

성광벤드 (014620)

2018. 11. 20

기계

Analyst 장도성

02. 3779-8688

ehtjd9911@ebestsec.co.kr

매출비중 다변화 통한 안정성 확보

산업용 피팅업체

성광벤드는 1963년 설립. 산업플랜트에 사용되는 용접용 관이음쇠 생산 및 판매업을 영위하고 있다. 동사 또한 국내 EPC 업체뿐만 아니라 해외 EPC 업체도 또한 주요 고객으로 매출처가 다각화 되어있다. 동사의 전방산업별 매출비중은 1H 18 기준 석유화학 64.5%, 조선해양 13.3%, 발전/담수 10.1%, 기타 12%로 구성되어있다. 통상적으로 신규수주 인식은 EPC 업체 수주 이후 1~2년 후 인식되는 구조이다.

NR

목표주가

현재주가

NR

11,350 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

3Q18 Review: 매출액 427억원, 영업이익 -47억원(OPM -10.9%)

3Q18 연결기준 매출액 427억원(YoY +10.1%), 영업이익 -47억원(적지), 지배순이익 -37억원(적지) 기록했다. 매출액 증가는 신규수주 증가에 기인하며, 영업이익 적자폭 확대는 미국 수출비용 증가 등 판매비 증가(약 18억)에 기인한다. 3Q18 신규수주는 502억원으로 전년동기(406억원) 및 전분기(451억원) 대비 모두 각각 +23.6%, 11.3% 증가했다. 동사의 연평균 신규수주금액은 2016년 422억원 → 2017년 431억원 → 3Q18 누적 498억원으로 크게 개선되고 있는 추세이다.

지역별 매출 비중 다변화 통한 안정성 확보

동사는 경쟁사와 달리 지역별 매출이 다변화 되어있다. 1H 18 기준 북미 59.7%로 가장 높은 비중을 차지하고 있고 중동 20%, 아시아 12.5%, 유럽이 2.84% 차지하고 있다. 동사의 미국비중이 높은 이유는 크게 2가지로, 1)경쟁사의 품질 이슈로 인한 북미시장 M/S 확대 2)최근 미국 LNG 순수출국으로 전환하면서 미국 LNG 액화플랜트 및 LNG 터미널 발주량 증가에 기인한다. 글로벌 LNG 수요 확대에 힘입어 동사의 신규수주 확대 추세는 지속 이어질 전망이다. 동사는 유가에 민감하게 반응하는 중동 매출 비중이 20%로 경쟁사 대비 비교적 낮아 경쟁사 대비 매출 안정성도 높다.

동사의 제품 재질은 크게 Alloy, Carbon, 스텐으로 구성되어있고, 통상적으로 Carbon 대비 非카본의 수익성이 약 5% 정도 높다. 일반적으로 非카본 소재는 부식 등 높은 내구성이 필요한 GAS 플랜트 혹은 해양플랜트에 많이 활용된다. LNG 관련 플랜트 발주 증가에 따른 수익성 개선 또한 기대된다.

Stock Data

KOSDAQ (11/16)	690.18 pt
시가총액	3,246 억원
발행주식수	28,600 천주
52 주 최고가 / 최저가	14,150 / 9,600 원
90 일 일평균거래대금	21.2 억원
외국인 지분율	15.2%
배당수익률(17.12)	0.9%
BPS(17.12)	15,487 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -2.4%
	6개월 2.0%
	12개월 27.3%
주주구성	안재일외 3인 41.1%
	소머셋 캐피탈 9.7%
	성광벤드 자사주 펀드 2.4%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2013	404	90	90	69	2,386	25.5	94	11.2	8.1	1.8	17.4
2014	292	54	57	44	1,558	-34.7	57	8.9	6.5	0.9	10.0
2015	250	23	26	19	697	-55.3	26	16.3	11.7	0.7	4.2
2016	203	3	6	5	163	-76.6	7	69.5	39.6	0.7	1.0
2017	146	-19	-24	-16	-584	적전	-15	-19.4	-17.1	0.7	-3.5

자료: 성광벤드, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

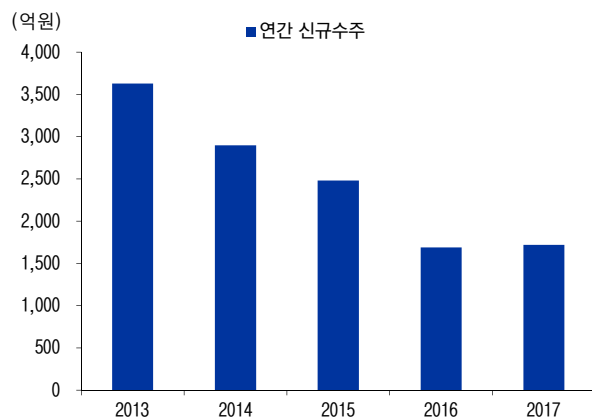
표47 연간/분기 실적 추이

(억원)	2015	2016	2017	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P
매출액	2,499	2,031	1,457	350	404	387	316	364	415	427
YoY(%)	-14.4	-18.7	-28.2	-36.1	-24.0	-19.3	-32.9	4.1	2.7	10.1
매출원가	1,941	1,711	1,402	308	373	367	354	309	375	388
원가율(%)	77.7	84.3	96.2	88.1	92.2	94.8	111.9	84.8	90.2	91.0
판매비	331	290	242	53	52	63	74	63	67	85
판매비율(%)	13.2	14.3	16.6	15.1	12.8	16.3	23.5	17.3	16.2	20.0
영업이익(%)	228	29	-186	-11	-20	-43	-112	-7	-27	-47
YoY(%)	-57.6	-87.3	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지
OPM(%)	9.1	1.4	-12.8	-3.2	-5.0	-11.1	-35.4	-2.0	-6.4	-10.9
지배 순이익	195	46	-163	-39	-3	-26	-95	-4	5	-37
NPM(%)	7.8	2.2	-11.2	-11.1	-0.8	-6.7	-30.1	-1.2	1.2	-8.6

자료: 성광벤드, 이베스트투자증권 리서치센터

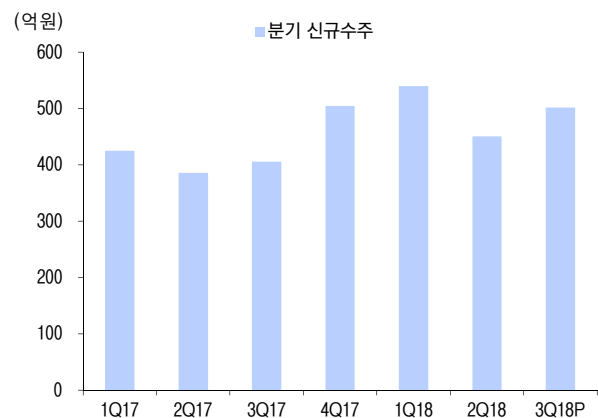
주: K-IFRS 연결 기준

그림150 연간 신규수주 추이



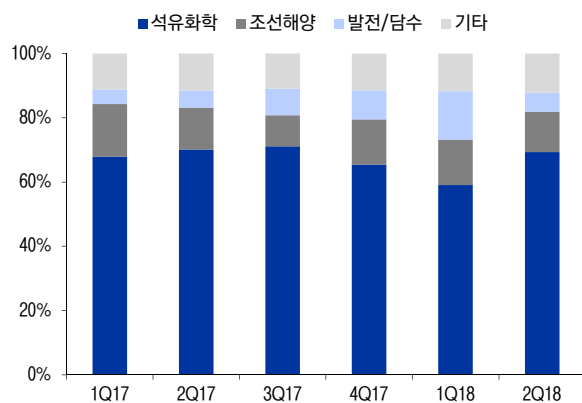
자료: 성광벤드 이베스트투자증권 리서치센터

그림151 분기 신규수주 추이



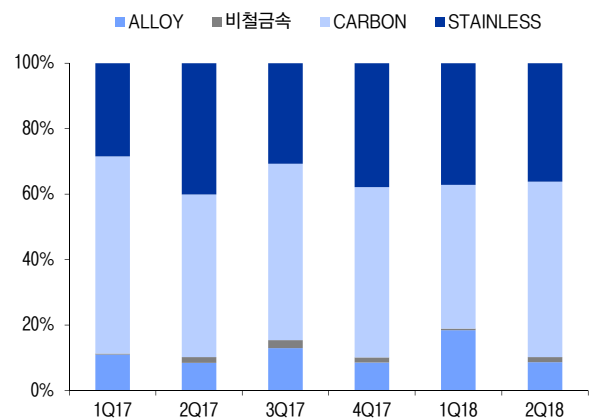
자료: 성광벤드 이베스트투자증권 리서치센터

그림152 전방산업 매출 비중 추이



자료: 성광벤드 이베스트투자증권 리서치센터

그림153 제품 소재 MIX 추이



자료: 성광벤드 이베스트투자증권 리서치센터

성광벤드 (014620)

재무상태표

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	293	304	271	272	247
현금 및 현금성자산	27	56	39	59	37
매출채권 및 기타채권	87	76	78	62	49
재고자산	170	163	148	127	110
기타유동자산	9	9	6	24	50
비유동자산	239	249	275	260	256
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	234	244	268	252	250
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	533	553	546	532	502
유동부채	75	50	58	43	40
매입채무 및 기타채무	30	27	22	17	15
단기금융부채	25	13	27	19	19
기타유동부채	20	9	9	7	6
비유동부채	23	52	22	20	12
장기금융부채	4	30	1	0	0
기타비유동부채	20	22	22	20	12
부채총계	98	101	80	63	52
지배주주지분	423	452	466	469	450
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	3	4	4	4	4
이익잉여금	406	444	460	464	446
비지배주주지분(연결)	11	0	0	0	0
자본총계	435	452	466	469	450

현금흐름표

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	74	53	32	39	11
당기순이익(손실)	69	44	19	5	-16
비현금수익비용가감	29	21	13	6	3
유형자산감가상각비	3	3	3	4	4
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	1	-1	-2	-1	5
영업활동 자산부채변동	-4	13	7	33	24
매출채권 감소(증가)	9	10	0	16	11
재고자산 감소(증가)	2	8	14	21	17
매입채무 증가(감소)	-10	-4	-6	-3	-1
기타자산, 부채변동	-5	-1	-2	-1	-2
투자활동 현금	-61	-12	-27	-5	-25
유형자산처분(취득)	-54	-10	-26	0	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-3	2	3	-16	-23
기타투자활동	-4	-3	-4	11	-2
재무활동 현금	-37	-13	-24	-13	-4
차입금의 증가(감소)	-32	15	-16	-8	0
자본의 증가(감소)	-4	-4	-4	-4	-4
배당금의 지급	4	4	4	4	4
기타재무활동	-1	-23	-3	0	0
현금의 증가	-25	28	-17	20	-22
기초현금	53	27	56	39	59
기말현금	27	56	39	59	37

주: K-IFRS 연결 기준 자료: 성광벤드, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	404	292	250	203	146
매출원가	277	208	194	171	140
매출총이익	127	84	56	32	6
판매비 및 관리비	36	30	33	29	24
영업이익	90	54	23	3	-19
(EBITDA)	94	57	26	7	-15
금융손익	-1	3	3	1	-6
이자비용	1	1	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	1	2	1
세전계속사업이익	90	57	26	6	-24
계속사업법인세비용	21	13	7	2	-8
계속사업이익	69	44	19	5	-16
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	69	44	19	5	-16
지배주주	68	44	19	5	-16
총포괄이익	69	44	19	5	-16
매출총이익률 (%)	31.4	28.7	22.3	15.7	3.8
영업이익률 (%)	22.4	18.4	9.1	1.4	-12.8
EBITDA 마진률 (%)	23.2	19.6	10.6	3.3	-10.3
당기순이익률 (%)	17.0	15.1	7.8	2.2	-11.2
ROA (%)	13.1	8.1	3.5	0.8	-3.2
ROE (%)	17.4	10.0	4.2	1.0	-3.5
ROIC (%)	17.2	9.6	3.8	0.5	-3.4

주요 투자지표

	2013	2014	2015	2016	2017
투자지표 (x)					
P/E	11.2	8.9	16.3	69.5	-19.4
P/B	1.8	0.9	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	8.1	6.5	11.7	39.6	-17.1
P/CF	7.8	6.1	10.1	32.0	n/a
배당수익률 (%)	0.6	1.1	1.3	1.3	0.9
성장성 (%)					
매출액	7.3	-27.6	-14.4	-18.7	-28.2
영업이익	18.5	-40.6	-57.6	-87.3	적전
세전이익	23.5	-36.2	-53.9	-76.9	적전
당기순이익	23.8	-35.9	-55.9	-76.6	적전
EPS	25.5	-34.7	-55.3	-76.6	적전
안정성(%)					
부채비율	22.6	22.4	17.2	13.5	11.6
유동비율	392.2	614.7	467.9	635.2	617.4
순차입금/자기자본	-1.7	-4.8	-3.7	-13.5	-15.0
영업이익/금융비용	60.4	94.1	25.7	35.1	-418.1
총차입금 (십억원)	29	43	27	19	19
순차입금 (십억원)	-7	-22	-17	-63	-67
주당지표 (원)					
EPS	2,386	1,558	697	163	-584
BPS	14,804	15,806	16,277	16,401	15,747
CFPS	3,418	2,259	1,128	355	n/a
DPS	150	150	150	150	100