

2024. 11. 15



▲ 조선/기계

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

관심종목

태광(023160)	Buy	24,000원
성광벤드(014620)	Buy	22,000원
하이록코리아(013030)	Buy	38,000원

피팅

3Q Review: 기대했던 수주 눈높이에는 못 미쳤다

- ✓ 피팅 3사 모두 전분기대비 매출액 감소, 영업이익률 하락하는 모습을 보이며 3분기 계절적인 조업일수 감소 영향을 확인
- ✓ 피팅 3사의 3분기 수주액은 1,856억원(+26.7% YoY, +7.3% QoQ)을 기록
- 수주 성장 확인했으나, 메리츠증권 추정치 1,999억원보다는 낮은 실적
- ✓ 4분기 수주에 대한 기대감 보다는 2025년 수주 기대감이 현실적
- 2025년 피팅 3사 수주액 7,397억원(+11.0% YoY) 전망

하반기 계절적인 영향 불가피

3분기에는 피팅 3사 모두 전분기대비 매출액이 감소하며, 영업이익률이 하락하는 모습을 보였다. 수주실적 역시 메리츠증권 추정치 1,999억원대비 낮은 3사 합산 1,856억원(+26.7% YoY, +7.3% QoQ)을 기록했다. 전방산업 중 산업설비 프로젝트 스케줄을 고려시, 수주 기대감은 2025년부터 확인 가능할 전망이다.

2025년 수주 기대감 + 트럼프 효과

피팅3사의 2025년 수주액 전망은 7,397억원(+11.0% YoY)이다. 2024년 중 확인한 중동지역의 주요 EPC 프로젝트 효과이다. 50억달러를 상회하는 EPC 계약인 Ruya 프로젝트(카타르), Fadhili 가스 프로젝트(사우디아라비아), Jafurah 프로젝트(사우디아라비아), Master 가스 프로젝트(사우디아라비아), Al Ruwais LNG 프로젝트(UAE)가 2024년 중 FID(최종투자승인)를 확인했다.

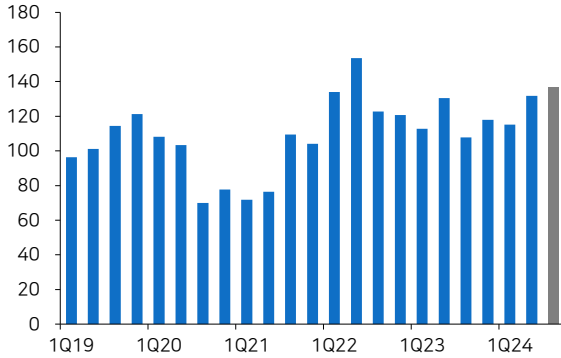
트럼프 당선과 함께 북미지역의 EPC 프로젝트 재개 기대감을 더할 시기이다. 지난 2024년 1월 바이든 정부 하에 LNG 수출 프로젝트에 대한 승인 보류가 북미 지역의 LNG관련 EPC 프로젝트 불확실성을 야기한 바 있다. 2024년 중 FID 확인했던 프로젝트 중 Port Arthur LNG 프로젝트가 105억달러, Rio Grande LNG Train 4 프로젝트가 43억달러 규모이다. 이외에도 캐나다에서 추진하는 Newfoundland & Labrador 수소/암모니아 프로젝트의 경우 87억달러 규모이다.

주주환원에 대한 업체별 전략 차이가 주가 차별화를 야기할 2025년

배당가능이익을 실현하고 있는 피팅3사지만 주주환원정책은 상이한 행보를 보이며 2025년 주가의 차별화 요소로 작용할 개연성이 있다. 전일 종가 기준으로 3사의 배당수익률은 하이록코리아 4.4%, 태광 1.3%, 성광벤드 1.0% 순이다. 하이록코리아와 성광벤드는 현금배당 외 자기주식 매입 및 소각을 추진했으며, 하이록코리아는 2025년에도 추가로 자기주식 취득 및 소각을 계획 중이다.

그림1 국내 용접용피팅업체(성광벤드, 태광)의 피팅 수주액

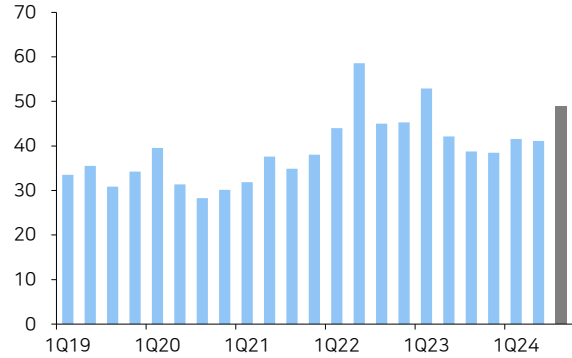
(십억원)



자료: 태광, 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터

그림2 국내 계장용피팅업체(하이록코리아)의 피팅 수주액

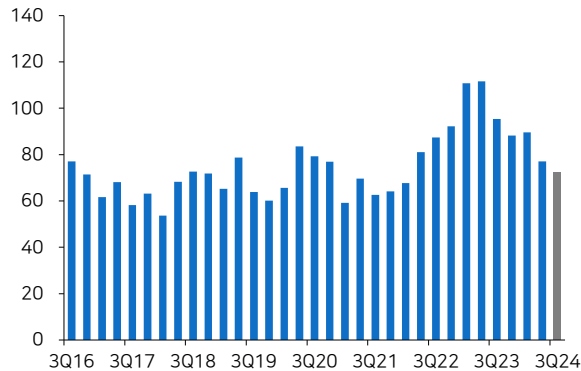
(십억원)



자료: 하이록코리아, 메리츠증권 리서치센터

그림3 국내 용접용 피팅 분기별 수출액

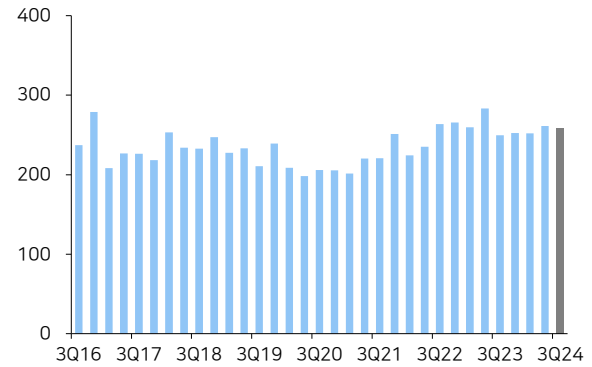
(백만달러)



자료: 관세청 수출입무역통계, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 계장용 피팅 분기별 수출액

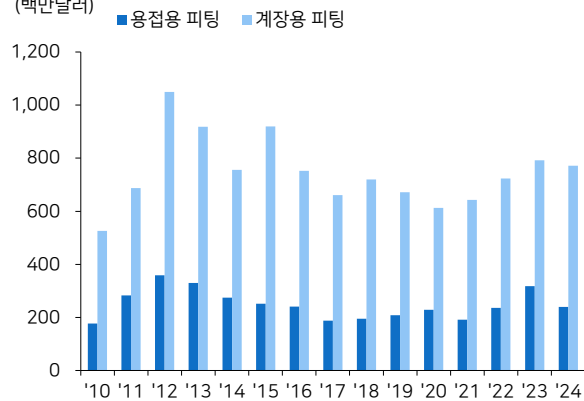
(백만달러)



자료: 관세청 수출입무역통계, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 피팅 유형별 1~3분기 누적수출액

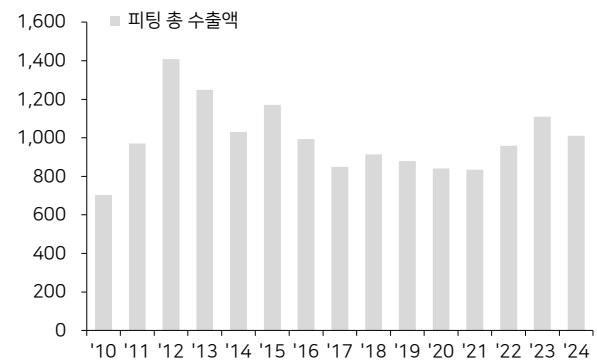
(백만달러)



자료: 관세청 수출입무역통계, 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 용접용 및 계장용 피팅 연도별 1Q~3Q 총 수출액

(백만달러)



자료: 관세청 수출입무역통계, 메리츠증권 리서치센터

태광(023160)

Buy, 적정주가 24,000원

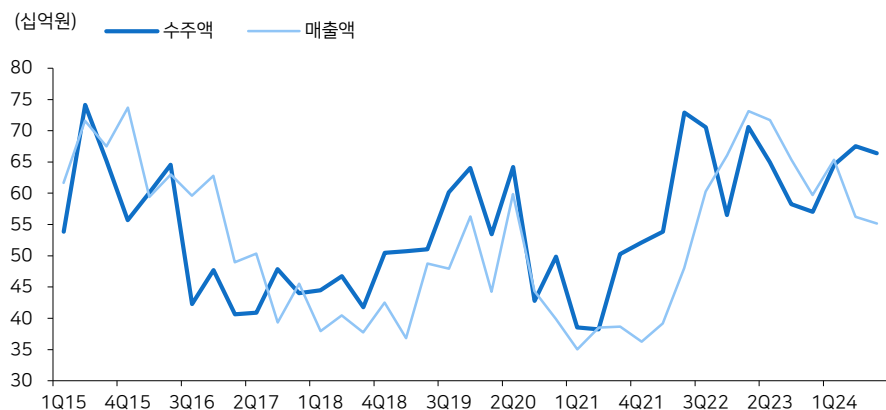
3분기 영업이익 76억원(-38.1% YoY, -22.8% QoQ)

연결기준 매출액은 618억원(-17.2% YoY, -5.8% QoQ), 영업이익 76억원(-38.1% YoY, -22.8% QoQ), 영업이익률 +12.3%(-4.1%p YoY, -2.7%p QoQ)를 기록했다. 1) 3분기 조업일수 감소로 인한 영향 외에도, 2) 2023년 하반기 수주 부진이 시차를 두고 매출액 감소에 추가 영향을 미쳤다고 추론한다.

본사 매출액은 551억원(-15.6% YoY, -2.0% QoQ), 영업이익 82억원(-33.8% YoY, -14.7% QoQ), 영업이익률 +14.9%(-4.1%p YoY, -2.2%p QoQ)를 기록했다. 종속회사인 에이치와이티씨는 매출액 63억원(-28.7% YoY, -28.0% QoQ), 영업적자 56억원(적자전환)을 기록했다.

2024년 1~3분기 회복한 수주 실적은 시차를 두고 2025년 외형성장에 기여할 전망이다. 2025년 피팅부문 수주액 전망 2,818억원(+12.8% YoY) 효과가 더해지면, 2025년 연결기준 매출액은 3,003억원(+9.5%, YoY), 영업이익은 473억원(+16.4% YoY), 영업이익률 +15.7%(0.9% YoY)를 예상한다.

그림7 태광 본사의 피팅부문 수주액과 본사 매출액 추이



자료: 태광, 메리츠증권 리서치센터

2025년 태광의 적정주가를 24,000원으로 하향 조정한다. 연결기준 예상 ROE는 7.5%이며, 적정 PBR은 1.1배를 적용했다. HYTC의 적정가치 x60%만큼 더블카운팅 제거 효과를 추가로 반영했다. 시가총액 기준으로 적정가치는 6,159억원을 도출했다. 지속적인 배당실시는 긍정적이나, 2023년 연결기준 당기순이익대비 7.8%의 배당성향은 과거 2021년 13.9%, 2022년 12.0%보다는 낮다.

표1 태광 적정주가 산출 – Implied PBR Valuation

	2023	2024E	2025E	비고
COE(%)	5.9	6.8	7.0	
RiskFree	3.2	3.0	2.8	
Risk Premium	3.9	3.9	3.9	
Beta(52주)	0.7	1.0	1.1	
ROE(%)	10.9	7.9	7.5	
지배주주 자본총계(십억원)	529	567	607	
(ROE-g)/COE-g)	1.9	1.2	1.1	
(A) 자본총계 x 멀티플			653.4	
(B) HYTC 적정가치 x 60%(십억원)			37.5	
(C) 적정가치(십억원)			615.9	C = A - B
(D) 주식수(백만주)			25.9	
(E) 적정주가(원)			23,810	E = C / D

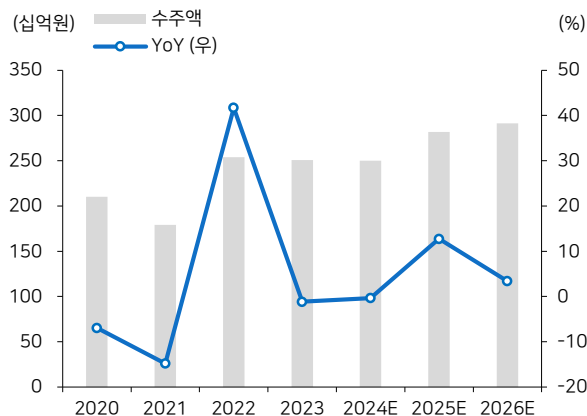
자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 태광 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
WTI(달러/배럴)	76.0	73.5	82.1	78.6	76.9	80.6	75.4	73.0	73.0	73.0	75.0	75.0	94.6	77.5	77.0	76.3	75.0
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,342.6	1,359.4	1,368.3	1,350.0	1,350.0	1,340.0	1,340.0	1,290.4	1,305.5	1,349.7	1,345.0	1,340.0
수주액	70.6	65.0	58.3	57.0	64.6	67.5	66.4	51.5	79.5	75.7	67.3	59.3	253.8	250.9	249.9	281.8	291.3
매출액	83.9	82.2	74.6	71.3	73.4	65.5	61.8	73.7	66.2	75.8	79.0	79.3	249.7	312.1	274.4	300.3	318.6
YoY	71.0%	45.6%	9.8%	-6.4%	-12.6%	-20.3%	-17.2%	3.3%	-9.8%	15.7%	28.0%	7.6%	34.9%	25.0%	-12.1%	9.5%	6.1%
영업이익	19.9	18.1	12.2	7.5	12.9	9.8	7.6	10.4	10.5	11.5	13.9	11.4	45.4	57.7	40.6	47.3	49.9
YoY	203.3%	51.8%	17.9%	-54.6%	-35.5%	-45.7%	-38.1%	38.2%	-18.7%	17.4%	83.0%	10.3%	235.2%	27.3%	-29.7%	16.4%	5.5%
영업이익률(%)	23.7	22.0	16.4	10.5	17.5	15.0	12.3	14.1	15.8	15.2	17.5	14.4	71.4	18.5	14.8	15.7	15.7
세전이익	26.2	21.7	15.0	7.8	21.1	13.1	8.5	12.5	12.7	13.8	16.0	13.7	46.8	70.6	55.2	56.2	59.9
지배주주순이익	19.4	17.0	11.5	7.2	16.2	10.1	7.1	10.0	10.0	10.7	12.5	10.8	35.8	55.1	43.3	44.0	46.6
YoY	152.2%	41.0%	32.1%	-20%	-16.5%	-40.9%	-38.6%	39.0%	-38.3%	6.3%	76.7%	8.8%	135.1%	54.0%	-21.4%	1.7%	6.0%

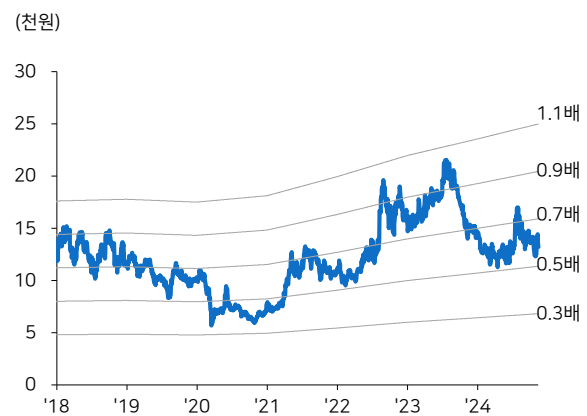
자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림8 태광 수주액 추이 및 전망



자료: 태광, 메리츠증권 리서치센터

그림9 12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

성광벤드(014620)

Buy, 적정주가 22,000원

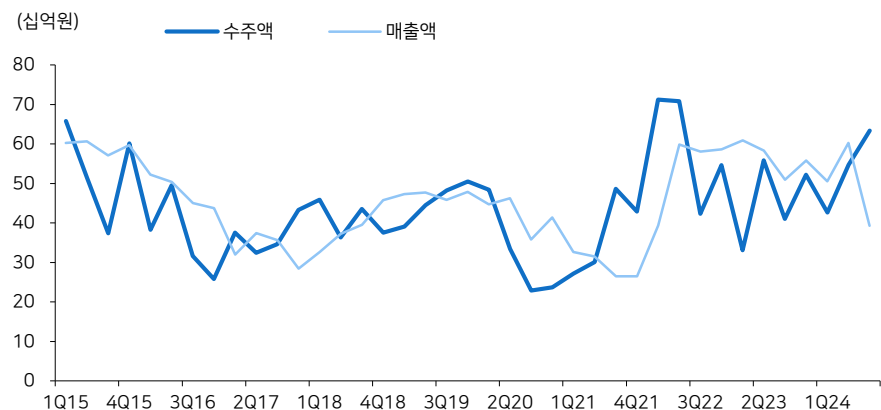
3분기 영업이익 78억원(-16.8% YoY, -61.7% QoQ)

연결기준 매출액은 454억원(-21.4% YoY, -32.1% QoQ), 영업이익 78억원(-16.8% YoY, -61.7% QoQ), 영업이익률 +17.2%(+1.0%p YoY, -13.2%p QoQ)를 기록했다. 1) 3분기 조업일수 감소로 인한 영향 외에도, 2) 3분기 인식 예정이었던 물량이 일부 4분기로 이연된 영향에 기인한다. 본사 매출액은 393억원(-22.9% YoY, -34.8% QoQ), 영업이익 74억원(-17.9% YoY, -62.2% QoQ), 영업이익률 +18.8%(+1.1%p YoY, -13.7%p QoQ)를 기록했다.

2025년 피팅부문 수주액 전망(본사+화진피에프)은 2,713억원(+13.6% YoY)으로 성장을 예상한다. 트럼프 당선 이후 북미 지역의 LNG 수출 시설 승인 재개와 수소/암모니아/CCUS 프로젝트발 낙수효과를 기대한다. 2025년 연결기준 연간 매출액 2,498억원(+7.2% YoY), 영업이익은 536억원(+9.6% YoY), 영업이익률 +21.5%(+0.5%p YoY)를 예상한다.

성광벤드는 2022~23년 기준 주당 100원, 150원을 지급하며 배당성향을 7.1%에서 10.7%로 개선한 한편, 2024년에는 자기주식 취득 및 소각을 결정했다. 199억 원어치, 1,371,183주를 취득했다. 취득한 주식수의 49.0%에 해당하는 물량에 대한 소각 결정 공시도 확인했다. 2024년에도 동일하게 150원의 주당 배당금이 확인된다면, 주주환원율은 56.6%에 달하는 셈이다.

그림10 성광벤드 본사 수주액과 매출액 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

2025년 성광벤드의 적정주가를 22,000원으로 유지한다. 연결기준 예상 ROE는 7.6%이며, 적정 PBR 1.1배를 적용했다. 시가총액 기준으로 적정가치는 6,125억 원을 도출했다.

표3 성광벤드의 적정주가 산출 – Implied PBR Valuation

	2023	2024E	2025E
COE(%)	6.0	7.0	7.2
RiskFree	3.2	3.0	2.8
Risk Premium	3.9	3.9	3.9
Beta	0.7	1.0	1.1
ROE(%)	8.0	8.1	7.6
BPS(원)	17,672	19,460	20,849
(ROE-g)/COE-g)	1.3	1.2	1.1
Fair Value(원)			21,930

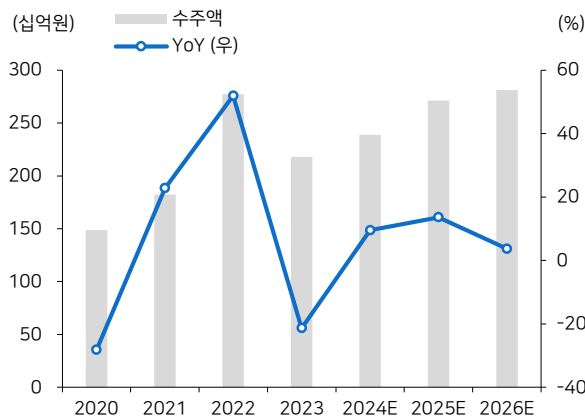
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 성광벤드 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
WTI(달러/배럴)	76.0	73.5	82.1	78.6	76.9	80.6	75.4	73.0	73.0	73.0	75.0	75.0	94.6	77.5	77.0	76.3	75.0
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,342.6	1,359.4	1,368.3	1,350.0	1,350.0	1,340.0	1,340.0	1,290.4	1,305.5	1,349.7	1,345.0	1,340.0
수주액	331	558	410	522	427	547	634	428	561	623	640	503	2773	2180	2388	2713	2812
매출액	684	652	578	634	572	669	454	635	579	604	631	684	2440	2547	2329	2498	2670
YoY	50.6%	-2.9%	-11.5%	-4.4%	-16.4%	2.6%	-21.4%	0.2%	1.2%	-9.7%	38.9%	7.8%	78.2%	4.4%	-8.5%	7.2%	6.9%
영업이익	148	135	94	71	99	204	78	109	128	139	150	119	268	44.8	48.9	53.6	57.3
YoY	384.6%	55.1%	20.3%	-0.8%	-33.2%	50.6%	-16.8%	52.5%	29.7%	-31.8%	91.6%	9.8%	흑전	67.5%	9.2%	9.6%	6.9%
영업이익률(%)	21.6	20.7	16.2	11.3	17.3	30.4	17.2	17.1	22.2	23.0	23.7	17.4	4.25	17.6	21.0	21.5	21.5
세전이익	165	147	123	71	131	233	58	117	136	147	158	128	510	50.7	54.0	56.9	61.1
지배주주순이익	129	114	95	54	113	181	41	88	102	110	119	96	392	39.2	42.3	42.7	45.8
YoY	-34.9%	16.5%	-12.9%	흑전	-12.1%	58.1%	-56.3%	61.9%	-10.0%	-38.9%	186.2%	9.5%	흑전	-0.2%	7.9%	0.9%	7.4%

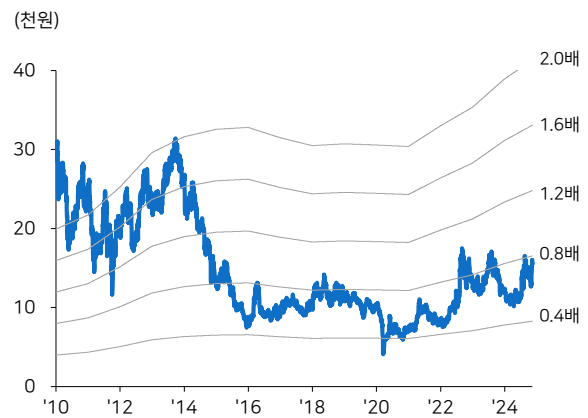
자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림11 성광벤드 수주액 추이 및 전망



자료: 성광벤드, 메리츠증권 리서치센터

그림12 12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

하이록코리아(013030)

Buy, 적정주가 38,000원

3분기 영업이익 137억원(-3.5% YoY, -7.1% QoQ)

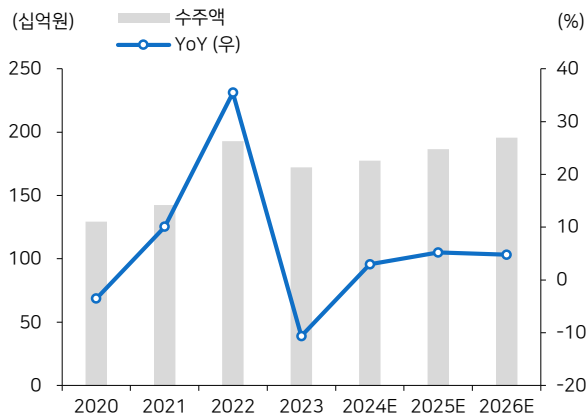
연결기준 3분기 매출액은 453억원(-2.8% YoY, -1.7% QoQ), 영업이익 137억원(-3.5% YoY, -7.1% QoQ), 영업이익률 +30.2%(-0.2%p YoY, -1.7%p QoQ)를 기록했다. 전방산업이 용접용피팅 업체 대비 다양한 특성으로 인해 매출액의 변동폭은 제한적이다. 3분기 수주액은 488억원(+25.9% YoY, +18.7% QoQ)을 확보했다. 2025년 피팅부문 연간 수주액은 1,866억원(+5.2% YoY)으로 성장을 예상한다.

표5 하이록코리아 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
WTI(달러/배럴)	76.0	73.5	82.1	78.6	76.9	80.6	75.4	73.0	73.0	73.0	75.0	75.0	94.6	77.5	77.0	76.3	75.0
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,342.6	1,359.4	1,368.3	1,350.0	1,350.0	1,340.0	1,340.0	1,290.4	1,305.5	1,349.7	1,345.0	1,340.0
수주액	529	422	388	385	415	41.1	488	459	395	480	532	459	1928	1723	1774	1866	1955
매출액	457	496	466	469	498	46.1	453	451	459	433	450	489	1829	1888	1863	1831	1952
YoY	33.4%	-3.0%	7.2%	-13.1%	8.9%	-7.1%	-2.8%	-3.8%	-7.8%	-6.0%	-0.5%	8.4%	24.6%	3.3%	-1.4%	-1.7%	6.6%
영업이익	11.2	15.4	14.1	11.2	15.4	14.7	13.7	10.6	12.9	12.8	12.7	11.5	4.07	5.19	5.44	4.99	5.20
YoY	114.0%	48.0%	38.2%	-24.8%	37.2%	-4.4%	-3.5%	-4.7%	-15.9%	-13.1%	-7.1%	8.2%	115.1%	27.5%	4.8%	-8.2%	4.2%
영업이익률(%)	24.5	31.0	30.4	23.8	30.9	31.9	30.2	23.6	28.2	29.5	28.2	23.5	2.23	2.75	2.92	2.72	2.67
세전이익	15.5	17.6	16.3	11.3	19.5	17.6	13.3	11.3	13.6	13.5	13.4	12.2	4.56	6.07	6.16	5.27	5.52
지배주주순이익	12.5	13.7	12.5	8.6	15.1	12.9	8.9	8.0	9.7	9.6	9.5	8.7	3.39	4.73	4.50	3.76	3.93
YoY	143.0%	36.3%	7.1%	23.4%	20.4%	-5.3%	-28.6%	-7.0%	-35.5%	-25.7%	6.6%	8.6%	73.9%	39.8%	-5.0%	-16.4%	4.6%

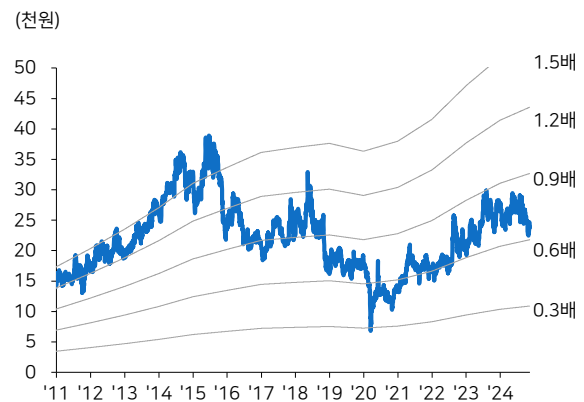
자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림13 하이록코리아 수주액 추이 및 전망



자료: 하이록코리아, 메리츠증권 리서치센터

그림14 12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

태광 (023160)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	249.7	312.1	274.4	300.3	318.6
매출액증가율(%)	34.9	25.0	-12.1	9.5	6.1
매출원가	175.5	222.6	199.6	218.7	234.4
매출총이익	74.3	89.5	74.7	81.6	84.2
판매관리비	29.0	31.8	34.1	34.3	34.4
영업이익	45.4	57.7	40.6	47.3	49.9
영업이익률(%)	18.2	18.5	14.8	15.7	15.7
금융손익	1.2	12.2	14.7	9.0	10.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.7	0.0	-0.1	-0.1
세전계속사업이익	46.8	70.7	55.3	56.2	59.9
법인세비용	10.0	12.5	11.8	14.1	15.0
당기순이익	36.8	58.1	43.5	42.2	44.9
지배주주지분 순이익	35.8	55.1	43.4	44.0	46.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	46.3	54.3	49.2	40.2	51.2
당기순이익(손실)	36.8	58.1	43.5	42.2	44.9
유형자산상각비	7.9	8.3	8.8	8.8	9.1
무형자산상각비	1.0	1.0	0.7	0.3	0.3
운전자본의 증감	-15.6	-13.7	2.6	-11.1	-3.1
투자활동 현금흐름	-62.6	-63.1	-40.9	-10.9	-12.8
유형자산의증가(CAPEX)	-7.2	-20.2	-7.6	-8.0	-12.0
투자자산의감소(증가)	-6.4	-26.1	-17.1	-0.1	-0.0
재무활동 현금흐름	22.7	-7.5	-11.8	-4.3	-4.4
차입금의 증감	-5.4	0.4	6.4	0.1	0.0
자본의 증가	9.9	-0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	5.1	-16.4	-3.4	24.9	34.0
기초현금	42.1	47.2	30.9	27.5	52.4
기말현금	47.2	30.9	27.5	52.4	86.4

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	312.7	303.5	323.1	365.7	404.7
현금및현금성자산	47.2	30.9	27.5	52.4	86.4
매출채권	68.5	60.7	62.7	67.4	68.7
재고자산	130.2	124.3	128.5	138.2	140.9
비유동자산	281.3	322.8	345.0	344.1	346.7
유형자산	163.7	177.4	178.9	178.1	181.1
무형자산	41.8	40.9	40.5	40.1	39.8
투자자산	36.2	62.2	79.3	79.5	79.5
자산총계	594.0	626.3	668.2	709.8	751.4
유동부채	52.5	34.0	35.2	37.8	38.5
매입채무	20.6	8.2	8.5	9.1	9.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	17.3	16.9	23.7	24.9	25.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	69.8	50.9	58.9	62.7	63.8
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	44.3	44.3	44.3	44.3	44.3
기타포괄이익누계액	-1.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
이익잉여금	435.3	484.4	523.4	563.0	605.3
비지배주주지분	44.1	46.6	42.2	40.4	38.6
자본총계	524.2	575.4	609.3	647.1	687.6

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	9,424	11,776	10,354	11,333	12,023
EPS(지배주주)	1,350	2,078	1,636	1,660	1,760
CFPS	2,072	2,429	1,878	2,125	2,233
EBITDAPS	2,047	2,527	1,889	2,128	2,236
BPS	18,117	19,954	21,400	22,894	24,488
DPS	170	170	170	170	170
배당수익률(%)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
Valuation(Multiple)					
PER	11.9	7.1	8.1	8.0	7.5
PCR	7.8	6.1	7.0	6.2	5.9
PSR	1.7	1.3	1.3	1.2	1.1
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EBITDA(십억원)	54.3	67.0	50.1	56.4	59.3
EV/EBITDA	6.7	4.9	5.5	4.4	3.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.8	10.9	7.9	7.5	7.4
EBITDA 이익률	21.7	21.5	18.2	18.8	18.6
부채비율	13.3	8.8	9.7	9.7	9.3
금융비용부담률	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1
이자보상배율(x)	70.5	75.7	83.0	123.6	128.9
매출채권회전율(x)	4.1	4.8	4.4	4.6	4.7
재고자산회전율(x)	2.0	2.5	2.2	2.3	2.3

성광벤드 (014620)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	244.0	254.7	232.9	249.8	267.0
매출액증가율(%)	78.2	4.4	-8.5	7.2	6.9
매출원가	183.8	178.5	147.7	159.8	173.3
매출총이익	60.2	76.2	85.2	89.9	93.7
판매관리비	33.5	31.3	36.3	36.3	36.3
영업이익	26.8	44.8	48.9	53.6	57.3
영업이익률(%)	11.0	17.6	21.0	21.5	21.5
금융손익	0.9	3.5	4.2	3.3	3.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	23.3	2.4	0.9	0.0	0.0
세전계속사업이익	51.0	50.7	54.0	56.9	61.1
법인세비용	11.8	11.5	11.7	14.2	15.3
당기순이익	39.2	39.2	42.3	42.7	45.8
지배주주지분 순이익	39.2	39.2	42.3	42.7	45.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	21.4	35.6	47.6	36.1	47.2
당기순이익(손실)	39.2	39.2	42.3	42.7	45.8
유형자산상각비	3.9	4.1	4.2	4.3	4.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-17.1	-9.6	1.5	-11.0	-3.3
투자활동 현금흐름	42.1	-34.0	-10.4	-10.7	-12.8
유형자산의 증가(CAPEX)	-1.0	-2.7	-3.1	-8.0	-12.0
투자자산의 감소(증가)	2.5	-2.3	0.3	-0.1	-0.0
재무활동 현금흐름	-23.2	-1.1	-4.3	-3.9	-3.9
차입금의 증감	-19.9	2.0	0.2	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	39.8	1.0	34.3	21.4	30.5
기초현금	34.8	74.6	75.6	109.8	131.3
기말현금	74.6	75.6	109.8	131.3	161.7

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	273.4	293.9	334.2	372.6	408.3
현금및현금성자산	74.6	75.6	109.8	131.3	161.7
매출채권	37.4	35.2	35.3	38.0	38.9
재고자산	146.0	135.8	136.0	146.6	149.8
비유동자산	253.7	257.2	255.3	259.1	266.4
유형자산	249.6	248.7	247.7	251.4	258.8
무형자산	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
투자자산	2.1	4.4	4.1	4.2	4.2
자산총계	527.1	551.1	589.5	631.7	674.6
유동부채	43.1	35.7	35.7	38.3	39.1
매입채무	18.0	13.7	13.7	14.8	15.1
단기차입금	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	12.3	10.0	10.3	11.0	11.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	55.4	45.7	46.0	49.4	50.4
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	467.0	500.7	538.8	577.6	619.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	471.7	505.4	543.5	582.3	624.2

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	8,532	8,905	8,165	8,943	9,560
EPS(지배주주)	1,372	1,370	1,483	1,528	1,640
CFPS	1,310	1,887	1,867	2,075	2,221
EBITDAPS	1,072	1,710	1,862	2,075	2,221
BPS	16,495	17,672	19,460	20,849	22,350
DPS	100	150	150	150	150
배당수익률(%)	0.8	1.2	1.0	1.0	1.0
Valuation(Multiple)					
PER	9.7	8.9	10.5	10.2	9.5
PCR	10.1	6.4	8.4	7.5	7.0
PSR	1.6	1.4	1.9	1.7	1.6
PBR	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
EBITDA(십억원)	30.7	48.9	53.1	57.9	62.0
EV/EBITDA	9.6	4.9	5.6	4.7	3.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.7	8.0	8.1	7.6	7.6
EBITDA 이익률	12.6	19.2	22.8	23.2	23.2
부채비율	11.7	9.0	8.5	8.5	8.1
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	432.6	879.2	781.6	872.9	930.2
매출채권회전율(x)	7.4	7.0	6.6	6.8	6.9
재고자산회전율(x)	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8

하이록코리아 (013030)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	182.9	188.8	186.3	183.1	195.2
매출액증가율(%)	24.6	3.3	-1.4	-1.7	6.6
매출원가	119.2	112.1	106.8	108.2	118.1
매출총이익	63.6	76.8	79.5	75.0	77.1
판매관리비	22.9	24.9	25.1	25.1	25.1
영업이익	40.7	51.9	54.4	49.9	52.0
영업이익률(%)	22.3	27.5	29.2	27.2	26.6
금융손익	4.7	8.8	7.2	4.5	4.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	0.1	0.0	-1.6	-1.6
세전계속사업이익	45.6	60.7	61.6	52.7	55.2
법인세비용	11.2	13.0	15.7	13.2	13.8
당기순이익	34.4	47.7	45.9	39.6	41.4
지배주주지분 순이익	33.9	47.3	44.9	37.6	39.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	19.7	27.8	58.7	35.6	42.8
당기순이익(손실)	34.4	47.7	45.9	39.6	41.4
유형자산상각비	4.8	4.7	5.0	5.4	6.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-27.8	-25.7	9.4	-9.4	-4.8
투자활동 현금흐름	-23.9	102.2	-4.7	-8.9	-12.4
유형자산의 증가(CAPEX)	-4.8	-6.5	-3.0	-8.0	-12.0
투자자산의 감소(증가)	0.0	0.1	0.0	-0.0	-0.0
재무활동 현금흐름	-6.4	-15.6	-25.2	-12.3	-12.3
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)	-10.7	114.9	29.9	14.4	18.0
기초현금	66.1	55.3	170.2	200.1	214.5
기말현금	55.3	170.2	200.1	214.5	232.5

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	314.7	334.8	360.6	388.1	412.9
현금및현금성자산	55.3	170.2	200.1	214.5	232.5
매출채권	43.2	43.8	42.1	45.7	47.5
재고자산	85.0	106.2	102.1	110.8	115.2
비유동자산	97.2	108.4	103.3	105.9	111.8
유형자산	70.7	72.7	68.6	71.2	77.0
무형자산	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8
투자자산	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
자산총계	411.9	443.2	463.9	494.1	524.6
유동부채	28.0	25.8	24.8	26.9	28.0
매입채무	7.1	4.8	4.6	5.0	5.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.8	10.5	10.1	11.0	11.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	31.8	36.3	34.9	37.8	39.4
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
기타포괄이익누계액	0.6	0.9	2.1	2.1	2.1
이익잉여금	355.8	379.9	411.7	437.0	464.0
비지배주주지분	3.0	3.4	4.5	6.5	8.5
자본총계	380.1	406.9	429.0	456.2	485.3

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	13,432	14,583	14,576	14,895	15,873
EPS(지배주주)	2,488	3,655	3,516	3,056	3,198
CFPS	3,847	4,833	4,599	4,366	4,605
EBITDAPS	3,344	4,371	4,648	4,496	4,735
BPS	27,705	31,387	34,526	36,580	38,776
DPS	600	1,050	1,050	1,050	1,050
배당수익률(%)	2.9	3.9	4.4	4.4	4.4
Valuation(Multiple)					
PER	8.2	7.3	6.8	7.8	7.4
PCR	5.3	5.5	5.2	5.4	5.2
PSR	1.5	1.8	1.6	1.6	1.5
PBR	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	45.5	56.6	59.4	55.3	58.2
EV/EBITDA	2.2	2.9	1.6	1.5	1.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.4	12.1	10.9	8.6	8.5
EBITDA 이익률	24.9	30.0	31.9	30.2	29.8
부채비율	8.4	8.9	8.1	8.3	8.1
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	3,916.9	2,755.1			
매출채권회전율(x)	4.7	4.3	4.3	4.2	4.2
재고자산회전율(x)	2.4	2.0	1.8	1.7	1.7

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)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

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)	
2022.11.02	Indepth	Buy	22,000	배기연	-23.2	-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	-45.4	-40.2	
2024.07.12	기업브리프	Buy	27,000	배기연	-45.7	-37.0	
2024.10.11	산업브리프	Buy	25,000	배기연	-46.9	-42.3	
2024.11.15	산업브리프	Buy	24,000	배기연	-	-	

성광벤드 (014620) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.11.02	Indepth	Buy	20,000	배기연	-30.2	-14.5	
2023.11.02	1년 경과				-38.5	-31.3	
2024.01.19	산업브리프	Buy	19,000	배기연	-35.4	-12.9	
2024.10.11	산업브리프	Buy	22,000	배기연	-	-	

하이록코리아 (013030) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.11.02	Indepth	Buy	32,000	배기연	-31.8	-21.6	
2023.03.14	산업브리프	Buy	35,000	배기연	-34.7	-28.7	
2023.06.30	기업브리프	Buy	36,000	배기연	-25.7	-17.1	
2023.11.03	산업분석	Buy	40,000	배기연	-33.0	-29.3	
2024.01.19	산업브리프	Buy	38,000	배기연	-	-	