 6. 액화 수수료 추이



자료: Venture Global, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	6,448	7,897	4,972	13,841	14,238
매출총이익	4,355	6,213	3,621	7,824	7,627
판관비	800	1,363	1,858		
영업이익	3,555	4,850	1,763	5,519	5,627
이자 비용	592	641	584		
기타영업손익	(581)	(223)	(1,004)		
세전이익	3,544	4,432	2,183		
법인세	447	816	437		
소수주주이익	1,239	935	271		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	1,858	2,681	1,475	3,124	3,098
성장율(YoY)					
매출	-	22.5	(37.0)	178.4	2.9
영업이익	(1,154.9)	36.4	(63.6)	213.0	2.0
순이익	(621.9)	44.3	(45.0)	111.8	(0.8)
수익성(%)					
매출총이익률	67.5	78.7	72.8	56.5	53.6
영업이익률	55.1	61.4	35.5	39.9	39.5
순이익률	28.8	33.9	29.7	22.6	21.8

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산			1,412	5,959	4,559
현금성자산			618	4,823	3,608
매출채권			190	265	364
비유동자산			13,685	22,504	38,932
투자자산				0	0
유형자산			10,933	19,820	35,277
자산총계			15,097	28,463	43,491
유동부채			1,746	3,542	3,542
비유동부채			11,587	22,678	32,053
부채총계			13,333	24,993	35,595
자본금			0	0	23
이익잉여금			1,069	2,895	4,403
자본총계			1,764	3,470	7,896

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
조정 EPS					
BPS			0.6	1.1	1.1
SPS		5,569.7	8,514.8	3.6	4.8
DPS	14,806.0	17,246.3	2.1	4.9	5.0
주가지표(배)					
PER				11.8	11.8
PBR				3.5	2.7
EV/EBITDA				9.7	9.7
PSR				2.3	2.2
배당수익률(%)				0.4	0.3
		135.3	40.3	43.4	32.7
재무비율(%)					
ROE		135.3	40.3	42.6	33.0
ROA		12.3	4.1	6.8	5.7
ROIC		26.0	5.6	-	-
부채비율	626.1	612.9	381.9	-	-
유동비율	0.8	2.6	1.3	-	-
이자보상배율(배)	6.0	7.6	3.0	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름		(503)	3,702	4,550	2,149
감가/무형상각비		6	158	277	322
비현금자본증감		44	335	(244)	69
투자활동		(2,078)	(2,900)	(8,725)	(14,159)
유형자산처분		0	0	0	0
유형자산취득		(2,009)	(4,618)	(8,091)	(13,717)
투자자산증감					
재무활동		3,623	235	7,635	10,752
배당금		(7)	(6)	(164)	(139)
단기부채증감					
장기부채증감		2,124	931	6,360	679
자본금증감		0	0	0	0
잉여현금흐름		(2,512)	(916)	(3,541)	(11,568)

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.