

# 성광벤드 (014620)

## 올해 3분기 수주량 540억원 전망

### 3분기 수주실적 540억원 수준 전망

성광벤드의 올해 3분기 수주실적은 540억원 수준에 달할 전망이다. 지난해 3분기와 비교해 수주량은 8% 증가된 수준이다. 이미 지난해부터 수주실적이 증가되고 있었기 때문에 올해 3분기 수주 증가폭이 낮아보이지만, 최근 수주영업 동향은 매우 활발한 분위기이다. 성광벤드의 수주실적에서 절반 이상은 해외 수주이며 국내 오일뱅크와 S-OIL에서 발주되는 정유 프로젝트 관련 수주물량도 꾸준히 늘어나고 있다. 수주량이 늘어날 수록 성광벤드의 매출실적은 더욱 높아질 것이고 수익성도 점차 개선되어 갈 것이다. 4분기 수주실적은 600억원에 가까운 수준이 될 것으로 기대된다.

### 3분기 실적 전망: 매출액 480억원, 영업이익률 3%

성광벤드의 올해 3분기 영업실적은 매출액 480억원, 영업이익은 15억원으로 영업이익률은 3.0%로 전망된다. 지난해 3분기와 비교해 매출액은 13.7% 늘어나고 영업이익은 적자에서 흑자로 전환될 것으로 전망된다. 수주실적이 점진적으로 늘어나고 있어 4분기 매출실적은 500억원을 상회할 것으로 보인다.

2019년 성광벤드의 연간 수주실적은 2,100억원 수준이 될 것으로 기대되며 이는 지난해 수주실적 1,944억원에 비해 소폭 늘어나는 수준이다. 2020년의 수주실적은 2,600억원 이상으로 올해보다 24% 가량 더 늘어날 것으로 기대된다.

### 목표주가 16,500원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

성광벤드 목표주가 16,500원과 투자 의견 BUY를 유지한다. ROE는 2019년 1.9%, 2020년 2.5%, 2021년은 3.3%로 추정된다. 수주실적과 매출실적이 늘어나고 있어 수익성도 시간을 두고 점차 향상될 것이다. 이익률이 올라갈수록 성광벤드의 주가 상승여력은 높아질 것이다. PER은 2019년 33.5배에서 2020년에는 25.3배, 2021년은 19.0배로 예상된다.

Update

**BUY**

| TP(12M): 16,500원 | CP(10일 23일): 9,940원

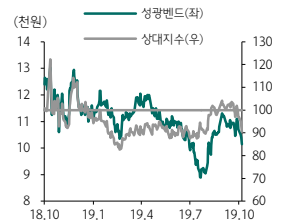
#### Key Data

|                                 |              |        |        |
|---------------------------------|--------------|--------|--------|
| KOSDAQ 지수 (pt)                  | 658.98       |        |        |
| 52주 최고/최저(원)                    | 12,850/8,690 |        |        |
| 시가총액(십억원)                       | 284.3        |        |        |
| 시가총액비중(%)                       | 0.12         |        |        |
| 발행주식수(천주)                       | 28,600.0     |        |        |
| 60일 평균 거래량(천주)                  | 94.0         |        |        |
| 60일 평균 거래대금(십억원)                | 0.9          |        |        |
| 19년 배당금(예상, 원)                  | 100          |        |        |
| 19년 배당수익률(예상, %)                | 1.01         |        |        |
| 외국인지분율(%)                       | 20.18        |        |        |
| 주요주주 지분율(%)                     |              |        |        |
| 인재일 외 3인                        | 41.08        |        |        |
| Somerset Capital Management LLP | 9.69         |        |        |
| 주가상승률                           | 1M           | 6M     | 12M    |
| 절대                              | (8.0)        | (14.3) | (17.2) |
| 상대                              | (9.9)        | (1.0)  | (9.6)  |

#### Consensus Data

|           | 2019   | 2020   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | 207.8  | 233.6  |
| 영업이익(십억원) | 6.9    | 11.8   |
| 순이익(십억원)  | 7.7    | 10.3   |
| EPS(원)    | 272    | 366    |
| BPS(원)    | 15,790 | 15,987 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2017   | 2018   | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|-----------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 십억원 | 145.7  | 169.9  | 201.6  | 231.9  | 266.7  |
| 영업이익      | 십억원 | (18.6) | (14.5) | 6.1    | 8.1    | 12.0   |
| 세전이익      | 십억원 | (24.3) | (10.3) | 11.2   | 14.3   | 19.1   |
| 순이익       | 십억원 | (16.3) | (8.3)  | 8.5    | 11.2   | 15.0   |
| EPS       | 원   | (571)  | (291)  | 296    | 392    | 523    |
| 증감률       | %   | 적전     | 적지     | 흑전     | 32.4   | 33.4   |
| PER       | 배   | N/A    | N/A    | 33.54  | 25.34  | 18.99  |
| PBR       | 배   | 0.62   | 0.73   | 0.63   | 0.62   | 0.60   |
| EV/EBITDA | 배   | N/A    | N/A    | 23.06  | 19.10  | 14.49  |
| ROE       | %   | (3.55) | (1.88) | 1.93   | 2.51   | 3.28   |
| BPS       | 원   | 16,095 | 15,594 | 15,810 | 16,104 | 16,530 |
| DPS       | 원   | 100    | 100    | 100    | 100    | 100    |



Analyst 박무현

02-3771-7771

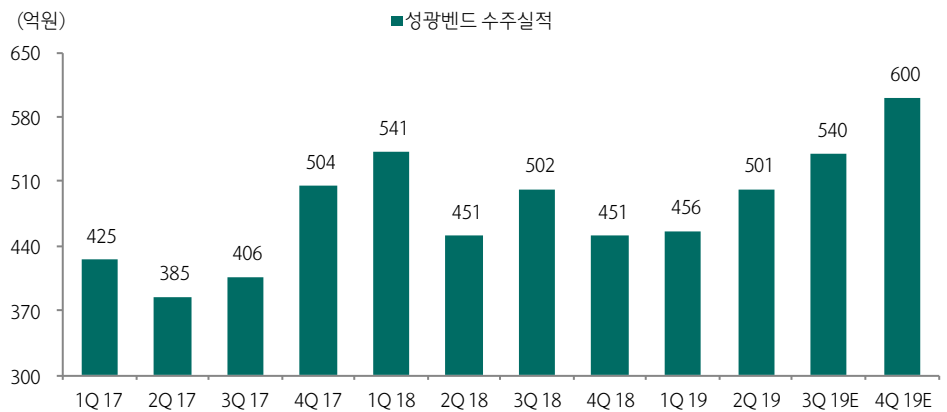
bossniceshot@hanafn.com

**수주실적의 회복과 수익성 개선**

3분기 영업실적 전망  
 매출액 480억원  
 영업이익률 3%

올해 하반기 성광벤드 수주실적은 1,100억원을 상회할 것으로 전망되며 상반기 957억원에 비해 소폭 늘어나는 수준이다. 성광벤드의 수주 영업상황은 내년으로 갈수록 더욱 개선될 것으로 기대된다. 해외 건설사 뿐 아니라 S-OIL과 오일뱅크 같은 국내 정유 기업들로부터 피팅 수주물량이 더욱 늘어날 것으로 기대되기 때문이다. 올해 3분기 성광벤드의 매출실적은 480억원 수준이며 영업이익률은 3%로 전망된다.

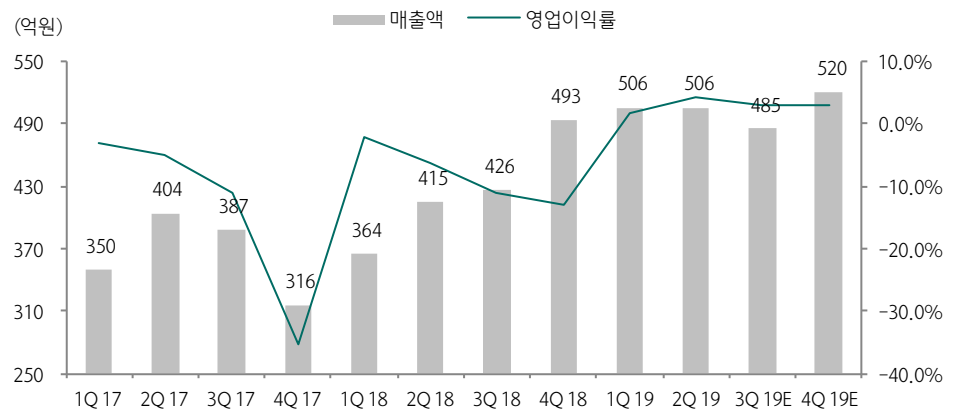
그림 1. 성광벤드 수주실적 증가



자료: 기업 자료, 하나금융투자 추정

4분기 수주실적 600억원 전망

그림 2. 성광벤드 매출 성장과 수익성 추이



자료: 기업 자료, 하나금융투자 추정

표 1. 성광벤드 실적 전망

|       | 1Q 19 | 2Q 19 | 3Q 19F | 4Q 19F | 1Q 20F | 2Q 20F | 3Q 20F | 4Q 20F | 2019F | 2020F | 2021F |
|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액   | 506   | 506   | 485    | 520    | 582    | 581    | 558    | 598    | 2016  | 2319  | 2667  |
| 영업이익  | 9     | 22    | 15     | 16     | 17     | 17     | 22     | 24     | 61    | 81    | 120   |
| 영업이익률 | 1.7%  | 4.4%  | 3.0%   | 3.0%   | 3.0%   | 3.0%   | 4.0%   | 4.0%   | 3.0%  | 3.5%  | 4.5%  |
| 순이익   | 12    | 28    | 22     | 23     | 26     | 26     | 29     | 31     | 85    | 112   | 150   |
| 순이익률  | 2.4%  | 5.5%  | 4.4%   | 4.4%   | 4.4%   | 4.4%   | 5.2%   | 5.2%   | 4.2%  | 4.8%  | 5.6%  |

자료: 하나금융투자 추정

추정 재무제표

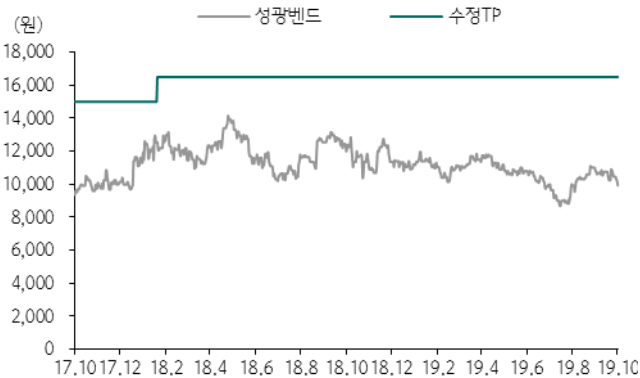
| 손익계산서          | (단위: 십억원)     |               |              |              |              |
|----------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
|                | 2017          | 2018          | 2019F        | 2020F        | 2021F        |
| <b>매출액</b>     | <b>145.7</b>  | <b>169.9</b>  | <b>201.6</b> | <b>231.9</b> | <b>266.7</b> |
| 매출원가           | 140.2         | 155.4         | 165.5        | 187.8        | 213.3        |
| 매출총이익          | 5.5           | 14.5          | 36.1         | 44.1         | 53.4         |
| 판매비            | 24.2          | 29.0          | 30.0         | 36.0         | 41.4         |
| <b>영업이익</b>    | <b>(18.6)</b> | <b>(14.5)</b> | <b>6.1</b>   | <b>8.1</b>   | <b>12.0</b>  |
| 금융손익           | 1.1           | 0.5           | (0.0)        | 0.0          | 0.0          |
| 중속/관계기업손익      | 0.0           | 0.0           | 2.6          | 6.2          | 7.1          |
| 기타영업외손익        | (6.8)         | 3.6           | 2.5          | 0.0          | 0.0          |
| <b>세전이익</b>    | <b>(24.3)</b> | <b>(10.3)</b> | <b>11.2</b>  | <b>14.3</b>  | <b>19.1</b>  |
| 법인세            | (8.0)         | (2.0)         | 2.7          | 3.1          | 4.1          |
| 계속사업이익         | (16.3)        | (8.3)         | 8.5          | 11.2         | 15.0         |
| 중단사업이익         | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>당기순이익</b>   | <b>(16.3)</b> | <b>(8.3)</b>  | <b>8.5</b>   | <b>11.2</b>  | <b>15.0</b>  |
| 비배주주지분 손이익     | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>(16.3)</b> | <b>(8.3)</b>  | <b>8.5</b>   | <b>11.2</b>  | <b>15.0</b>  |
| 지배주주지분포괄이익     | (14.1)        | (11.0)        | 8.4          | 11.2         | 15.0         |
| NOPAT          | (12.5)        | (11.7)        | 4.7          | 6.4          | 9.4          |
| EBITDA         | (15.0)        | (11.0)        | 10.0         | 12.0         | 15.8         |
| <b>성장성(%)</b>  |               |               |              |              |              |
| 매출액증가율         | (28.3)        | 16.6          | 18.7         | 15.0         | 15.0         |
| NOPAT증가율       | 적전            | 적지            | 흑전           | 36.2         | 46.9         |
| EBITDA증가율      | 적전            | 적지            | 흑전           | 20.0         | 31.7         |
| 영업이익증가율        | 적전            | 적지            | 흑전           | 32.8         | 48.1         |
| (지배주주)순이익증가율   | 적전            | 적지            | 흑전           | 31.8         | 33.9         |
| EPS증가율         | 적전            | 적지            | 흑전           | 32.4         | 33.4         |
| <b>수익성(%)</b>  |               |               |              |              |              |
| 매출총이익률         | 3.8           | 8.5           | 17.9         | 19.0         | 20.0         |
| EBITDA이익률      | (10.3)        | (6.5)         | 5.0          | 5.2          | 5.9          |
| 영업이익률          | (12.8)        | (8.5)         | 3.0          | 3.5          | 4.5          |
| 계속사업이익률        | (11.2)        | (4.9)         | 4.2          | 4.8          | 5.6          |
| <b>투자지표</b>    |               |               |              |              |              |
|                | 2017          | 2018          | 2019F        | 2020F        | 2021F        |
| <b>주당지표(원)</b> |               |               |              |              |              |
| EPS            | (571)         | (291)         | 296          | 392          | 523          |
| BPS            | 16,095        | 15,594        | 15,810       | 16,104       | 16,530       |
| CFPS           | (456)         | (221)         | 569          | 637          | 801          |
| EBITDAPS       | (525)         | (383)         | 348          | 420          | 553          |
| SPS            | 5,096         | 5,941         | 7,050        | 8,108        | 9,325        |
| DPS            | 100           | 100           | 100          | 100          | 100          |
| <b>주기지표(배)</b> |               |               |              |              |              |
| PER            | N/A           | N/A           | 33.5         | 25.3         | 19.0         |
| PBR            | 0.6           | 0.7           | 0.6          | 0.6          | 0.6          |
| PCFR           | N/A           | N/A           | 17.5         | 15.6         | 12.4         |
| EV/EBITDA      | N/A           | N/A           | 23.1         | 19.1         | 14.5         |
| PSR            | 2.0           | 1.9           | 1.4          | 1.2          | 1.1          |
| <b>재무비율(%)</b> |               |               |              |              |              |
| ROE            | (3.5)         | (1.9)         | 1.9          | 2.5          | 3.3          |
| ROA            | (3.2)         | (1.7)         | 1.7          | 2.2          | 2.8          |
| ROIC           | (3.1)         | (2.9)         | 1.2          | 1.6          | 2.3          |
| 부채비율           | 11.6          | 14.6          | 15.4         | 16.5         | 17.7         |
| 순부채비율          | (15.0)        | (8.3)         | (12.3)       | (12.2)       | (12.0)       |
| 이자보상배율(배)      | (418.1)       | (49.9)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표            | (단위: 십억원)     |               |              |              |              |
|------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2017          | 2018          | 2019F        | 2020F        | 2021F        |
| <b>유동자산</b>      | <b>246.8</b>  | <b>240.7</b>  | <b>254.7</b> | <b>273.2</b> | <b>296.3</b> |
| 금융자산             | 86.7          | 59.2          | 79.4         | 79.6         | 80.1         |
| 현금성자산            | 37.5          | 34.4          | 52.2         | 48.9         | 45.2         |
| 매출채권 등           | 49.7          | 51.5          | 41.6         | 39.9         | 39.3         |
| 재고자산             | 109.9         | 125.9         | 129.6        | 149.1        | 171.5        |
| 기타유동자산           | 0.5           | 4.1           | 4.1          | 4.6          | 5.4          |
| <b>비유동자산</b>     | <b>255.7</b>  | <b>259.0</b>  | <b>255.5</b> | <b>251.8</b> | <b>248.2</b> |
| 투자자산             | 3.9           | 4.4           | 3.8          | 4.0          | 4.2          |
| 금융자산             | 3.9           | 1.2           | 1.2          | 1.4          | 1.6          |
| 유형자산             | 249.6         | 252.4         | 249.6        | 245.7        | 241.9        |
| 무형자산             | 0.7           | 0.7           | 0.7          | 0.7          | 0.6          |
| 기타비유동자산          | 1.5           | 1.5           | 1.4          | 1.4          | 1.5          |
| <b>자산총계</b>      | <b>502.5</b>  | <b>499.7</b>  | <b>510.2</b> | <b>525.0</b> | <b>544.5</b> |
| <b>유동부채</b>      | <b>40.0</b>   | <b>31.6</b>   | <b>32.9</b>  | <b>37.0</b>  | <b>41.9</b>  |
| 금융부채             | 19.3          | 5.2           | 4.5          | 4.5          | 4.5          |
| 매입채무 등           | 19.8          | 25.7          | 27.1         | 31.1         | 35.8         |
| 기타유동부채           | 0.9           | 0.7           | 1.3          | 1.4          | 1.6          |
| <b>비유동부채</b>     | <b>12.1</b>   | <b>32.1</b>   | <b>35.1</b>  | <b>37.3</b>  | <b>39.9</b>  |
| 금융부채             | 0.0           | 18.0          | 20.2         | 20.2         | 20.2         |
| 기타비유동부채          | 12.1          | 14.1          | 14.9         | 17.1         | 19.7         |
| <b>부채총계</b>      | <b>52.1</b>   | <b>63.7</b>   | <b>68.0</b>  | <b>74.4</b>  | <b>81.8</b>  |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>450.4</b>  | <b>436.0</b>  | <b>442.2</b> | <b>450.6</b> | <b>462.8</b> |
| 자본금              | 14.3          | 14.3          | 14.3         | 14.3         | 14.3         |
| 자본잉여금            | 4.0           | 4.0           | 4.0          | 4.0          | 4.0          |
| 자본조정             | (13.6)        | (14.1)        | (14.1)       | (14.1)       | (14.1)       |
| 기타포괄이익누계액        | 0.0           | 0.0           | 0.5          | 0.5          | 0.5          |
| 이익잉여금            | 445.7         | 431.8         | 437.5        | 445.9        | 458.1        |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   |
| <b>자본총계</b>      | <b>450.4</b>  | <b>436.0</b>  | <b>442.2</b> | <b>450.6</b> | <b>462.8</b> |
| 순금융부채            | (67.4)        | (36.0)        | (54.6)       | (54.8)       | (55.3)       |
| <b>현금흐름표</b>     | (단위: 십억원)     |               |              |              |              |
|                  | 2017          | 2018          | 2019F        | 2020F        | 2021F        |
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>10.7</b>   | <b>(22.7)</b> | <b>21.8</b>  | <b>3.2</b>   | <b>3.6</b>   |
| 당기순이익            | (16.3)        | (8.3)         | 8.5          | 11.2         | 15.0         |
| 조정               | 2.6           | 3.1           | 7.1          | 3.9          | 3.8          |
| 감가상각비            | 3.6           | 3.5           | 3.8          | 3.9          | 3.8          |
| 외환거래손익           | 5.4           | (1.4)         | (0.3)        | 0.0          | 0.0          |
| 지분법손익            | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타               | (6.4)         | 1.0           | 3.6          | 0.0          | 0.0          |
| 영업활동 자산부채 변동     | 24.4          | (17.5)        | 6.2          | (11.9)       | (15.2)       |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>(25.4)</b> | <b>17.9</b>   | <b>(2.3)</b> | <b>(3.8)</b> | <b>(4.4)</b> |
| 투자자산감소(증가)       | 1.8           | (0.5)         | 0.6          | (0.2)        | (0.2)        |
| 유형자산감소(증가)       | (0.4)         | (5.9)         | (0.5)        | 0.0          | 0.0          |
| 기타               | (26.8)        | 24.3          | (2.4)        | (3.6)        | (4.2)        |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>(4.4)</b>  | <b>0.6</b>    | <b>(1.6)</b> | <b>(2.8)</b> | <b>(2.8)</b> |
| 금융부채증가(감소)       | 0.1           | 3.9           | 1.6          | 0.0          | 0.0          |
| 자본증가(감소)         | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타재무활동           | (0.3)         | (0.5)         | (0.9)        | 0.0          | 0.0          |
| 배당지급             | (4.2)         | (2.8)         | (2.3)        | (2.8)        | (2.8)        |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>(21.6)</b> | <b>(3.1)</b>  | <b>17.8</b>  | <b>(3.4)</b> | <b>(3.5)</b> |
| Unlevered CFO    | (13.0)        | (6.3)         | 16.3         | 18.2         | 22.9         |
| Free Cash Flow   | 10.2          | (28.6)        | 21.3         | 3.2          | 3.6          |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

성광벤드



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|------|--------|---------|---------|
|         |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 18.2.12 | BUY  | 16,500 |         |         |
| 17.5.25 | BUY  | 15,000 | -31.80% | -13.67% |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계     |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 90.1%   | 9.9%        | 0.0%       | 100.0% |

\* 기준일: 2019년 10월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 10월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2019년 10월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.