Daishin 증권

호르무즈 이후, LNG 인프라의 시대

지정학적 리스크가 촉발한 에너지 공급망 재편

신성장산업팀 | 2026.04

책임연구위원 박장욱
Jangwook.Park@daishin.com

Contents

I. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장 05

II. 기업분석 17

하이록코리아 18

태광 21

성광벤드 24

Summary

재부각되는 에너지 안보, 투자 사이클에 진입한 에너지 인프라 CAPEX

미국-이란 간 분쟁 장기화로 호르무즈 해협 리스크가 구조화되는 가운데, BAPCO와 아람코 라스타누 등 중동 지역 주요 가스 및 원유 정제 및 수출 인프라 일부가 타격을 입으며 공급 차질 우려가 확대되고 있다. 우드맥킨지에 따르면, 지금 당장 전쟁이 종전되더라도 수주 내 회복 가능한 생산량은 기존 대비 30 ~ 50% 수준에 그칠 것으로 예상된다. 이는 40일 이상 생산을 중단함에 따라 저류층 손상 및 생산성 저하가 발생했을 것으로 추정되기 때문이다.

이와 같은 제한적인 생산 회복은 단순한 단기 공급 차질을 넘어, 글로벌 에너지 공급 구조 자체의 재편을 의미한다. 기존 중동 중심의 공급망이 단기간 내 정상화되기 어렵다는 점이 확인되면서, 주요 에너지 기업들과 수입국들은 구조적인 공급 부족에 대응하기 위한 선제적인 설비 투자 확대에 나서게 될 것이다. 특히, LNG 시장은 여유 생산 능력이 사실상 부재한 구조적 특성을 지니고 있어, 공급 공백을 가격 조정만으로 해소하기에는 한계가 존재한다. 이에 따라 가스 시장은 단순한 가격 상승 국면을 넘어, 물리적인 공급 확대를 위한 CAPEX 사이클 진입에 진입할 것으로 판단한다.

결과적으로 단기적으로는 제한된 생산 회복과 높은 가격 환경이 유지되는 가운데, 중장기적으로는 이를 보완하기 위한 신규 LNG 액화 설비, 저장 인프라, 운송 설비에 대한 투자가 가속화될 전망이다. 이는 단순한 경기 순환적 투자가 아닌, 에너지 안보를 기반으로 한 구조적 투자 사이클에 진입한 것으로 그 기간은 최소 수년 이상 지속될 것으로 전망한다.

AI를 필두로 한 아시아 지역의 전력 수요 증가라는 구조적 수요 성장 흐름이 맞물리는 가운데, 전후 중동 플랜트 재건 수요와 에너지 안보를 기반으로 한 LNG 터미널 및 FLNG 프로젝트의 빠른 진행이 동시에 나타날 것으로 예상된다. 이에 따라 K-에너지 인프라 업체들은 이전대비 높아진 실적 수준을 상당 기간을 유지할 것으로 전망한다. 현재 호르무즈 사태 이후, 이벤트성으로 주가가 상승한 부분이 있어, 종전이 된다면 조정이 발생할 수 있겠으나, 중장기적 관점에서 에너지 인프라 전반에 대한 밸류에이션 리레이팅은 유효할 것으로 판단한다.

Top pick으로는 조선 및 해양플랜트 매출 비중이 25%에 달하는 하이록코리아를 제시한다. 동사는 25% ~ 30%에 달하는 견조한 영업이익률에도 매출 성장스토리가 부재하다는 이유로 21년 이후, 7배 수준의 P/E를 부여받아왔다. Delfin LNG, Argentina LNG Phase 2, Coral Norte FLNG 등 주요 FLNG 프로젝트의 FID 가속화와 정유·화학 플랜트 CAPEX 확대를 감안할 때, 실적 성장 가시성이 높다고 판단한다. 동사의 26년 평균 P/E는 8배로 과거평균 P/E 10배와 비교해서 실적 및 멀티플 모두 상향 여력이 존재한다고 판단한다.

관심 종목으로는 대형 용접용 피팅을 제조하는 태광 및 성관벤드를 제시한다. 두 회사 모두 미국의 LNG 수출 터미널 건설 및 중동지역 석유화학 플랜트 재건에 따른 수혜를 온전히 받을 것으로 예상한다. 중동향 매출은 전쟁 영향으로 단기적으로 일부 감소가 예상되나, 관세 이슈로 이연되었던 미국향 LNG 수출 터미널 물량이 반영되면서, 두 회사 모두 10 ~ 15% 내외의 실적 성장을 예상한다. 26년 예상 PBR은 1.6 ~ 1.8배 수준으로 04 ~05년 고유가가 시작되며 플랜트 발주가 본격적으로 시작되던 시기에 부여받던 멀티플과 유사한 멀티플을 현재 부여 받는 중이다. 향후, 수년간 에너지 안보 기반의 인프라 CAPEX가 지속될 것으로 예상되는 만큼, 현 밸류에이션 프리미엄은 정당하다고 판단한다.

I. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

단기간내 호루무즈를 대체할 시장은 전무. 에너지 안보의 중요도는 더욱 부각

- 미국과 이란의 분쟁으로 인한 호르무즈 해협 사태는 에너지 시장에 많은 변화를 일으킬 것으로 예상됨
- 호르무즈 해협은 전 세계 원유 및 가스 물동량의 각각 20% 정도를 차지하는 글로벌 물동량 요충 지역임
- 그간 지정학적 리스크가 꾸준히 지적되어 왔으나, 실제로 물류가 차단된 적은 없었음. 이번 사태는 잠재 리스크가 실현된 첫 사례
- 이번 사태는 러-우 사태에 이어, 에너지 시장에서 특정 국가 및 타국가에 의존하는 의존도를 줄이는 흐름으로 이어질 것임
- 한국, 일본, 대만 등 아시아 국가들이 중동산 원유 및 가스에 대한 높은 의존도를 보여왔음. 단기간내 중동을 대체할 대안은 전무한 상황
- 피해가 가장 크게 나타날 것으로 예상되는 국가는 대만으로 전체 발전량의 50%를 LNG에 의존하고 있으며, 수입 LNG 중 40% 가량을 중동에 의존해왔음

호루무즈해협

자료: 대신증권 Research Center

주요 국가들의 호루무즈 의존도

국가	호르무즈 의존도	우회 수단	취약도	비고
한국	원유 70%이상	전무	극고	미국산으로 일부 대체 가능
일본	원유 60%이상	전무	극고	비축유 90일분
중국	원유 약 44%	러시아 파이프라인	고	이란 우선통과 허용
인도	원유 약 40%	부분적	고	해군 호위 작전 시행 중
인도·파키스탄·방글라데시	LNG 약 65%	전무	전력망 직결	가스발전 의존 높음
유럽	LNG 12~14%	미국산 LNG	중간	러시아 이탈 이후 일부 대체
미국	원유 약 7%	국내 생산	낮음	가격 파급은 불가피

자료: IEA, KITA 수출입통계, 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

위기를 맞이한 아시아 국가. 다만, 원유는 비축유로 상대적으로 여유가 있는 상황

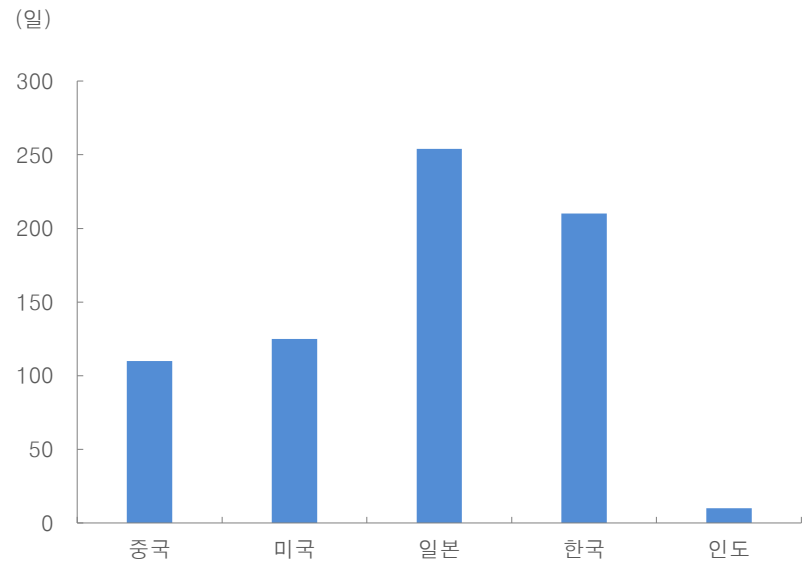
- 일본과 한국은 호르무즈 경유 원유가 전체 수입 원유의 70% 이상을 차지할 정도로 높은 민감도를 지닌 것으로 파악됨
- 단기간내 유의미한 공급선을 찾아낼 수 없다는 점에서 사태의 장기화는 아시아 국가들에 큰 위협이 될 가능성이 존재함
- 다만, 원유의 경우 비축이 용이한 특징을 가지고 있어, 주요 국가들의 예상 원유 비축 일 수는 100일 이상 보유한 것으로 추정됨
- 원유 수입선의 다변화, 주 5부제 등 원유 수요 감축 등 다양한 요인 고려 시, 이번 사태 장기화시에도 원유 문제는 상대적으로 여유가 있는 상황

호루무즈 해협 주요 원유 수입국

국가	중동산 원유·가스 의존도	호르무즈 경유 원유 비율
일본	약 90% (원유)	약 75 ~ 95%
한국	약70% (원유)	약 68%
인도	약 50% (원유+가스)	약 50%
중국	약 35% (원유+가스)	약 38 ~ 40%
대만	약70% (원유), 약38% (LNG)	별도 통계 미분류
미국	약10%	약 7% (원유 수입 중)

자료: CNBC, Zero Carbon, Atlantic Council, 대신증권 Research Center

글로벌 주요 국가 예상 원유 비축 일 수



자료: IEA, CSIS, KNOC, Nikkei Asia, 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

위험도가 높은 가스

- 이번 사태의 리스크는 상대적으로 보관이 용이한 원유가 아닌, 비축이 구조적으로 어려운 천연가스(LNG)에서 나타날 것으로 판단됨
- LNG는 -162° C 극저온 유지가 필요하고 높은 유지비로 인해 원유처럼 수개월 ~ 수년 단위의 전략 비축을 해오지 않았음
- 호르무즈 경유 LNG에 대한 의존도가 높은 국가로는 파키스탄(~99%), 방글라데시(~72%), 인도(~53%0, 대만(~38%), 한국(15~35%), 일본(5~10%) 등이 있으며, 이들 국가의 LNG 비축량은 '수 일에서 길어야 3주 수준에 불과함
- 주요 LNG 수입 국가들 LNG를 전력 생산에 사용함. 대만은 발전의 50%, 한국 40%, 일본 35%를 LNG에 의존하고 있어, LNG 공급 차질은 전력 위기로 이어질 가능성이 존재함. LNG는 원유와 비교해서 보관이 까다로워 비축일 수가 짧다는 점에서 이번 사태가 장기화 된다고 하면, 전력 위기로도 이어질 가능성이 존재함

호르무즈 해협 LNG 의존 주요 국가. 가스 발전 비중 및 LNG 비축일수

국가	호르무즈 LNG 의존도 (가스 공급 대비)	가스 발전 비중	LNG 비축일수
파키스탄	약 99%	25%	~3일
방글라데시	약 72%	50%	수일
인도	약 53%	제한적	수일~1주
이탈리아	약 45% (LNG 수입 중)	높음	지하 가스저장소 별도 운용
대만	약 38~40%	약 50%	~11일
벨기에	약 38% (LNG 수입 중)	-	지하 가스저장소 별도 운용
폴란드	약 38% (LNG 수입 중)	-	지하 가스저장소 별도 운용
한국	약 15~35%	약 40%	~30일
싱가포르	약 15~35%	약 90%	수일~1주
일본	약 5 ~ 10%	약 35%	~19일
중국	약 6%	제한적	파이프라인 대안 보유
유럽 전체	약 7% (LNG 유입 대비)	국가별 상이	지하 가스저장소 (90% 충전 의무)

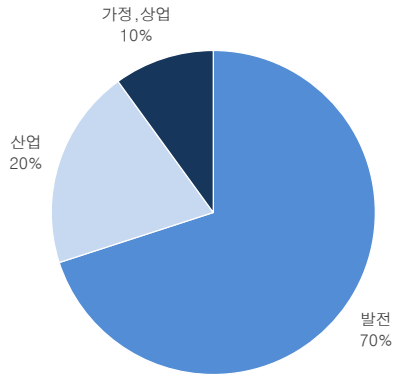
자료: CNBC, kPler, IEA, IEFFA, CGEP, 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

국가별로 상이한 가스 사용처. 전력, 난방, 식량 생산

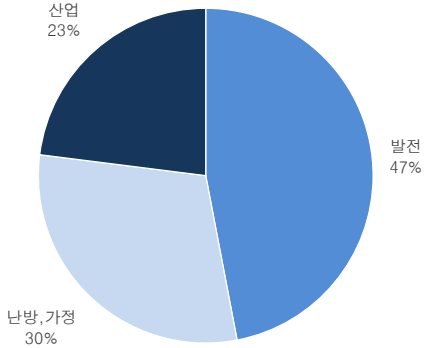
- 위기의 형태는 국가별로 상이하게 나타날 전망. 크게 전력 위기. 전력 및 난방 복합 위기. 식량 안보 위기의 세 유형으로 나눌 수 있음
- 대만은 전체 수입 LNG의 70%를 발전용으로 사용 중. 특히 TSMC가 전체 전력의 약 8%를 소비하고 있어, 대만 전력 위기는 글로벌 반도체 위기로 이어짐
- 한국은 수입 LNG의 47%를 발전용, 30%를 난방용으로 사용하는 복합 의존 구조. 현재는 동절기 피크를 지나는 시점으로 상대적으로 안정적이나, 여름철 냉방 전력 수요 급증기를 거쳐 금년 겨울까지 사태가 장기화될 경우, 전력과 난방이 동시에 위협받는 복합위기로 부각될 가능성이 존재함
- 파키스탄은 수입 LNG의 30%를 발전, 23%가 비료(요소,암모니아) 원료용으로, 에너지와 농업이 동시에 가스에 묶여 있는 구조.
- 호르무즈 의존도가 99%에 달하며 비축 LNG는 3일에 불과해, 비료 부문 공급이 중단된 상황. 요소 가격이 전쟁 이후 50% 급등하면서, LNG 위기가 비료 생산 차질을 거쳐 식량 안보 위기로 전이되는 중

대만 – 발전 (전력) 위기형



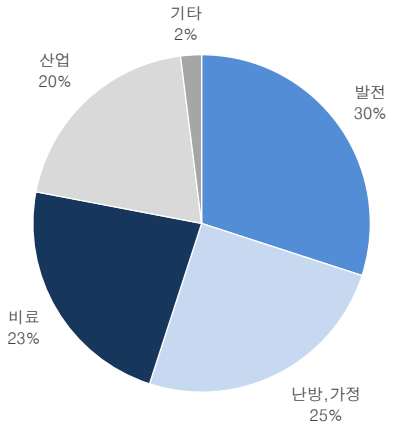
자료: Taiwan MOFA,, 대신증권 Research Center

한국 – 발전 + 난방 복합 위기형



자료: KOGAS, 대신증권 Research Center

파키스탄 – 식량 안보 위기형



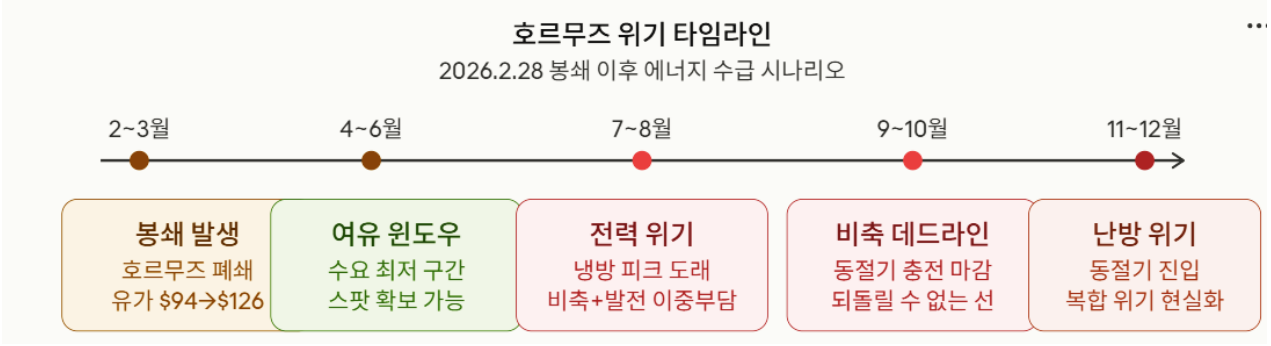
자료: IFEFA Fact Sheet, , 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

다가오는 겨울. 사태의 장기화는 복합적 위기를 초래할 가능성을 내포함

- 글로벌 천연가스 소비의 용도별 비중은 발전용 35 ~ 40%, 산업용 30 ~ 35%, 가정 및 상업용(난방 및 취사) 20 ~ 25%로 구성됨
- 다만, LNG를 수입하는 대부분의 국가들은 천연가스를 주로 발전용으로 사용하고 있어, 이번 사태의 1차적 충격은 대만 등 LNG 발전 비중이 높은 국가들의 전력 수급 문제로 나타날 전망
- LNG를 난방용으로도 사용하는 경우는 한국, 일본, 유럽 일부 국가에 한정된 구조. 특히 한국은 가구의 84%가 가스보일러에 의존하고 있음
- 현재(4 ~ 6월)는 연중 가스 수요가 가장 낮은 구간으로, 비중동 스팟 물량 확보가 가능한 시기. 그러나 호르무즈가 정상화되더라도 카타르 터미널 복구, 해역 안전 확보, LNG선 항차까지 감안하면 실제 가스 인도까지 2 ~ 3개월의 시차가 불가피함.
- 늦어도 8 ~ 9월까지는 공급 정상화의 실질적인 신호가 나와야 하며, 이를 지날 시 발전 및 난방 수요가 겹쳐 현실적 리스크가 부각될 가능성이 존재함

호르무즈 위기 타임라인



자료: 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

저류층 손상으로 영구적인 생산성 감소 나타날 것

- 유정 및 가스전은 저류층 내 압력을 기반으로 원유 및 가스가 지층을 따라 생산정으로 유입되는 구조를 갖음. 그러나 40일 이상의 강제적인 생산 중단(셧인)을 할 경우 저류층 내 압력 저하와 함께 유체 흐름 경로 훼손, 투과도 저하 등 지층 손상이 발생할 수 있으며, 이는 단순 설비 복구만으로는 회복이 어려운 구조적 생산성 저하로 이어질 가능성이 높음
- 우드맥킨지에 따르면, 지금 당장 전쟁이 종전되더라도 호르무즈해협 내 수주 내 회복 가능한 생산량은 기존 대비 약 30 ~ 50% 수준에 그칠 것으로 전망함. 이는 저류층 손상에 따른 생산성 저하 영향으로, 생산 재개 이후에도 초기와 동일한 생산량을 회복하기 어려운 구조적 한계를 시사함
- 이러한 생산성 저하는 단기간 내 공급 정상화를 제약하는 요인으로 작용하며, 상당기간 구조적인 공급부족 구간에 위치할 가능성이 높음. 이에 따라 글로벌 가스 시장은 기존 생산 회복에 의존하기 보다는 신규 LNG 액화 설비, 저장 인프라 및 운송 설비에 대한 투자 확대를 통해 공급을 보완하려는 움직임이 강화되어 나타날 것

강제적인 생산 중단(셧인)에 따른 영구적인 지층 손상

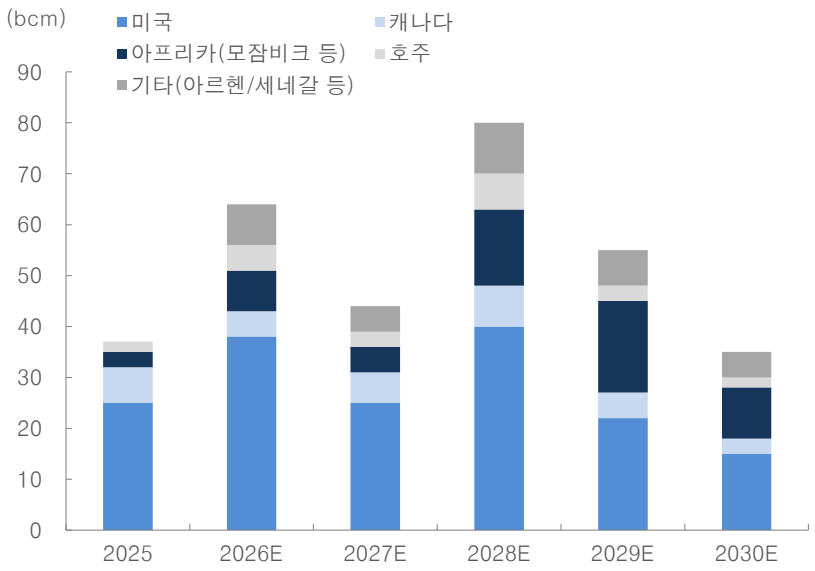
자료: 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

전쟁의 결과와 상관없이 진행될 LNG 수입처 다변화

- 이번 사태의 귀결과 상관없이 호르무즈 해협에 대한 에너지 의존도는 구조적으로 축소될 전망. 호르무즈가 조기 정상화되더라도 카타르 라스라판 터미널 복구에 수년, 해역 안전 확보에 수개월이 소요되며, '다시 닫힐 수 있다'는 인식이 각국 정부,기업,보험사에 내재화된 이상, 호르무즈 경유 에너지에는 구조적 리스크 프리미엄이 부여될 수 밖에 없음
- 공급 측에서는 비호르무즈 루트의 대규모 증설이 진행 중. 2025 ~ 2030년 신규 LNG 액화 용량 345 bcm/yr가 가동될 예정으로, 대부분의 물량이 미국, 캐나다, 모잠비크 등에서 공급될 예정
- 주요 수입국들은 이번 사태 이전에도, 러-우 전쟁 등 지정학적 리스크가 붉어진 이후, 계약 포트폴리오의 지리적 재편에 착수해 왔음. 대만 CPC는 미국산 LNG 비중을 10%에서 30 ~ 33%로 확대, 한국은 중동산 비중을 기존 33% 에서 20% 이하로 축소를 계획하고 실행해왔음

미국 & 아프리카가 주도하는 LNG 수입처 다변화



자료: IEA, EIA, Shell LNG, 대신증권 Research Center

주요 국가 LNG 수입처 다변화 계획

국가	중동산 비중 (현재)	목표	대체 공급원	출처
대만 CPC	카타르 ~34% (2025년 814만톤/2,375만톤)	미국산 30~33%로 확대 (현재 10%)	미국, 호주, PNG	CPC 회장 발표
한국 KOGAS	중동산 ~33% (2024)	20% 이하로 축소 (2025년 말)	호주(Prelude 지분), 캐나다(LNG Canada 5% 지분), 미국	KOGAS 발표
일본 JERA 등	카타르 ~5~10%	장기계약 만료 후 미갱신, 미국·호주 확대	미국, 호주, 알래스카 LNG 검토 중	카타르 장기계약 2021년 만료
유럽 EU	카타르 ~12~14% (LNG 수입 중)	러시아 LNG 2027년까지 단계적 퇴출 + 중동 의존도 재검토	미국, 노르웨이 (파이프라인), 서아프리카	EU 이사회 결정 (2025.7)

자료: CPC, KOGAS, JERA, EU, 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

대안지로 떠오른 미국 LNG 수출 터미널, 아프리카 FLNG

- 미국 LNG 수출 터미널과 아프리카 FLNG가 비호르무즈 공급의 핵심 축으로 부상 중
- 북미는 대형 터미널 중심, 아프리카는 신속한 FID가 가능한 FLNG 중심
- 대표적으로 Lake Charles LNG, Commonwealth LNG, Rio Grande LNG(Train 4~5), Port Arthur LNG Phase 2, Delfin LNG, Texas LNG 등 주요 프로젝트들이 FID 및 건설 단계에 진입하고 있으며, 아프리카에서는 Coral Norte FLNG, Congo LNG, Cap Lopez FLNG 등이 공급 확대를 견인할 것으로 예상됨
- 2026년 ~ 2030년 기간동안 미국에서 추가되는 수출 터미널 용량은 약 120 MTPA, 서아프리카 FLNG는 약 9 MTPA에 달함

주요 미국 LNG 수출 터미널 및 아프리카 FLNG 프로젝트

프로젝트명	지역	추가용량 (MTPA)	예상 가동 시점	운영사	비고
Plaquemines LNG (잔여 램프업)	루이지애나, 미국	3	2026 H1	Venture Global	Phase 1·2 잔여 트레인 순차 가동
Corpus Christi Stage 3 (잔여 트레인)	텍사스, 미국	4	2026	Cheniere Energy	7기 중 잔여 3기 봄·여름·가을 가동
CCL Midscale Trains 8·9	텍사스, 미국	5.3	2028	Cheniere Energy	Stage 3 확장, 디보틀넥 포함
Golden Pass Train 1 (램프업)	텍사스, 미국	6	2026	ExxonMobil / QatarEnergy	Train 1 스타트업 완료, 램프업 중
Golden Pass Train 2·3	텍사스, 미국	12	2027~2028	ExxonMobil / QatarEnergy	EPC 재계약 후 일정 불확실
Rio Grande LNG Phase 1 (Train 1~3)	텍사스, 미국	18	2027~2029	NextDecade	Train 1: 2027 중반 예상
Rio Grande LNG Train 4·5	텍사스, 미국	12	2029~2031	NextDecade	2026.3 FERC 건설 승인
Port Arthur LNG Phase 1 (Train 1·2)	텍사스, 미국	13	2027~2028	Sempra	Bechtel EPC 건설 진행 중
Port Arthur LNG Phase 2 (Train 3·4)	텍사스, 미국	13	2030~2031	Sempra	2025.9 FID 달성
CP2 LNG Phase 1	루이지애나, 미국	10	2028~2029	Venture Global	2025.7 FID, 건설 중
CP2 LNG Phase 2	루이지애나, 미국	10	2029~2030	Venture Global	2026.3 FID, 총 피크 29 MTPA
Louisiana LNG Phase 1	루이지애나, 미국	16.5	2029	Woodside Energy	2025 FID
프로젝트명	**지역**	**추가용량 (MTPA)**	**예상 가동 시점**	**운영사**	**비고**
Nguya FLNG (Congo LNG Ph.2)	콩고 해상	2.4	2026	Eni	Newbuild (Wison). Phase 1 대비 6개월 조기 완공
Cap Lopez FLNG	가봉 해상	0.7	2026	Perenco	Newbuild (Dixstone). 소규모, 아프리카 수출
Coral Norte FLNG	모잠비크 해상	3.4	2028	Eni	Newbuild 72억$ FID (2025), Coral Sul 복제 설계
Cameroon FLNG (Hilli 후속)	카메룬 해상	2.4	미정	미정	신규 유닛 필요. Hilli 이전 후 대체 유닛 미확정

자료: EIA, IEA Africa, 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

주요 국가들 LNG 저장 탱크 용량 확대

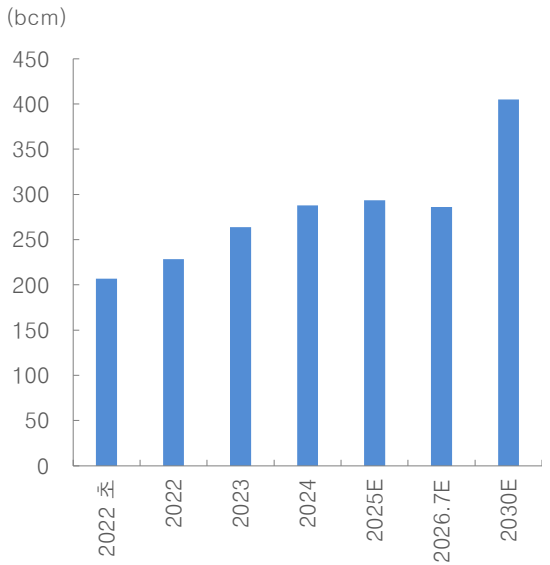
- 호르무즈 사태 이후, 주요 국가들은 LNG 저장용량 확보를 위해, 적극적인 행보를 펼치고 있음. 가장 적극적인 국가는 한국으로 당진에 200,000m³ 급 탱크 10기를 건설 중. Phase1은 2027년, Phase2는 2029년에 완공될 예정. 포스코 광양 터미널도 2026년까지 133만m³를 확보하여 전국 난방가스 40일분 커버 가능한 용량을 확보할 계획
- 대만의 LNG 비축량은 11일에 불과한 상황. CPC가 관량 터미널에 가스 탱크 6기를 신설해 10분의 저장용량을 추가 확보할 계획이나, 완공까지 최소 3년 소요 예정. 궁극적으로 현재 비축량의 3배까지 저장용량을 확보하는 것이 목표
- EU는 2022 ~ 2024년 신규 터미널 12개와 확장 6개로 70bcm의 용량을 추가했으며, 2030년까지 405bcm의 저장용량 확보를 목표로 함

주요 국가 LNG 저장 탱크 용량 확대 계획

국가	현재 저장용량	주요 확충 프로젝트	증설규모	완공시점	비고
한국	KOGAS 7기, 11.47백만kL (세계 최대)	KOGAS 당진터미널 Phase 1 (200,000m³ × 4기)	800,000m³	2027	11.6MTPA 재기화용량
		KOGAS 당진터미널 Phase 2 (270,000kL × 3기, 두산에너빌리티)	810,000kL	2029	5,600억원 투자
		포스코 광양 LNG 터미널	1,330,000m³ (종)	2026	전국 난방가스 40일분
		(취소) KOMIPO 보령·KOSPO 하동	—	취소	수요 감소·비용상승으로 철회
일본	18.7백만m³ (세계 1위)	대규모 신규 확충 없음 (원전·재생에너지 전환 우선)	—	—	호주 공급보장 체제로 대응
대만	약 11일분 (법정 최소)	CPC 관탕터미널 3기 확장 (가스홀더 6기 신설)	+10일분	2029 예상	비축 3배 확대 목표
		CPC–Cheniere 25년 LNG 계약	—	2026.6 첫 인도	미국산 LNG 비중 30%까지 확대
EU	재기화 250bcm (24년 말 기준)	'22~'24 신규 터미널 12개+확장 6개	+70 bcm	완료	2022 대비 +38%
		'25~'30 추가 확충 계획	+100 bcm (추가)	2030	총 405bcm 목표
		독일 빌헬름스하펜 2호 FSRU	4.6 bcm/yr	2025 가동	2026~27 풀 가동
		그리스 Dioriga FSRU (코린토스)	—	2026	승인 완료
		폴란드 그단스크 FSRU	—	2028 초	건설 착공
중국	18.3백만m³ (세계 2위)	대규모 FSRU·터미널 지속 확충	연간 다수 프로젝트	지속	2025 전략비축 유선제 확대
인도	제한적	FSRU 인프라 확충 추진	다수 계획	미정	해군 호위 작전 병행
파키스탄	거의 전무	30일+ 비축 확대 논의 중	미정	미정	오랜 정책 과제, 미실현

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

유럽 재기화 장비 용량 추이



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

Ⅰ. 호르무즈가 바꿀 에너지 시장

Key Takes away. LNG 밸류체인 업체들의 수혜가 예상됨

- LNG 수입처 다변화와 저장 인프라 확충은 LNG 밸류체인 전반에 수혜로 이어질 전망
- LNG 수출터미널과 수입 인프라의 신규 건설이 본격화되면, 배관 및 피팅(태광, 성광벤드), 밸브(하이록코리아) 등 플랜트 기자재 업체들의 선제적인 수혜가 나타날 것.
- 동시에 비호르무즈 루트의 확대는 LNG 운반선 수요 증가로 직결될 것. 수송거리가 길어지는 만큼 동일 물량을 나르기 위해서 더 많은 선박이 필요하며, 이는 조선(삼성중공업, 현대중공업 등)과 보냉제(한국카본, 동성화인텍) 밸류체인의 구조적 수혜로 이어질 것
- FLNG (삼성중공업), LNG 저장 탱크 용량확대(한국카본, 동성화인텍) 역시 동반해서 나타날 것으로 기대됨

국내 상장 주요 LNG 관련 밸류체인

(단위: 십억원, 원, 배)

기업명	종목코드	연도	매출액	영업이익	순이익(지배)	EPS	BPS	PER	PBR
배관·피팅	태광	2026E	328.4	52.1	32.4	1,249	24,856	23.2	1.7
		2027E	369.2	66.5	44.4	1,715	26,327	16.9	1.6
	성광벤드	2026E	288.7	63.5	55.0	2,070	22,691	15.4	1.4
		2027E	342.0	85.5	72.1	2,717	25,080	11.7	1.2
	하이록 코리아	2026E	266.3	73.2	62.4	4,843	42,145	7.1	0.8
		2027E	295.6	83.4	61.0	5,305	46,148	6.5	0.7
LNG 보냉재	한국카본*	2026E	969.4	163.1	125.3	2,437	13,492	21.0	3.7
		2027E	1,003.9	183.5	125.3	2,769	16,136	18.4	3.1
	동성 화인텍*	2026E	839.1	96.5	73.8	2,461	10,735	10.7	2.4
		2027E	904.2	117.0	90.3	3,013	13,373	8.7	1.9
조선·해양플랜트	삼성중공업	2026E	12,617.1	1,564.2	848.0	964	5,498	29.2	5.2
		2027E	14,177.3	2,192.6	1,518.3	1,724	7,064	16.3	4.1

자료: 대신증권 Research Center
주: *는 컨센서스 기준

II. 기업분석

하이록코리아 (KQ:013030)

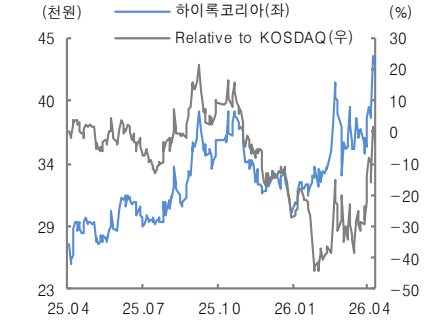
지정학 리스크가 만든 성장 가속 구간

투자의견	N.R N.R
목표주가	N.R N.R
현재주가 (26.04.20)	39,650원

KOSDAQ	1174.85
시가총액	5,013억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	68억원
52주 최고/최저	43,400원 / 27,000원
120일 평균거래대금	26억원
외국인지분율	28.58%
주요주주	문휴건 외 7인 39.86%
	FIDELITY MANAGEMENT 10.44%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	13.9	31.5	17.0	50.8
상대수익률	19.4	13.4	-8.4	-4.6

- 26년 매출액 2,407억원 (+yoy 5.1%), 영업이익 668억원 (+yoy 13.3%)를 전망함. 26년 해양 314억원 (+yoy 40.2%), 반도체 267억원(+yoy 38.3%)로 고성장이 예상되며, 이번 호르무즈 사태로 인한 FLNG 시장 수혜와 함께 AI 반도체 투자 확대에 따른 설비 수요 증가가 반영될 것으로 판단함
- FLNG는 육상 LNG 수출 터미널과 비교해 비교적 인허가 절차가 간소하고, 추가적인 가스 파이프라인 구축이 필요 없다는 점에서 사업 추진 속도가 빠르다는 특징이 있음. 특히, 이번 이란-미국 전쟁은 전쟁이 종료되더라도 호루무즈 지역 가스전의 생산 중단(셧인) 영향으로 상당기간 절대적인 공급 부족이 나타날 가능성이 높음. 이에 따라 FLNG 중심의 프로젝트 FID 가속화 및 착공 시점 단축화가 나타날 것으로 예상함
- 동사의 2026년 예상 PER은 8배로 21년 이후 평균 PER 7배 수준에 위치함. 동사의 역사적 평균 PER은 10배 수준으로 21년 이후 25% 이상의 견조한 영업이익률에도 뚜렷한 성장스토리의 부재로 역사적 평균 대비 할인된 PER로 거래되어 왔음. 최근 호르무즈 사태로 에너지 관련 업체들의 주가는 이벤트성 상승이 일부 반영된 바 있어, 전쟁의 종료시 단기적인 주가 조정 가능성은 존재함. 다만, 중동 지역 재건 수요와 FLNG 등 대안 인프라 투자가 본격적으로 가시화되는 구간에 진입할 것으로 예상함. 동사는 구조적인 실적 개선과 함께 멀티플 확장이 가능한 구간에 위치함



(단위: 억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,905	2,146	2,407	2,663	2,956
영업이익	501	589	668	732	834
세전이익	631	657	744	816	838
종당기순이익	480	508	576	631	648
지배지분순이익	475	503	570	624	610
EPS	3,718	4,141	4,843	5,305	5,187
PER	6.8	7.4	8.0	7.3	7.5
BPS	33,784	37,411	42,145	46,148	50,040
PBR	0.7	0.8	1.0	0.9	0.9
ROE	11.4	11.4	12.0	12.0	10.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 대신증권 Research Center

하이록코리아 (KQ:013030)

지정학 리스크가 만든 성장 가속 구간

하이록코리아 실적추이 및 전망

(단위: 억원)

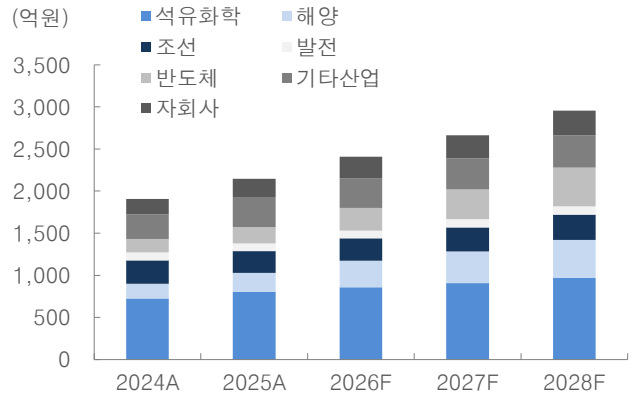
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,888	1,905	2,146	2,407	2,663	2,956
YoY(%)	3.3%	0.9%	12.6%	12.2%	10.6%	11.0%
매출총이익	767	758	858	1,035	1,145	1,271
YoY(%)	20.6%	-1.3%	13.2%	20.6%	10.6%	11.0%
총이익률(%)	40.6%	39.8%	40.0%	43.0%	43.0%	43.0%
영업이익	519	501	589	668	732	834
YoY(%)	27.5%	-3.4%	17.5%	13.3%	9.7%	13.8%
영업이익률(%)	27.5%	26.3%	27.5%	27.7%	27.5%	28.2%
세전이익	607	631	657	744	816	838
YoY(%)	33.2%	3.9%	4.1%	13.4%	9.5%	2.8%
세전이익률(%)	32.2%	33.1%	30.6%	30.9%	30.6%	28.4%
당기순이익	477	480	508	576	631	648
YoY(%)	38.9%	0.6%	5.7%	13.4%	9.5%	2.8%
당기순이익률(%)	25.3%	25.2%	23.7%	23.9%	23.7%	21.9%

자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center 추정

하이록코리아 주요 제품

자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

하이록코리아 부문별 매출 전망



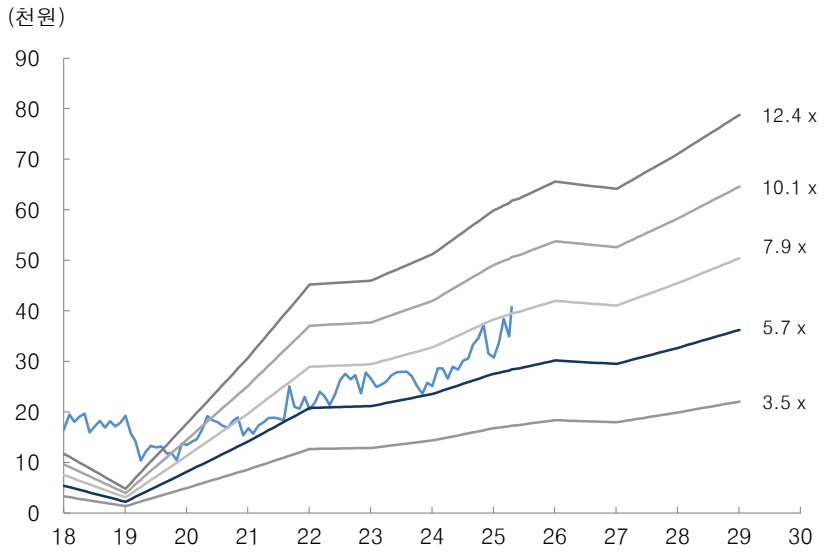
자료: 하이록코리아 대신증권 Research Center 추정

하이록코리아 (KQ:013030)

지정학 리스크가 만든 성장 가속 구간

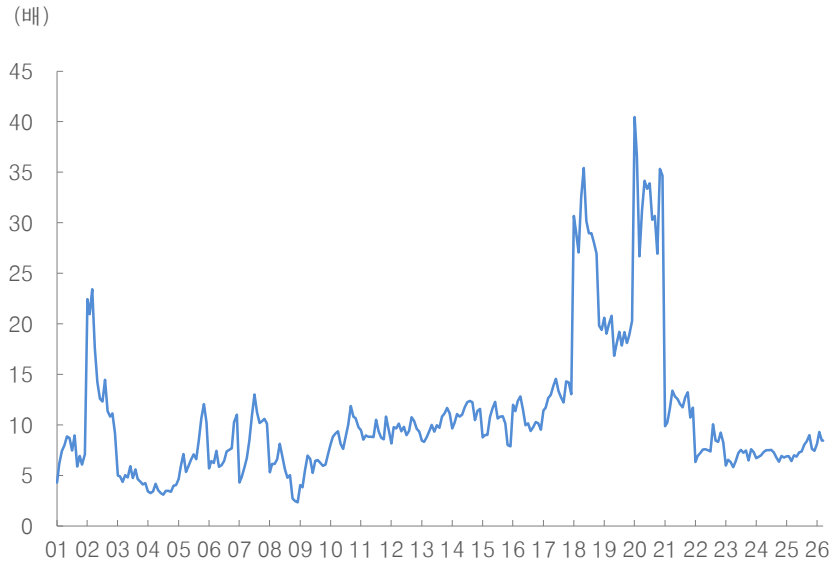
- 21년 이후 동사는 평균 PER 7배 내외를 부여 받아 옴. 25%에 달하는 견조한 영업이익률에도 불구하고, 뚜렷한 성장모멘텀이 부재했던 이유로 동사의 역사적 평균 PER 10배 보다 낮은 멀티플을 부여 받았음. 이번 호르무즈 사태는 전쟁의 결과와 상관없이 전통에너지인 원유, 가스의 지정학적 리스크를 헷지 하기 위한 중복적인 투자로 이어질 가능성이 높음. 1달 이상의 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 저류층 손상은 당장 봉쇄가 해소된다고 하더라도 단기적으로 시장의 공급량을 해소하지는 못 할 것으로 예상함
- 이는 중동의 대안지역인 북미 LNG 수출 터미널과 아프리카 지역의 FLNG 지역의 FID를 빠르게 진행시키는 요인으로 작용할 것임. 특히, FLNG는 LNG 수출 터미널과 비교해 규제 및 파이프라인 증설에 있어서 구조적으로 유리한 점이 있어, 상대적으로 더 빠르게 진행될 가능성이 높음. 동사는 매출 15%를 해양부문에서 발생시키고 있으며, 해양부문은 전사 부문 보다 높은 마진율을 보유한 것으로 알려짐. 동사는 실적 성장과 더불어 멀티플 확장 가능성이 존재함

하이록코리아 PER 밴드



자료: Quatiwise, 대신증권 Research Center

하이록코리아 역사적 PER



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

태광(KQ:023160)

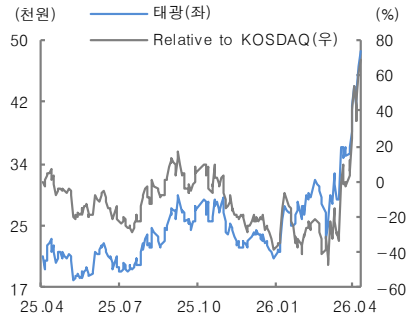
중동에 불어오는 재건 수혜 기대

투자의견	N.R
	N.R
목표주가	N.R
	N.R
현재주가 (26.04.20)	44,050원

KOSDAQ	1174.85
시가총액	12,546억원
시가총액비중	0.26%
자본금(보통주)	129억원
52주 최고/최저	48,500원 / 18,000원
120일 평균거래대금	121억원
외국인지분율	19.26%
주요주주	대신인터내셔날 외 10 인 46.75%
	국민연금공단 5.55%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	58.2	73.5	69.9	115.6
상대수익률	65.9	49.7	32.9	36.3

- 26년 매출액 3,284억원(yoy +10.6%), 영업이익 521억원(yoy +34.4%)을 전망함. 부문별로는 피팅 2,882억원(yoy +8.5%), 2차전지 기자재 384억원(yoy +25.5%) 억원을 예상함. 주요 매출부문인 피팅의 경우, 호루무즈 사태로 중동향 물량 일부 매출 지연이 발생하고 있으나, 미국의 적극적인 LNG 수출 터미널 투자로 인해 미국 수출 1,074억원 (yoy +76.6%)으로 전사 실적 견인할 것
- IEA에 따르면 미국-이란 갈등 심화로 중동 9개국 내 에너지 자산 40곳 이상이 '심각' 또는 '매우 심각'한 피해를 입은 것으로 추정됨. 카타르 라스라판, 이란 사우스파스 가스전 및 주요 석유화학 단지 등 핵심 플랜트의 재건에 필요한 총 프로젝트 규모는 최소 1,000억 달러 이상으로 추정됨. 이를 반영 시, 동사는 연간 500억 이상의 중동 재건 관련 매출이 3 ~ 5년 이상 지속적으로 발생할 가능성이 높음
- 2026년 예상 PBR 1.8배로 과거 고유가 본격적으로 멀티플이 상승하던 04 ~ 05년 시기와 유사한 수준임. 동사의 주가는 호루무즈 사태 이후, 단기간 이벤트성으로 급등한 부분이 존재하여, 이벤트 종료 시 주가 조정 가능성이 존재함. 다만, 전쟁 이후 인프라 재건 및 에너지 수입선 다변화가 동시에 진행되는 구조적 투자 사이클이 진행될 예정. 재건 사이클의 기간은 최소 3 ~ 5년 이상의 시간이 소요될 것으로 예상됨. 상당기간 현재의 멀티플 프리미엄이 유지될 것으로 전망함.



(단위: 억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,668	2,970	3,284	3,692	3,981
영업이익	399	387	521	665	776
세전이익	578	862	444	590	704
총당기순이익	461	655	337	448	535
지배지분순이익	449	639	324	444	529
EPS	1,736	2,469	1,249	1,715	2,047
PER	10.2	8.8	35.1	25.5	21.4
BPS	21,360	23,569	24,796	26,327	28,128
PBR	0.8	0.9	1.8	1.6	1.5
ROE	8.2	10.7	5.1	6.7	7.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 대신증권 Research Center

태광(KQ:023160)

중동에 불어오는 재건 수혜 기대

영업실적 추이 및 전망 표

(단위: 억원)

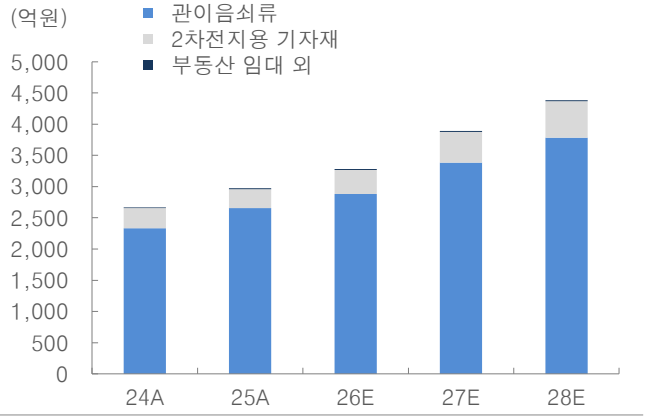
	24A	25A	26F	27F	28F
매출액	**2,668**	**2,970**	**3,284**	**3,692**	**3,981**
Yoy	-14.5%	11.3%	10.6%	12.4%	7.8%
관이음쇠류	2,331	2,655	2,882	3,383	3,786
2차전지용 기자재	323	306	384	492	580
부동산 임대 외	14	12	15	16	16
매출총이익	**722**	**859**	**952**	**1,108**	**1,234**
Yoy	-19.3%	19.0%	10.8%	16.3%	11.4%
매출총이익률	27.1%	28.9%	29.0%	30.0%	31.0%
영업이익	**399**	**387**	**521**	**665**	**776**
Yoy	-30.9%	-2.9%	34.4%	27.7%	16.8%
영업이익률	14.9%	13.0%	15.9%	18.0%	19.5%
세전이익	**578**	**862**	**444**	**590**	**704**
Yoy	-18.1%	49.0%	-48.5%	32.9%	19.3%
세전이익률	21.7%	29.0%	13.5%	16.0%	17.7%
당기순이익	**449**	**639**	**324**	**444**	**529**
Yoy	-18.5%	42.2%	-49.3%	37.1%	19.3%
당기순이익률 (%)	16.8%	21.5%	9.9%	12.0%	13.3%

자료: 태광, 대신증권 Research Center 추정

태광 주요 제품

자료: 태광, 대신증권 Research Center

태광 부문별 매출액 전망



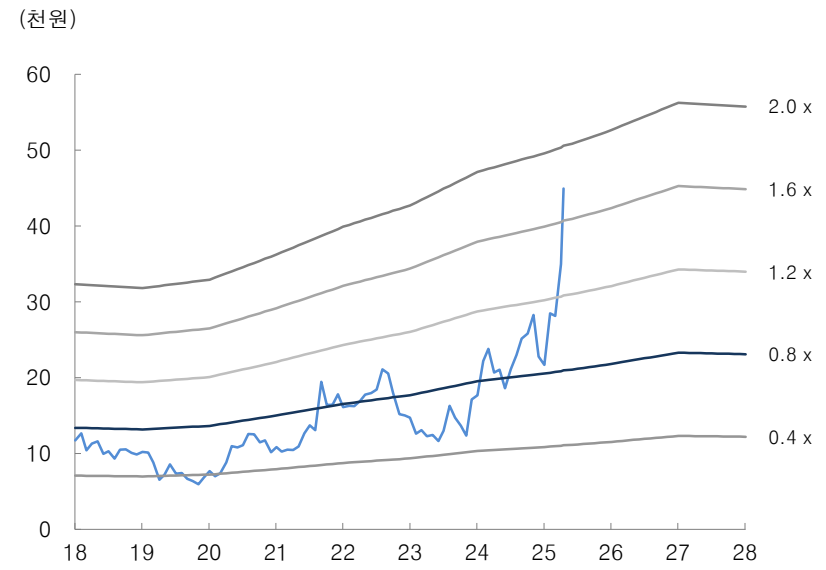
자료: 태광, 대신증권 Research Center 추정

태광(KQ:023160)

중동에 불어오는 재건 수혜 기대

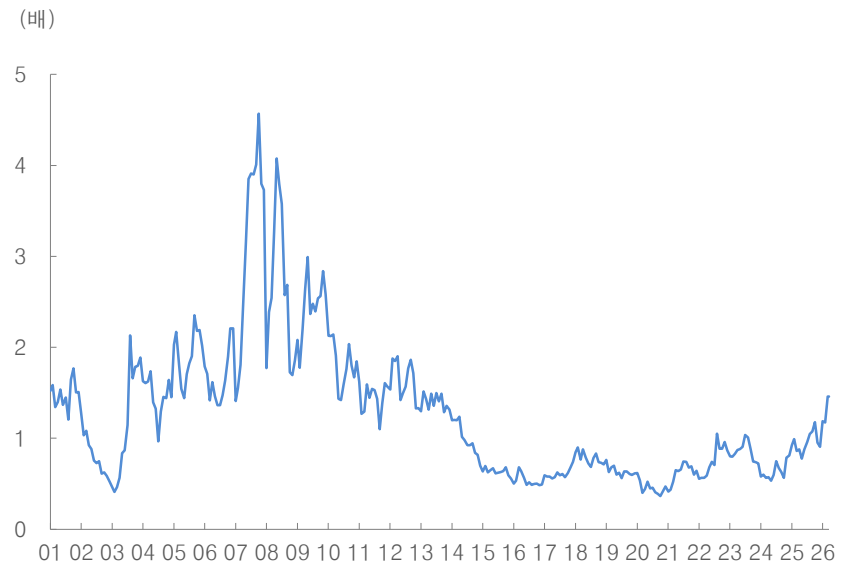
- 동사는 과거 04년 ~ 07년 PBR 상승에 리레이팅을 한 바 있음. 당시는 중국에 의한 구조적 원유 수요 상승에 이에 따른 유가 및 CAPEX 상승에 따른 영향이 있었음. 08년 금융위기 이후, 유가는 급락했으나, 한국 회사들의 EPC 대거 수주에 따라 PBR 2배 수준을 유지함. 14년 이후에는 미국 셰일 공급과잉에 따른 장기 저유가 시기가 도래하였으며, 이후, 동사의 멀티플도 1배 내외를 장기간 횡보함
- 현재는 PBR 1.8배 수준으로 과거 04 ~ 05년 시기 구조적 유가 상승에 따른 멀티플 리레이팅 시기와 비슷한 수준의 멀티플을 부여받는 중. 경쟁사인 성광벤드와 비교하여, 중동향 매출 비중이 높아 이에 대한 프리미엄을 일부 부여 받고 있음. 현재는 미국 – 이란 지정학적 리스크에 따른 이벤트성 주가 상승이 있어, 협상이 타결되었을 때, 주가의 조정 가능성이 존재함. 그러나, 이와는 별개로 이미 피해를 받은 중동 플랜트의 재건에는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상됨. 이는 현재 멀티플 프리미엄을 정당화하는 요인임. 호르무즈 회복까지는 최소 3년 이상의 시간이 소요될 것으로 예상 된다는 점에서, 동사의 멀티플 프리미엄은 상당기간 유지될 것

태광 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

태광 역사적 PBR



자료: Quantiwise,, 대신증권 Research Center

성광벤드(KQ:014620)

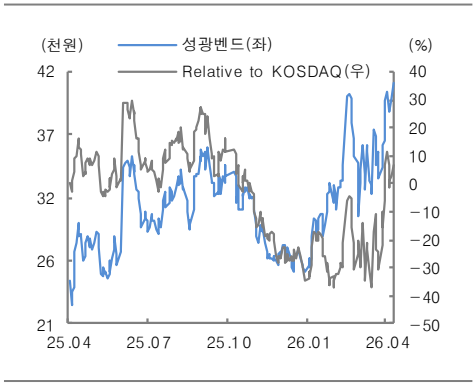
FID 가속, 북미 LNG 사이클 본격 진입

투자의견	N.R
	N.R
목표주가	N.R
	N.R
현재주가 (26.04.20)	38,000원

KOSDAQ	1174.85
시가총액	10,889억원
시가총액비중	0.23%
자본금(보통주)	143억원
52주 최고/최저	41,000원 / 24,750원
120일 평균거래대금	90억원
외국인지분율	30.39%
주요주주	안재일 외 4인 36.25%
	Somerset Capital Management LLP 5.15%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	15.8	38.7	23.3	51.9
상대수익률	21.4	19.7	-3.5	-4.0

- 26년 매출액 2,887억원 (yoy +17.5%), 영업이익 635억원 (yoy +51.4%)을 전망함. 전쟁 관련 불확실성으로 중동 매출은 466억원(yoy -8.6%)으로 소폭 감소가 예상되나, 북미 매출은 1,120억원 (yoy +4.0%)으로 증가하며 전체 실적 성장을 견인할 것으로 판단. 특히 관세 영향으로 이연되었던 북미 LNG 수출 터미널 관련 물량이 2026년부터 본격적으로 반영되며 실적 레버리지가 확대될 전망
- CSIS에 따르면 이번 미국-이란 갈등으로 기존 제안 단계에 머물렀던 LNG 프로젝트들의 FID가 가속화될 것으로 예상함. 대표적으로 Lake Charles LNG, Commonwealth LNG, Rio Grande LNG Train 4-5, Port Arthur LNG Phase2, Delfin LNG, Texas LNG 등 주요 프로젝트들이 포함됨
- 북미 지역에서는 2026년 ~ 2030년 사이 약 120 ~ 130MTPA 규모의 신규 LNG 수출 터미널이 추가될 예정으로, 이는 2025년 말 기준 기존 운영 용량(약 120MTPA)에 맞먹는 수준의 대규모 증설임. 이번 사태는 단순한 중동 재건 수요를 넘어, 북미 LNG 수출 인프라의 FID 및 건설을 동시에 가속화한다는 점에서 의미가 있음. 이에 따라 북미 매출 비중이 높은 동사의 수혜로 이어질 것
- 2026년 예상 PBR 1.7배로, 04년 ~ 05년 시기. 구조적 멀티플 상승시기와 유사한 수준. 현재는 이벤트성으로 주가가 상승하였으나, 이와 별개로 구조적인 상승 초입기 구간에 위치. 현재 멀티플은 정당함



(단위: 억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,277	2,457	2,887	3,420	3,694
영업이익	420	420	635	855	979
세전이익	515	447	713	936	986
총당기순이익	410	344	550	721	760
지배지분순이익	410	344	550	721	748
EPS	1,510	1,270	2,070	2,717	2,816
PER	15.4	25.1	15.4	11.7	11.3
BPS	18,185	20,264	22,691	25,080	27,465
PBR	1.3	1.6	1.7	1.6	1.5
ROE	8.0	6.4	9.5	11.4	10.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 대신증권 Research Center

성광벤드(KQ:014620)

FID 가속, 북미 LNG 사이클 본격 진입

성광밴드 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

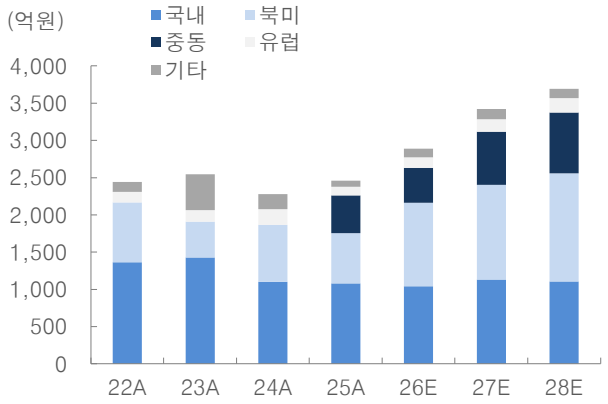
	24A	25F	26F	27F	28F
매출액	2,277	2,457	2,887	3,420	3,694
YoY(%)	-10.6%	7.9%	17.5%	18.5%	8.0%
매출 총이익	770	869	1,068	1,334	1,477
YoY(%)	1.1%	12.8%	22.9%	24.9%	10.8%
총이익률(%)	33.8%	35.4%	37.0%	39.0%	40.0%
영업이익	420	420	635	855	979
YoY(%)	-6.3%	-0.1%	51.4%	34.6%	14.5%
영업이익률(%)	18.4%	17.1%	22.0%	25.0%	26.5%
세전이익	515	447	713	936	986
YoY(%)	1.7%	-13.3%	59.6%	31.3%	5.4%
세전이익률(%)	22.6%	18.2%	24.7%	27.4%	26.7%
당기순이익	410	344	550	721	748
YoY(%)	4.7%	-16.0%	59.6%	31.3%	3.7%
순이익률(%)	18.0%	14.0%	19.0%	21.1%	20.2%

자료: 성광벤드, 대신증권 Research Center 추정

성광벤드 주요 제품

자료: 성광벤드, 대신증권 Research Center

성광벤드 지역별 매출액 전망



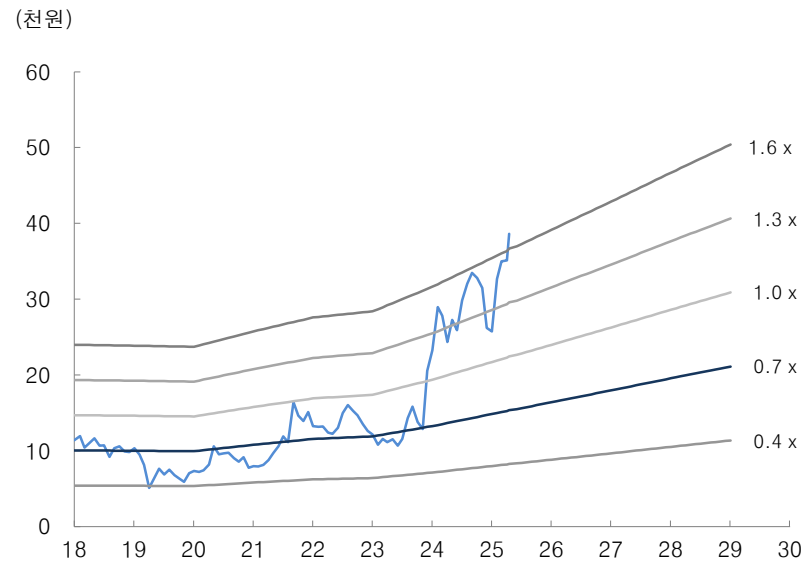
자료: 성광벤드, 대신증권 Research Center 추정

성광벤드(KQ:014620)

FID 가속, 북미 LNG 사이클 본격 진입

- 동사는 과거 04년 ~ 07년 PBR 상승에 리레이팅을 한 바 있음. 당시는 중국에 의한 구조적 원유 수요 상승에 이에 따른 유가 및 CAPEX 상승에 따른 영향이 있었음. 08년 금융위기 이후, 유가는 급락했으나, 한국 회사들의 EPC 대거 수주에 따라 PBR 2배 수준을 유지함. 14년 이후에는 미국 셰일 공급과잉에 따른 장기 저유가 시기가 도래하였으며, 이후, 동사의 멀티플도 1배 내외를 장기간 횡보함
- 현재는 PBR 1.6배 수준으로 과거 04 ~ 05년 시기. 구조적 유가 상승에 따른 멀티플 리레이팅 시기와 비슷한 수준의 멀티플을 부여받는 중. 현재는 미국 – 이란 지정학적 리스크에 따른 이벤트성 주가 상승이 있어, 협상이 타결되었을 때, 주가의 조정 가능성이 존재함. 그러나, 이와는 별개로 지정학적 리스크가 커짐에 따른 에너지 안보적 측면에서 미국 LNG 수출 터미널, 아프리카 FLNG 해양플랜트 등의 투자는 지속적으로 이뤄질 것으로 예상함. 이는 현재 멀티플 프리미엄을 정당화하는 요인임. 호르무즈 회복까지는 최소 3년 이상의 시간이 소요될 것으로 예상 된다는 점에서, 동사의 멀티플 프리미엄은 상당기간 유지될 것

성광벤드 PBR 밴드



자료: Quatinwise, 대신증권 Research Center

성광벤드 역사적 PBR

자료: Quatinwise, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

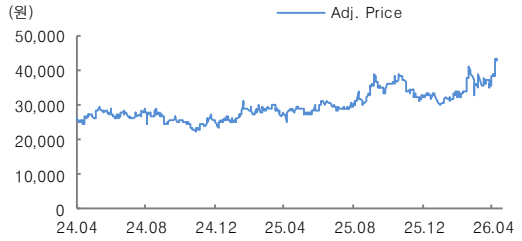
- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 박장욱)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 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 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0%

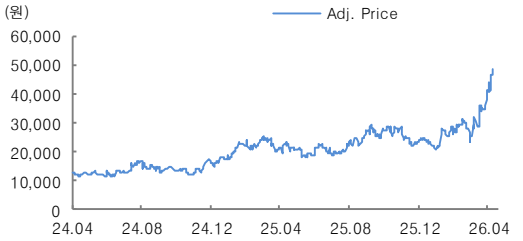
기준일자: 2026.04.20

하이록코리아 (013030) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



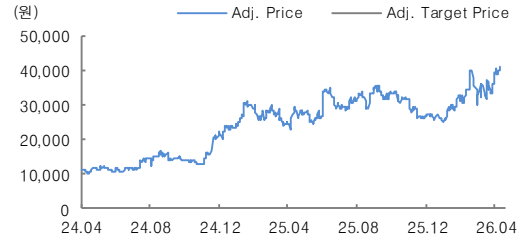
제시일자	26.04.20
투자의견	NR
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

태광 (023160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.20
투자의견	NR
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

성광벤드(014620) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.20				
투자의견	N.R				
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					