

성광벤드(014620)

BUY / TP 33,000원

3분기도 견조한 수익성 달성 예상

Analyst 염동은

02) 3787-2411
yde1217@hmcib.com

현재주가 (9/28)	26,350원
상승여력	25.2%
시가총액	754십억원
발행주식수	28,600천주
자본금/액면가	14십억원/500원
52주 최고가/최저가	26,750원/11,650원
일평균 거래대금 (60일)	8십억원
	20.85%
외국인지분율	안재일 외 5 인
주요주주	40.67%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	8.7 39.1 16.9
상대주가(%)	3.6 29.0 15.9
당사추정 EPS	1,829원
컨센서스 EPS	1,828원
컨센서스 목표주가	30,733원
※ K-IFRS 개별 기준	

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 2012년 3분기 매출 950억원, 영업이익 190억원으로 20%의 OPM 예상
- 투자의견 매수 유지, 목표주가 33,000원으로 상향
- 전방산업 호황으로 이미 Re-rating, 추가 모멘텀은 미국의 설비발주

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2010	205	24	17	26	598	-62.3	39.4	2.4	26.4	6.1
2011	256	29	21	31	717	20.0	26.5	1.8	18.8	7.0
2012F	364	71	52	72	1,829	155.5	14.4	2.2	11.0	16.1
2013F	401	80	60	81	2,087	14.2	12.6	1.9	9.5	15.8
2014F	421	84	63	85	2,210	5.9	11.9	1.6	8.6	14.5

* 2010은 K-GAAP 기준, 2011~2014F은 K-IFRS 개별 기준

2012년 3분기 매출 950억원, 영업이익 190억원으로 20%의 OPM 예상

성광벤드는 3분기에도 여전히 견조한 실적을 보일 것으로 예상된다. 2012년 3분기 매출 950억원, 영업이익 190억원, 영업이익률 20%로 견조한 실적을 보여줄 것으로 예상된다.

2012년도 수주달성액은 분기별로 증가하고 있다. 2012년 분기별 수주액은 1분기 596억원, 2분기 1,106억원, 3분기 수주추정액은 1,153억원이다. 3분기를 월별로 살펴보면 7월 653억원, 8월 200억원, 9월 300억원을 수주한 것으로 알려져있다. 견조한 수주플로우는 지속되고 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 33,000원으로 상향

목표주가는 28,000원에서 33,000원으로 상향하고, 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 2012~13년 EPS평균 1,957원에 목표 PE 16.9배를 적용하여 산출하였다. 2012~2013년 연간 실적추정을 상향하였다. 2012년 실적은 기존 매출 3,360억원에서 3,640억원으로 8.6%, 영업이익은 640억원에서 710억원으로 11% 상향하였다. 2013년은 기존 매출 3,690억원에서 4,010억원으로 8.6%, 영업이익은 660억원에서 800억원으로 20.6% 상향하였다.

전방산업 호황으로 이미 Re-rating, 추가 모멘텀은 미국의 설비발주

성광벤드는 중동 플랜트 발주, 해양생산설비, 드릴쉽, LNG선박 등 전방산업의 호황으로 인하여, 주가는 이미 연초 대비 re-rating하였다. 일단, 향후 주가방향성 여부는 시장의 기대에 부합하는 수익성을 달성하는가에 달려있을 것으로 판단된다.

수익성 개선을 넘어선 주가상승의 모멘텀은 미국 정유 및 화학설비의 교체 및 증설 수요이다. 미국 정유 화학업체들은 셰일가스를 이용한 에탄 크래커 발주를 계획하고 있으나, 미국대선과 불안정한 세계경제 상황으로 발주가 본격화하고 있지 않다. 2013년을 기점으로 동 설비발주를 예상해볼 수 있어 이에 따른 수혜를 기할 수 있을 것으로 판단된다.

〈표1〉 성광벤드 분기 실적추정 변경

(단위: 십억원, 원)

	변경 후						변경 전					
	1Q12	2Q12F	3Q12F	4Q12F	2012F	2013F	1Q12	2Q12F	3Q12F	4Q12F	2012F	2013F
매출액	80	79	95	110	364	401	80	79	85	91	336	369
영업이익	12	19	19	20	71	80	12	19	15	16	64	66
영업이익률	15.4%	24.5%	20.0%	18.0%	19.4%	20.0%	15.4%	24.6%	18.0%	18.0%	18.9%	18.0%
세전이익	12	19	18	19	68	78	12	19	15	16	63	69
순이익	9	14	14	15	52	60	9	14	12	13	48	52
EPS					1,828	2,086					1,672	1,828

자료: 성광벤드, Quantwise, HMC투자증권 주: 지배주주 EPS는 원단위

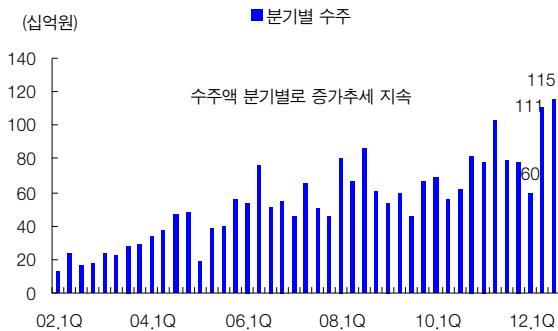
〈표2〉 성광벤드 연간 실적추정 변경

(단위: 십억원, 원)

	FY12 New	FY12 Old	Chg (%)	FY13 New	FY13 Old	Chg (%)
매출액	364	336	8.6	401	369	8.6
영업이익	71	64	11.0	80	66	20.6
세전이익	68	63	9.0	78	69	13.7
순이익	52	48	9.3	60	52	14.2
EPS	1,828	1,672	9.3	2,086	1,828	14.2
영업이익률(%)	19.4	18.9	0.4	20.0	18.0	2.0
순이익률(%)	14.3	14.3	0.1	14.9	14.2	0.7

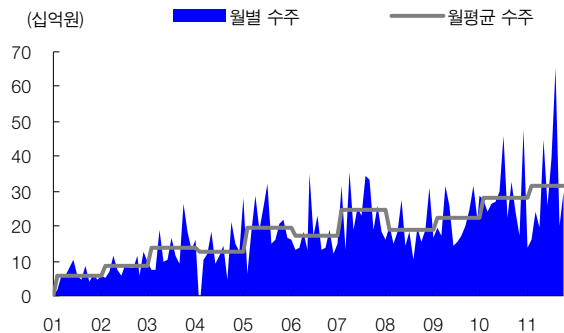
자료: 성광벤드, HMC투자증권 주: 지배주주 EPS는 원단위

〈그림1〉 분기 수주추이



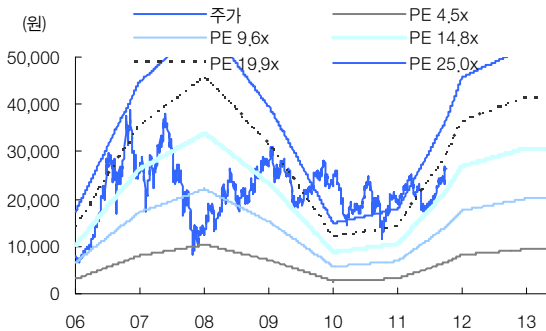
자료: 성광벤드, HMC투자증권

〈그림2〉 월평균 수주추이



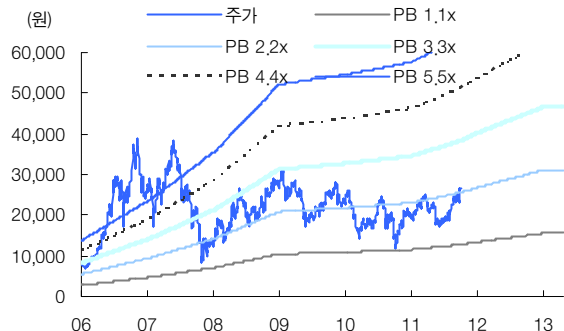
자료: 성광벤드, HMC투자증권

〈그림3〉 PE밴드



자료: Quantwise, HMC투자증권

〈그림4〉 PB밴드



자료: Quantwise, HMC투자증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2010	2011	2012F	2013F	2014F
매출액	205	256	364	401	421
증가율 (%)	-15.2	24.7	42.2	10.0	5.0
매출원가	159	203	265	290	304
매출원가율 (%)	77.4	79.4	72.7	72.2	72.2
매출총이익	47	53	99	111	117
매출이익률 (%)	22.6	20.6	27.3	27.8	27.8
증가율 (%)	-43.2	13.8	87.7	12.1	5.0
판매관리비	23	24	29	31	33
조정영업이익 (GP-SG&A)	24	29	70	80	84
조정영업이익률 (%)	11.6	11.4	19.3	20.0	20.0
증가율 (%)	-59.6	22.7	140.8	14.1	5.0
기타영업손익	0	0	0	0	0
EBITDA	26	31	72	81	85
EBITDA 이익률 (%)	12.9	12.1	19.8	20.2	20.2
증가율 (%)	-57.3	17.4	132.9	12.2	5.1
영업이익	24	29	71	80	84
영업이익률 (%)	11.6	11.2	19.3	20.0	20.0
증가율 (%)	-59.6	21.0	144.8	13.8	5.0
금융손익	0	0	-2	-2	-1
기타영업외손익	-1	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	23	29	68	78	83
세전계속사업이익률 (%)	11.2	11.3	18.8	19.5	19.7
증가율 (%)	-61.2	25.5	135.9	14.3	6.0
법인세비용	6	9	16	19	20
계속사업이익	17	21	52	60	63
당기순이익	17	21	52	60	63
당기순이익률 (%)	8.3	8.0	14.4	14.9	15.0
증가율 (%)	-62.2	19.9	155.1	14.1	5.9
지배주주지분 순이익	17	21	52	60	63
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	0	0	0
총포괄이익	0	20	52	60	63

(단위:십억원)

현금흐름표	2010	2011	2012F	2013F	2014F
영업활동으로인한현금흐름	0	-4	25	37	44
당기순이익	17	21	52	60	63
유형자산 상각비	3	2	2	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-22	-35	-35	-26	-23
기타	2	8	7	3	3
투자활동으로인한현금흐름	-6	-3	-18	-5	-5
투자자산의 감소(증가)	0	8	-2	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-3	-17	-4	-4
기타	13	-8	1	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-3	5	4	-7	-7
차입금의 증가(감소)	-20	19	19	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	1	0	0
배당금	-4	-4	-4	-4	-4
기타	21	-10	-12	-3	-3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-10	-2	11	25	32
기초현금	15	6	4	14	39
기말현금	6	4	14	39	71

(단위:십억원)

재무상태표	2010	2011	2012F	2013F	2014F
유동자산	208	254	321	381	442
현금성자산	6	4	14	39	71
단기투자자산	1	1	0	0	0
매출채권	47	70	94	97	113
채고자산	148	177	209	242	254
기타유동자산	5	3	3	4	4
비유동자산	160	163	181	185	189
유형자산	140	147	163	166	169
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	18	10	12	13	13
기타비유동자산	1	5	5	5	5
기타금융융입자산	0	0	0	0	0
자산총계	368	417	501	566	631
유동부채	65	78	85	92	96
단기차입금	11	25	15	15	15
매입채무	29	37	50	55	58
유동성정기부채	20	0	0	0	0
기타유동부채	5	16	20	22	23
비유동부채	19	39	66	69	71
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	19	38	38	38
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19	20	28	31	32
기타금융융입부채	0	0	0	0	0
부채총계	84	116	151	161	167
지배주주지분	284	301	350	405	464
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	2	2	3	3	3
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	46	0	0	0	0
이익잉여금	222	284	332	387	446
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	284	301	350	405	464

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2010	2011	2012F	2013F	2014F
EPS(당기순이익 기준)	598	717	1,829	2,087	2,210
EPS(지배순이익 기준)	598	717	1,829	2,087	2,210
BPS(자본총계 기준)	9,923	10,479	12,189	14,129	16,192
BPS(자본지분 기준)	9,923	10,479	12,189	14,129	16,192
DPS	150	150	150	150	150
PER(당기순이익 기준)	39.4	26.5	14.4	12.6	11.9
PER(지배순이익 기준)	39.4	26.5	14.4	12.6	11.9
PBR(자본총계 기준)	2.4	1.8	2.2	1.9	1.6
PBR(자본지분 기준)	2.4	1.8	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA(Reported)	26.4	18.8	11.0	9.5	8.6
배당수익률	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-62.3	20.0	155.5	14.2	5.9
EPS(지배순이익 기준)	-62.3	20.0	155.5	14.2	5.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.1	7.0	16.1	15.8	14.5
ROE(지배순이익 기준)	6.1	7.0	16.1	15.8	14.5
ROA	4.8	5.2	11.4	11.2	10.6
안정성 (%)					
부채비율	29.4	38.7	43.3	39.8	35.9
순차입금비율	8.4	13.3	11.3	3.6	-3.8
이자보상배율	29.9	26.0	26.1	29.2	30.7

* 2010은 K-GAAP 기준, 2011~2014F은 K-IFRS 개별 기준

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
12/01/02	BUY	26,000			
12/01/11	BUY	26,000			
12/02/13	BUY	30,000			
12/02/29	BUY	30,000			
12/04/26	BUY	30,000			
12/05/09	BUY	30,000			
12/07/06	BUY	24,000			
12/08/07	BUY	28,000			
12/10/02	BUY	33,000			

▶ 최근 2년간 성광벤드 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 영동은의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 HMC 투자증권의 업종 투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종 주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종 주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종 주가의 하락 기대

- ▶ HMC 투자증권의 종목 투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대 수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.