

# 성광벤드 (014620)

## 지칠 줄 모르는 실적

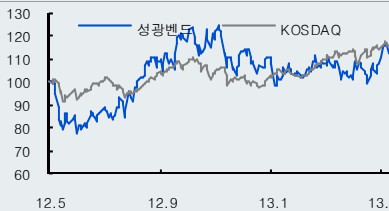
### 기계

Results Comment  
2013. 5. 14

(Maintain)	<b>매수</b>
목표주가 (원, 12M)	<b>30,000</b>
현재주가(13/05/13, 원)	<b>24,850</b>
상승여력	<b>21%</b>

영업이익(13F, 십억원)	85
Consensus 영업이익(13F, 십억원)	88
EPS 성장률(13F, %)	21.2
MKT EPS 성장률(13F, %)	19.9
P/E(13F, x)	11.1
MKT P/E(13F, x)	9.4
KOSDAQ	565.72
시가총액(십억원)	711
발행주식수(백만주)	29
유동주식비율(%)	59.3
외국인 보유비중(%)	16.4
베타(12M, 일간수익률)	0.96
52주 최저가(원)	17,050
52주 최고가(원)	28,100

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.2	0.2	18.9
상대주가	4.9	-2.9	17.3



### 조선기계

성기종  
02-768-3263  
kijong.sung@dwsec.com

### 1Q 실적 Review: 매출액 923억원 (YoY +15.0%), 영업이익 198억원 (YoY +58.6%)

성광벤드는 1분기 매출액이 전년비 15.0% 증가한 923억원, 영업이익은 58.6% 증가한 198억원, 세전이익은 78.4% 증가한 217억원, 순이익은 76.9% 증가한 167억원 이라고 발표했다. 영업이익률은 21.4%로 전분기 대비 1.2%p, 전년동기대비 6.1%p 증가했다. 이는 대우증권 예상치와 시장컨센서스를 상회하는 실적이다.

**1분기 실적 호조 이유는** 1) 증설 및 수주 증대로 생산성이 개선되었고, 2) 해양플랜트/가스/발전 플랜트용 피팅제품 수주 확대에 따른 Mix 변화로 원가율이 개선되었고, 3) 원/달러 환율도 다시 상승하여 실적 개선에 긍정적으로 작용했다. 이외에 매출 일부가 전분기에서 이월되어 매출 증대 효과가 커진 것으로 나타났다. 영업외부문에서는 환관련 이익이 약 20억 원 발생하였다.

### 선별적 수주 확대로 하반기에도 호실적 전망

**지난 4월 신규 수주는 450억원으로 연간 평균 330억원을 웃돌 가능성이 높아 보인다.** 설비증설 이후 수주 실적도 개선되고 있다. 하반기에도 수주 규모는 한 단계 레벨 업된 상태가 지속될 전망이며, 이는 매출 성장으로 이어질 전망이다.

선별 수주를 통한 수익성 확보와 설비증설을 통한 생산성 증대로 동사의 영업실적은 꾸준히 개선될 전망이다. 해양플랜트와 가스 및 발전 플랜트용 피팅 제품 수주 확대에 따른 제품 Mix 변화로 구조적인 수익성 상승이 기대된다. 특히, 유럽 경쟁사 대비 경쟁우위가 확대되는 만큼, 대형 발주처의 직접적인 발주도 더욱 증가하리라 본다.

### 투자의견 매수, 목표주가 30,000원

성광벤드에 대한 투자의견 매수, 목표주가는 30,000원을 유지한다. 지난 1분기 실적이 예상치를 상회하였고 수주도 점진적인 증가세를 기록하고 있어 기존 투자의견을 유지한다. 동사의 2013년 예상 PER은 11.1배로 시장대비 소폭 상회하나 20%를 웃도는 영업이익률과 높은 성장성을 고려하면 20% 이상의 할증도 가능하다고 본다. 12개월 forward 기준 PER은 약 10배 수준으로 여전히 투자매력이 높다고 본다. 향후에도 영업실적 호조는 장기화될 전망으로 주가 측면에서 할증요인과 상승여력이 충분하다고 본다.

불확실한 글로벌 경기에도 고유가는 유지되고 에너지관련 투자는 지속적인 증가세가 전망되고 있다. 동사의 주요 전방산업은 에너지관련 플랜트로 석유화학, 정유플랜트 시장이 해양, 가스, 발전플랜트 시장으로 변화, 확대되는 추세이다. **산업용피팅 시장은 동사를 필두로 하여 판매자 우위 시장이 형성되고 동사는 기술, 설비 등 선제적 투자를 통해 경쟁력을 높였다고 본다.** 이에 선별수주가 가능하고 이를 바탕으로 하반기 실적도 양호할 전망이다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	205	256	348	402	454	514
영업이익 (십억원)	25	29	72	85	99	111
영업이익률 (%)	11.9	11.4	20.8	21.2	21.7	21.7
순이익 (십억원)	18	21	53	64	76	88
EPS (원)	639	715	1,847	2,239	2,668	3,059
ROE (%)	6.6	7.0	16.2	16.9	17.2	16.8
P/E (배)	36.9	26.6	13.3	11.1	9.3	8.1
P/B (배)	2.4	1.8	2.0	1.7	1.5	1.3

주: K-IFRS 개별 기준  
자료: 성광벤드, KDB대우증권 리서치센터

2013년 매출액은 4,017억원(YoY 15.6%), 영업이익 852억원(YoY 18.3%) 전망

2012년 연간 수익예상은 설비증설 효과와 2분기 실적을 감안하여 영업이익은 18.3% 증가한 852억원, 세전이익은 21.8% 증가한 840억원, 순이익은 21.2% 증가한 640억원으로 조정하였다. 원/달러 환율 하락을 예상하여 매출액은 2.5% 하향 조정하였으나 제품 mix 개선과 선별수주 영향으로 영업이익은 6.5% 상향 조정하였다.

표 1. 성광벤드의 1분기 실적 및 컨센서스

(십억원, %)

	1Q12	4Q12	1Q13P			증가율	
			잠정 실적	KDB 대우 시장 컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	80	89	92	93	93.6	5.0	1.0
영업이익	12	18	20	18	19.4	1.5	-7.7
영업이익률	15.4	20.3	21.5	19.6	20.7	-	-
세전이익	12	16	22	17	19.2	6.4	-20.4
순이익	9	12	17	13	14.8	5.2	-21.1

주: K-IFRS 개별 기준,  
자료: 성광벤드, FnGuide, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 성광벤드의 수익예상 변경표

(십억원, 원, %)

	변경전			변경후			변경률			변경 이유
	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	2012	2013F	2014F	
매출액	348	412	466	348	402	454	-	-2.5	-2.6	원/달러 환율 하락 예상
영업이익	72	80	93	72	85	99	-	6.5	5.9	제품 mix 개선, 선별수주
세전이익	69	79	93	69	84	100	-	6.4	7.7	
순이익	53	61.3	74	53	64	76	-	4.4	3.1	
EPS (원)	1,847	2,144	2,587	1,847	2,239	2,668	-	4.4	3.1	
영업이익률	20.8	19.4	20.0	20.8	21.2	21.7	-	-	-	
순이익률	15.2	14.9	15.9	15.2	15.9	16.8	-	-	-	

주: K-IFRS 개별 기준  
자료: 성광벤드, KDB대우증권 리서치센터

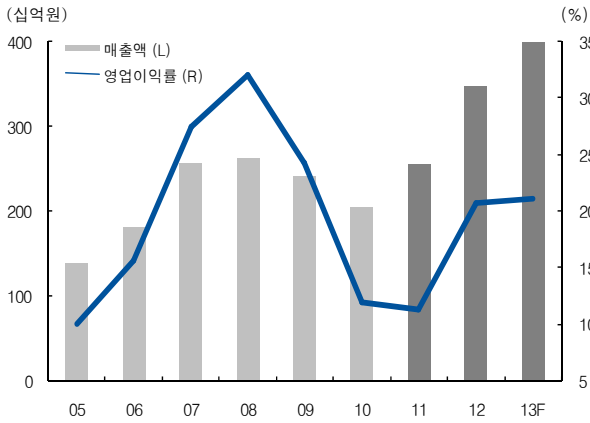
표 3. 성광벤드의 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	2012				2013F				1Q13P 증가율		2012	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	QoQ	YoY			
매출액	803	791	994	889	924	1,010	995	1,089	3.9	15.0	348	402	454
영업이익	125	190	229	179	198	222	199	233	10.5	58.6	72	85	99
세전이익	122	186	219	163	217	212	189	222	33.7	78.4	69	84	100
순이익	94	142	167	125	167	161	144	168	33.3	76.9	53	64	76
영업이익률	15.6	24.0	23.0	20.2	21.5	22.0	20.0	21.4	-	-	20.8	21.2	21.7
순이익률	11.7	18.0	16.8	14.1	18.0	16.0	14.5	15.5	-	-	15.2	15.9	16.8

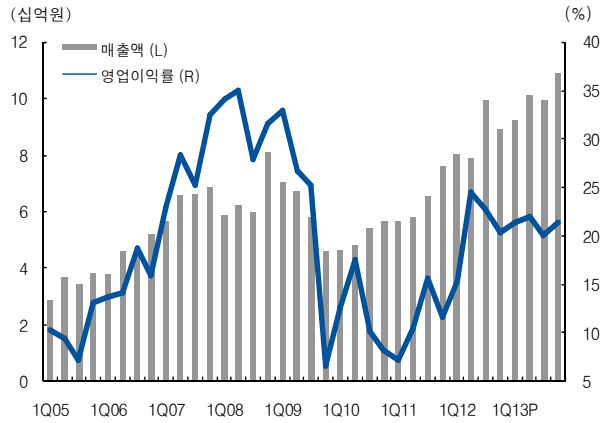
주: K-IFRS 개별 기준  
자료: 성광벤드, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 성광밴드의 영업실적 추이 및 전망 (연간)



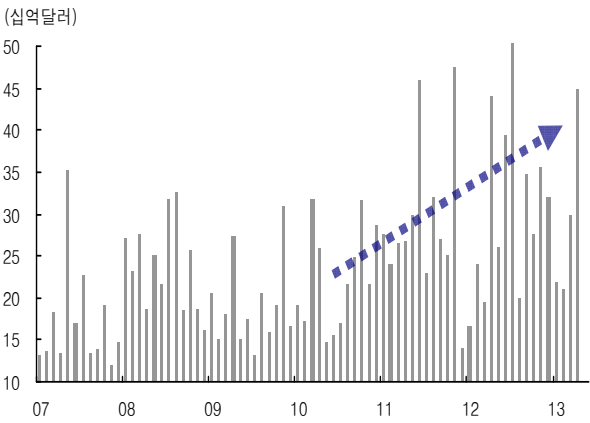
자료: 성광밴드, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 성광밴드의 영업실적 추이 및 전망 (분기)



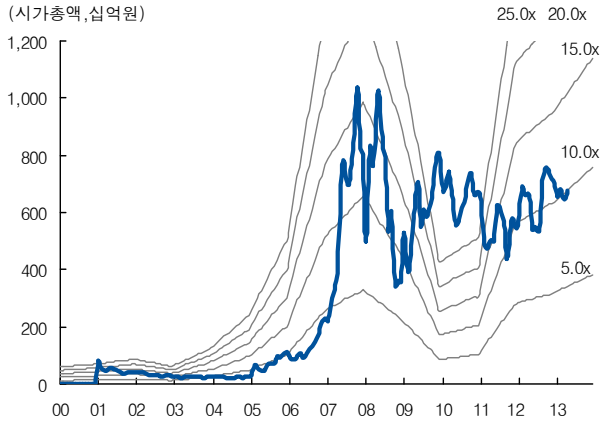
자료: 성광밴드, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 성광밴드의 주주 추이



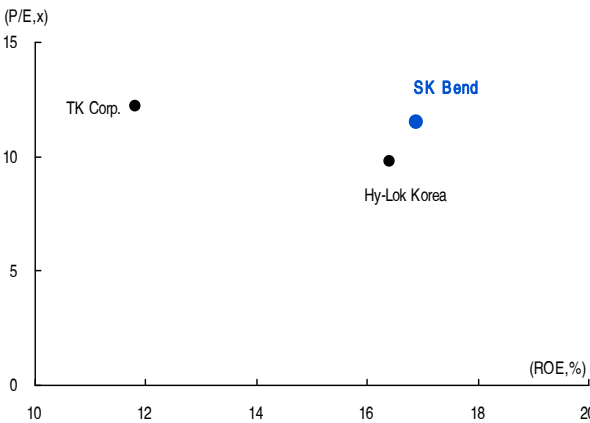
자료: 성광밴드, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 성광밴드의 PER 밴드 추이



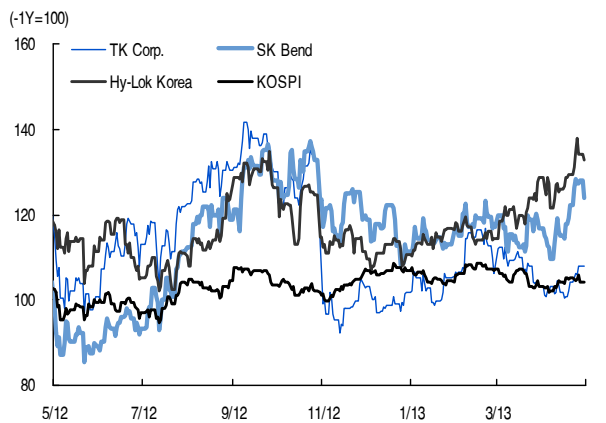
자료: 성광밴드, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 성광밴드와 경쟁사의 ROE-PER 비교



자료: Fn Guide, KDB대우증권 리서치센터 예상

그림 6. 성광밴드와 경쟁사들 주가 추이 비교



자료: KDB대우증권 리서치센터

성광벤드 (014620)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
<b>매출액</b>	<b>348</b>	<b>402</b>	<b>454</b>	<b>514</b>
매출원가	246	283	318	359
매출총이익	102	119	136	154
판매비와관리비	30	33	38	43
조정영업이익	72	85	99	111
영업이익	72	85	99	111
비영업손익	-3	-1	2	3
순금융비용	2	2	1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	69	84	100	115
계속사업법인세비용	16	20	24	27
계속사업이익	53	64	76	88
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>53</b>	<b>64</b>	<b>76</b>	<b>88</b>
지배주주	53	64	76	88
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>52</b>	<b>64</b>	<b>76</b>	<b>87</b>
지배주주	52	64	76	87
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	75	88	101	115
FCF	47	28	40	37
EBITDA마진율 (%)	21.5	21.9	22.3	22.4
영업이익률 (%)	20.8	21.2	21.7	21.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	15.2	15.9	16.8	17.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>60</b>	<b>43</b>	<b>57</b>	<b>56</b>
당기순이익	53	64	76	88
비현금수익비용가감	24	24	25	27
유형자산감가상각비	2	2	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	-4	1	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-10	-25	-20	-31
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-15	-10	-10	-14
재고자산 감소(증가)	14	-18	-15	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	3	3	6
법인세납부	-7	-20	-24	-27
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-14</b>	<b>-15</b>	<b>-16</b>	<b>-19</b>
유형자산처분(취득)	-15	-15	-17	-20
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타투자활동	1	1	1	1
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>4</b>	<b>-19</b>	<b>-21</b>	<b>-19</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	10	-12	-15	-14
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-4	-4	-4	-4
기타재무활동	-2	-2	-2	-1
<b>현금의증가</b>	<b>49</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>18</b>
기초현금	4	53	62	82
기말현금	53	62	82	100

자료: 성광벤드, KDB대우증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
<b>유동자산</b>	<b>305</b>	<b>342</b>	<b>387</b>	<b>444</b>
현금 및 현금성자산	53	62	82	100
매출채권 및 기타채권	87	97	107	121
재고자산	163	181	195	221
기타유동자산	0	0	0	0
<b>비유동자산</b>	<b>174</b>	<b>187</b>	<b>204</b>	<b>223</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	159	172	186	203
무형자산	1	1	2	2
<b>자산총계</b>	<b>479</b>	<b>529</b>	<b>590</b>	<b>668</b>
<b>유동부채</b>	<b>92</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>86</b>
매입채무 및 기타채무	39	42	45	51
단기금융부채	34	27	22	12
기타유동부채	19	19	20	23
<b>비유동부채</b>	<b>37</b>	<b>32</b>	<b>22</b>	<b>19</b>
장기금융부채	19	14	4	0
기타비유동부채	16	16	16	16
<b>부채총계</b>	<b>129</b>	<b>120</b>	<b>110</b>	<b>105</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>350</b>	<b>409</b>	<b>480</b>	<b>563</b>
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	3	3	3	3
이익잉여금	332	392	464	547
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>350</b>	<b>409</b>	<b>480</b>	<b>563</b>

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
P/E (x)	13.3	11.1	9.3	8.1
P/CF (x)	12.7	10.7	9.0	7.8
P/B (x)	2.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	9.4	7.9	6.5	5.4
EPS (원)	1,847	2,239	2,668	3,059
CFPS (원)	1,937	2,330	2,767	3,181
BPS (원)	12,185	14,249	16,744	19,630
DPS (원)	150	0	150	0
배당성향 (%)	8.1	0.0	5.6	0.0
배당수익률 (%)	0.6	0.0	0.6	0.0
매출액증가율 (%)	35.7	15.6	13.0	13.1
EBITDA증가율 (%)	138.7	17.3	15.5	13.4
영업이익증가율 (%)	147.6	17.9	15.7	13.1
EPS증가율 (%)	158.2	21.2	19.2	14.7
매출채권 회전율 (회)	4.5	4.5	4.6	4.6
재고자산 회전율 (회)	2.0	2.3	2.4	2.5
매입채무 회전율 (회)	9.3	10.3	10.9	11.2
ROA (%)	11.8	12.7	13.6	13.9
ROE (%)	16.2	16.9	17.2	16.8
ROIC (%)	15.9	17.4	18.4	18.9
부채비율 (%)	36.9	29.4	22.9	18.6
유동비율 (%)	331.4	389.1	441.7	516.2
순차입금/자기자본 (%)	-0.2	-5.4	-11.9	-15.9
영업이익/금융비용 (x)	26.8	35.2	59.0	104.3

## 성광밴드

지칠 줄 모르는 실적

### Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자위험 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(==), Not covered(☒))
  - ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

