

# SNT에너지 (100840)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

## 기수주물량 바탕으로 실적 성장 지속 전망

**BUY**

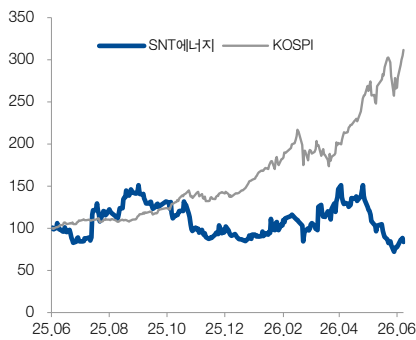
**TP 52,000원**

|                |                 |             |
|----------------|-----------------|-------------|
| 현재주가 (6/18)    | 35,600원         |             |
| 상승여력           | 46.1%           |             |
| 시가총액           | 736십억원          |             |
| 발행주식수          | 20,681천주        |             |
| 자본금/액면가        | 10십억원/500원      |             |
| 52주 최고가/최저가    | 64,100원/30,700원 |             |
| 일평균 거래대금 (60일) | 21십억원           |             |
| 외국인 지분율        | 2.60%           |             |
| 주요주주 지분율       |                 |             |
| SNT홀딩스의1인      | 52.32%          |             |
| 추가상승률          | 1M              | 3M 6M       |
| 절대주가(%)        | -19.8           | -15.3 -7.9  |
| 상대주가(%p)       | -33.5           | -44.7 -59.4 |

\* K-IFRS 연결 기준

| (단위: 원)   | EPS(26F) | EPS(27F) | TP     |
|-----------|----------|----------|--------|
| Before    | 5,141    | 5,945    | 62,000 |
| After     | 5,058    | 5,591    | 52,000 |
| Consensus | 4,939    | 5,205    | 66,000 |
| Cons. 차이  | 2.4%     | 7.4%     | -21.2% |

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 1,236억원(+7.2% yoy, -38.8% qoq), 영업이익 228억원(+77.0% yoy, -51.2% qoq, OPM 18.5%)으로 전년동기대비 크게 성장
- 과거 확보해놓은 기수주물량의 매출 인식 피크와 함께 연내 기대되는 중동 재건 및 북미 LNG항 신규수주를 고려하면 안정적인 실적 성장이 예상됨

### 주요이슈 및 실적전망

- 동사의 신규수주는 23년 2,264억원, 24년 7,423억원, 25년 3,909억원으로 24년 피크를 기록함. 25년 수주가 다소 부진했던 탓에 수주잔고가 감소하기는 했으나 여전히 24년 수주 물량에 대한 매출이 인식되고 있고, 후반부에 집중되는 공정률을 고려하면 26년까지도 매출의 안정적 yoy 성장은 가능할 전망
- 2~3분기부터는 작년부터 FID가 급증한 북미 LNG 프로젝트로부터의 수주가 기대됨. 올해 들어서 새롭게 Commonwealth LNG(12mtpa, 130억달러), Delfin FLNG 1(4.4mtpa, 50억달러) 등 대형 LNG 프로젝트의 추가 FID가 이루어짐
- 하반기부터는 중동 재건 수요까지 더해질 수 있다는 점에서 동사의 수주잔고는 일시적 축소 후 반등할 수 있을 것으로 전망함

### BUY(유지) / TP 52,000 원(하향) = 12m Fwd. BPS 22,435 원 \* Target P/B 2.34x

- Target P/B는 기존 2.75x(ROE 25.8%, COE 9.4% 적용)에서 2.34x(ROE 23.6%, COE 10.1% 적용)로 소폭 하향 조정함. 기대시장수익률로 차용한 KOSPI 과거 20년 연평균 수익률의 회복과 동사의 Beta 상승에 기인함
- 목표주가는 62,000원 → 52,000원으로 16.1% 하향하며, 중동 플랜트, 북미 LNG 등 모멘텀이 수주로 가시화된다는 점에서 투자의견은 BUY를 유지함

### 요약 실적 및 Valuation

| 구분    | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EBITDA<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감율<br>(%) | P/E<br>(배) | P/B<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 배당수익률<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|--------------|
| 2024  | 294          | 22            | 35           | 28              | 1,675      | 52.4       | 14.3       | 1.6        | 15.7             | 11.9       | 2.1          |
| 2025  | 606          | 111           | 84           | 117             | 4,080      | 143.6      | 9.0        | 2.1        | 5.5              | 25.1       | 3.1          |
| 2026F | 641          | 131           | 105          | 136             | 5,058      | 24.0       | 7.0        | 1.6        | 4.7              | 25.7       | 3.2          |
| 2027F | 666          | 149           | 116          | 155             | 5,591      | 10.5       | 6.4        | 1.4        | 3.9              | 23.4       | 3.2          |
| 2028F | 689          | 157           | 123          | 162             | 5,965      | 6.7        | 6.0        | 1.2        | 3.2              | 20.9       | 3.2          |

\* K-IFRS 연결 기준

<표1> SNT에너지 연간 실적 추정 변경 내역

| (단위: 십억원) | 변경 후  |       | 변경 전  |       | 변화율   |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F |
| 매출액       | 641   | 666   | 630   | 680   | 1.7%  | -2.1% |
| 영업이익      | 131   | 149   | 132   | 151   | -1.3% | -1.4% |
| 세전이익      | 139   | 154   | 142   | 164   | -1.8% | -6.0% |
| 당기순이익     | 105   | 116   | 106   | 123   | -1.6% | -6.0% |

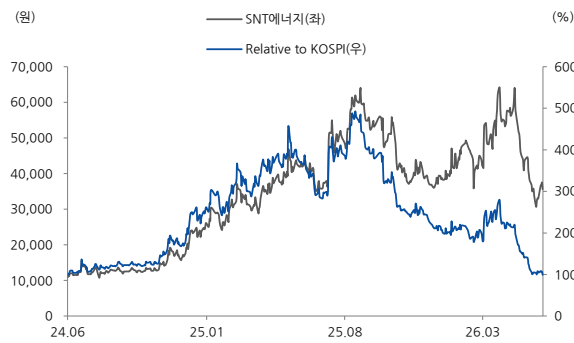
자료: 현대차증권

<표2> SNT에너지 목표주가 산정

| 항목              | 내용            | 비고   |
|-----------------|---------------|--|
| COE (%)         | 10.1          | - 무위험수익률: 3.2% (국고채 5년물 20년 평균)<br>- Risk Premium: 7.1%<br>- Beta: 0.98 (52주 Beta) |
| ROE (%)         | 23.6          |  |
| 영구성장률(g) (%)    | 0.0           |  |
| 적정 P/B (x)      | 2.34          | - $P/B = (ROE-g) / (COE-g)$  |
| Target BPS (원)  | 22,435        | - 12m Fwd. BPS   |
| 적정주가 (원)        | 52,442        | - 적정 P/B * Target BPS  |
| <b>목표주가 (원)</b> | <b>52,000</b> |  |
| 전일종가 (원)        | 35,600        | - 2026.06.18 종가  |
| 상승여력 (%)        | 46.1          |  |
| <b>투자의견</b>     | <b>BUY</b>    |  |

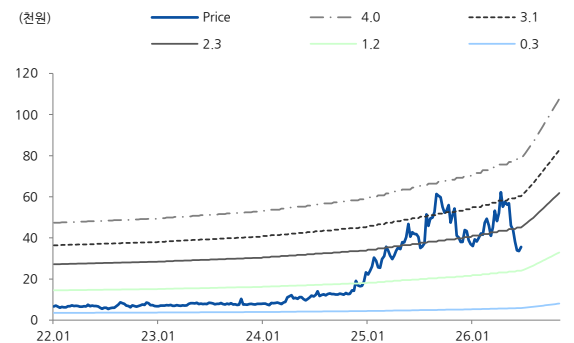
자료: 현대차증권

<그림1> SNT에너지 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> SNT에너지 P/B 밴드 추이



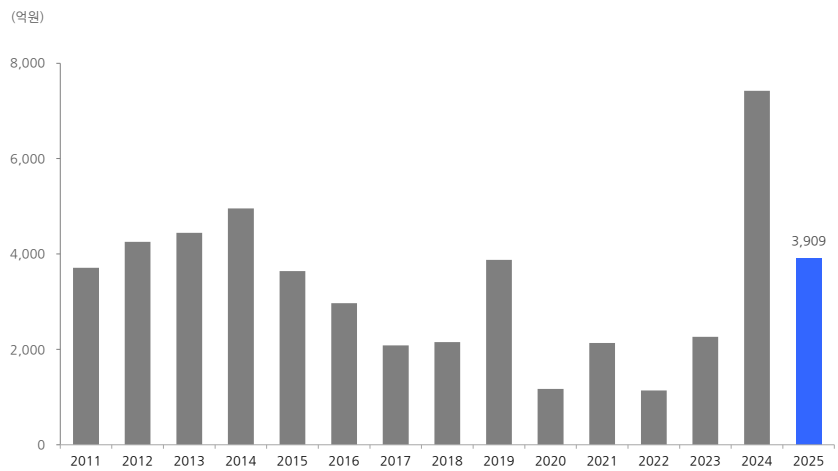
자료: FnGuide, 현대차증권

<표3> SNT에너지 분기별 실적 추정

| (단위: 십억원) | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F  | 2025   | 2026F | 2027F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액       | 115    | 141    | 148    | 202    | 124    | 156   | 157   | 204    | 606    | 641   | 666   |
| YoY       | 87.0%  | 109.2% | 112.9% | 110.9% | 7.2%   | 11.2% | 6.1%  | 1.0%   | 106.0% | 5.8%  | 3.8%  |
| 영업이익      | 13     | 27     | 24     | 47     | 23     | 32    | 33    | 43     | 111    | 131   | 149   |
| YoY       | 328.0% | 445.1% | 370.2% | 417.3% | 77.1%  | 16.1% | 34.7% | -7.3%  | 400.5% | 17.4% | 14.3% |
| OPM       | 11.2%  | 19.5%  | 16.4%  | 23.2%  | 18.5%  | 20.3% | 20.8% | 21.3%  | 18.4%  | 20.4% | 22.4% |
| 세전이익      | 12     | 14     | 34     | 55     | 35     | 28    | 31    | 44     | 114    | 139   | 154   |
| YoY       | 14.0%  | 41.7%  | 흑건     | 121.9% | 205.4% | 98.8% | -6.4% | -19.2% | 170.0% | 22.0% | 10.8% |
| 세전이익률     | 10.0%  | 10.1%  | 22.7%  | 27.1%  | 28.4%  | 18.1% | 20.0% | 21.7%  | 18.8%  | 21.7% | 23.2% |
| 당기순이익     | 8      | 11     | 25     | 40     | 27     | 21    | 24    | 33     | 84     | 105   | 116   |
| YoY       | 0.4%   | 31.7%  | 흑건     | 97.8%  | 217.6% | 94.1% | -5.0% | -17.5% | 143.6% | 24.0% | 10.5% |
| 당기순이익률    | 7.3%   | 7.8%   | 16.8%  | 19.9%  | 21.5%  | 13.6% | 15.0% | 16.2%  | 13.9%  | 16.3% | 17.4% |

자료: 현대차증권

<그림3> SNT에너지 연간 신규수주 추이



자료: SNT에너지, 현대차증권

COMPANY NOTE

|                | (단위:십억원) |       |       |       |       |
|----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 포괄손익계산서        | 2024     | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액            | 294      | 606   | 641   | 666   | 689   |
| 증가율 (%)        | -8.7     | 106.1 | 5.8   | 3.9   | 3.5   |
| 매출원가           | 236      | 446   | 464   | 469   | 481   |
| 매출원가율 (%)      | 80.3     | 73.6  | 72.4  | 70.4  | 69.8  |
| 매출총이익          | 58       | 160   | 177   | 197   | 208   |
| 매출이익률 (%)      | 19.7     | 26.4  | 27.6  | 29.6  | 30.2  |
| 증가율 (%)        | 18.4     | 175.9 | 10.6  | 11.3  | 5.6   |
| 판매관리비          | 36       | 48    | 47    | 48    | 51    |
| 판매비율 (%)       | 12.2     | 7.9   | 7.3   | 7.2   | 7.4   |
| EBITDA         | 28       | 117   | 136   | 155   | 162   |
| EBITDA 이익률 (%) | 9.5      | 19.3  | 21.2  | 23.3  | 23.5  |
| 증가율 (%)        | 7.7      | 317.9 | 16.2  | 14.0  | 4.5   |
| 영업이익           | 22       | 111   | 131   | 149   | 157   |
| 영업이익률 (%)      | 7.5      | 18.3  | 20.4  | 22.4  | 22.8  |
| 증가율 (%)        | 4.8      | 404.5 | 18.0  | 13.7  | 5.4   |
| 영업외손익          | 20       | 3     | 8     | 5     | 8     |
| 금융수익           | 30       | 22    | 33    | 25    | 27    |
| 금융비용           | 10       | 19    | 25    | 20    | 19    |
| 기타영업외손익        | 0        | -0    | 0     | 0     | 0     |
| 종속관계기업관련손익     | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속사업이익       | 42       | 114   | 139   | 154   | 164   |
| 세전계속사업이익률      | 14.3     | 18.8  | 21.7  | 23.1  | 23.8  |
| 증가율 (%)        | 75.0     | 171.4 | 21.9  | 10.8  | 6.5   |
| 법인세비용          | 8        | 30    | 35    | 39    | 41    |
| 계속사업이익         | 35       | 84    | 105   | 116   | 123   |
| 중단사업이익         | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익          | 35       | 84    | 105   | 116   | 123   |
| 당기순이익률 (%)     | 11.9     | 13.9  | 16.4  | 17.4  | 17.9  |
| 증가율 (%)        | 52.2     | 140.0 | 25.0  | 10.5  | 6.0   |
| 지배주주지분 순이익     | 35       | 84    | 105   | 116   | 123   |
| 비지배주주지분 순이익    | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익         | 2        | -2    | 2     | 0     | 0     |
| 총포괄이익          | 37       | 82    | 107   | 116   | 123   |

|                 | (단위:십억원) |      |       |       |       |
|-----------------|----------|------|-------|-------|-------|
| 현금흐름표           | 2024     | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동으로인한현금흐름    | 11       | 103  | 55    | 75    | 114   |
| 당기순이익           | 35       | 84   | 105   | 116   | 123   |
| 유형자산 상각비        | 5        | 5    | 5     | 5     | 5     |
| 무형자산 상각비        | 1        | 1    | 1     | 0     | 0     |
| 외환손익            | -16      | 0    | -2    | 4     | 3     |
| 운전자본의 감소(증가)    | -21      | -26  | -50   | -50   | -18   |
| 기타              | 7        | 39   | -4    | 0     | 1     |
| 투자활동으로인한현금흐름    | -4       | -38  | -17   | -9    | -8    |
| 투자자산의 감소(증가)    | 0        | -5   | -0    | -0    | -0    |
| 유형자산의 감소        | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -5       | -7   | -4    | -5    | -5    |
| 기타              | 1        | -26  | -13   | -4    | -3    |
| 재무활동으로인한현금흐름    | -27      | -25  | -24   | -24   | -24   |
| 차입금의 증가(감소)     | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 사채의증가(감소)       | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금             | -6       | -24  | -24   | -24   | -24   |
| 기타              | -21      | -1   | 0     | 0     | 0     |
| 기타현금흐름          | 3        | -3   | 2     | 0     | 0     |
| 현금의증가(감소)       | -18      | 37   | 16    | 42    | 82    |
| 기초현금            | 70       | 53   | 90    | 105   | 147   |
| 기말현금            | 53       | 90   | 105   | 147   | 229   |

\* K-IFRS 연결 기준

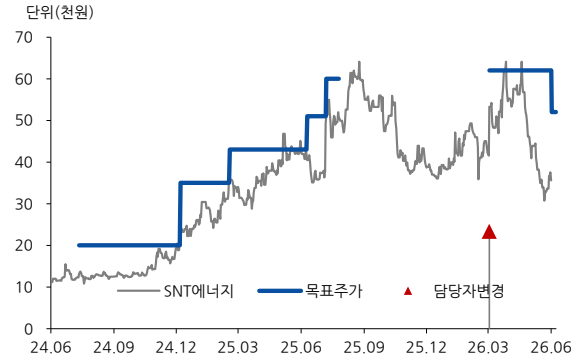
|           | (단위:십억원) |      |       |       |       |
|-----------|----------|------|-------|-------|-------|
| 재무상태표     | 2024     | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산      | 343      | 415  | 529   | 621   | 710   |
| 현금성자산     | 53       | 90   | 105   | 147   | 229   |
| 단기투자자산    | 0        | 26   | 31    | 31    | 31    |
| 매출채권      | 176      | 96   | 162   | 208   | 215   |
| 재고자산      | 25       | 9    | 16    | 21    | 21    |
| 기타유동자산    | 89       | 194  | 214   | 214   | 214   |
| 비유동자산     | 173      | 175  | 174   | 174   | 174   |
| 유형자산      | 151      | 154  | 154   | 154   | 154   |
| 무형자산      | 2        | 2    | 1     | 1     | 0     |
| 투자자산      | 4        | 9    | 9     | 10    | 10    |
| 기타비유동자산   | 16       | 10   | 10    | 9     | 10    |
| 기타금융업자산   | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자산총계      | 517      | 590  | 703   | 795   | 884   |
| 유동부채      | 185      | 198  | 228   | 228   | 216   |
| 단기차입금     | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 매입채무      | 50       | 72   | 119   | 119   | 107   |
| 유동성장기부채   | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채    | 135      | 126  | 109   | 109   | 109   |
| 비유동부채     | 25       | 27   | 27    | 28    | 28    |
| 사채        | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기금융부채    | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채   | 25       | 27   | 27    | 28    | 28    |
| 기타금융업부채   | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 210      | 225  | 255   | 255   | 245   |
| 지배주주지분    | 306      | 365  | 448   | 540   | 639   |
| 자본금       | 10       | 10   | 10    | 10    | 10    |
| 자본잉여금     | 39       | 39   | 39    | 39    | 39    |
| 자본조정 등    | -15      | -15  | -15   | -15   | -15   |
| 기타포괄이익누계액 | 2        | 0    | 3     | 3     | 3     |
| 이익잉여금     | 271      | 331  | 412   | 503   | 603   |
| 비지배주주지분   | 0        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 306      | 365  | 448   | 540   | 639   |

|                     | (단위:원, 배, %) |        |        |        |        |
|---------------------|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 주요투자지표              | 2024         | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
| EPS(당기순이익 기준)       | 1,675        | 4,080  | 5,058  | 5,591  | 5,965  |
| EPS(지배순이익 기준)       | 1,675        | 4,080  | 5,058  | 5,591  | 5,965  |
| BPS(자본총계 기준)        | 14,810       | 17,637 | 21,652 | 26,097 | 30,915 |
| BPS(지배지분 기준)        | 14,810       | 17,637 | 21,652 | 26,097 | 30,915 |
| DPS                 | 500          | 1,150  | 1,200  | 1,200  | 1,200  |
| P/E(당기순이익 기준)       | 14.3         | 9.0    | 7.0    | 6.4    | 6.0    |
| P/E(지배순이익 기준)       | 14.3         | 9.0    | 7.0    | 6.4    | 6.0    |
| P/B(자본총계 기준)        | 1.6          | 2.1    | 1.6    | 1.4    | 1.2    |
| P/B(지배지분 기준)        | 1.6          | 2.1    | 1.6    | 1.4    | 1.2    |
| EV/EBITDA(Reported) | 15.7         | 5.5    | 4.7    | 3.9    | 3.2    |
| 배당수익률               | 2.1          | 3.1    | 3.2    | 3.2    | 3.2    |
| 성장성 (%)             |              |        |        |        |        |
| EPS(당기순이익 기준)       | 52.4         | 143.6  | 24.0   | 10.5   | 6.7    |
| EPS(지배순이익 기준)       | 52.4         | 143.6  | 24.0   | 10.5   | 6.7    |
| 수익성 (%)             |              |        |        |        |        |
| ROE(당기순이익 기준)       | 11.9         | 25.1   | 25.7   | 23.4   | 20.9   |
| ROE(지배순이익 기준)       | 11.9         | 25.1   | 25.7   | 23.4   | 20.9   |
| ROA                 | 7.4          | 15.3   | 16.2   | 15.4   | 14.7   |
| 안정성 (%)             |              |        |        |        |        |
| 부채비율                | 68.7         | 61.7   | 57.0   | 47.3   | 38.3   |
| 순차입금비율              | 순현금          | 순현금    | 순현금    | 순현금    | 순현금    |
| 이자보상배율              | 22.1         | 233.5  | 285.1  | 326.4  | 343.0  |

▶ 투자이견 및 목표주가 추이

| 일자         | 투자이견     | 목표주가   | 과리율(%) |        |
|------------|----------|--------|--------|--------|
|            |          |        | 평균     | 최고/최저  |
| 2024.07.29 | BUY      | 20,000 | -28.70 | 17.25  |
| 2024.12.24 | BUY      | 35,000 | -22.94 | 5.71   |
| 2025.03.06 | BUY      | 43,000 | -13.59 | 8.84   |
| 2025.06.27 | BUY      | 51,000 | -25.78 | -3.43  |
| 2025.07.25 | BUY      | 60,000 | -15.80 | -8.33  |
| 2026.01.25 | AFTER 6M | 60,000 | -27.05 | -17.83 |
| 2026.03.20 | 담당자 변경   | 담당자 변경 | -      | -      |
| 2026.03.20 | BUY      | 62,000 | -22.30 | 3.39   |
| 2026.06.19 | BUY      | 52,000 |        |        |

▶ 최근 2년간 SNT에너지 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자이견 분류

- ▶ 업종 투자이견 분류 현대차증권의 업종투자이견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ 현대차증권의 종목투자이견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

| 투자등급 | 건수   | 비율(%) |
|------|------|-------|
| 매수   | 181건 | 93.8% |
| 보유   | 12건  | 6.2%  |
| 매도   | 0건   | 0%    |

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.