

2023. 7. 4



▲ 운송/조선/기계

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 20,000 원

현재주가 (7.3) 14,730 원

상승여력 35.8%

KOSDAQ 889.29pt

시가총액 4,213억원

발행주식수 2,860만주

유동주식비율 61.76%

외국인비중 8.24%

52주 최고/최저가 17,500원/10,050원

평균거래대금 64.0억원

주요주주(%)

안재일 외 4 인 35.83

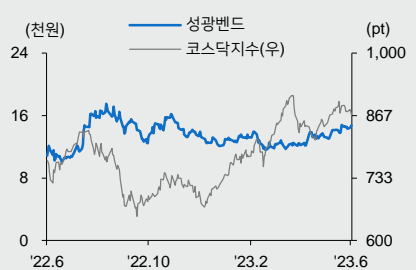
국민연금공단 5.16

주가상승률(%)

1개월 10.8 6개월 13.7 12개월 28.1

절대주가 8.2 -13.7 5.1

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	168.2	4.3	2.8	98	-70.2	15,141	74.8	0.5	19.2	0.6	7.7
2021	117.2	-7.0	-2.0	-71	적전	15,017	-113.2	0.5	-48.9	-0.5	8.3
2022	215.9	24.7	25.0	873	흑전	15,819	15.2	0.8	10.9	5.7	10.1
2023E	239.5	51.6	43.6	1,524	74.5	17,148	9.7	0.9	5.8	9.2	9.9
2024E	281.4	64.9	54.3	1,900	24.6	18,950	7.8	0.8	4.3	10.5	9.8

성광벤드 014620

2Q23 Preview: 브레이크 제거

- ✓ 별도기준 2분기 매출액 614억원(+2.6% YoY), 영업이익 134억원(+70.4% YoY) 예상
- 팬데믹 상황 하 운반비 부담 해소 효과는 2023년 지속 반영
- ✓ 2분기 수주액 690억원(-2.5% YoY) 예상. 전분기 331억원 부진에서 탈피
- 미국 LNG 프로젝트 스케줄 상, 하반기부터 수주 체력은 강화
- ✓ 12개월 선행 BPS 18,051원 x 1.1배 적용하여 적정주가 20,000원으로 유지

별도기준 2분기 매출액 +2.6% YoY, 영업이익 +70.4% YoY 예상

2분기 예상 매출액은 614억원(+2.6% YoY), 영업이익 134억원(+70.4% YoY), 영업이익률 +21.8%(+8.7%p YoY)을 예상한다. 2023년 연간 매출액 2,395억원(+10.9% YoY), 영업이익 516억원(+108.7% YoY), 영업이익률 +21.5%(+10.1%p YoY)를 예상한다. DDP(Delivered Duty Paid) 방식의 미국 수출 물량에서 발생하던 운반비 부담이 팬데믹 이후 해소된 효과가 2023년 지속 반영된다.

2분기 예상 수주액은 690억원(-2.5% YoY)으로, 전분기 대비 +108.4% 증가할 전망이다. 2023년 예상 수주액은 2,427억원(+1.6% YoY)을 예상한다. 1분기 331억원의 부진을 야기했던 원재료 이슈는 해소됐다고 파악한다.

미국 LNG 프로젝트발 피팅 수요는 하반기부터 성광벤드의 수주체력을 강화할 수 있는 동력이 될 전망이다. 2022년 피팅산업 수주 성장을 견인한 카타르 NFE-East 규모인 31.2 MTPA(Million Tonne Per Annum)를 상회하는 EPC 계약이 미국에서 시작되기 때문이다. 주목하고 있는 4개 프로젝트의 합산 규모만 43.7 MTPA이다.

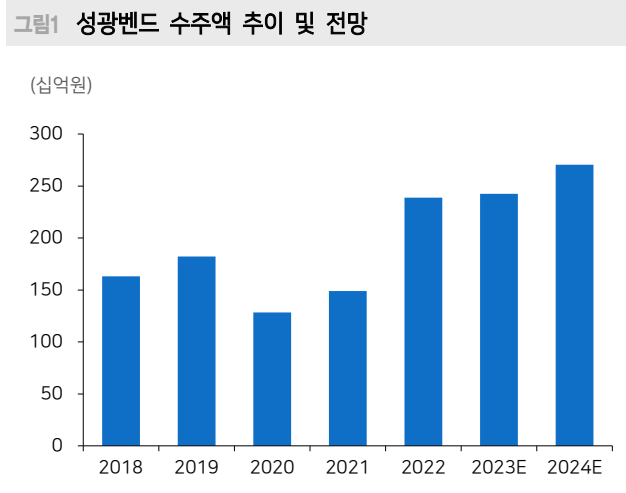
3월 FID(최종투자승인)이 확인 된 Port Arthur LNG Phase 1(13.5 MTPA 규모)과 Plaquemines LNG Phase 2(10.0 MTPA 규모)의 EPC계약과 설계기간을 감안하면, 하반기 피팅 물량 발주를 기대한다. 자금조달을 확정된 Rio Grande LNG Phase 1(16.2 MTPA 규모)과 연내 착공 목표를 가진 Texas LNG(4.0 MTPA)도 연내 FID를 기대한다.

1) 수익성 브레이크(운반비 부담)와 2) 수주 브레이크(원재료 이슈) 제거

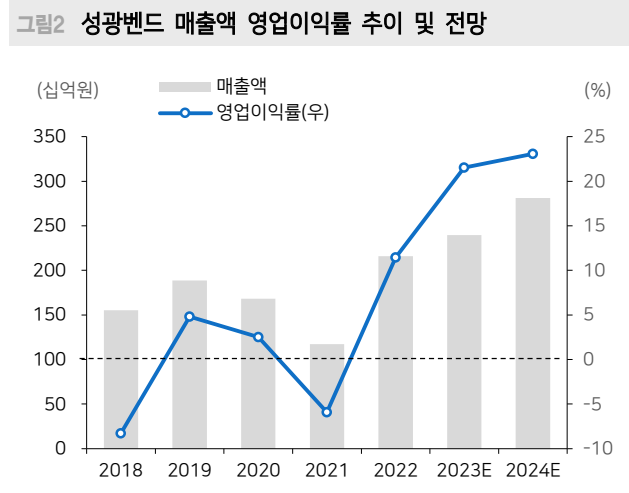
12개월 선행BPS 18,051원 x 멀티플 1.1배를 적용한 적정주가 20,000원을 유지한다.

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
WTI(달러/배럴)	95.2	108.8	91.6	82.9	76.0	73.9	77.0	80.0	78.0	80.0	82.0	83.0	94.6	76.7	80.8
원/달러 환율	1,205.0	1,259.6	1,338.0	1,359.3	1,275.6	1,314.2	1,277.0	1,260.0	1,245.0	1,240.0	1,230.0	1,225.0	1,290.4	1,281.7	1,235.0
수주액	71.2	70.8	42.3	54.6	33.1	69.0	69.0	71.5	72.5	71.9	63.1	63.1	238.9	242.7	270.6
매출액	39.3	59.9	58.1	58.6	60.9	61.4	55.4	61.8	70.3	71.5	72.0	67.6	215.9	239.5	281.4
영업이익	2.8	7.9	7.6	6.4	13.8	13.4	11.6	12.8	16.8	16.6	16.9	14.6	24.7	51.6	64.9
영업이익률(%)	7.2	13.1	13.0	11.0	22.7	21.8	20.9	20.6	23.9	23.2	23.5	21.6	11.4	21.5	23.1
세전이익	8.1	11.5	14.0	-1.0	15.5	14.7	13.0	14.4	18.7	18.5	18.8	16.5	32.5	57.5	72.4
당기순이익	6.6	8.9	10.7	-1.2	12.1	11.0	9.7	10.8	14.0	13.8	14.1	12.4	25.0	43.6	54.3

자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터



자료: 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

프로젝트	규모	FID	비고
Port Arthur LNG Phase 1	13.5MTPA	'23년 3월 완료	- Sempra Infrastructure 주도 - Texas에 위치 - 2027년 Start up 예정, CAPEX 130억달러규모
Plaquemines LNG Phase 2	10.0MTPA	'23년 3월 완료	- Venture Global 주도 - 2025년 Start up 예정
Rio Grande LNG Phase 1	16.2MTPA	'23년 7월초 목표	- NextDecade 주도 - 2028년 Start up 예정 - 자금조달 확보 완료
Texas LNG	4.0MTPA	'23년 목표	- Glenfarne 주도

자료: Upstream, 메리츠증권 리서치센터



자료: Dart, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

성광벤드 (014620)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	168.2	117.2	215.9	239.5	281.4
매출액증가율 (%)	-10.9	-30.3	84.3	10.9	17.5
매출원가	142.1	105.2	162.4	163.1	191.6
매출총이익	26.1	12.0	53.6	76.5	89.9
판매관리비	21.9	19.0	28.9	24.9	24.9
영업이익	4.3	-7.0	24.7	51.6	64.9
영업이익률	2.5	-5.9	11.4	21.5	23.1
금융손익	0.7	0.7	1.1	2.6	2.8
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.7	3.9	6.8	3.4	4.7
세전계속사업이익	3.3	-2.4	32.6	57.5	72.4
법인세비용	0.5	-0.3	7.6	13.9	18.1
당기순이익	2.8	-2.0	25.0	43.6	54.3
지배주주지분 순이익	2.8	-2.0	25.0	43.6	54.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	0.2	10.7	17.9	30.8	43.9
당기순이익(손실)	2.8	-2.0	25.0	43.6	54.3
유형자산상각비	3.3	3.3	3.3	3.8	3.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-10.1	9.6	-17.6	-16.4	-14.4
투자활동 현금흐름	-5.4	-7.5	20.6	-4.6	-12.6
유형자산의증가(CAPEX)	-0.8	-3.3	-0.8	-1.7	-8.0
투자자산의감소(증가)	4.9	-21.6	3.5	-2.5	-4.3
재무활동 현금흐름	-3.3	-3.1	-3.1	-2.8	-2.8
차입금의 증감	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0
자본의 증가	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-9.2	1.1	34.9	24.1	28.5
기초현금	41.2	31.9	33.0	67.9	92.0
기말현금	31.9	33.0	67.9	92.0	120.5

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	234.7	211.0	249.5	289.7	337.3
현금및현금성자산	31.9	33.0	67.9	92.0	120.5
매출채권	39.2	24.3	32.3	34.0	37.2
재고자산	121.8	125.5	136.9	150.6	165.7
비유동자산	231.9	254.1	248.6	249.1	257.5
유형자산	202.8	203.5	202.1	200.1	204.2
무형자산	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
투자자산	26.4	48.0	44.5	47.0	51.2
자산총계	466.6	465.1	498.1	538.8	594.8
유동부채	16.0	21.0	33.4	35.2	38.5
매입채무	9.8	12.3	16.6	17.5	19.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	17.6	14.6	12.3	13.2	14.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	33.6	35.6	45.6	48.3	52.9
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	424.7	421.1	444.0	482.1	533.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	433.0	429.5	452.4	490.4	542.0

Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	5,880	4,097	7,551	8,375	9,840
EPS(지배주주)	98	-71	873	1,524	1,900
CFPS	365	41	1,198	2,031	2,573
EBITDAPS	265	-128	979	1,935	2,408
BPS	15,141	15,017	15,819	17,148	18,950
DPS	100	100	100	100	100
배당수익률(%)	1.4	1.3	0.8	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	74.8	-113.2	15.2	9.7	7.8
PCR	20.0	193.7	11.1	7.3	5.7
PSR	1.2	1.9	1.8	1.8	1.5
PBR	0.5	0.5	0.8	0.9	0.8
EBITDA	7.6	-3.7	28.0	55.3	68.9
EV/EBITDA	19.2	-48.9	10.9	5.8	4.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	0.6	-0.5	5.7	9.2	10.5
EBITDA 이익률	4.5	-3.1	13.0	23.1	24.5
부채비율	7.7	8.3	10.1	9.9	9.8
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	954.1	-1,804.0	1,673.4	4,426.2	5,649.8
매출채권회전율(x)	4.3	3.7	7.6	7.2	7.9
재고자산회전율(x)	1.4	0.9	1.6	1.7	1.8

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 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

성광밴드 (014620) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

