

성광벤드 (014620)

김현 _ (02) 3772-1533 hyunkim@shinhan.com

박효은 _ (02) 3772-1519 phe1234@shinhan.com

실적 시즌에는 항상 부각된다



매수 (유지)

주가 (7월 3일) 27,150 원
 목표주가 31,000 원 (유지)
 상승여력 14.2%

KOSPI	1,824.66p
KOSDAQ	521.31p
시가총액	776.5 십억원
액면가	500 원
발행주식수	28.6 백만주
유동주식수	17.0 백만주(59.3%)
52 주 최고가/최저가	28,200 원/18,450 원
일평균 거래량 (60 일)	343,337 주
일평균 거래액 (60 일)	8,757 백만원
외국인 지분율 :	23.06%
주요주주	안재일 외 5 인
절대수익률	3 개월 20.1%
	6 개월 14.1%
	12 개월 38.2%
KOSDAQ 대비	3 개월 28.6%
상대수익률	6 개월 9.2%
	12 개월 30.9%

- ◆ 2Q13 매출액 1,046억원(+32.3%, YoY), 영업이익률 21.4% 달성 예상
- ◆ 2분기 수주금액 1,244억원(+75.2%, QoQ)기록, 연간목표 4,000억원 달성 가능
- ◆ 투자의견 매수, 목표주가 31,000원 유지

2Q13 매출 1,046억원(+32.3%, YoY), 영업이익률 21.4%의 사상 최고 분기실적 예상
 2분기 매출액 1,046억원(+32.3%, YoY), 영업이익 224억원(+18.1%, YoY)을 기록하며 사상 최고의 실적이 예상된다. 연초 불거진 원화강세에 따른 실적 악화 우려가 안정적인 수주와 원화약세에 힘입어 호실적으로 해소될 전망이다. 연결자회사 화진피에프의 성장도 눈여겨 볼 만 하다. 매출액 400억원(+8.2%, YoY)이 예상되는 가운데 2분기 연결 매출액은 1,100억원을 상회할 전망이다.

20%대의 높은 영업이익률이 유지되는 것은 2012년부터 지속된 Product Mix 개선의 결과이다. 해양/Gas설비 발주가 증가하면서 고수익 제품인 Alloy/SUS 비중이 47%로 상승했으며, 하반기 50% 수준까지 상승할 전망이다. T-Press 설비 증설이 9월에 가시화되면 10~15%의 Capa 증가가 예상된다.

2Q13 수주금액 1,244억원(+75.2%, QoQ)달성으로 상반기에만 1,954억원 기록

2분기 수주금액은 전분기대비 75.2% 증가하여 1,244억원을 기록했다. 가파른 수주 증가는 1)해외 건설 부문의 수주 증가와 2)FLNG, Ichthys 프로젝트 등 해양 물량의 증가가 주요인이다. 월평균 320억원 대의 수주를 유지하고, 2,000억원을 상회하는 잔고를 확보하고 있어 향후 실적성장은 의심할 여지가 없다.

상반기에 1,954억원의 수주를 달성, 연간 목표치인 4천억원 달성은 확실하다. 7월의 신규수주는 6월에 발생한 발주 지연분이 반영되면서 350억원으로 회복될 전망이다. 하반기로 갈수록 늘어나는 수주와 전방산업의 회복이 동사의 수주 목표 초과달성으로 이어지길 기대한다.

기계업종 Top Pick, 목표주가 31,000원 유지 - 호실적의 주가반영 예상

업종 Top Pick과 목표주가 31,000원을 유지한다. 전방산업에 대한 우려가 주가의 상승탄력을 둔화시키고 있다. 신규 매입한 18,000평 부지에 증설을 통해 매출 목표치인 4,000억원의 초과 달성이 유력하다. 호실적과 최대수준의 수주, 조선업의 회복 시그널이 수주증가로 이어지면서 주가 상승을 견인할 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2011	256.2	29.2	29.0	20.5	715	20.0	10,514	26.6	18.6	7.0	13.1
2012	347.6	72.3	69.0	52.8	1,847	158.2	12,228	13.3	9.4	16.2	(0.1)
2013F	426.8	90.5	90.6	69.0	2,414	30.7	14,491	11.2	8.3	18.1	(0.8)
2014F	475.6	103.9	105.3	80.2	2,805	16.2	17,147	9.7	6.9	17.7	(8.6)
2015F	512.2	111.9	114.8	87.5	3,058	9.0	20,055	8.9	6.2	16.4	(11.5)

성광벤드의 연도별 실적 및 Valuation Table

(억원, %)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
매출액	2,581	2,619	2,421	2,054	2,562	3,476	4,268	4,756
영업이익	709	841	589	238	288	723	905	1,039
당기순이익	512	658	452	171	205	528	690	802
영업이익률	27.5	32.1	24.3	11.6	11.2	20.8	21.2	21.8
EPS	1,791	2,299	1,581	596	715	1,847	2,414	2,805
PER	15.4	5.4	17.9	39.5	26.6	13.3	13.0	12.5
Target Price							31,382	

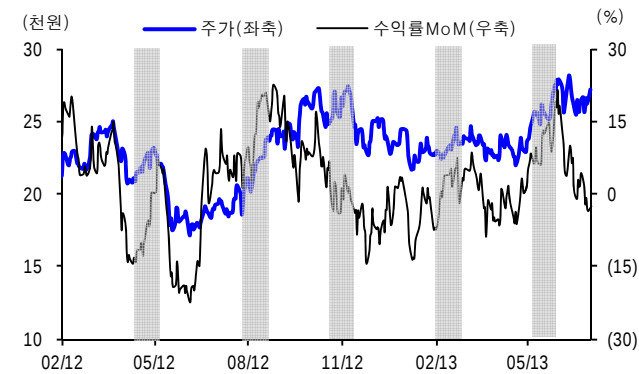
자료: 신한금융투자 추정

성광벤드의 영업실적 추이 및 전망

(억원, %)		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2012	2013F	2014F
매출액		803	791	994	889	924	1,046	1,092	1,207	3,476	4,268	4,756
영업이익		125	190	229	179	198	224	235	248	723	905	1,039
순이익		94	142	167	125	167	172	180	172	528	690	802
매출액 증가율	YoY	42	36	52	17	15	32	10	36	36	23	11
	QoQ	6	(2)	26	(11)	4	13	4	11			
영업이익 증가율	YoY	158	185	186	85	59	18	3	38	148	25	15
	QoQ	29	52	20	(22)	11	13	5	5			
영업이익률		16	24	23	20	21	21	22	21	21	21	22

자료: 회사자료, 신한금융투자

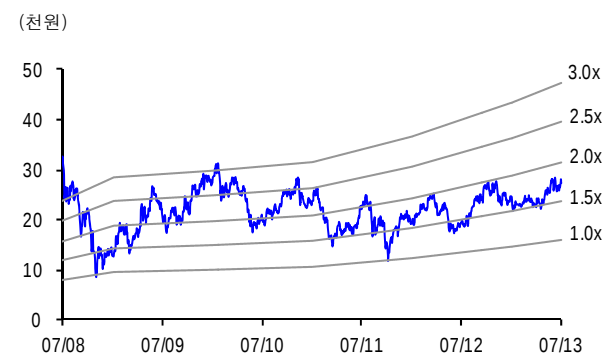
성광벤드 주가 및 월별 수익률 변화 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

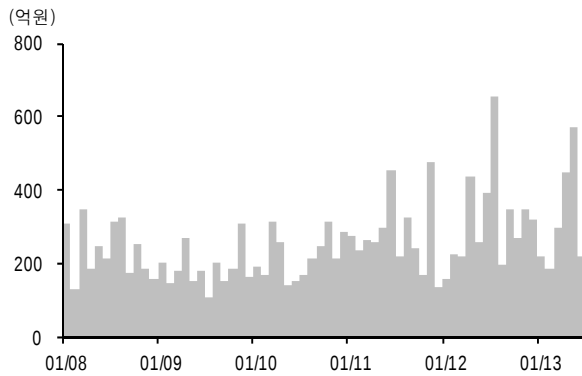
주: 음영표시는 분기실적 발표월

성광벤드 12개월 선행 PBR 밴드차트 추이



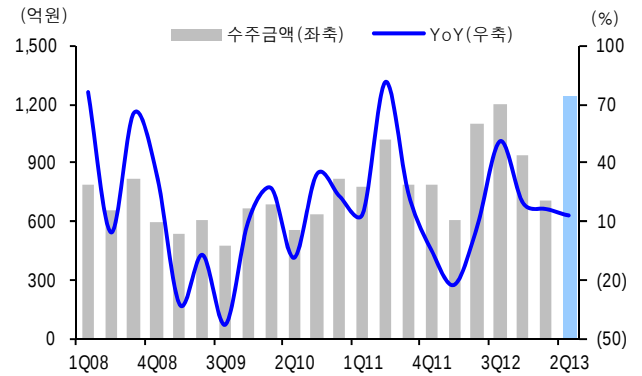
자료: QuantiWise, 신한금융투자

성광벤드 월별 수주금액 추이



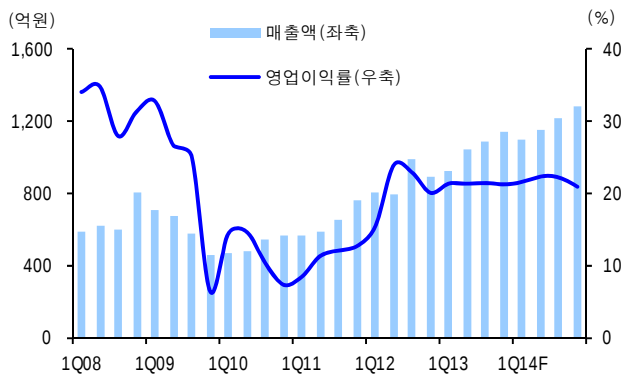
자료: 회사자료, 신한금융투자

성광벤드 분기별 수주금액 및 분기별 증감률 추이



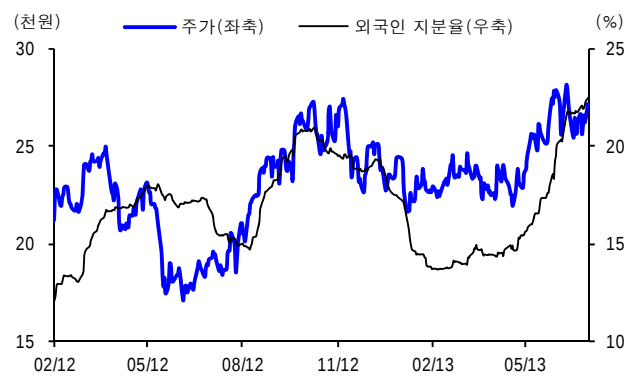
자료: 회사자료, 신한금융투자

성광벤드 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

성광벤드 주가 및 외국인 지분을 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
자산총계	417.1	478.8	572.1	651.1	722.7
유동자산	254.0	304.5	354.9	415.8	473.3
현금및현금성자산	3.6	52.5	42.3	74.9	81.2
매출채권	70.0	84.5	99.3	110.9	143.3
재고자산	176.9	163.3	204.4	220.1	237.1
비유동자산	163.1	174.3	217.2	235.2	249.4
유형자산	146.9	159.3	191.6	207.6	220.3
무형자산	1.0	1.2	1.1	0.9	0.8
투자자산	9.8	8.4	19.1	21.3	23.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	116.4	129.1	157.6	160.7	149.1
유동부채	77.7	91.9	115.1	123.5	120.9
단기차입금	25.0	15.1	22.0	24.0	17.0
매입채무	37.0	37.5	73.2	81.5	87.8
유동성장기부채	0.0	19.4	(0.0)	0.0	0.0
비유동부채	38.7	37.2	42.5	37.2	28.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	18.7	19.3	19.3	11.3	0.3
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	300.7	349.7	414.5	490.4	573.6
자본금	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3
자본잉여금	2.3	3.2	3.2	3.2	3.2
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	284.1	332.2	396.9	472.9	556.0
지배주주지분	300.7	349.7	414.5	490.4	573.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	43.8	53.7	41.2	35.2	17.2
*순차입금(순현금)	39.4	(0.5)	(3.3)	(42.1)	(66.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동으로인한현금흐름	(4.1)	60.4	54.2	65.3	45.9
당기순이익	20.5	52.8	69.0	80.2	87.5
유형자산상각비	2.1	2.4	2.6	2.5	2.3
무형자산상각비	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	0.2	1.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(35.3)	(9.6)	(19.1)	(19.1)	(45.1)
(법인세납부)	(2.0)	(7.4)	(21.6)	(25.1)	(27.3)
기타	10.3	20.9	23.1	26.7	28.4
투자활동으로인한현금흐름	(3.3)	(14.9)	(46.1)	(20.9)	(16.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(3.3)	(14.8)	(35.0)	(18.5)	(15.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	1.1	(10.7)	(2.2)	(1.6)
기타	0.1	(0.8)	(0.4)	(0.2)	0.4
FCF	(10.7)	47.3	12.4	41.5	25.6
재무활동으로인한현금흐름	5.4	4.2	(18.2)	(11.8)	(23.3)
차입금의 증가(감소)	10.5	10.0	(12.5)	(6.0)	(18.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)
기타	(0.8)	(1.5)	(1.4)	(1.5)	(1.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(2.1)	48.9	(10.1)	32.6	6.3
기초현금	5.7	3.6	52.5	42.3	74.9
기말현금	3.6	52.5	42.3	74.9	81.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	256.2	347.6	426.8	475.6	512.2
증가율 (%)	24.7	35.7	22.8	11.4	7.7
매출원가	203.3	245.6	303.4	335.8	361.6
매출총이익	52.9	102.1	123.5	139.8	150.6
매출총이익률 (%)	20.7	29.4	28.9	29.4	29.4
판매관리비	23.8	29.8	32.9	35.9	38.7
영업이익	29.2	72.3	90.5	103.9	111.9
증가율 (%)	22.8	147.6	25.3	14.8	7.7
영업이익률 (%)	11.4	20.8	21.2	21.8	21.8
영업외손익	(0.1)	(3.3)	0.1	1.4	2.9
금융손익	0.2	(2.0)	0.4	1.6	3.1
기타영업외손익	(0.4)	(1.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	29.0	69.0	90.6	105.3	114.8
법인세비용	8.6	16.2	21.6	25.1	27.3
계속사업이익	20.5	52.8	69.0	80.2	87.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	20.5	52.8	69.0	80.2	87.5
증가율 (%)	20.0	158.2	30.7	16.2	9.0
순이익률 (%)	8.0	15.2	16.2	16.9	17.1
(지배주주)당기순이익	20.5	52.8	69.0	80.2	87.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	19.6	52.3	69.0	80.2	87.5
(지배주주)총포괄이익	19.6	52.3	69.0	80.2	87.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	31.4	74.8	93.3	106.5	114.4
증가율 (%)	19.0	138.7	24.7	14.1	7.4
EBITDA 이익률 (%)	12.2	21.5	21.9	22.4	22.3

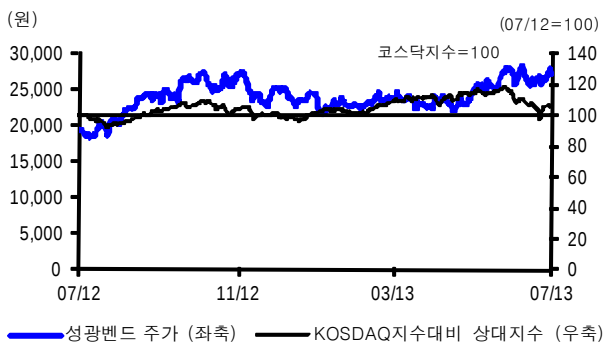
주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

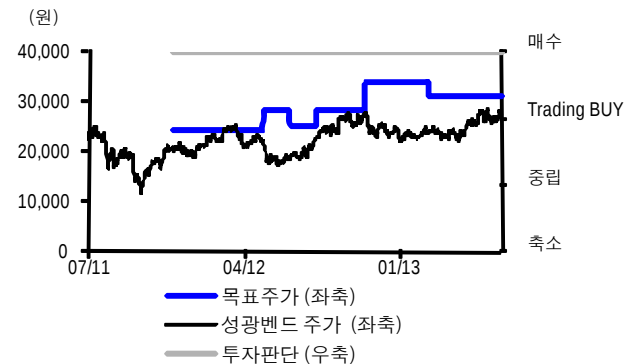
12월 결산	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS (당기순이익, 원)	715	1,847	2,414	2,805	3,058
EPS (지배순이익, 원)	715	1,847	2,414	2,805	3,058
BPS (자본총계, 원)	10,514	12,228	14,491	17,147	20,055
BPS (지배지분, 원)	10,514	12,228	14,491	17,147	20,055
DPS (원)	150	150	150	150	150
PER (당기순이익, 배)	26.6	13.3	11.2	9.7	8.9
PER (지배순이익, 배)	26.6	13.3	11.2	9.7	8.9
PBR (자본총계, 배)	1.8	2.0	1.9	1.6	1.4
PBR (지배지분, 배)	1.8	2.0	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	18.6	9.4	8.3	6.9	6.2
EV/EBIT (배)	20.0	9.7	8.5	7.1	6.3
배당수익률 (%)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.2	21.5	21.9	22.4	22.3
영업이익률 (%)	11.4	20.8	21.2	21.8	21.8
순이익률 (%)	8.0	15.2	16.2	16.9	17.1
ROA (%)	5.2	11.8	13.1	13.1	12.7
ROE (지배순이익, %)	7.0	16.2	18.1	17.7	16.4
ROIC (%)	6.8	15.9	19.3	19.0	18.2
안정성					
부채비율 (%)	38.7	36.9	38.0	32.8	26.0
순차입금비율 (%)	13.1	(0.1)	(0.8)	(8.6)	(11.5)
현금비율 (%)	4.6	57.1	36.8	60.6	67.2
이자보상배율 (배)	26.3	26.8	63.6	67.9	106.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.4	1.8	2.1	2.1	2.0
재고자산회수기간 (일)	231.6	178.6	157.2	162.9	162.9
매출채권회수기간 (일)	83.6	81.1	78.6	80.7	90.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주가 추이



투자의견 및 목표주가 추이



투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용) : 매수 : +15% 이상, Trading BUY : 0~15%, 중립 : -15~0%, 축소 : -15% 이하

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김현, 박효은) 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천 의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.