

2024. 8. 26

성광벤드 014620

2Q24 NDR 후기

조선/기계

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

고수익성의 원동력은 재질별/수주단가별 믹스 개선

2Q24 별도기준 OPM 32.5%를 기록하며 시장 기대감 상회. 주요 원인은 매출액 믹스 개선 효과. 2분기 재질별 비중은 카본 29%(QoQ -7%p) 비카본 71%(QoQ +7%p)로 비카본 매출 비중이 확대되며 믹스 개선이 이루어짐. 비카본 제품(Stainless, Alloy 등) 마진은 카본 제품 마진 대비 약 5% 정도 높음. 비카본 비중이 많이 올라오고 있는 상황. 1회성 요인으로는 약 13억원의 환율 효과가 있었음

3분기에도 비슷한 믹스를 예상. 4분기에 Amiral 프로젝트향 매출이 늘어나게 되면서 카본 매출 비중 소폭(약 2%) 확대될 가능성. 2025년 상반기에는 Jafurah 2, Fadhili 매출이 인식되면서 비카본 비중이 다시 올라올 수 있음. Jafurah 2랑 Fadhili는 가스전이므로 스테인리스 위주로 납품 이루어질 예정

수주실적 및 현황

상저하고 수준의 수주실적을 기대. 하반기는 연결기준으로 분기당 700억원 정도의 수주를 기대하고 있으며, 연간 기준으로는 2024년에 2,500~2,600억원 정도의 수주를 기대함

2024년 상반기 주요 수주 건은 Amiral 프로젝트, CP2 LNG 프로젝트, Whiptail 프로젝트임. 하반기에는 Jafurah 2, Fadhili 프로젝트 수주를 기대. 2025년 수주 가이드는 원전 부문에서 낙수효과 가정하에 3,000억원도 제시가 가능. 원자로 1기당 피팅사 수주액은 100~200억원 수준으로 예상. 신한울 3~4호기에서 수주를 기대하는 이유임

원전 프로젝트 수주에 대한 추가 기대감 형성. 4분기에 이집트 원전발 수주 가능성이 있는 상황. 원전관련 수주가 되기 시작하고 정상궤도에 오르면 매출의 10%, 많으면 15%까지도 비중이 확대될 개연성. 2024년 상반기 전방산업별 매출비중은 석유화학 70.9%, 조선해양 19.8%, 기타 7.7%, 발전 1.6%

경쟁 현황

국내 건설사가 수주하면 거의 90% 이상이 국내 용접용피팅 업체향 수주물량임. 해외 건설사가 수주한 건에 대해 해외 EPC업체들과 입찰경쟁을 하면 수주로 이어질 가능성은 20% 수준임. 중국 피팅업체와의 경쟁 강도 심화에 대하여 지나친 우려는 기우. 본래 중국발 피팅 물량은 허용 불가인 상황. 허용되려면 거쳐야 하는 승인과정이 있는데, 이 과정이 앞으로 5년에서 10년 정도 소요될 수 있음

현금성 자산 활용처: 1순위는 '주주환원'

1) 자사주 매입, 2) 자사주 소각, 3) 배당 확대 등 세 가지 옵션을 가지고 유기적인 주주환원 정책을 시행하기 기대. 회사는 적절한 시기와 규모에 대한 고민을 하는 중. 이에 대해서는 향후 발표할 예정. 현재 보유하고 있는 현금잔고는 약 1,300억원

주요 원재료 가격 추이 및 영향

경기침체에 대한 우려로 철강 가격은 하락세를 보이고 있는 상황. 주요 원자재인 철강 가격하락은 단기적으로는 원가 절감 효과가 있을 수 있으나, 중장기적으로는 판가에 대한 하방압력으로 작용함. 성장률 둔화로 이어질 수 있음. 수주할 때 현재 보유하고 있는 원재료 가격을 기준으로 수주 협상이 진행되기에, 피팅 판가는 철강 가격에 장기적으로 연동되는 경향이 있음.

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	60.3	58.3	3.3	50.5	19.3	-	-	45.2	33.3
영업이익	19.6	12.8	52.5	9.4	109.3	-	-	9.1	114.5
세전이익	22.6	14.1	60.5	12.7	78.4	-	-	11.0	104.9
지배순이익	17.5	10.9	59.8	10.9	59.8	-	-	8.3	111.2
영업이익률(%)	32.5%	22.0%		18.5%				20.2%	
순이익률(%)	29.0%	18.7%		21.6%				18.3%	

자료: 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.