

# 성광벤드 (014620)

## 박장욱

jangwook.park@daishin.com

## 투자 의견

### BUY

매수, 유지

## 6개월 목표주가

### 20,500

유지

## 현재주가

### 12,420

(23.03.10)

스몰캡업종

KOSDAQ	788.6
시가총액	3,552억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	143억원
52주 최고/최저	17,500원 / 8,140원
120일 평균거래대금	72억원
외국인지분율	5.63%
주요주주	안재일 외 4인 35.83% 국민연금공단 5.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.2	-8.3	-25.0	50.4
상대수익률	-3.2	-16.4	-26.0	69.5



# [탐방노트] 미주향 터미널 투자 계속

- 실적 가이드스 큰 변화 없음. 수주 및 실적 상저 하고 전망
- 미국 Port Arthur 등 신규 수출 LNG 터미널 올해 FID 예상
- 23년도 호실적 전망. 주요 원재료 가격 안정화에 따른 이익률 개선

## 실적 가이드스 및 대신전망

성광벤드 가이드스, 23년 매출 2,700 ~ 2,800억, 영업이익 : 410 억

대신 전망, 23년 연결기준 매출 : 3,064 억, 영업이익 : 475 억

## 올해 예상되는 신규 FID 및 추가 수주 예상 프로젝트

미국 LNG 수출 터미널 올해 FID 예상. Port Arthur, Lake Charles, Rio Grande 등 세 프로젝트 합산 규모 약 35조 원 규모 파악. 공급 시작 시기 27년

폴란드 원전 예상 프로젝트 규모 14 ~ 28조 원. 해당 부문 추가 수혜 가능

23년에도 에너지 부문 투자 지속. 피팅 업체 수혜 예상

## 주요 Q&A 요약 - 회사 답변

수주의 경우, 상저하고 흐름 전망. 연간 3,000억 수준 예상

카타르 노스필드 이스트, 삼성중공업 FLNG, S-oil 사한 프로젝트 등 수혜

작년 운송료 이슈 및 원가 변동에 따라 이익률 저하. 올해는 개선 될 것

실적 상관없이 배당 지급. 배당금 최소 유지 이상이 정책

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	2,024	1,808	1,369	2,440	3,064
영업이익	70	11	-81	268	475
세전순이익	97	-9	-40	510	498
총당기순이익	62	-14	-12	392	378
지배지분순이익	62	-14	-12	392	378
EPS	221	-50	-44	1,405	1,355
PER	46.9	NA	NA	9.4	9.8
BPS	15,359	15,286	15,192	16,466	17,691
PBR	0.7	0.5	0.8	0.8	0.7
ROE	1.4	-0.3	-0.3	8.7	7.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 성광벤드, 대신증권 Research Center

# I. 성광벤드 기업 탐방

## 부산 피팅 기업 탐방기 - 성광벤드

<b>실적 가이드스</b> <b>변동 없음</b>	성광벤드 23년 실적 가이드스. 연결기준 매출 2,700 ~ 2,800억, 영업이익률 10% 중반 정도 가이드스. 실적 가이드스 변동 없다. 작년의 경우, 화물 운송료 50억 정도 증가한 부분과 스테인리스 부분의 원가 변동에 따른 이익률 저하 있었으나, 올해는 이슈 해소에 따라 이익률이 개선될 것으로 기대된다.
<b>주요 프로젝트 하반기 수주에 따라 상저하고 흐름 전망</b>	올해 하반기 S-oil 사한 프로젝트, 카타르 노스필드 이스트 부문, 삼성중공업 FLNG 등의 수주가 하반기에 나타날 것으로 예상됨에 따라, 수주의 경우, 상저하고의 수주 흐름 나타날 것으로 기대된다.
<b>미국, 27년 본격 공급 예정인 LNG 프로젝트 올해 FID 예상.</b>	에너지 인사이트에 따르면, 미국내 LNG 수출 터미널 중 최소 3건은 최종투자결정 (Final Investment Decision, FID)을 발표할 것으로 예상된다. Smptra Energy의 Port Arthur(텍사스주), Energy Transfer의 Lake Charles(루이지애나주), NextDecade의 Rio Grande(텍사스주) 등이다.. 해당 프로젝트들의 본격적인 공급 시기는 투자기간 고려 시, 4년 뒤인 2027년 이후가 될 것이다. 각 프로젝트별 투자 예정 규모는 각각 13조 , 15조 , 7조 원 정도 규모로 추정된다. 27년 이후 공급 예상 프로젝트도 올해 FID가 예상된다. 에너지부문의 지속적인 투자가 예상된다.
<b>폴란드향 원전 수출에 따른 발전부문 수주도 기대</b>	또, 기존 전통에너지 투자 이외에도, 폴란드향 원전의 수주에 따른 수혜가 기대된다. 프로젝트 규모가 14 ~ 28조 원 수준으로 예상되는 만큼 발전부문에서의 추가적인 수주 및 매출도 기대해볼만하다.
<b>정확한 실적추정보다는 전방 산업의 투자 지속여부가 더 중요하다고 판단</b>	피팅업체들의 실적 추정에는 어려움이 많다. 정확한 실적 추정에 어려움이 있는 만큼, 전방 사업자들이 투자를 할 수 밖에 없는 상황과 투자가 이루어지고 있는 지에 대한 파악이 더 중요하다고 판단한다. 미주 수출용 LNG 터미널의 FID 등에 따라서, 성광벤드의 지속적인 수혜를 예상한다. 23년에도 호실적으로 이어갈 것으로 전망한다.
<b>중국 리오프닝 고려 시, 가스시장 초과수요 전망</b>	동사 리포트 '피팅, 가격이 아니라 방향을 봐야할 때' 에서도 이야기 했듯, 중국의 리오프닝 고려시, 가스 시장은 초과수요 상태로, 에너지 부문의 문제는 언제든 풀어질 수 있는 상황이다. 에너지 부문의 투자는 가스 가격과 상관없이, 피크아웃 없이 향후 몇 년간 지속될 것을 전망한다.

## 주요 Q&A

Q. 최근 분기별 수주 실적 및 분위기

A. 올해 연간 매출 2,700 ~ 2,800억. 영업이익률 10% 중반 정도 수준. 매출은 하반기로 갈수록 더 많아질 것으로 기대됨. 연간 수주 금액은 3,000억을 가이던스로 드리고 있다.

A. 하반기 S-oil 사힌 프로젝트, 삼성중공업 말레이시아 FLNG , 카타르 노스필드 이스트 부문 수주에 따라서 하반기로 갈수록 수주금액 많아질 것으로 기대. 미국쪽 프로젝트는 나눠서 보기에 어려움이 많음. 중간 유통상을 끼고 들어가서, 어느 프로젝트에 직접 들어가는지 알 수가 없다.

Q. 올해 이익률 개선을 전망하는 이유는 ?

A. 작년의 경우, 스테인리스보다 카본의 원가 변동폭이 더 심하게 나타났었음. 니켈 가격 변동이 컸기 때문. 이부분 안정화로 이익률 개선 전망될 수 있을 것으로 판단함. 또, 미국 수출이 많았는데, 컨테이너선 운임을 약 50억 정도 평년대비 더 많이 지불했었음.

Q. 추가적이 수혜가 예상되는 프로젝트 부문이 있다면 ?

A. 원자력 부문에서의 추가적인 수혜가 기대된다. 이집트의 3조 정도 원자력 프로젝트에 수혜가 가능하다. 탈원전 이전만 해도 동사 매출의 10 ~ 15% 수준이 발전 프로젝트 부문. 현재는 5% 정도 수준이다. 원자로 1기당 100 ~ 200억 정도 매출이 나올 수 있음. 국내 원전 혹은 폴란드 원전 프로젝트 그리고 사우디 네옴시티의 원자력 부문에서 추가적인 수혜가 가능할 수 있음.

A. 가이던스 드린 부문을 금액별로 보면, 해양플랜트 부문에서 300억 이상, 이집트 원전 300억 , 조선 LNG 선 400억 , 미주향 투자 부문 약 800 ~ 1,000 억 , 카타르 2차분 및 기타 부문 700 ~ 800억 정도로 될 것 같음

Q. 동사 배당정책 및 주주환원정책은 ?

A. 배당정책 건의하고 있으나, 기본적인 정책은 배당금 매년 지급임. 20여년 간 업황과 상관없이 배당금은 지급해옴. 이익이 늘어나면, 배당금도 증액할 수 있음.

Q. 인력 충원 등에 대한 계획이 있는지 ?

A. 올해는 없음.

Q. 올해 이후, 업황에 대해서 어떻게 생각하시는지?

A. 프로젝트가 1년 만에 끝나는 것이 아니고 2 ~ 3년 유지되기 때문에 이 정도 수준 계속 유지될 수 있을 것으로 전망함. 코로나 시기에 프로젝트의 연기 및 취소가 많았음. 고금리, 고환율에 따라서 프로젝트의 발주 시기의 조정에 따른 변동폭은 나타날 수 있음. 하지만, 거의 10년 가까이 안 좋았다가 이제 막 조금 좋아지는 시기임. 바로 꺼지지 않을 것 같다. 투자는 멈추지 않을 것으로 예상함.

그림 1. 성광밴드 용접용 피팅 - 1



자료: 성광밴드, 대신증권 Research Center

그림 2. 성광밴드 용접용 피팅 - 2



자료: 성광밴드, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	2,024	1,808	1,369	2,440	3,064
매출원가	1,659	1,535	1,220	1,812	2,211
매출총이익	365	273	149	628	853
판매비와관리비	295	261	230	360	378
영업이익	70	11	-81	268	475
영업이익률	3.4	0.6	-5.9	11.0	15.5
EBITDA	107	48	-42	305	512
영업외손익	28	-20	41	242	23
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	5	4	10	10
외환관련이익	34	18	34	72	22
금융비용	-9	-4	-3	0	0
외환관련손실	3	0	0	0	0
기타	28	-21	40	232	13
법인세비용차감전순손익	97	-9	-40	510	498
법인세비용	-36	-5	27	-117	-119
계속사업순손익	62	-14	-12	392	378
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	62	-14	-12	392	378
당기순이익률	3.0	-0.8	-0.9	16.1	12.3
비재배분순이익	0	0	0	0	0
재배분순이익	62	-14	-12	392	378
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-7	20	13	8	5
포괄순이익	55	7	1	401	384
비재배분포괄이익	0	0	0	0	0
재배분포괄이익	55	7	1	401	384

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	221	-50	-44	1,405	1,355
PER	46.9	NA	NA	9.4	9.8
BPS	15,359	15,286	15,192	16,466	17,691
PBR	0.7	0.5	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	373	169	-145	1,065	1,789
EV/EBITDA	23.4	38.1	NA	10.1	5.9
SPS	7,076	6,320	4,787	8,530	10,713
PSR	1.5	1.2	2.6	1.5	1.2
CFPS	604	271	42	1,772	1,961
DPS	100	100	100	100	100

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	19.1	-10.7	-24.3	78.2	25.6
영업이익 증가율	흑전	-84.0	적전	흑전	77.4
순이익 증가율	흑전	적전	적지	흑전	-3.6
수익성					
ROC	1.1	0.4	-0.6	4.9	8.1
ROA	1.4	0.2	-1.6	5.3	8.9
ROE	1.4	-0.3	-0.3	8.7	7.7
안정성					
부채비율	14.3	12.9	13.7	9.8	9.7
순차입금비율	-10.6	-5.8	-7.1	-9.9	-11.0
이자보상배율	10.6	3.1	-26.2	0.0	0.0

자료: 성공벤처, 대신증권 Research Center

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	2,433	2,353	2,352	2,587	2,974
현금및현금성자산	430	328	348	270	312
매출채권 및 기타채권	454	414	314	513	638
재고자산	1,290	1,319	1,357	1,468	1,642
기타유동자산	259	292	333	336	382
비유동자산	2,588	2,582	2,586	2,582	2,578
유형자산	2,535	2,514	2,514	2,510	2,505
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	52	68	72	72	73
자산총계	5,020	4,936	4,938	5,169	5,553
유동부채	237	176	457	361	422
매입채무 및 기타채무	230	171	207	310	371
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	200	0	0
기타유동부채	7	5	51	51	51
비유동부채	391	388	136	98	71
차입금	200	200	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	191	188	136	98	71
부채총계	628	564	593	460	493
자배지분	4,393	4,372	4,345	4,709	5,060
자본금	143	143	143	143	143
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	4,346	4,324	4,297	4,662	5,012
기타지분변동	-136	-136	-136	-136	-136
비재배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,393	4,372	4,345	4,709	5,060
순차입금	-464	-252	-307	-466	-555

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	159	6	78	120	140
당기순이익	62	-14	-12	392	378
비현금항목의 가감	111	91	24	115	183
감가상각비	37	37	39	37	37
외환손익	6	18	-19	-72	-6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	68	36	4	150	152
자산부채의 증감	-17	-68	69	-270	-301
기타현금흐름	4	-4	-3	-117	-119
투자활동 현금흐름	-4	-66	-34	-34	-43
투자자산	-13	-11	-10	-1	-1
유형자산	-29	-138	-32	-32	-32
기타	38	83	8	-1	-10
재무활동 현금흐름	-64	-34	-34	-234	-34
단기차입금	-32	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	20	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-28	-28	-28	-28
기타	-30	-6	-6	-206	-6
현금의 증감	86	-102	20	-78	42
기초 현금	344	430	328	348	270
기말 현금	430	328	348	270	312
NOPLAT	44	17	-25	206	361
FCF	52	-84	-18	210	365

[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 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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 성광밴드(014620) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	23.03.13	23.02.21	22.12.20	22.12.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,500	20,500	20,500	20,500
과리율(평균%)	(36.00)	(36.11)	(33.04)	
과리율(최대/최소%)	(30.49)	(30.49)	(30.49)	

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230309)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

**산업 투자의견**

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(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