성광벤드 (014620)

Analyst 곽민정 jessica.kwag@hmsec.com

1Q25 Review: 관세도 막을 수 없는 미국 LNG 수혜

BUY **TP 37,000원**

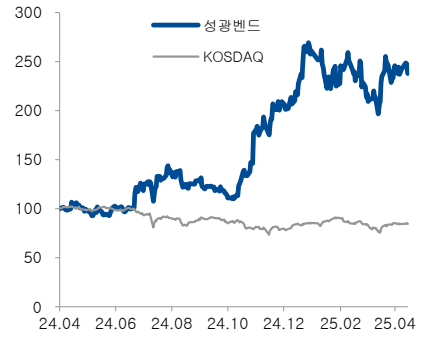
현재주가 (5/9)	27,350원
상승여력	35.3%
시가총액	764십억원
발행주식수	27,929천주
자본금/액면가	14십억원/500원
52주 최고가/최저가	30,950원/10,670원
일평균 거래대금 (60일)	15십억원
외국인 지분율	20.53%
주요주주 지분율	
안재일 외 4인	36.26%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.7	0.4	85.8
상대주가(%p)	1.3	3.2	91.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,963	2,603	37,000
After	1,786	2,078	37,000
Consensus	1,932	2,451	35,333
Cons. 차이	-7.6%	-15.2%	4.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 1Q25 실적은 매출액 637억원(+9.4% qoq, +11.4% yoy), 영업이익은 107억원(+174.0% qoq, +8.6% yoy)을 기록, 당사 추정치는 매출액 710억원, 영업이익 99억원으로 영업이익 기준 추정치를 상회함
- 영업이익은 일회성 비용 반영이 되었으며, 카본 매출 비중은 38.2%로 전분기 대비 1.8% 감소함. 북미향 매출 비중은 30%를 상회하고 있음

주요이슈 및 실적전망

- 미국 EIA는 2030년까지 미국 LNG 수출량이 2023년 대비 약 2배 증가한 1억 5000만톤을 기록할 것으로 전망. 이를 뒷받침하기 위한 인프라 투자도 가속화되고 있는 상황. 신규 LNG 액화 프로젝트는 텍사스, 루이지애나, 알래스카 LNG 등 11건 이상이 진행되고 있어 동사의 수주 환경에도 우호적인 상황. 2025년 우드사이드는 루이지애나 LNG 생산 최종 FID 승인을 받음으로써 추가적인 피팅 수주 모멘텀도 커지는 상황임
- 2Q25부터 관세 발표 이후 미뤄졌던 프로젝트들에 대한 신규 수주 모멘텀이 확대되고 있고, 실제 수주 증가로 이어지고 있다는 점에서 동사의 실적 증가 폭 역시 상승할 것
- 조선해양향 FLNG 건조 본격화에 따른 수익성 개선도 지속될 것으로 기대함. 그에 따라 2025년 동사의 실적은 매출액 2,688억원(+18.1% yoy), 영업이익률 22% 수준을 기록할 것으로 전망함

주가전망 및 Valuation

- 최근 전방 산업 중 하나인 조선업의 호황에 따른 고부가 가치 LNG선, FLNG 등에 대한 수주가 증가함에 따라 동사의 조선 해양 매출 비중 역시 지속적으로 상승하고 있으며, 미국 LNG 수출 터미널 승인 지속에 따른 피팅 수요의 견조함 등이 동사의 실적 모멘텀에 기여할 것
- 2025년 예상 기준 P/B 1.4x로 아직 과거 valuation 상승기 초입에 불과하다는 점에서 매력적

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	255	45	39	49	1,370	-0.2	8.9	0.7	4.9	8.0	1.2
2024	228	42	41	46	1,438	5.0	16.2	1.3	11.7	8.0	0.9
2025F	269	59	50	63	1,786	24.2	15.9	1.4	10.7	9.2	0.7
2026F	305	69	58	73	2,078	16.4	13.7	1.3	8.9	9.8	0.7
2027F	337	85	71	90	2,550	22.7	11.2	1.2	6.8	11.0	0.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 1Q25 Review (단위:십억원, %)

	분기실적			증감		당사전망치		Consensus	
	1Q24	4Q24	1Q25P	(YoY)	(QoQ)	1Q25P	Diff.	1Q25P	Diff.
매출액	57	58	64	11.4%	9.4%	71	-9.9%	66	-3.3%
영업이익	10	4	11	8.6%	174.0%	10	10.0%	14	-23.6%
세전순이익	13	9	12	-12.7%	24.2%	13	-10.3%	16	-26.4%
순이익	11	7	9	-18.9%	22.6%	11	-18.2%		N/A

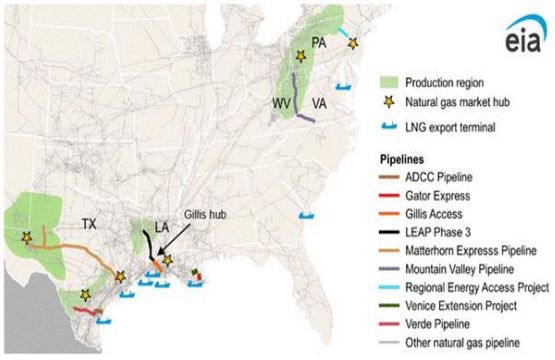
자료 : FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 성광벤드 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	57	67	45	58	64	71	62	72	255	228	269
영업이익	10	20	8	4	11	22	14	12	45	42	59
영업이익률	17.3%	30.4%	17.2%	6.7%	16.9%	31.3%	22.9%	16.7%	17.6%	18.4%	22.0%
순이익	11	18	4	7	9	18	12	11	39	41	50
순이익률	19.8%	27.0%	9.1%	12.9%	14.5%	25.5%	19.4%	14.6%	15.4%	18.0%	18.6%

자료 : 성광벤드, 현대차증권

〈그림1〉 미국 내 천연가스 파이프라인 인프라 현황



자료: EIA, 현대차증권

〈그림2〉 미국 우드사이드 LNG 수출 승인

Woodside Approves $17.5 Billion Louisiana LNG Export Project

Mike Schuler
Total Views: 0
April 29, 2025

Share this article

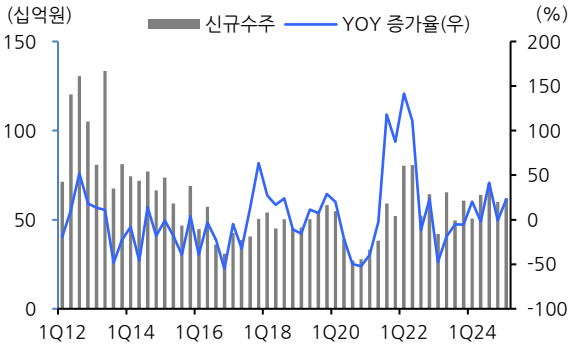
Woodside Energy Group has announced a final investment decision (FID) for its massive $17.5 billion Louisiana LNG production and export facility in Calcasieu Parish.

The project, which represents the largest single foreign direct investment in Louisiana's history, will be capable of producing 16.5 million metric tons per annum (Mtpa) of LNG.

The facility, acquired from Houston-based Tellurian Inc. in 2024, was formerly known as the Driftwood LNG project. Construction is already underway, with first LNG production targeted for 2029.

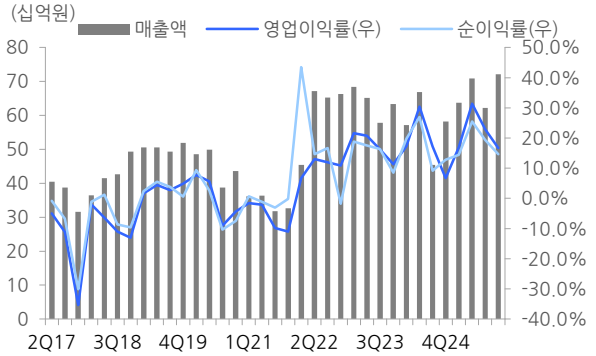
자료: Reuters, 현대차증권

〈그림3〉 성광벤드 신규수주 및 yoy 증가율 추이



자료 : 성광벤드, 현대차증권

〈그림4〉 성광벤드 실적 추이



자료 : 성광벤드, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	255	228	269	305	337
증가율 (%)	4.4	-10.6	18.1	13.3	10.7
매출원가	179	151	171	192	204
매출원가율 (%)	70.1	66.2	63.8	63.2	60.5
매출총이익	76	77	97	112	133
매출이익률 (%)	29.9	33.8	36.2	36.8	39.5
증가율 (%)	26.5	1.1	26.5	15.1	18.8
판매관리비	31	35	38	43	48
판관비율 (%)	12.3	15.4	14.2	14.2	14.2
EBITDA	49	46	63	73	90
EBITDA 이익률	19.2	20.3	23.6	24.0	26.6
증가율 (%)	59.5	-5.6	37.3	15.3	22.6
영업이익	45	42	59	69	85
영업이익률 (%)	17.6	18.4	22.0	22.6	25.3
증가율 (%)	67.5	-6.3	41.1	16.3	23.9
영업외손익	6	10	5	6	6
금융수익	4	4	4	5	6
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	5	1	1	0
종속/관계기업관련손	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	51	52	64	75	91
세전계속사업이익	19.9	22.6	23.9	24.5	27.1
증가율 (%)	-0.6	1.7	24.4	16.2	22.7
법인세비용	12	11	14	16	20
계속사업이익	39	41	50	58	71
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	41	50	58	71
당기순이익률 (%)	15.4	18.0	18.6	19.1	21.1
증가율 (%)	-0.2	4.7	21.6	16.4	22.7
지배주주지분 순이익	39	41	50	58	71
비지배주주지분 순이	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-4	0	0	0
총포괄이익	37	37	50	58	71

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	294	310	364	421	493
현금성자산	76	64	60	90	116
단기투자자산	34	38	47	52	59
매출채권	38	39	49	53	61
재고자산	136	152	188	205	234
기타유동자산	10	10	12	13	15
비유동자산	257	253	254	255	257
유형자산	249	248	249	249	251
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	4	2	3	3	3
기타비유동자산	3	2	2	2	2
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	551	563	618	675	749
유동부채	36	35	43	46	53
단기차입금	2	2	2	2	2
매입채무	14	15	19	20	23
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	18	22	24	27
비유동부채	10	9	12	13	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	9	12	13	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	46	44	54	59	67
지배주주지분	505	519	563	616	682
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	4	4	4	4	4
자본조정 등	-14	-24	-24	-24	-24
기타포괄이익누계액	0	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	501	525	570	623	689
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	505	519	563	616	682

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한	36	29	16	44	45
당기순이익	39	41	50	58	71
유형자산 상각	4	4	4	4	4
무형자산 상각	0	0	0	0	0
외환손익	0	-4	0	0	0
운전자본의감	-10	-17	-38	-18	-30
기타	2	4	0	0	0
투자활동으로인한	-34	-17	-14	-9	-13
투자자산의 감	-2	2	0	0	0
유형자산의 감	0	0	0	0	0
유형자산의 증	-3	-3	-5	-5	-6
기타	-29	-16	-9	-4	-7
재무활동으로인한	-1	-25	-5	-5	-5
차입금의 증가	2	0	0	0	0
사채의증가(감	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-3	-4	-5	-5	-5
기타	0	-20	0	0	0
기타현금흐름	1	1	0	0	0
현금의증가(감소)	1	-12	-3	29	27
기초현금	75	76	64	60	90
기말현금	76	64	60	90	116

(단위:원, 배, %)

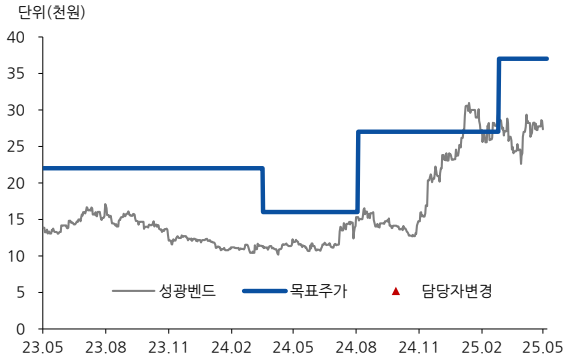
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,370	1,438	1,786	2,078	2,550
EPS(지배순이익 기준)	1,370	1,438	1,786	2,078	2,550
BPS(자본총계 기준)	17,672	18,574	20,170	22,058	24,418
BPS(지배지분 기준)	17,672	18,574	20,170	22,058	24,418
DPS	150	200	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	8.9	16.2	15.9	13.7	11.2
P/E(지배순이익 기준)	8.9	16.2	15.9	13.7	11.2
P/B(자본총계 기준)	0.7	1.3	1.4	1.3	1.2
P/B(지배지분 기준)	0.7	1.3	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(Reported)	4.9	11.7	10.7	8.9	6.8
배당수익률	1.2	0.9	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-0.2	5.0	24.2	16.4	22.7
EPS(지배순이익 기준)	-0.2	5.0	24.2	16.4	22.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.0	8.0	9.2	9.8	11.0
ROE(지배순이익 기준)	8.0	8.0	9.2	9.8	11.0
ROA	7.3	7.4	8.4	9.0	10.0
안정성 (%)					
부채비율	9.0	8.5	9.7	9.6	9.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	879.2	637.9	933.3	1,075.1	1,320.8

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.11.11	BUY	22,000	-40.22	-26.36
2023.05.11	AFTER 6M	22,000	-39.19	-22.27
2024.03.26	BUY	16,000	-25.94	-4.37
2024.08.12	BUY	27,000	-29.40	14.63
2025.02.12	AFTER 6M	27,000	1.77	10.37
2025.03.06	BUY	37,000	-29.08	-22.16
2025.04.03	BUY	37,000	-27.34	-20.68
2025.05.12	BUY	37,000		

▶ 최근 2년간 성광벤드 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 곽민정의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 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.