

2024. 7. 12



▲ 조선/기계

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 19,000 원**현재주가 (7.11)** 11,460 원**상승여력** 65.8%

KOSDAQ 852.42pt

시가총액 3,278억원

발행주식수 2,860만주

유동주식비율 61.98%

외국인비중 8.33%

52주 최고/최저가 17,100원/10,150원

평균거래대금 49.7억원

주요주주(%)

안재일 외 4 인 35.62

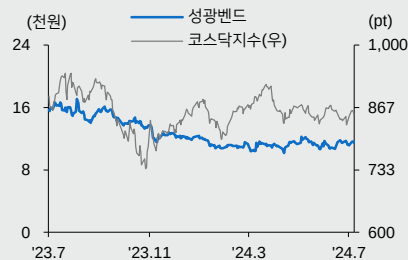
베어링자산운용 외 2 인 8.06

국민연금공단 5.00

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 6.3 -4.1 -29.1

상대주가 8.3 -0.7 -26.9

주가그래프

성광벤드 014620

2Q24 Preview 미국발 반전의 기대감

- ✓ 1월 바이든 정부의 LNG 수출시설 승인 보류가 야기한 어려움
2분기 별도기준 매출액은 -22.5% YoY, 영업이익은 -28.9% YoY
& 수주액은 분사 기준 569억원(+1.9% YoY) 예상
- ✓ 7월 미국 지방법원의 신규 LNG 수출 재개 명령으로 하반기에는 수주 기대
- ✓ 적정주가 19,000원으로 유지; 12개월 선행 BPS 18,428원 x ROE 7.0% 적용

실적의 개선은 아직

2분기 별도기준 추정치의 경우, 매출액은 452억원(-22.5% YoY, -10.5% QoQ), 영업이익은 91억원(-28.9% YoY, -2.4% QoQ), 영업이익률은 +20.2%(-1.8%p YoY, +1.7%p QoQ)이다. 당기순이익은 83억원(-24.3% YoY, -24.4% QoQ)이다.

미국의 LNG 수출 재개로, 수주 회복의 기대감은 살아나

2분기 본사의 피팅 수주액은 569억원(+1.9% YoY, +33.3% QoQ)으로 추정한다. 화진피에프의 피팅 수주액은 81억원(-16.3% YoY, -10.4% QoQ)으로 추정한다. 2024년 1월 27일, 미국 바이든 정부의 LNG 수출시설 승인 보류 선언 이후 미국발 피팅제품 수주 기대감은 약화된 바 있다.

7월 2일, 미 지방법원의 신규 LNG 수출 재개 명령으로 완화 흐름이 확인됐다. 루이지애나 주 연방지방법원은 바이든 행정부에 LNG 수출터미널에 대한 수출 허가 발급을 재개하라고 명령했다. 미국에서 승인을 기다리는 중인 신규 프로젝트는 17개로 알려져 있다.

적정주가 19,000원 유지

12개월 선행 BPS 18,428원 x ROE 7.0%를 반영하여 적정주가를 19,000원으로 유지한다. 2025년 수주액을 2,240억원(+8.6% YoY), 매출액을 2,216억원(+10.8% YoY), 영업이익을 426억원(+19.1% YoY)으로 추정하며 2023년대비 22.9%, -1.9%, 2.0%씩 성장한다고 예상한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	215.9	24.7	25.0	873	흑전	15,819	15.2	0.8	10.9	5.7	10.1
2023	226.0	41.8	36.4	1,272	45.6	16,898	9.6	0.7	5.5	7.8	8.5
2024E	200.0	35.8	35.1	1,227	-3.6	17,831	9.3	0.6	5.4	7.1	7.7
2025E	221.6	42.6	36.7	1,282	4.5	18,966	8.9	0.6	4.4	7.0	7.7
2026E	221.5	42.6	37.6	1,315	2.6	20,134	8.7	0.6	3.6	6.7	7.1

표1 성광벤드 2Q24 Preview 별도기준

(십억원)	2Q24E	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	45.2	58.3	-22.5	50.5	-10.5	-	-
영업이익	9.1	12.8	-28.9	9.4	-2.4	-	-
세전이익	11.0	14.1	-21.7	12.7	-13.0	-	-
지배순이익	8.3	10.9	-24.3	10.9	-24.4	-	-

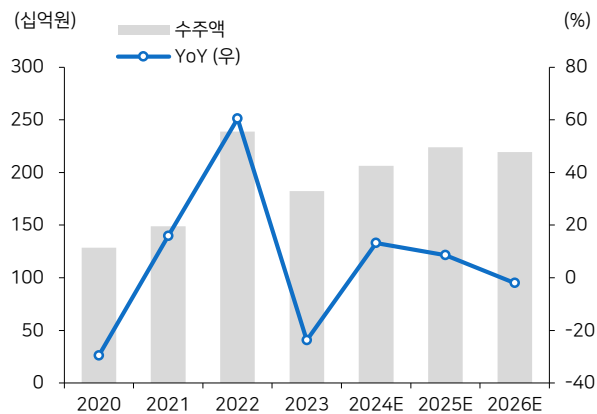
자료: 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터

표2 성광벤드 별도기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
WTI(달러/배럴)	76.0	73.5	82.1	78.6	76.9	81.0	81.0	80.0	78.0	78.0	77.0	79.0	94.6	77.5	79.7	78.0	76.0
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,342.6	1,356.7	1,360.0	1,350.0	1,340.0	1,340.0	1,330.0	1,290.4	1,305.5	1,346.9	1,340.0	1,330.0
수주액	331	558	410	522	427	569	539	528	562	580	557	540	2389	1822	2063	2240	2195
매출액	609	583	509	558	505	452	51.7	52.6	540	547	564	56.5	2159	2260	2000	221.6	221.5
YoY	54.8%	-2.5%	-12.3%	-4.9%	-17.1%	-22.5%	1.5%	-5.8%	6.8%	21.0%	9.2%	7.5%	84.3%	4.6%	-11.5%	10.8%	-0.1%
영업이익	138	128	90	61	94	9.1	10.1	7.2	10.4	12.1	11.6	8.4	24.7	41.8	35.8	42.6	42.6
YoY	385.3%	63.3%	19.2%	-4.8%	-32.3%	-28.9%	12.4%	16.9%	11.6%	32.9%	14.8%	17.4%	-455.7%	69.1%	-14.4%	19.1%	-0.1%
영업이익률(%)	22.7	22.0	17.7	11.0	18.5	20.2	19.6	13.6	19.3	22.2	20.6	14.9	11.4	18.5	17.9	19.2	19.2
세전이익	155	14.1	12.0	6.2	12.7	11.0	12.1	9.1	12.5	13.8	13.1	9.5	32.5	47.8	44.9	48.9	50.2
당기순이익	12.1	10.9	9.3	4.0	10.9	8.3	9.1	6.8	9.3	10.4	9.8	7.1	25.0	36.4	35.1	36.7	37.6
YoY	83.7%	22.7%	-12.4%	-44.7%	-9.4%	-24.3%	-2.9%	68.8%	-14.6%	25.3%	8.5%	4.5%	-1337.9%	45.6%	-3.6%	4.5%	2.6%

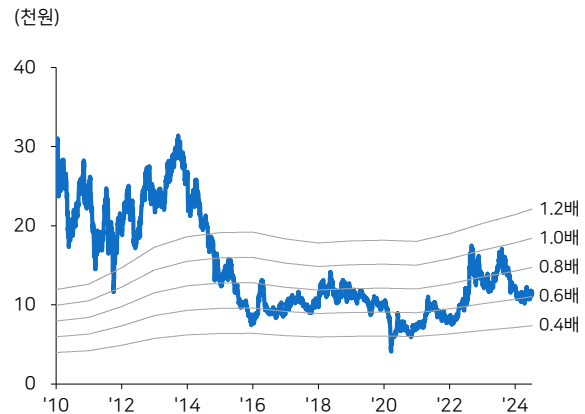
자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림1 성광벤드 수주액 추이 및 전망



자료: 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터

그림2 12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Quantiverse, 메리츠증권 리서치센터

성광벤드 (014620)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	215.9	226.0	200.0	221.6	221.5
매출액증가율(%)	84.3	4.6	-11.5	10.8	-0.1
매출원가	162.4	157.7	136.8	151.6	151.5
매출총이익	53.6	68.3	63.2	70.0	70.0
판매관리비	28.9	26.5	27.4	27.4	27.4
영업이익	24.7	41.8	35.8	42.6	42.6
영업이익률(%)	11.4	18.5	17.9	19.2	19.2
금융손익	1.1	3.7	3.4	3.2	3.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	6.8	2.4	5.7	3.1	3.7
세전계속사업이익	32.6	47.9	44.9	48.9	50.2
법인세비용	7.6	11.5	9.8	12.2	12.5
당기순이익	25.0	36.4	35.1	36.7	37.6
지배주주지분 순이익	25.0	36.4	35.1	36.7	37.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	17.9	32.8	22.4	26.3	45.3
당기순이익(손실)	25.0	36.4	35.1	36.7	37.6
유형자산상각비	3.3	3.4	3.7	4.0	4.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-17.6	-11.2	-16.8	-14.4	3.3
투자활동 현금흐름	20.6	-33.7	-4.4	-13.4	-6.4
유형자산의증가(CAPEX)	-0.8	-2.1	-6.3	-8.0	-8.0
투자자산의감소(증가)	3.5	-2.3	2.9	-3.1	0.9
재무활동 현금흐름	-3.1	-1.1	-4.3	-4.2	-4.3
차입금의 증감	0.1	2.0	0.2	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	34.9	-1.6	14.5	8.6	34.6
기초현금	33.0	67.9	66.3	80.8	89.4
기말현금	67.9	66.3	80.8	89.4	124.1

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	249.5	272.3	297.6	325.8	355.6
현금및현금성자산	67.9	66.3	80.8	89.4	124.1
매출채권	32.3	30.9	29.1	31.3	30.7
재고자산	136.9	127.8	140.6	154.6	151.4
비유동자산	248.6	252.1	251.4	258.5	261.3
유형자산	202.1	201.3	204.0	208.0	211.8
무형자산	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
투자자산	44.5	46.8	44.0	47.0	46.1
자산총계	498.1	524.4	549.1	584.3	616.9
유동부채	33.4	31.0	29.3	31.4	30.8
매입채무	16.6	12.0	11.3	12.1	11.9
단기차입금	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	12.3	10.1	9.8	10.5	10.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	45.6	41.1	39.1	41.9	41.0
자본금	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3
자본잉여금	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	444.0	475.0	501.7	534.1	567.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	452.4	483.3	510.0	542.4	575.9

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	7,551	7,901	6,992	7,749	7,743
EPS(지배주주)	873	1,272	1,227	1,282	1,315
CFPS	1,198	1,743	1,547	1,739	1,767
EBITDAPS	979	1,581	1,380	1,630	1,637
BPS	15,819	16,898	17,831	18,966	20,134
DPS	100	150	150	150	150
배당수익률(%)	0.8	1.2	1.3	1.3	1.3
Valuation(Multiple)					
PER	15.2	9.6	9.3	8.9	8.7
PCR	11.1	7.0	7.4	6.6	6.5
PSR	1.8	1.5	1.6	1.5	1.5
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	28.0	45.2	39.5	46.6	46.8
EV/EBITDA	10.9	5.5	5.4	4.4	3.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.7	7.8	7.1	7.0	6.7
EBITDA 이익률	13.0	20.0	19.7	21.0	21.1
부채비율	10.1	8.5	7.7	7.7	7.1
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	1,673.4	819.2	541.1	657.5	656.4
매출채권회전율(x)	7.6	7.2	6.7	7.3	7.1
재고자산회전율(x)	1.6	1.7	1.5	1.5	1.4

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 게재된 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

성광벤드 (014620) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

