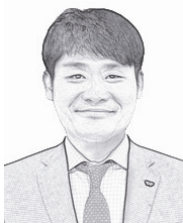


SK COMPANY Analysis



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

자본금	143 억원
발행주식수	2,860 만주
자사주	67 만주
액면가	500 원
시가총액	3,103 억원

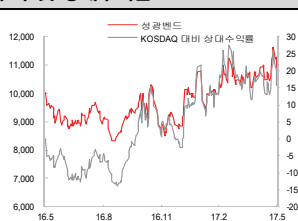
주요주주

안재일(외3)	41.07%
소머셋 캐피탈	5.14%
외국인지분률	13.30%
배당수익률	1.40%

Stock Data

주가(17/06/01)	10,850 원
KOSDAQ	653.83 pt
52주 Beta	1.06
52주 최고가	11,650 원
52주 최저가	8,320 원
60일 평균 거래대금	28 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.8%	-0.9%
6개월	25.9%	15.1%
12개월	8.0%	15.6%

성광벤드 (014620/KQ | 매수(유지) | T.P 13,000 원(유지))

전방 산업의 긍정적인 변화

기업개요

원자력/화학 발전 설비, 석유 화학, 조선 등 다양한 전방산업에 사용되는 산업용 피팅 전문 기업이다. 산업용 피팅(Fitting)이란 배관의 방향을 바꾸거나 관경을 변화시킬 때, 또는 주 배관에서 분기하여 배관할 때 사용되는 금속관 이음쇠를 말한다. 주로 철판/파이프 등을 가공하여 제작한다. 주요 제품은 곡면 이음쇠 Elbow, T자형 이음쇠 TEE, 관경 변화 이음쇠 Reducer 등이 있다.

투자포인트

- **수주 환경의 변화** : 국제 유가가 50 달러 선까지 하락하면서 지연되었던 프로젝트들이 재개되고 있다. 현재는 정유 플랜트가 주를 이루고 있으나 오일 메이저 회사들의 이익이 증가하면서 설비투자 증설에 따른 석유화학 플랜트와 해양 플랜트까지 확산될 가능성이 높아지고 있다. 지난해 12 월 대림산업이 수주한 이란 이스파한 정유공장, 올해 초 삼성중공업의 Semi-FPU, 현대건설의 사우스파 석유화학 플랜트 등 전방 산업의 회복을 알리는 소식들이 전해지는 중이다.

- **조선/해양 플랜트 조짐스러운 반등 기대** : 수주의 한 축을 담당하고 있는 조선/해양 플랜트 기대감도 높아지고 있다. 다만 글로벌 물동량 추이와 유가 수준을 감안할 때 본격적인 회복의 시기로 보기에는 무리가 있는 것도 사실이다. 그러나 해양 환경규제 강화와 LNG 수출 증가, 지연되었던 해양 플랜트 발주가 일부 재개되면서 국내 조선사에게 지난해와 같은 수주 절벽은 없을 것으로 전망된다. 실제로 올해 초부터 국내 조선사들의 신규 수주 소식이 들리기 시작하면서 갈수록 기대감을 더 높이고 있다.

- **신규 수주, 하반기부터 개선 예상** : 과거 700 억원에 육박했던 분기 수주가 지난해 2 분기 약 497 억원, 3 분기 약 315 억원까지 하락한 이후 올해 1 분기에도 약 370 억원을 기록했다. 그러나 국내 EPC 를 중심으로 한 산업 플랜트 발주 추이를 감안할 때 올해 3 분기부터는 500 억원대의 수주가 가능할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	억원	2,920	2,499	2,031	1,940	2,420
yoy	%	-27.6	-14.4	-18.7	-4.5	24.7
영업이익	억원	537	228	29	32	142
yoy	%	-40.6	-57.6	-87.3	9.9	345.9
EBITDA	억원	572	264	66	74	187
세전이익	억원	574	265	61	50	157
순이익(지배주주)	억원	438	195	46	38	119
영업이익률%	%	18.4	9.1	1.4	1.6	5.9
EBITDA%	%	19.6	10.6	3.3	3.8	7.8
순이익률	%	15.1	7.8	2.3	2.0	4.9
EPS	원	1,533	680	160	132	414
PER	배	9.0	12.7	55.6	82.0	26.2
PBR	배	0.9	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	6.7	9.1	29.9	34.5	15.6
ROE	%	10.0	4.2	1.0	0.8	2.5
순차입금	억원	-216	-173	-631	-636	-246
부채비율	%	22.4	17.2	13.5	12.8	13.5

주요 Q&A 정리

Q : 올해 매출 추이는 1 분기와 유사하게 갈 가능성 있는 것인가?

A : 올해 초 국내 건설사 수주 가능성이 높았다. 하지만 조금씩 딜레이 되고 있는 상황이다. 아마 올해 4 분기나 내년부터 본격적으로 반영되지 않을까 예상하고 있다.

Q : 올해 적자 가능성은 존재하는지?

A : 적자를 기록할 가능성도 있다. 만약에 적자를 기록하게 되면 구조조정을 할 계획도 가지고 있다. 관련 대책위원회를 운영 중이다. CAPA 는 충분하지만 현재 수요가 뒷받침되지 못하고 있는 상황이다.

Q : 해외 경쟁사 상황은 어떠한가?

A : 우선 국내 3 개 사는 이미 구조조정 중인 것으로 알고 있다. 중국 쪽은 아직까지 시장 DATA 가 충분하지 않다. 현황 파악이 힘든 것이 사실이다. 유럽 쪽은 큰 이슈 없이 무난한 흐름을 유지하고 있다.

Q : 수주회복 시기는?

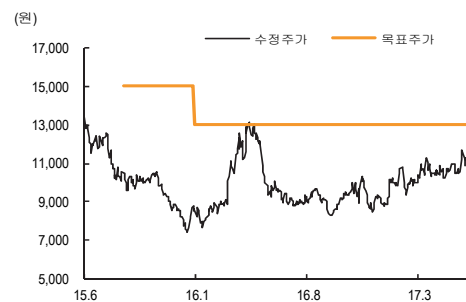
A : 상반기까지는 큰 변화가 없다. 국내 건설업체의 해외수주물량이 증가할 것으로 예상되고 있어 3 분기부터는 점진적인 수주회복이 예상된다. 본격적인 시기는 4 분기 이후이다.

Q : 제품믹스 개선에 관해?

A : 주요 전방산업중에서 정유플랜트의 비중이 확대되는 추세이다. 당연히 카본비중이 높을 수 밖에 없다. 해양/가스/발전플랜트 비중이 높아져야 스테인리스, 알루미늄 비중이 올라갈 수 있다. 현재로서는 카본위주의 제품믹스는 유지될 것으로 예상된다.

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.06.02	매수	13,000원
2017.03.28	매수	13,000원
2017.01.19	매수	13,000원
2016.05.20	매수	13,000원
2016.01.25	매수	13,000원
2015.12.29	매수	13,000원
2015.08.18	매수	15,000원



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 6 월 2 일 기준)

매수	92.52%	중립	7.48%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	2,709	2,719	2,615	2,661
현금및현금성자산	387	591	512	110
매출채권및기타채권	775	620	592	739
재고자산	1,484	1,271	1,214	1,514
비유동자산	2,749	2,603	2,669	2,744
장기금융자산	44	53	52	52
유형자산	2,678	2,523	2,533	2,598
무형자산	7	8	10	12
자산총계	5,458	5,322	5,284	5,404
유동부채	579	428	394	439
단기금융부채	268	190	167	155
매입채무 및 기타채무	219	168	160	200
단기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	223	204	203	203
장기금융부채	5	2	1	1
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	802	632	598	642
지배주주지분	4,655	4,691	4,686	4,762
자본금	143	143	143	143
자본잉여금	40	40	40	40
기타자본구성요소	-131	-131	-131	-131
자기주식	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	4,604	4,639	4,635	4,711
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	4,655	4,691	4,686	4,762
부채외자본총계	5,458	5,322	5,284	5,404

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
영업활동현금흐름	315	384	68	-243
당기순이익(손실)	195	46	38	119
비현금성항목등	128	56	41	69
유형자산감각상각비	35	36	41	45
무형자산감각상각비	1	1	0	0
기타	34	9	-7	-5
운전자본감소(증가)	74	328	6	-392
매출채권및기타채권의 감소(증가)	4	161	5	-146
재고자산감소(증가)	143	214	57	-300
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-56	-35	-5	40
기타	-17	-12	-51	15
법인세납부	-82	-45	-16	-39
투자활동현금흐름	-260	-46	-105	-105
금융자산감소(증가)	11	-181	-60	0
유형자산감소(증가)	-262	-2	-50	-110
무형자산감소(증가)	2	-2	-2	-2
기타	-12	139	7	8
재무활동현금흐름	-240	-129	-25	-54
단기금융부채증가(감소)	-200	-83	-23	-12
장기금융부채증가(감소)	36	0	0	0
자본의증가(감소)	-26	0	0	0
배당금의 지급	-42	-42	-42	-42
기타	-7	-4	-2	-1
현금의 증가(감소)	-172	204	-79	-402
기초현금	559	387	591	512
기말현금	387	591	512	110
FCF	26	349	87	-352

자료 : 성광벤드, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	2,499	2,031	1,940	2,420
매출원가	1,941	1,711	1,610	1,960
매출총이익	558	319	330	460
매출총이익률 (%)	22.3	15.7	17.0	19.0
판매비와관리비	331	290	298	318
영업이익	228	29	32	142
영업이익률 (%)	9.1	1.4	1.6	5.9
비영업손익	37	32	18	15
순금융비용	4	-5	-7	-7
외환관련손익	34	3	8	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	265	61	50	157
세전계속사업이익률 (%)	10.6	3.0	2.6	6.5
계속사업법인세	70	15	12	39
계속사업이익	195	46	38	119
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	195	46	38	119
순이익률 (%)	7.8	2.3	2.0	4.9
지배주주	195	46	38	119
지배주주귀속 순이익률(%)	7.79	2.25	1.95	4.9
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	203	77	37	118
지배주주	203	77	37	118
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	264	66	74	187

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
성장성 (%)				
매출액	-14.4	-18.7	-4.5	24.7
영업이익	-57.6	-87.3	9.9	345.9
세전계속사업이익	-53.9	-77.0	-17.9	213.2
EBITDA	-53.9	-75.0	11.5	154.7
EPS(계속사업)	-55.6	-76.6	-17.0	213.2
수익성 (%)				
ROE	4.2	1.0	0.8	2.5
ROA	3.5	0.9	0.7	2.2
EBITDA마진	10.6	3.3	3.8	7.8
안정성 (%)				
유동비율	467.9	635.2	662.9	606.6
부채비율	17.2	13.5	12.8	13.5
순차입금/자기자본	-3.7	-13.5	-13.6	-5.2
EBITDA/이자비용(배)	29.8	80.1	108.4	315.2
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	680	160	132	414
BPS	16,277	16,401	16,385	16,651
CFPS	807	289	279	574
주당 현금배당금	150	150	150	150
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	23.2	82.5	88.0	28.1
PER(최저)	11.0	48.0	67.0	21.4
PBR(최고)	1.0	0.8	0.7	0.7
PBR(최저)	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	10.7	30.6	39.0	18.9
EV/EBITDA(최고)	16.8	48.5	37.6	16.8
EV/EBITDA(최저)	7.8	24.7	-7.7	-0.9