2025년 12월 8일 | Global Equity

벤처글로벌(VG.US)

안정화의 기반이 마련되는 시기

미국

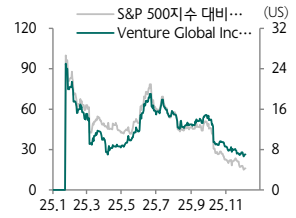
TP(컨센서스)	12.41 USD
CP(12.4)	7.02 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	에너지
주요 영업	석유, 가스 & 소모 연료
홈페이지	www.ventureglobal.com
시가총액(십억USD)	17.2
시가총액(조원)	25.3
52주최고/최저(USD)	25.5/6.5
주요주주 지분율(%)	
알리안츠	77.24
LUMINUS MANAGEMENT LLC	4.77

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(11.9)	(52.9)	-
상대	(13.2)	(67.8)	-

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	7,897	4,972	13,132	14,121
영업이익	4,850	1,763	5,335	4,939
순이익	1,475	1,475	2,512	2,325
EPS(USD)	0.6	0.6	0.9	0.8
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	52.6	(6.8)
ROE(%)	135.3	40.3	34.5	26.0
PER(배)	-	-	8.1	8.7
PBR(배)	-	-	2.2	1.9
배당률(%)	-	-	0.9	1.0

자료: Bloomberg, 하나증권

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

하나증권 리서치센터

시운전 기간 LNG 현물 판매의 불확실성 발생

벤처글로벌 수익성과 산업 전망은 기대되지만 LNG 현물 시운전 기간 판매의 불확실성이 소송으로 이어지며 주가에 반영된 모습이다. 벤처글로벌의 칼카시우-패스(CP)는 시운전 기간 현물시장에 LNG를 판매했다. 이는 장기공급계약 위반사항이 아님으로 Shell과 소송에서 승소했지만 불공정행위라 주장한 BP와의 소송에선 패소를 기록했다. 벤처글로벌은 BP와 소송 결과로 금전 배상요구를 받지 못했고 10억 달러 이상 피해 금액은 어떠한 직접적 피해를 내포하는지 전달 받은바 없다고 밝혔다. 이는 별개 진행되는 관련 재판을 통해 결정 될 예정이다. 칼카시우-패스(CP)는 이와 관련한 4개 추가적 재판이 남아있다. 상대방 측이 요구한 합산 금액은 38-45억달러이며 빠르면 2026년 내 진행될 예정이다.

3Q25 매출액 33.3억달러(YoY +260), 영업이익 13.2억달러(YoY +598%)

3분기 매출액은 33.3억달러(YoY +260%), 영업이익 13.2억달러(YoY +598%), 순수익 4.3억달러(흑전), 연결 조정 EBITDA는 약 15.3억달러(YoY +439%)를 기록했다. 전년대비 당분기 연결 조정 EBITDA가 증가한 이유는 2024년 말 시운전을 시작했던 플라커민 판매 확대가 주된 요인이다. 세부적으로 LNG 매출액은 18.7억달러 증가한 21.7억달러, 판매원가 -6.5억달러, 운영비 -1.0억달러, 판관비 -0.2억달러, 개발비용 +1.0달러, 기타 +0.2억달러 수준을 기록했다. 플라커민 36개의 액화 트레인 중 34개가 가동 중이며 앞서 가이던스로 제시했던 58-64 cargo 수출 최고치에 부합하는 64 cargo를 수출했다. 전분기 판매된 51 cargo 대비 20.3% 증가했고 가중평균 고정액화수수료는 $6.79/MMBtu 수준으로 $0.3 감소했다. 칼카시우-패스(CP)는 상업운전 시작으로 소폭 감소한 액화수수료 비용 $1.76/MMBtu이 적용됐으며 36 cargo를 수출했다. 플라커민과 총 합산 시 100 cargo 수출 판매량이다. 2025년 플라커민 단일 천연가스 생산량은 전 세계 LNG 공급량의 4%를 차지할 전망이며 2025년 하반기 신규 장기 계약은 6.5MTPA가 체결되었다.

2025년 연간 가이던스 63.5-65.0억달러로 하향 조정

ICE는 JKM과 TTF 천연가스 가격은 2025년 말부터 2026년 1분기까지 하락세를 보이다 이후 2026년 말까지 우상향을 전망했다. 계절성 요인으로 겨울에 가격이 증가하는 부분 외 가격 하락세가 2028년 상반기까지 이어질 전망이며 시운전 기간 적용 가능한 액화수수료 비용 또한 같은 기조로 하락세에 접어들 가능성이 높다. 2025년 연결 조정 EBITDA는 4분기 수출 예정인 40 cargo 적용 액화수수료 비용의 $1.50/MMBtu 감액과 소송 관련 비용 3,4분기 각 0.27억달러, 0.15억달러가 반영되어 63.5-65.0억달러로 하향 조정되었다.

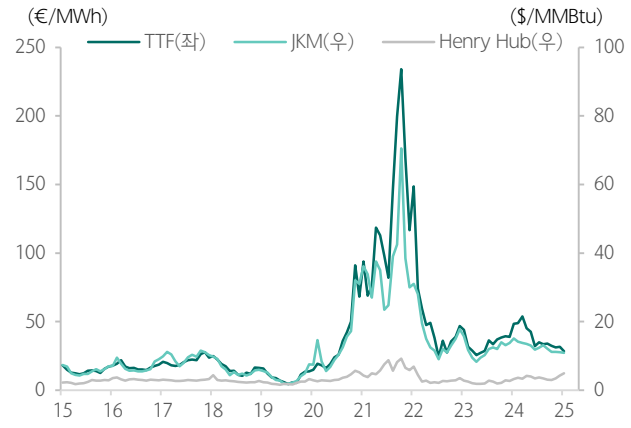
도표 1. Venture Global 분기별 실적 추이

(단위: 백만달러)

	2023-2024		2024	2025		3Q25 증감률(%)	
	2023	2024	3Q24	2Q25	3Q25	QoQ	YoY
매출액	**7,897**	**4,972**	**926**	**3,101**	**3,329**	**7.4**	**259.5**
운영비용	**3,047**	**3,209**	**737**	**2,063**	**2,009**	**(2.6)**	**172.6**
원가	1,684	1,351	272	1,419	1,388	(2.2)	410.3
운영 및 유지 비용	391	589	143	217	245	12.9	71.3
일반 지출비용	224	312	77	103	105	1.9	36.4
개발 비용	490	635	156	57	53	(7.0)	(66.0)
감가상각 비용	277	322	89	267	218	(18.4)	144.9
보험회수비용	(19)	-	-	-	-	-	-
영업이익	**4,850**	**1,763**	**189**	**1,038**	**1,320**	**27.2**	**598.4**
이익률(%)	61.0	36.0	20.4	33.5	39.7	-	-
법인세차감전이익	**4,432**	**2,183**	**(372)**	**591**	**637**	**7.8**	**흑전**
순이익	**3,616**	**1,746**	**(294)**	**475**	**550**	**15.8**	**흑전**

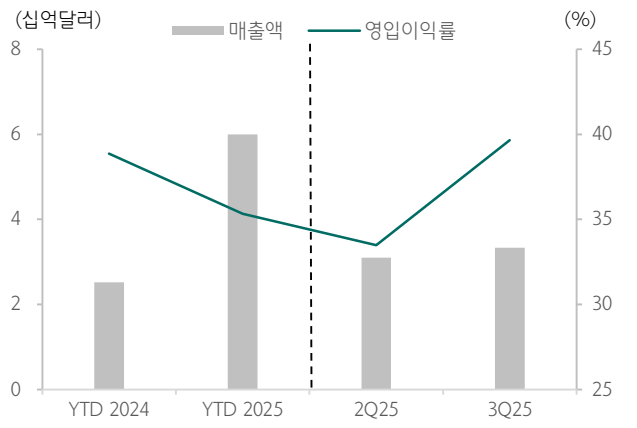
주: GAAP 기준, 자료: Venture Global, 하나증권

도표 2. 국제 3대 LNG 가격 추이(유럽, 미국, 아시아)



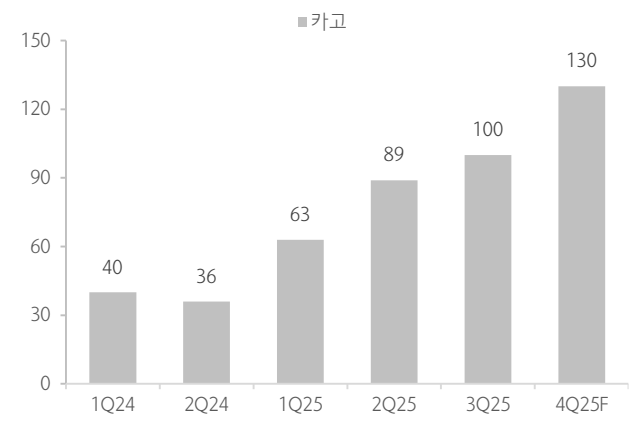
자료: DataStream, 하나증권

도표 3. 벤처글로벌 매출액 및 영업이익률 추이



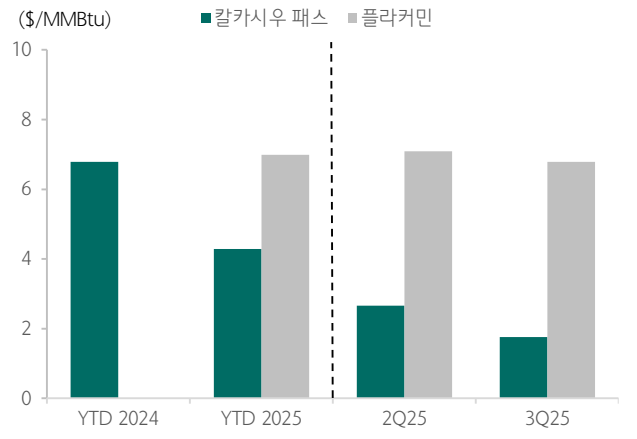
자료: SEC, 하나증권

도표 4. 벤처글로벌 LNG 예상 수출 카고량



자료: Venture Global, 하나증권

도표 5. 벤처글로벌 적용 액화 수수료 추이



자료: Venture Global, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	6,448	7,897	4,972	13,132	14,121
매출총이익	4,355	6,213	3,621	7,429	7,806
판관비	800	1,363	1,858	-	-
영업이익	3,555	4,850	1,763	5,335	4,939
이자 비용	592	641	584	-	-
기타영업손익	(1,004)	(1,004)	(1,004)	-	-
세전이익	2,183	2,183	2,183	-	-
법인세	437	437	437	-	-
소수주주이익	271	271	271	-	-
특별손실	0	0	0	-	-
당기순이익	1,475	1,475	1,475	2,512	2,325
성장율(YoY)					
매출	#DIV/0!	22.5	(37.0)	164.1	7.5
영업이익	(1,154.9)	36.4	(63.6)	202.6	(7.4)
순이익	(514.3)	0.0	0.0	70.3	(7.5)
수익성(%)					
매출총이익률	67.5	78.7	72.8	56.6	55.3
영업이익률	35.5	35.5	35.5	40.6	35.0
순이익률	29.7	29.7	29.7	19.1	16.5

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	0.6	0.6	0.9	0.8
SPS	3.0	3.0	3.0	3.3	3.6
DPS	2.1	2.1	2.1	4.5	4.9
주가지표(배)					
PER				8.1	8.7
PBR				2.2	1.9
EV/EBITDA				8.1	8.7
PSR				1.3	1.2
배당수익률(%)				0.9	1.0
재무비율(%)					
ROE		135.3	40.3	34.5	26.0
ROA		12.3	4.1	4.9	3.3
ROIC		26.0	5.6	-	-
부채비율	626.1	612.9	381.9	-	-
유동비율	1.3	1.3	1.3	-	-
이자보상배율(배)	3.0	3.0	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 12월 8일 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.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 12월 8일 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.