IPO 의무공표 자료

한텍 (098070)

LNG에 더해지는 암모니아 탱크

- 셀앤튜브 열교환기가 메인. LNG와 정유화학 애프터마켓향 매출 발생
- 관세로 지연되었던 북미 LNG FID 재개로 25년 실적 개선 전망
- 암모니아 혼소발전 개화로 암모니아 탱크 분야 수혜 기대

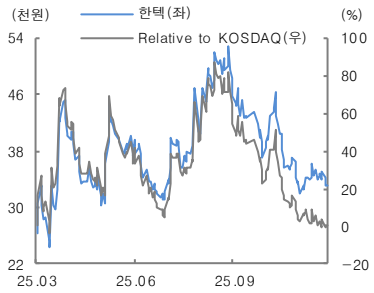
박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견	N.R
6개월 목표주가	N.R
현재주가 (25.12.17)	33,150
	기계업종

KOSDAQ	911.07
시가총액	3,687억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	441억원
52주 최고/최저	52,800원 / 24,200원
120일 평균거래대금	129억원
외국인지분율	1.20%
주요주주	후성 외 2 인 69.60%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.1	-33.0	-13.4	0.0
상대수익률	-9.9	-37.8	-26.3	0.0



화공기기사업부와 탱크사업부로 구성

3Q25 매출액 기준 화공기기사업부 82%, 탱크사업부 18%, 그린사업부 1%로 구성. 화공기기사업부 매출은 셀앤튜브 열교환기가 주력. 셀앤튜브 열교환기는 LNG 혼합냉각 과정에서 메인 열교환기로 사용됨. 화공기기사업부의 전방 산업은 LNG 50%, 정유화학 애프터마켓 50% 정도의 비중을 차지함. 탱크 사업부는 반도체향 산업용 가스탱크 매출이 100%를 차지. 신규 반도체 공장 건설시 매출이 발생함. 그린사업부는 암모니아 혼소 발전에 사용되는 암모니아 탱크가 메인

하반기 LNG부문 수주로 성장. 중장기 암모니아 부문 성장이 기대됨

25년 매출액 1,789억원(+YoY 14.8%), 영업이익 225억원(+YoY 34%)를 전망함. 상반기 수주의 80% 가량이 정유화학 애프터마켓 부문 수주로 LNG 부문의 수주가 부진한 영향. 이는 관세 불확실성으로 인해 북미 주요 LNG프로젝트의 FID가 지연됨에 따른 것. 관세 불확실성이 해소됨에 따라 하반기 LNG FID 재개에 따른 수주 및 매출 성장을 전망함.

탄소중립의 중간단계로서의 암모니아 혼소발전

산업부는 탄소중립의 중간단계로 석탄발전소의 암모니아 혼소발전화를 진행중. 2030년까지 20개 이상의 석탄발전소를 암모니아 혼소비율 20% 이상의 발전소로 전환하는 것을 목표로 하고 있음. 이를 위해선 석탄발전소 1개 부지당 2,000t 이상의 암모니아 탱크가 1기 이상의 설치가 필요함. (탱크 1기 혼소비율 30%, 탱크 2기 혼소비율 50% 이상 달성 가능) 탱크 1기당 수주 금액은 200억원으로 2030년까지 접근 가능한 시장 규모는 8,000억원. 국내 암모니아 탱크의 EPC에서 제조까지 가능한 회사는 국내에 동사 포함 2개사로 암모니아 혼소발전시장 성장시, 동사 그린 사업부의 수혜가 예상됨

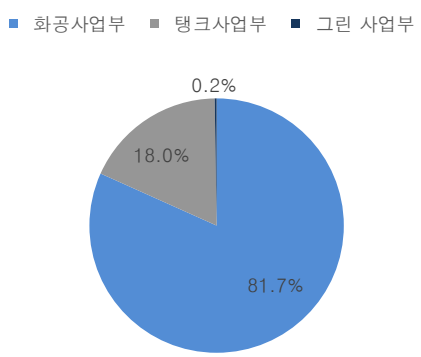
LNG부문이 실적 성장을 견인하는 가운데, 국내 암모니아 혼소발전시장의 개화에 따라 그린사업부의 암모니아탱크 부문이 향후 2 ~ 3년 실적 성장을 견인할 것

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,364	1,786	1,559	1,652	2,056
영업이익	85	152	168	380	314
세전순이익	84	154	228	461	395
총당기순이익	83	149	263	369	316
지배지분순이익	83	149	263	369	316
EPS	940	1,685	2,981	3,453	2,843
PER	0.0	0.0	0.0	11.2	13.7
BPS	8,446	10,078	12,660	14,609	16,431
PBR	0.0	0.0	2.6	2.3	2.0
ROE	11.8	18.2	26.2	27.6	18.7

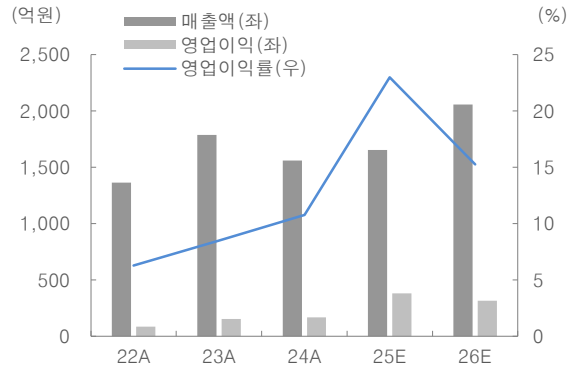
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 한텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 한텍 부문별 매출액



주: 3Q25 누적 기준.
자료: 한텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 한텍 연도별 매출액 추이 및 전망 (단위: 억원)

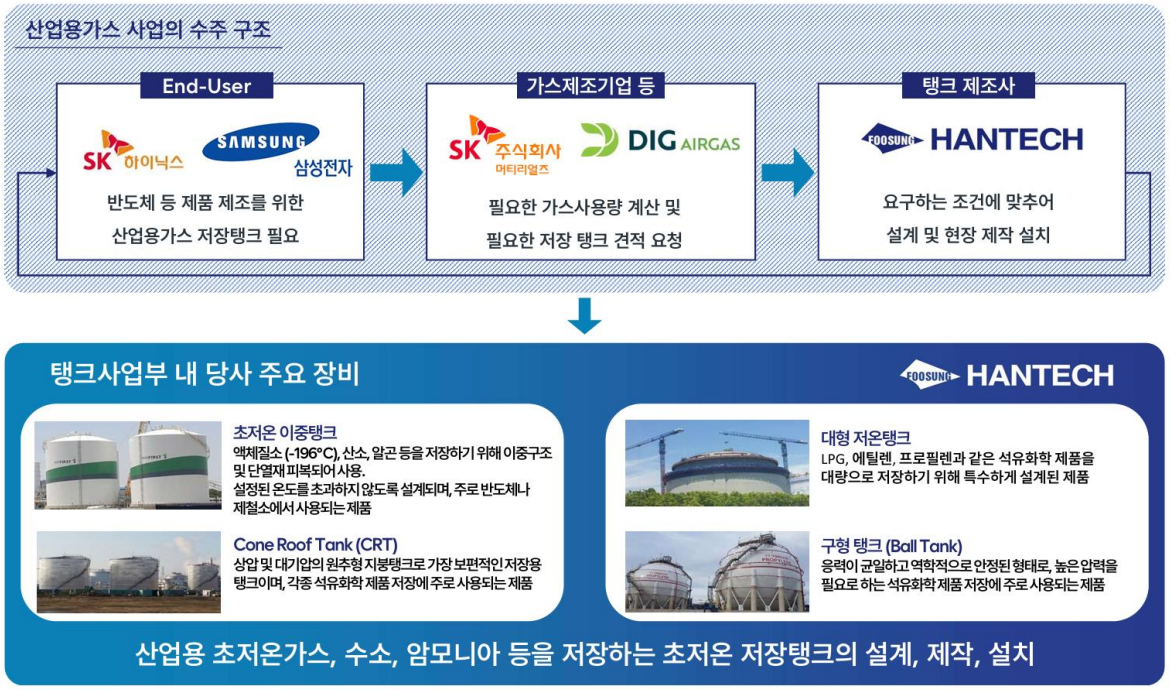
	22A	23A	24A	25E	26E
매출액	**1,364**	**1,786**	**1,559**	**1,652**	**2,056**
yoy	17.6%	30.9%	-12.7%	6.0%	24.4%
화공사업부	1,565	1,565	1,331	1,385	1,675
탱크사업부	221	221	211	233	315
그린 사업부	0	0	16	34	66
매출총이익	**183**	**247**	**318**	**518**	**463**
yoy	131.3%	34.9%	28.9%	62.9%	-10.7%
매출총이익률	13.4%	13.8%	20.4%	31.3%	22.5%
영업이익	**85**	**152**	**168**	**380**	**314**
yoy	-154.6%	77.7%	10.4%	126.5%	-17.4%
영업이익률	6.3%	8.5%	10.8%	23.0%	15.2%
세전이익	**84**	**154**	**228**	**461**	**395**
yoy	-161.3%	83.1%	47.4%	102.6%	-14.3%
세전이익률	6.2%	8.6%	14.6%	27.9%	19.2%
당기순이익	**83**	**149**	**263**	**369**	**316**
yoy	-160.4%	79.4%	76.9%	40.3%	-14.3%
당기순이익률	6.1%	8.3%	16.9%	22.3%	15.4%

자료: 한텍, 대신증권 Research Center 추정

그림 1. **한텍 화공사업부 주요 제품**

자료: 한텍, 대신증권 Research Center

그림 2. **한텍 탱크사업부 주요 제품**



자료: 한텍, 대신증권 Research Center

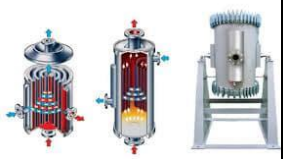
다양한 종류의 열교환기와 셸 앤 튜브 열교환기

열교환기(Heat Exchanger). 물체간의 열을 전달시켜주는 장치.

셸 앤 튜브, 판형, 핀-튜브 등 다양한 종류가 있음

동사는 셸 앤 튜브 방식의 열교환기를 제조 및 납품하고 있다. 열교환기는 특정 물체의 온도를 장치를 이용해서 다른 물체로 효율적으로 열을 이동시키는 장치를 뜻한다. 열교환기(Heat Exchanger)는 구조와 작동방식에 따라서 셸 앤튜브, 판형, 핀 -튜브, 더블 파이프, 스파이럴 방식 등으로 구분이 가능하다. 동사가 제조하는 셸앤튜브 방식은 고온, 고압 운전에 적합하며, 단순한 구조로 대형화와 고압화에 용이하다는 특징이 있다. 열교환기는 다양한 분야에서 사용되지만, 주로 고열을 다루는 정유, 화학 플랜트 분야에서 사용되고 있다.

그림 1. **다양한 종류의 열교환기**

열교환기 종류	이미지	주된 적용산업처	장, 단점
셸 앤 튜브 (Shell & Tube)		-석유, 가스 (정유, LNG 석유화학) -화학 플랜트 -발전 (화력, 원자력, 열병합) -철강, 금속 공정 -조선, 해양(해양플랜트, 선박)	-고온,고압 운전에 적합 재질 선택 폭이 넓어 부식/침식 환경에 대응 가능 -단순한 구조로 대형화, 고압화 용이 -대부분의 열교환기를 차지 -전열 효율이 상대적으로 낮음
판형 (Plate Heat Exchanger)		-HVAC(냉난방, 빌딩 공조) -식음료(우유 살균, 음료 살균) -제약, 바이오 -일반 산업 공정	-전열 면적이 넓어 높은 열전달 효율 -컴팩트한 구조로 설치 공간 절약 -판 분리가 가능해 유지보수 용이 -용량 조절(판 증감)이 비교적 쉬움 -고온,고압 제한이 있음 -가스켓 노후화 문제가 있을 수 있음
핀 - 튜브 (Finned Tube Heat Exchanger)		-에어 쿨러 (Air Cooler) -공조기, 에어컨 (에어 핸들러) -냉동,냉장 시스템 -자동차, 차량용, 라디에이터 -보일러, 건조기, 공기예열기	-열전도율이 낮은 유체와 효율적 열교환 가능 -핀(Fin)을 부착해 열전달 면적을 큰 폭 확장 가능 -핀 부착 공정으로 제조 비용 상승 -먼지, 오염물이 핀 사이에 쌓일 경우 성능 저하
더블 파이프 (Double Pipe Heat Exchanger)		-소규모 화학 공정 -실험실/파일럿 플랜트 -보조 냉각, 가열 라인 -열교환기 연구/시험용	-구조가 단순해 소규모 공정에 유리 -제작 및 유지보수가 비교적 용이 -전열 면적 확대에 한계가 있어 대규모 공정에 비효율적 -설치 시 배관 길이가 늘어나 공간 활용성이 떨어질 수 있음
스파이럴 (Spiral Heat Exchanger)		-폐수 처리(고점도 오염물 유체) -제지 공정(슬러리, 펄프) -화학 공정 중 슬러지 -바이오매스, 음식물 폐기물 처리	-나선형 채널로 오염물 축적이 적음 -유체 교란 효과가 커서 열전달 효율 양호 -점성 높은 유체(슬러지 등)나 슬러리에도 적용 가능 -고압 조건에 적용이 어려움 -제작 비용이 상대적으로 높음

자료:산업자료, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,364	1,786	1,559	1,652	2,056
매출원가	1,181	1,540	1,241	1,134	1,593
매출총이익	183	247	318	518	463
판매비와관리비	97	95	150	138	149
영업이익	85	152	168	380	314
영업이익률	6.3	8.5	10.8	23.0	15.2
EBITDA	108	176	191	401	334
영업외손익	-1	3	60	82	82
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	6	9	3	3
외환관련이익	48	37	73	40	40
금융비용	-29	-32	-28	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	26	28	79	79	79
법인세비용차감전순손익	84	154	228	461	395
법인세비용	-1	-6	35	-92	-79
계속사업순손익	83	149	263	369	316
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	149	263	369	316
당기순이익률	6.1	8.3	16.9	22.3	15.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	83	149	263	369	316
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	-5	-4	-4	-4
포괄순이익	89	144	259	365	313
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	89	144	259	365	313

재무상태표 (단위: 억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	880	856	991	1,653	1,955
현금및현금성자산	244	95	277	1,268	1,488
매출채권 및 기타채권	168	296	316	335	417
재고자산	8	12	3	4	4
기타유동자산	459	453	395	46	46
비유동자산	1,125	1,116	1,084	1,070	1,058
유형자산	1,076	1,063	1,048	1,035	1,023
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	49	53	37	35	35
자산총계	2,004	1,972	2,075	2,723	3,013
유동부채	849	682	943	1,228	1,325
매입채무 및 기타채무	341	278	246	258	311
차입금	276	236	498	498	498
유동성채무	0	0	0	236	236
기타유동부채	232	168	199	236	280
비유동부채	410	401	16	-66	-139
차입금	332	332	0	-70	-140
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	78	69	16	4	1
부채총계	1,259	1,083	958	1,162	1,186
지배지분	745	889	1,117	1,561	1,827
자본금	441	441	441	556	556
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	299	451	679	1,008	1,274
기타자본변동	5	-3	-3	-3	-3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	745	889	1,117	1,561	1,827
순차입금	270	476	223	-603	-893

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	940	1,685	2,981	3,453	2,843
PER	0.0	0.0	0.0	11.2	13.7
BPS	8,446	10,078	12,660	14,609	16,431
PBR	0.0	0.0	2.6	2.3	2.0
EBITDAPS	1,223	1,997	2,166	3,755	3,006
EV/EBITDA	2.5	2.7	20.5	7.7	8.4
SPS	15,463	20,246	17,668	15,461	18,487
PSR	0.0	0.0	1.9	2.1	1.8
CFPS	1,158	2,480	3,361	4,380	3,608
DPS	0	350	450	450	450

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	17.6	30.9	-12.7	6.0	24.4
영업이익 증가율	흑전	77.7	10.4	126.5	-17.4
순이익 증가율	흑전	79.4	76.9	40.3	-14.3
수익성					
ROIC	9.2	15.5	18.7	30.7	26.2
ROA	4.7	7.6	8.3	15.8	10.9
ROE	11.8	18.2	26.2	27.6	18.7
안정성					
부채비율	169.0	121.8	85.8	74.4	64.9
순차입금비율	36.3	53.5	20.0	-38.6	-48.8
이자보상배율	3.4	4.8	6.1	0.0	0.0

현금흐름표 (단위: 억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	333	-191	270	408	331
당기순이익	0	0	0	369	316
비현금항목의 가감	19	70	33	99	85
감가상각비	22	24	23	21	21
외환손익	16	6	-31	-34	-34
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-19	40	41	112	98
자산부채의 증감	255	-375	33	31	8
기타현금흐름	59	114	203	-92	-79
투자활동 현금흐름	-117	83	10	-6	-7
투자자산	-5	-2	17	1	0
유형자산	-13	-11	-9	-9	-9
기타	-100	97	1	1	1
재무활동 현금흐름	-3	-40	-101	241	-121
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	-40	-70	-70	-70
유상증자	0	0	0	115	0
현금배당	0	0	-31	-40	-50
기타	-3	0	-1	235	-1
현금의 증감	209	-149	181	992	220
기초 현금	0	0	95	277	1,268
기말 현금	209	-149	277	1,268	1,488
NOPLAT	84	146	194	304	251
FCF	94	159	208	316	263

자료: 한텍, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

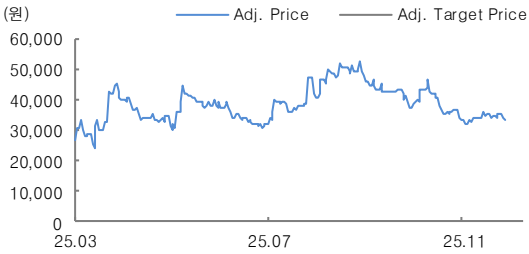
(담당자:박장욱)

본 자료는 당사가 IPO주관사로 선정되어 작성한 의무 공표자료입니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한텍(098070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.19
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251216)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상