

2024. 1. 19



▲ 조선/기계/운송

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

junggha.oh@meritz.co.kr

Neutral

관심종목

태광(023160)	Buy	23,000원
성광벤드(014620)	Buy	19,000원
하이록코리아(013030)	Buy	38,000원

기계

피팅 수주 회복 지연

- ✓ 피팅 3사 4분기 수주액 1,514억원(-8.8% YoY) 추산. 수주 회복은 아직 NFE South, S-Oil 사한 프로젝트발 수주가 늦어지는 영향
- ✓ 2024년 합산 수주액을 7,622억원(+19.8% YoY)으로 추정
- ✓ 피팅산업 호황의 상징 숫자인 용접용피팅 업체의 연간 수주액 3,000억원에 도달 가능한 시기는 2025년으로 수정

수주 전망치를 하향 조정

피팅 3사의 합산 수주액 전망치를 2023년 6,361억원(-12.1% YoY), 2024년 7,622억원(+19.8% YoY)으로 하향 조정한다. 기대를 모았던 대형 프로젝트 2건에 대한 수주 가능성이 낮아진 영향이다.

NFE South 프로젝트와 S-Oil 사한 프로젝트가 원인이다. 두 EPC 계약의 합산 규모는 약 122억달러, 피팅 발주 규모는 약 2,400억원이 예상되는 대형 프로젝트이다. 2023년 하반기까지 발주가 예상됐으나, 현재는 시기를 특정할 수 없는 상태이다.

남아있는 주요 프로젝트를 통한 수주 확보

2024년 피팅 3사가 수주를 노릴 수 있는 주요 EPC 계약 규모는 317억달러 규모이며, 연간 6,000억원 규모의 피팅 발주를 현실적으로 기대한다. 나머지 조선, 토목, 반도체향 수주 가능성을 셈하여 2024~25년 수주 전망치를 조정했다.

태광 2024년말 적정주가 23,000원, PBR 1.1배

2024년 피팅부문 수주액 2,831억원(+8.7% YoY)

성광벤드 2024년말 적정주가 19,000원, PBR 1.1배

2024년 피팅부문 수주액 2,372억원(+27.6% YoY)

하이록코리아 2024년말 적정주가 38,000원, PBR 1.1배

2024년 피팅부문 수주액 2,096억원(+11.9% YoY)

수주 회복은 아직

2023년 4분기 피팅 3사의 합산 수주액을 1,514억원(-8.8% YoY)으로 추산한다. 전분기 수주액 1,465억원(-12.7% YoY) 쇼크에서의 완전한 회복은 아직이다. 당초 하반기 대규모 피팅 발주를 기대했던 NFE South 프로젝트와 S-Oil의 사힌 프로젝트에서의 수주확인이 2024년으로 이연된 영향이 불가피했다.

4분기 추정치를 반영한 2023년 총 수주액은 6,361억원(-12.1% YoY)이다. 이는 피팅 3사의 주가가 2022년 8월 수준까지 낮아진 배경이다. 이익보다 수주를 강조하는 이유는 리드타임이 1~2분기 미만으로 짧은 피팅 산업 특성상 수주-이익 간 직관적인 상관관계가 성립하고, 수주-주가 간 상관관계도 높기 때문이다.

2024년 예상 수주액 하향 조정

2024년 피팅 3사의 합산 수주액을 7,622억원(+19.8% YoY)으로 추정하며, 직전에 발간한 추정치대비 12.5% 하향 조정했다. 수주 확인이 늦어지는 NFE South와 S-Oil 사힌 프로젝트에 대한 수주 가능성을 배제했다. NFE South와 S-Oil 사힌의 경우 예상 피팅 발주규모가 연간 609억원 규모로 예상되던 주요 프로젝트였고, 발주 가능성을 낮게 보며 추정치를 하향 조정했다.

국내 피팅업체의 수주가 유력한 나머지 주요 프로젝트들은 2021~23년에 EPC 계약이 체결된 건이며 총 규모는 약 317억달러 수준으로 추산한다. 프로젝트의 성격별로 피팅 수요가 상이하나 도합 약 2.4조원어치의 피팅 수요가 있는 셈이며 연간 6,000억원 이상의 발주가 예상된다. 그 외 조선산업, 일반 토목에서의 수주까지 고려해 수주액을 추정했다.

피팅 업체들의 상징적인 수주액 달성 시기를 2025년으로 조정한다. 여기서 상징은 용접용 피팅 업체인 태광, 성광벤드 기준으로 연간 수주액 각각 3,000억원 도달을 의미한다. 2011~13년에 경험한 피팅산업의 호황을 기다리고 있으나, 현실적으로 2025년으로 예상 시기를 조정한다.

그림1 피팅3사의 1) 12개월 후행 PBR 밴드 및 2) 용접용피팅 수주액



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

태광(023160)

Buy, 적정주가 23,000원

4분기 영업이익 117억원(-26.2% YoY) 전망

4분기 별도 매출액 627억원(-5.0% YoY), 영업이익 117억원(-26.2% YoY), 당기순이익 95억원(+31.0% YoY)로 추정한다. 2023년 연간 별도 매출액은 2,730억원(+27.8% YoY), 영업이익 602억원(+36.0% YoY), 당기순이익 564억원(+60.0% YoY)을 기록할 전망이다.

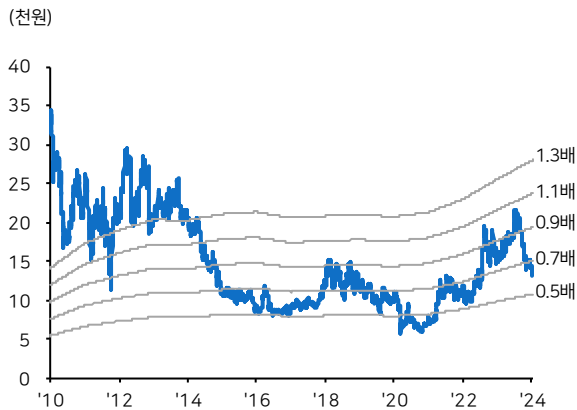
2024년 연간 별도 매출액은 2,703억원(-1.0% YoY), 영업이익은 676억원(+12.1% YoY), 당기순이익 537억원(-4.7% YoY)로 전망한다.

표1 태광의 사업부별 실적추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023E	2024E	2025E
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,300.0	1,290.0	1,300.0	1,320.0	1,310.0	1,283.3	1,256.7	1,230.0	1,305.5	1,302.5	1,270.0
수주액	70.6	65.0	58.3	66.8	73.9	67.7	66.8	74.8	77.1	77.1	77.1	77.0	260.6	283.1	308.2
매출액	73.1	71.7	65.4	62.7	63.9	68.6	69.4	68.5	71.0	74.3	76.6	77.1	273.0	270.3	299.0
영업이익	18.3	17.9	12.4	11.7	16.5	17.1	17.2	16.7	18.4	18.5	19.0	18.8	60.2	67.6	74.7
영업이익률(%)	25.0	24.9	19.0	18.6	25.9	24.9	24.8	24.4	25.9	24.9	24.8	24.4	22.1	25.0	25.0
세전이익	23.8	21.1	14.6	12.7	17.4	18.1	18.2	17.9	19.6	19.7	20.2	20.1	72.3	71.6	79.7
당기순이익	18.6	16.8	11.4	9.5	13.1	13.6	13.7	13.4	14.7	14.8	15.2	15.1	56.4	53.7	59.7

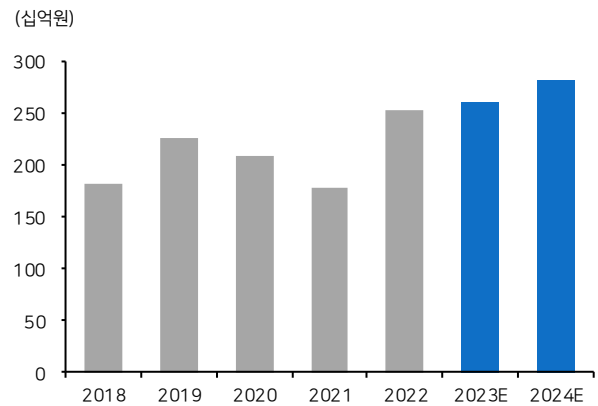
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림2 태광의 12개월 선행 PBR 밴드차트



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 태광 수주액 추이



자료: 태광, 메리츠증권 리서치센터

성광벤드(014620)

Buy, 적정주가 19,000원

4분기 영업이익 58억원(-9.7% YoY) 전망

4분기 별도 매출액 473억원(-19.4% YoY), 영업이익 58억원(-9.7% YoY), 당기순이익 57억원(흑자전환 YoY)로 추정한다. 2023년 연간 별도 매출액은 2,175억원(+0.7% YoY), 영업이익 415억원(+67.8% YoY), 당기순이익 381억원(+52.4% YoY)을 기록할 전망이다.

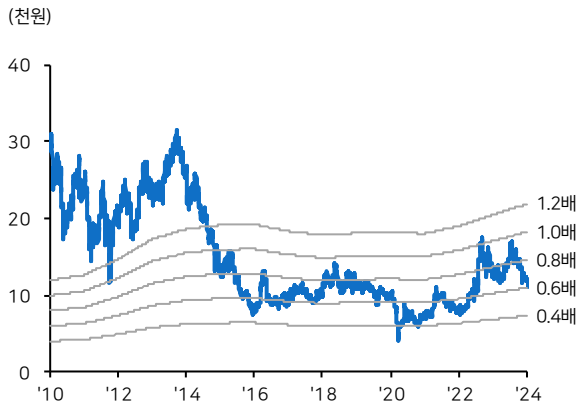
2024년 연간 별도 매출액은 2,235억원(+2.8% YoY), 영업이익은 396억원(-4.5% YoY), 당기순이익 357억원(-6.1% YoY)로 전망한다.

표2 성광벤드의 사업부별 실적추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023E	2024E	2025E
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,300.0	1,290.0	1,300.0	1,320.0	1,310.0	1,283.3	1,256.7	1,230.0	1,305.5	1,302.5	1,270.0
수주액	33.1	55.8	41.0	55.9	62.6	56.8	55.8	62.0	64.3	64.3	64.3	64.3	185.9	237.2	257.3
매출액	60.9	58.3	50.9	47.3	51.4	56.3	58.4	57.5	59.1	61.9	63.9	64.3	217.5	223.5	249.3
영업이익	13.8	12.8	9.0	5.8	10.4	11.8	10.3	7.1	12.0	12.9	11.3	7.9	41.5	39.6	44.2
영업이익률(%)	22.7	22.0	17.7	12.3	20.3	20.9	17.7	12.3	20.3	20.9	17.7	12.3	19.1	17.7	17.7
세전이익	15.5	14.1	12.0	7.6	12.4	13.7	12.4	9.1	14.1	14.8	13.0	9.1	49.3	47.6	51.0
당기순이익	12.1	10.9	9.3	5.7	9.3	10.3	9.3	6.8	10.6	11.1	9.7	6.9	38.1	35.7	38.3

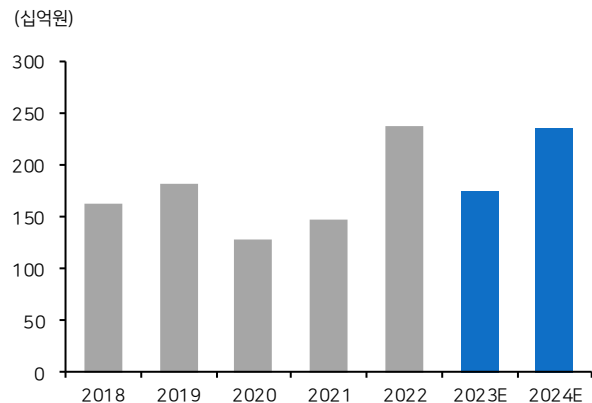
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림4 성광벤드의 12개월 선행 PBR 밴드차트



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림5 성광벤드 수주액 추이



자료: 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터

하이록코리아(013030)

Buy, 적정주가 38,000원

4분기 영업이익 125억원(-6.2% YoY) 전망

4분기 별도 매출액 468억원(-8.1% YoY), 영업이익 125억원(-6.2% YoY), 당기순이익 107억원(+75.4% YoY)로 추정한다. 2023년 연간 별도 매출액은 1,761억원(+3.5% YoY), 영업이익 509억원(+33.5% YoY), 당기순이익 475억원(+47.8% YoY)을 기록할 전망이다.

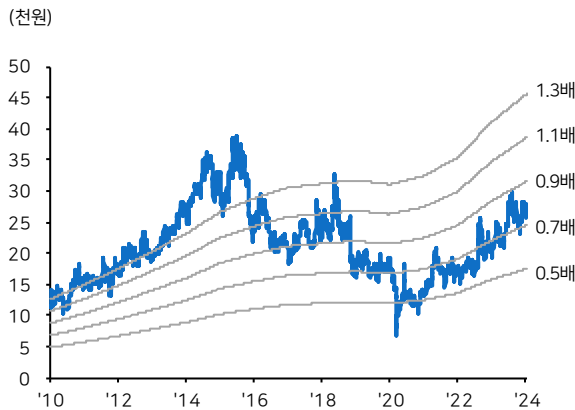
2024년 연간 별도 매출액은 2,099억원(+19.2% YoY), 영업이익은 620억원(+21.8% YoY), 당기순이익 509억원(+7.0% YoY)로 전망한다.

표3 하이록코리아의 사업부별 실적추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023E	2024E	2025E
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,300.0	1,290.0	1,300.0	1,320.0	1,310.0	1,283.3	1,256.7	1,230.0	1,305.5	1,302.5	1,270.0
수주액	52.9	42.2	38.8	53.5	55.9	55.4	49.7	48.6	54.2	53.2	53.2	53.2	187.3	209.6	213.8
매출액	42.7	45.3	41.3	46.8	51.7	55.2	52.6	50.3	51.6	52.6	53.4	53.2	176.1	209.9	210.8
영업이익	12.3	13.4	12.7	12.5	15.0	17.4	16.1	13.4	15.0	16.6	16.4	14.2	50.9	62.0	62.1
영업이익률(%)	28.8	29.6	30.7	26.7	29.0	31.5	30.7	26.7	29.0	31.5	30.7	26.7	28.9	29.5	29.5
세전이익	16.6	15.6	14.8	14.3	16.5	18.8	17.5	15.0	16.7	18.3	18.0	16.0	61.3	67.8	69.1
당기순이익	13.1	12.2	11.5	10.7	12.4	14.1	13.1	11.3	12.6	13.7	13.5	12.0	47.5	50.9	51.8

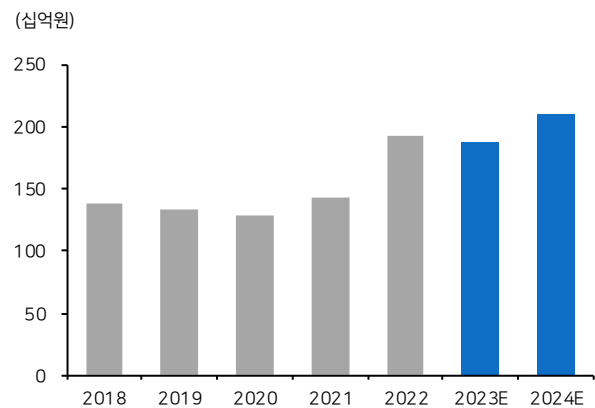
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림6 하이록코리아의 12개월 선행 PBR 밴드차트



자료: Quantiverse, 메리츠증권 리서치센터

그림7 하이록코리아 수주액 추이



자료: 하이록코리아, 메리츠증권 리서치센터

태광 (023160)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	148.5	213.6	273.0	270.3	299.0
매출액증가율(%)	-21.2	43.8	27.8	-1.0	10.6
매출원가	124.8	149.4	189.2	180.3	199.4
매출총이익	23.7	64.2	83.8	90.1	99.6
판매관리비	16.5	19.8	23.5	22.5	24.9
영업이익	7.2	44.3	60.3	67.6	74.7
영업이익률(%)	4.9	20.7	22.1	25.0	25.0
금융손익	7.8	1.2	10.9	3.4	4.5
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.5	0.2	1.1	0.6	0.5
세전계속사업이익	15.5	45.7	72.3	71.6	79.7
법인세비용	3.5	10.5	15.9	17.9	19.9
당기순이익	12.0	35.2	56.4	53.7	59.7
지배주주지분 손이익	12.0	35.2	56.4	53.7	59.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	36.0	41.3	44.0	46.4	50.1
당기순이익(손실)	12.0	35.2	56.4	53.7	59.7
유형자산상각비	6.2	5.6	6.5	7.7	7.2
무형자산상각비	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
운전자본의 증감	15.3	-15.6	-18.7	-15.1	-17.0
투자활동 현금흐름	-39.9	-34.8	-55.9	-6.6	-4.9
유형자산의 증가(CAPEX)	-0.9	-4.0	-22.5	-6.0	-4.0
투자자산의 감소(증가)	-50.6	-1.1	-22.2	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-11.8	-3.2	-5.1	-4.4	-4.3
차입금의 증감	-9.9	0.2	0.6	0.0	0.1
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-15.8	2.3	-16.9	35.5	40.8
기초현금	53.2	37.5	39.8	22.8	58.3
기말현금	37.5	39.8	22.8	58.3	99.1

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	216.3	269.4	276.1	331.8	397.4
현금및현금성자산	37.5	39.8	22.8	58.3	99.1
매출채권	43.7	58.2	55.3	60.3	67.9
재고자산	120.0	127.8	140.6	154.7	170.2
비유동자산	246.5	251.2	294.4	292.6	289.3
유형자산	139.7	138.6	155.1	153.5	150.2
무형자산	1.7	1.6	1.5	1.4	1.2
투자자산	98.0	99.1	121.3	121.3	121.3
자산총계	462.7	520.6	570.6	624.4	686.7
유동부채	21.8	46.5	44.2	48.2	54.2
매입채무	6.6	17.9	17.0	18.6	20.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	7.4	7.1	7.4	7.9	8.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	29.2	53.6	51.6	56.1	63.0
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	34.4	34.4	34.4	34.4	34.4
기타포괄이익누계액	-1.5	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
이익잉여금	398.6	432.0	484.1	533.4	588.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	433.5	466.9	519.0	568.3	623.7

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	5,604	8,059	10,301	10,201	11,282
EPS(지배주주)	452	1,329	2,127	2,027	2,255
CFPS	708	1,857	2,293	2,867	3,114
EBITDAPS	509	1,890	2,524	2,843	3,097
BPS	16,359	17,620	19,585	21,446	23,534
DPS	100	170	170	170	170
배당수익률(%)	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3
Valuation(Multiple)					
PER	24.0	12.1	6.9	6.5	5.8
PCR	15.3	8.7	6.4	4.6	4.2
PSR	1.9	2.0	1.4	1.3	1.2
PBR	0.7	0.9	0.8	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	13.5	50.1	66.9	75.3	82.1
EV/EBITDA	17.7	7.0	4.7	3.2	2.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	7.8	11.4	9.9	10.0
EBITDA 이익률	9.1	23.4	24.5	27.9	27.4
부채비율	6.7	11.5	9.9	9.9	10.1
금융비용부담률	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
이자보상배율(x)	35.4	298.3	367.2	1,227.1	1,320.7
매출채권회전율(x)	3.2	4.2	4.8	4.7	4.7
재고자산회전율(x)	1.2	1.7	2.0	1.8	1.8

성광벤드 (014620)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	117.2	215.9	217.5	223.5	249.3
매출액증가율(%)	-30.3	84.3	0.7	2.8	11.5
매출원가	105.2	162.4	150.7	156.8	174.9
매출총이익	12.0	53.6	66.8	66.8	74.4
판매관리비	19.0	28.9	25.3	27.2	30.3
영업이익	-7.0	24.7	41.5	39.6	44.2
영업이익률(%)	-5.9	11.4	19.1	17.7	17.7
금융손익	0.7	1.1	3.4	2.9	3.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.9	6.8	4.4	5.1	3.7
세전계속사업이익	-2.4	32.6	49.3	47.6	51.0
법인세비용	-0.3	7.6	11.2	11.9	12.8
당기순이익	-2.0	25.0	38.1	35.7	38.3
지배주주지분 손익	-2.0	25.0	38.1	35.7	38.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	10.7	17.9	25.5	25.6	26.6
당기순이익(손실)	-2.0	25.0	38.1	35.7	38.3
유형자산상각비	3.3	3.3	3.4	3.7	4.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	9.6	-17.6	-16.5	-13.9	-15.7
투자활동 현금흐름	-7.5	20.6	5.5	-16.2	-13.5
유형자산의증가(CAPEX)	-3.3	-0.8	-1.9	-8.0	-8.0
투자자산의감소(증가)	-21.6	3.5	5.1	-7.5	-5.1
재무활동 현금흐름	-3.1	-3.1	-1.1	-2.8	-2.8
차입금의 증감	0.0	0.1	2.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1.1	34.9	31.4	6.7	10.2
기초현금	31.9	33.0	67.9	99.3	106.0
기말현금	33.0	67.9	99.3	106.0	116.2

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	211.0	249.5	283.9	312.9	344.6
현금및현금성자산	33.0	67.9	99.3	106.0	116.2
매출채권	24.3	32.3	26.0	31.6	35.4
재고자산	125.5	136.9	150.6	165.7	182.2
비유동자산	254.1	248.6	242.6	254.4	263.6
유형자산	203.5	202.1	201.2	205.5	209.5
무형자산	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
투자자산	48.0	44.5	39.4	47.0	52.1
자산총계	465.1	498.1	526.5	567.3	608.2
유동부채	21.0	33.4	28.9	34.7	38.6
매입채무	12.3	16.6	13.4	16.3	18.2
단기차입금	0.0	0.0	2.0	2.0	2.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.6	12.3	9.9	12.0	13.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	35.6	45.6	38.8	46.7	52.1
자본금	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3
자본잉여금	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	421.1	444.0	479.3	512.2	547.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	429.5	452.4	487.7	520.6	556.1

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	4,097	7,551	7,604	7,815	8,717
EPS(지배주주)	-71	873	1,331	1,249	1,338
CFPS	41	1,198	1,695	1,693	1,812
EBITDAPS	-128	979	1,570	1,514	1,683
BPS	15,017	15,819	17,051	18,203	19,444
DPS	100	100	100	100	100
배당수익률(%)	1.3	0.8	0.8	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	-	15.2	9.1	8.9	8.3
PCR	193.7	11.1	7.2	6.5	6.1
PSR	1.9	1.8	1.6	1.4	1.3
PBR	0.5	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	-3.7	28.0	44.9	43.3	48.1
EV/EBITDA	-	10.9	5.5	4.8	4.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-0.5	5.7	8.1	7.1	7.1
EBITDA 이익률	-3.1	13.0	20.7	19.4	19.3
부채비율	8.3	10.1	8.0	9.0	9.4
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	-1,804.0	1,673.4	832.4	679.2	752.3
매출채권회전율(x)	3.7	7.6	7.5	7.8	7.4
재고자산회전율(x)	0.9	1.6	1.5	1.4	1.4

하이록코리아 (013030)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	139.5	170.1	176.1	209.9	210.8
매출액증가율(%)	7.2	21.9	3.5	19.2	0.4
매출원가	104.4	116.6	106.6	126.1	126.7
매출총이익	35.0	53.5	69.4	83.8	84.1
판매관리비	16.1	15.4	18.6	21.8	22.0
영업이익	18.9	38.1	50.9	62.0	62.1
영업이익률(%)	13.6	22.4	28.9	29.5	29.5
금융손익	6.4	4.6	10.3	5.5	6.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	0.4	0.0	0.3	0.2
세전계속사업이익	25.7	43.1	61.3	67.8	69.1
법인세비용	6.5	10.9	13.7	17.0	17.3
당기순이익	19.3	32.2	47.6	50.9	51.8
지배주주지분 손이익	19.3	32.2	47.6	50.9	51.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	28.1	19.5	53.1	49.0	51.0
당기순이익(손실)	19.3	32.2	47.6	50.9	51.8
유형자산상각비	4.5	4.5	1.2	4.5	4.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	0.7	-25.0	26.0	-6.4	-5.3
투자활동 현금흐름	4.7	-23.5	-2.3	-13.3	-11.6
유형자산의증가(CAPEX)	-2.8	-4.5	-5.6	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.9	0.5	-0.4	-0.3
재무활동 현금흐름	-6.4	-6.4	-7.7	-7.5	-7.5
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	27.4	-10.4	43.9	28.1	31.9
기초현금	33.6	60.9	50.5	94.4	122.6
기말현금	60.9	50.5	94.4	122.6	154.5

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	269.3	301.3	324.8	370.3	416.5
현금및현금성자산	60.9	50.5	94.4	122.6	154.5
매출채권	40.8	47.9	44.1	47.4	50.1
재고자산	57.8	72.6	66.7	71.8	75.9
비유동자산	100.6	98.4	108.1	108.0	107.8
유형자산	70.1	70.0	71.3	70.8	70.3
무형자산	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
투자자산	6.7	5.8	5.3	5.7	6.0
자산총계	369.8	399.7	432.9	478.3	524.3
유동부채	19.8	25.5	23.4	25.2	26.6
매입채무	4.9	6.8	6.2	6.7	7.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.4	3.8	3.5	3.8	4.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	30.1	29.3	26.9	28.9	30.6
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	319.0	349.7	375.4	418.7	463.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	339.7	370.4	406.1	449.4	493.7

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	10,246	12,495	13,597	16,324	16,397
EPS(지배주주)	1,415	2,363	3,672	3,956	4,030
CFPS	2,178	3,614	2,730	5,197	5,198
EBITDAPS	1,721	3,129	4,017	5,175	5,182
BPS	24,954	27,211	31,585	34,954	38,402
DPS	500	600	600	600	600
배당수익률(%)	3.0	2.9	2.3	2.3	2.3
Valuation(Multiple)					
PER	11.8	8.7	7.3	6.5	6.3
PCR	7.7	5.7	9.8	4.9	4.9
PSR	1.6	1.6	2.0	1.6	1.6
PBR	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
EBITDA(십억원)	23.4	42.6	52.0	66.5	66.6
EV/EBITDA	2.5	2.3	2.5	1.2	0.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.8	9.1	12.2	11.9	11.0
EBITDA 이익률	16.8	25.0	29.5	31.7	31.6
부채비율	8.9	7.9	6.6	6.4	6.2
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)					
매출채권회전율(x)	3.4	3.8	3.8	4.6	4.3
재고자산회전율(x)	2.3	2.6	2.5	3.0	2.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

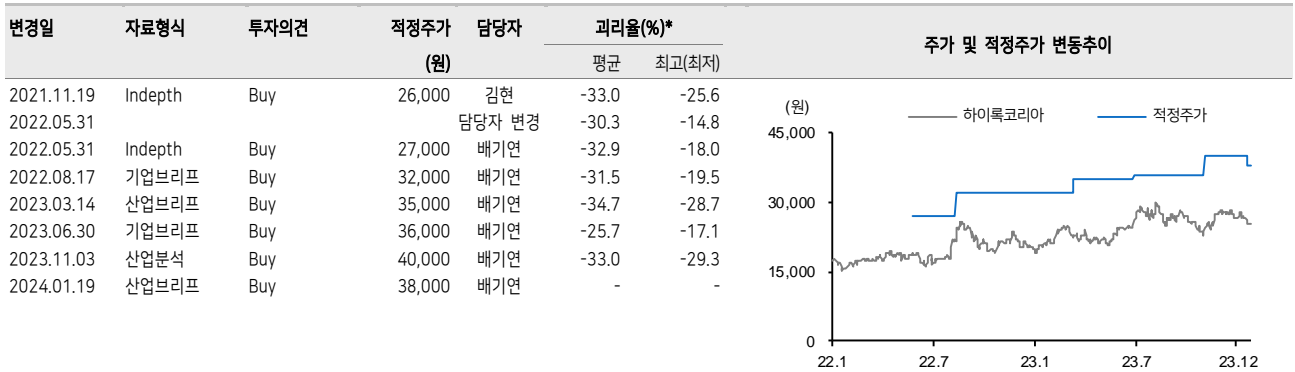
투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

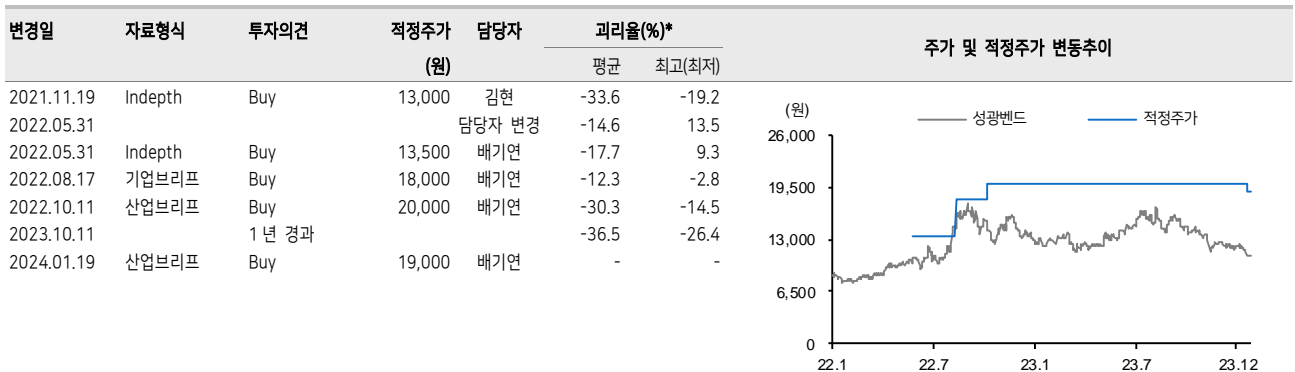
하이록코리아 (013030) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨



성광벤드 (014620) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨



태광 (023160) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.11.19	Indepth	Buy	17,000	김현	-36.6	-25.6	
2022.05.31				담당자 변경	-23.0	-2.1	
2022.05.31	Indepth	Buy	15,500	배기연	-15.6	7.4	
2022.08.17	기업브리프	Buy	20,000	배기연	-12.1	-2.0	
2022.10.11	산업브리프	Buy	22,000	배기연	-23.7	-13.6	
2023.07.04	기업브리프	Buy	23,000	배기연	-17.7	-6.3	
2023.11.03	산업분석	Buy	26,000	배기연	-43.5	-39.4	
2024.01.19	산업브리프	Buy	23,000	배기연	-	-	