

성광벤드 (014620)

2012. 11. 6 기업분석

Analyst 정동익 02. 3772-7165
newday@hanwha.com

Buy (maintain)

목표주가: 35,000원 (유지)

주가(11/5): 27,200원

Stock Data

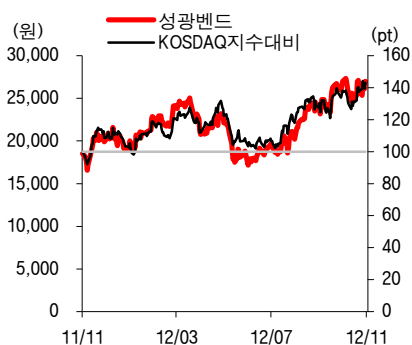
KOSDAQ(11/5)	515.14pt
시가총액	7,779억원
발행주식수	28,600천주
52주 최고가 / 최저가	27,350 / 16,550원
90일 일평균거래대금	83.09억원
외국인 지분율	19.6%
배당수익률(12.12E)	0.6%
BPS(12.12E)	12,411원

KOSDAQ대비 상대수익률	1개월	4.2%
	3개월	23.9%
	6개월	18.1%

주주구성

안재일 외 5인	47.7%
FIDELITY FUNDS	5.5%

Stock Price



독아청청, 성광벤드!!

3분기 실적은 예상치 상회한 어닝서프라이즈

동사는 올해 3분기 동안에 K-IFRS 별도기준으로 매출액 994억원(yoy +51.7%), 영업이익 223억원(yoy +120.2%, 영업이익률 22.6%), 세전이익 219억원(yoy +122.8%), 당기순이익 167억원(yoy +125.1%)을 기록하였다고 발표하였다. 매출액과 영업이익 모두 시장 컨센센스를 상회하는 어닝서프라이즈였다. 영업이익이 예상치를 상회한 것은 기본적으로 지난해 하반기 이후 수익성 위주의 선별수주가 지속되면서 수주마진 자체가 개선되고 있는 것에 더해 제품믹스의 개선, 판매비 감소 등에 기인한 것으로 판단된다.

스테인리스 제품 비중증가가 수익성 개선의 배경

동사의 전방산업별 매출비중은 여전히 정유 및 석유화학 부문이 약 60% 내외로 절대적이기는 하지만 지난해 이후 조선사들의 대규모 해양플랜트 수주의 여파로 올해 들어 조선/해양 부문의 매출비중이 지속적으로 증가하고 있다. 특히 해양플랜트의 경우 상대적으로 수익성이 좋은 스테인리스 제품의 비중이 높아 제품믹스의 개선에도 기여하고 있다. 실제로 조선/해양부문 비중은 지난해 4분기 9.5%에서 올해 3분기 24.0%, 스테인리스 제품 비중은 33%에서 36% 수준으로 증가한 것으로 추정된다.

목표주가 35,000원, 투자 의견 Buy 유지

10월 이후 전반적인 코스닥시장의 조정분위기로 인해 일시적인 조정세를 보였던 동사 주가는 10월 중순 이후 양호한 실적과 수주전망을 바탕으로 반등에 성공해 신고가에 근접해 있다. 현재 2,200억원 수준인 수주잔고 중 카본제품 비중은 약 50% 수준에 불과해 향후 제품믹스 개선에 의한 실적호조세가 이어질 전망이다. 동사에 대한 기존의 6개월 목표주가 35,000원을 유지하고, 당사 기계업종 탐픽으로의 매수추천을 지속한다.

Financial Data	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액(십억원)	205	256	365	436	489
영업이익(십억원)	24	29	78	97	108
세전계속사업손익(십억원)	23	29	75	93	105
순이익(십억원)	17	20	58	70	80
EPS(원)	596	715	2,015	2,463	2,787
증감률(%)	-62.3	20.0	181.6	22.3	13.1
PER(배)	39.5	26.6	13.5	11.0	9.8
PBR(배)	2.4	1.8	2.2	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	26.5	18.8	10.0	7.7	6.7
영업이익률(%)	11.6	11.2	21.2	22.2	22.0
EBITDA 마진(%)	12.8	12.1	21.9	22.8	22.6
ROE(%)	6.1	7.0	17.6	18.2	17.4
순부채비율(%)	8.5	13.3	7.0	-2.2	-7.0

주: K-IFRS 별도 기준임

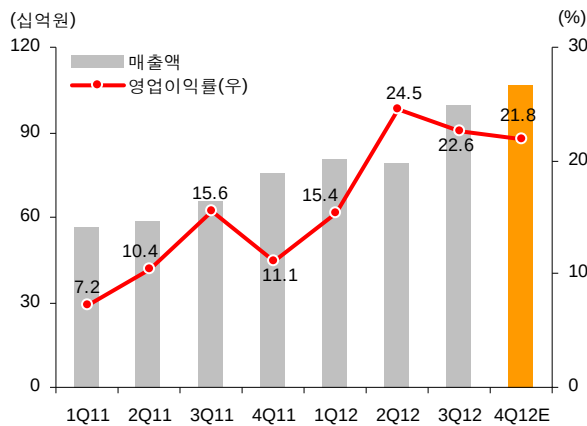
[표1] 성광벤드 분기별 실적 추이와 전망

(단위: 억원, %)

	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12			증감		차이	
					발표치	당사추정	컨센서스	YoY	QoQ	당사추정	컨센서스
매출액	655	758	803	791	994	964	932	51.7	25.7	3.1	6.7
영업이익	102	84	124	193	225	223	195	120.2	16.3	0.9	15.4
세전이익	98	95	122	186	219	213	198	122.8	17.6	2.8	10.6
순이익	74	57	94	142	167	161	148	125.1	17.6	3.7	12.8
영업이익률	15.6	11.1	15.4	24.5	22.6	23.1	20.9				
세전이익률	15.0	12.5	15.2	23.6	22.0	22.1	21.2				
순이익률	11.3	7.5	11.7	18.0	16.8	16.7	15.9				

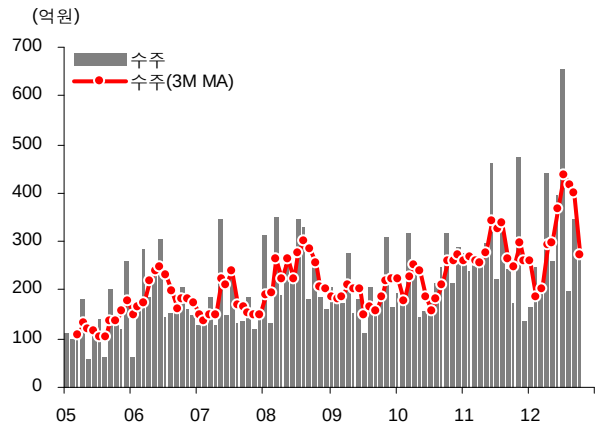
주: K-IFRS 별도실적 기준(자회사 화진PF의 지분법 손익이 반영되지 않은 수치임)
 자료: 성광벤드, FnGuide Consensus, 한화증권 리서치센터 추정

[그림1] 성광벤드 분기별 매출액과 영업이익



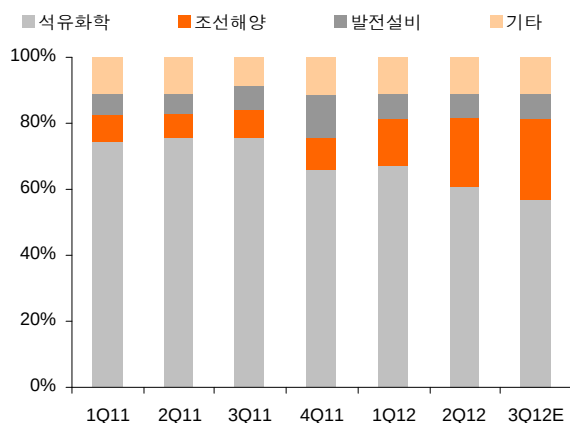
자료: 성광벤드, 한화증권 리서치센터 추정

[그림2] 성광벤드 월별 신규수주 추이



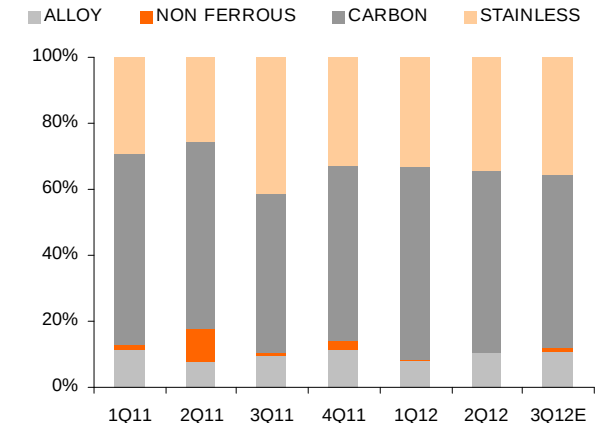
자료: 성광벤드, 한화증권 리서치센터 추정

[그림3] 전방산업별 매출비중 추이



자료: 성광벤드, 한화증권 리서치센터

[그림4] 재질별 매출비중 추이



자료: 성광벤드, 한화증권 리서치센터 추정

Financial Sheets

손익계산서	(단위: 십억원)				
12월결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	205	256	365	436	489
매출원가	159	203	259	305	345
매출총이익	47	53	107	131	144
판매비 및 관리비	23	24	30	34	37
기타손익	0	0	0	0	0
영업이익	24	29	78	97	108
EBITDA	26	31	80	100	111
영업외 손익	-1	0	-2	-4	-2
이자수익	1	2	1	0	0
이자비용	1	1	3	2	1
외화관련손익	-2	-1	0	-1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	23	29	75	93	105
계속사업법인세비용	6	9	18	23	26
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	20	58	70	80
지배주주지분	17	20	58	70	80
포괄손익	17	-25	58	70	80
매출총이익률(%)	22.6	20.7	29.3	30.0	29.5
EBITDA마진율(%)	12.8	12.1	21.9	22.8	22.6
영업이익률(%)	11.6	11.2	21.2	22.2	22.0
당기순이익률(지배주주)(%)	8.3	8.0	15.8	16.2	16.3
ROA(%)	4.8	5.2	12.9	13.9	14.1
ROE(%)	6.1	7.0	17.6	18.2	17.4
ROIC(%)	6.4	6.5	16.8	18.9	19.0

주요지표	(단위: 십억원)				
12월결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
투자지표					
PER(배)	39.5	26.6	13.5	11.0	9.8
PBR(배)	2.4	1.8	2.2	1.8	1.6
PSR(배)	3.3	2.1	2.1	1.8	1.6
배당수익률(%)	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	26.5	18.8	10.0	7.7	6.7
성장성(%YOY)					
매출액	-15.1	24.7	42.7	19.3	12.1
영업이익	-59.7	21.1	169.2	24.9	11.1
세전계속사업손익	-61.3	25.9	159.3	23.8	13.1
지배주주지분 당기순이익	-62.3	20.0	181.6	22.3	13.1
포괄손익	-81.3	적전	흑전	22.4	13.1
EPS	-62.3	20.0	181.6	22.3	13.1
안정성(%)					
유동비율	318.4	326.9	383.6	453.2	500.4
부채비율	29.4	38.7	33.5	27.9	19.0
이자보상배율	-49.6	-71.6	38.4	54.3	103.8
순차입금/자기자본	8.5	13.3	7.0	-2.2	-7.0
주당지표(원)					
EPS	596	715	2,015	2,463	2,787
BPS	9,941	10,514	12,411	14,724	17,361
EBITDA/Share	922	1,083	2,798	3,481	3,868
CFPS	772	1,156	2,443	2,590	2,926
DPS	150	150	150	150	150

대차대조표	(단위: 십억원)				
12월결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
유동자산	207	254	289	331	360
현금 및 현금성자산	6	4	12	39	33
단기금융상품	1	1	1	2	2
매출채권	51	73	88	97	108
재고자산	148	177	187	194	217
비유동자산	161	163	185	208	231
투자자산	33	15	14	14	15
유형자산	140	147	170	193	215
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	368	417	474	539	591
유동부채	65	78	75	73	72
매입채무	31	40	47	52	58
단기차입금	31	25	15	8	0
비유동성부채	19	39	44	45	23
장기금융부채	0	19	23	23	0
부채총계	84	116	119	118	95
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	2	2	3	3	3
자본조정	46	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	46	0	0	0	0
이익잉여금	222	284	337	404	479
지배회사지분	284	301	355	421	497
소수주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	284	301	355	421	497
순차입금	24	40	25	-9	-35

현금흐름표	(단위: 십억원)				
12월결산	2010	2011	2012E	2013E	2014E
영업활동 현금	0	-4	44	64	55
당기순이익	17	20	58	70	80
비현금수익비용가감	5	13	12	4	4
유형자산감가상각비	3	2	2	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	0	0	10	1	1
영업활동 자산부채변동	-22	-35	-22	-10	-28
매출채권 감소(증가)	-7	-19	-16	-9	-12
재고자산 감소(증가)	-23	-29	-10	-6	-23
매입채무 증가(감소)	12	8	8	5	6
기타자산, 부채변동	-5	4	-4	1	1
투자활동 현금	-6	-3	-25	-26	-26
유형자산처분(취득)	-19	-3	-26	-25	-25
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	13	1	0	0	0
기타투자활동	0	-1	0	0	0
재무활동 현금	-3	5	-10	-12	-35
차입금의 증가(감소)	-9	11	-5	-8	-31
자본의 증가(감소)	-4	-4	-4	-4	-4
배당금의 지급	4	4	4	4	4
기타재무활동	10	-1	-1	0	0
현금의 증가	-10	-2	9	26	-5
기초현금	15	6	4	12	39
기말현금	6	4	12	39	33

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정동익)

상기종목에 대하여 2012년 11월 05일 기준 당사 및 조사분석 담당자는 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없습니다.

당사는 본 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.

당사는 2012년 11월 05일 기준으로 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당사는 2012년 11월 05일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용할 수 없습니다.

성광밴드 주가 및 목표주가 추이



투자 의견 변동내역

일	시	2010.09.01	2011.08.29	2011.08.29	2011.09.05	2011.10.04	2012.02.15	2012.02.15	2012.04.09
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	정동익	25,000	25,000	25,000	25,000	28,000	28,000	28,000	28,000

일	시	2012.05.03	2012.06.06	2012.07.08	2012.08.06	2012.10.07	2012.11.05
투자 의견		Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		28,000	28,000	28,000	28,000	35,000	35,000

투자 등급 예시 (6개월 기준)

기업	산업
Buy(매수)	Overweight
Outperform(시장수익률 상회)	Neutral
Marketperform(시장수익률)	Underweight
Underperform(시장수익률 하회)	
N/R(Not Rated)	

시장대비 초과수익률 20% 이상 기대	비중확대
시장대비 초과수익률 10% ~ 20% 기대	중립
시장대비 초과수익률 -10% ~ 10% 기대	비중축소
시장대비 초과수익률 -10% 이하 기대	
투자의견 없음	