

기계

피팅 2Q17 review: 조금 더 필요한 기다림

종목	투자의견	목표주가
성광벤드	중립	-
태광	중립	-

대표 2사 합산 매출액 전년대비 21.9% 감소

대형 피팅 업체인 성광벤드와 태광이 2분기 영업 실적을 발표했다. 양사 합산 매출액은 908억원으로 전년동기대비 21.9% 줄었고 영업이익도 -13억원으로 부진했다. 태광은 흑자 8억원을 기록했지만, 성광벤드는 20억원의 적자를 기록했다. 지난 수년간 전방산업(EPC 업체 및 조선사들의 해양플랜트)이 부진했고 이로 인해 기자재 업체들의 매출액 감소세가 이어지고 있다. 향후 매출액 방향성을 제시하는 신규수주액도 2분기에는 전분기 826억원대비 더 줄어든 750~800억원으로 추정된다. 따라서 당분간 양사 합산 매출액은 800억원대에 머물 것이다. 특히 3분기는 휴가/추석 영향으로 비수기에 접어들어 매출액이 2분기대비 줄어들 것이다.

태광, 매출액 부진하나 영업이익 흑자 기록

2분기 매출액은 504억원으로 전년대비 20.1% 감소했다. 영업이익은 8억원을 기록했고 원달러 환율 상승으로 외화관련 평가익이 약 25억원 반영돼 37억원의 세전이익을 기록했다. 당기순이익은 40억원이다. 지난해부터 이어지고 있는 수주부진이 장기화 되면서 매출액이 영업이익 손익분기점 수준인 500억원 수준이었지만 고정비 절감 노력으로 8억원의 영업이익을 기록했다. 참고로 2분기 신규 수주액이 400억원 초반으로 추정되기 때문에 3분기 매출액은 2분기대비 소폭 줄어들 것이다.

성광벤드, 수주부진 여파로 영업적자 기록

2분기 매출액은 404억원으로 전년대비 24% 줄었고 영업적자 20억원을 기록했다. 환율상승 따른 평가익 등으로 세전적자는 4억원, 당기순손실은 3억원이다. 2분기는 4Q16~1Q17 수주액이 366억원으로 저조했기 때문에 매출액이 큰 폭으로 감소했다. 올해 2분기 수주는 약 370억원으로 추정돼 3분기에도 매출액 증가는 어려울 전망이다.

추가 하락 제한적이나 반등을 위해서는 전방산업 수주가 필요

성광벤드, 태광에 대해 투자의견 중립을 유지한다. 올해 들어 고객사들은 정유화학설비를 중심으로 일부 수주를 재개하고 있지만 여전히 뚜렷하게 수주잔고를 반등시키기에는 다소 부족하다. 또한, 국제 유가도 배럴당 50달러에 머무르면서 오일메이저들이 해양플랜트 발주를 안정적으로 재개하기에는 다소 애매한 상황이다. 올해 부진한 실적에 대한 우려가 상당부분 주가에 반영됐고 PBR 기준 valuation도 양사 모두 0.6배로 낮아 추가하락은 제한적이나 아직 업황 회복에 대한 뚜렷한 신호가 부재해 당분간 주가는 유가 등락에 따라 변동성이 클 것이다. 성광벤드와 태광은 생산시설 규모 기준 글로벌 피팅업 1, 2위 업체로서 경기순환적(cyclical) 성격을 가진 전방산업 부진의 영향을 직접적으로 받는다. 따라서 양사 모두 회사의 노력으로 수주량을 늘리기에는 한계가 있어 비용 절감 등의 노력으로 불황에 대응하고 있다.

조철희 3276-6189
chulhee.cho@truefriend.com

정초혜 3276-6233
chohye.jeong@truefriend.com

〈표 1〉 성광벤드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2016				2017F				15	16	17F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QP	3QF	4QF			
매출액	54.8	53.2	48.0	47.1	35.0	40.4	39.5	41.4	249.9	203.1	156.3
영업이익	2.8	1.7	0.0	(1.6)	(1.1)	(2.0)	(2.0)	(1.2)	22.8	2.9	(6.4)
순이익	1.6	1.8	(1.9)	3.1	(3.9)	(0.1)	(1.3)	(1.9)	19.5	4.6	(6.9)
영업이익률	5.1	3.3	0.1	(3.5)	(3.2)	(5.0)	(5.0)	(3.0)	9.1	1.4	(4.1)
순이익률	2.9	3.4	(4.0)	6.5	(11.1)	NM	(3.4)	(4.5)	7.8	2.2	(4.4)
수주액	44.7	57.3	36.2	31.1	42.0	37.0	40.2	43.8	214.7	145.1	143.0
매출액 YoY 증가율	(14.0)	(16.6)	(19.9)	(24.6)	(36.1)	(24.0)	(17.7)	(12.1)	(14.4)	(18.7)	(23.0)
영업이익 YoY 증가율	(53.7)	(75.3)	(99.6)	(142.1)	(140.9)	NM	NM	NM	(57.6)	(87.3)	NM
순이익 YoY 증가율	(62.9)	(70.8)	(128.2)	38.2	(346.8)	NM	NM	NM	(52.4)	(61.9)	NM

자료: 한국투자증권

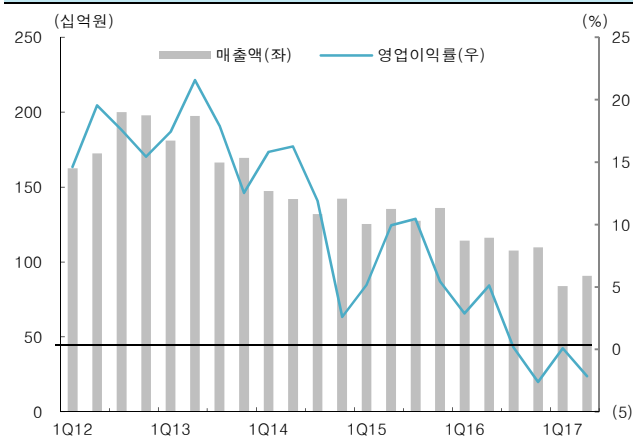
〈표 2〉 태광 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2016				2017F				15	16	17F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QP	3QF	4QF			
매출액	59.4	63.0	59.6	62.8	48.9	50.4	43.0	44.1	274.5	244.8	186.4
영업이익	0.5	4.2	0.2	(1.2)	1.2	0.8	(0.9)	0.4	17.9	3.7	1.5
순이익	1.8	3.7	(3.6)	6.0	(5.5)	4.0	(0.4)	0.9	15.9	7.9	(1.0)
영업이익률	0.9	6.7	0.3	(1.9)	2.5	1.5	(2.0)	0.9	6.5	1.5	0.8
순이익률	3.1	5.8	(6.1)	9.6	(11.2)	7.9	(0.9)	2.0	5.8	3.2	(0.6)
수주액	60.1	64.6	42.3	47.7	40.6	42.0	44.0	49.3	248.9	214.6	176.0
매출액 YoY 증가율	(3.7)	(12.0)	(11.7)	(14.8)	(17.7)	(20.1)	(27.8)	(29.7)	1.1	(10.8)	(23.9)
영업이익 YoY 증가율	11.4	(34.9)	(97.9)	(134.9)	129.3	(81.9)	NM	NM	47.8	(65.3)	NM
순이익 YoY 증가율	(431.8)	(47.3)	(143.1)	528.4	NM	7.5	NM	NM	79.4	(50.1)	NM

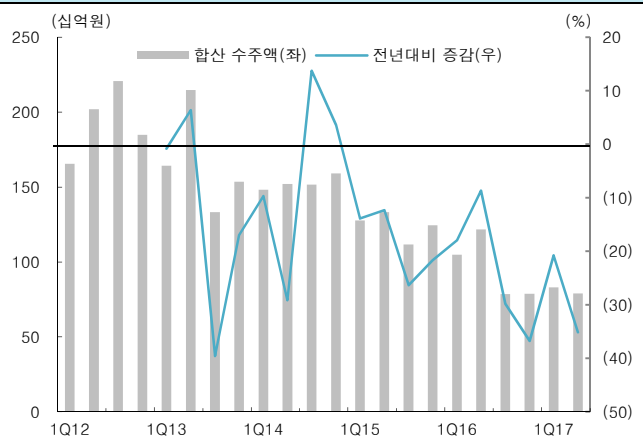
자료: 한국투자증권

[그림 1] 성광벤드, 태광 합산 실적



자료: 한국투자증권

[그림 2] 성광벤드, 태광 합산 수주액



자료: 한국투자증권

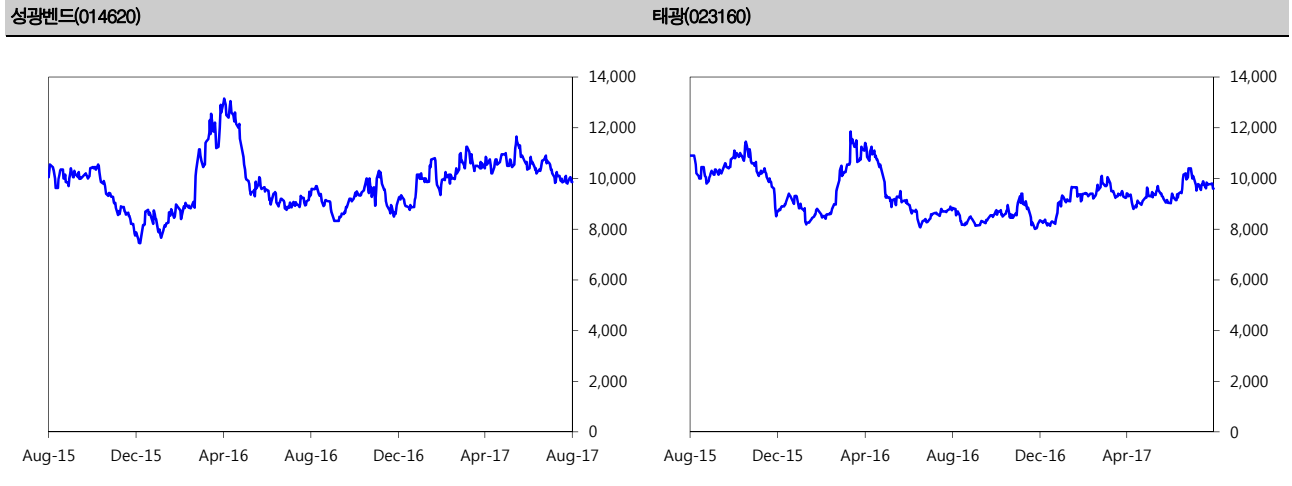
<표 3> 커버리지 valuation

투자 의견 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목			매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)	
성광밴드 (014620)	투자 의견	중립	2015A	250	23	19	696	16,625	12.4	0.5	4.2	8.3	1.7
	목표주가(원)	-	2016A	203	3	5	163	16,749	54.4	0.5	1.0	27.3	1.7
	현재가 (8/10, 원)	9,860	2017F	156	(6)	(7)	(249)	16,471	(39.7)	0.6	(1.5)	(93.0)	1.5
	시가총액(십억원)	282	2018F	172	1	1	36	16,470	275.3	0.6	0.2	51.5	1.5
			2019F	189	1	1	40	16,474	249.3	0.6	0.2	48.1	1.5
태광 (023160)	투자 의견	중립	2015A	274	18	16	613	16,619	15.2	0.6	3.8	7.6	1.1
	목표주가(원)	-	2016A	245	4	8	306	16,850	27.1	0.5	1.8	13.3	0.6
	현재가 (8/10, 원)	9,600	2017F	186	1	(1)	(37)	16,764	(257.3)	0.6	(0.2)	19.7	0.5
	시가총액(십억원)	254	2018F	191	4	7	255	16,965	37.6	0.6	1.5	14.4	0.5
			2019F	196	4	7	258	17,168	37.2	0.6	1.5	14.0	0.5

자료: 각사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
성광밴드(014620)	2015.11.10	중립	-	태광(023160)	2015.10.30	중립	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 8월 11일 현재 성광밴드,태광 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.6.30 기준)

매 수	중립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.