

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660
controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	49,000원
현재가 (5/20)	33,350원

KOSDAQ (5/20)	1,056.07pt
시가총액	886십억원
발행주식수	26,557천주
액면가	500원
52주 최고가	48,300원
최저가	25,050원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	32.4%
배당수익률 (2026F)	0.6%

주주구성	
안재일 외 4인	36.25%
JF Asset Management	6.20%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	5%	-10%
절대기준	-12%	24%	33%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	49,000	49,000	-
EPS(26)	1,507	1,567	▼
EPS(27)	1,929	1,826	▲

성광벤드 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

성광벤드 (014620)

NDR 후기: 기대 이상의 전방 시장이 온다

세 가지 요인에서 비롯된 시장 기대치 하회

성광벤드의 1Q26 연결 실적은 매출액 591억 원(YoY -7.2%), 영업이익 66억 원(YoY -38.9%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 118억 원을 44.3% 하회하였다. 실적 부진의 주요 원인은 **매출 인식 지연, 미국 관세 비용 인식 시차, 재고자산 평가손실 충당금 반영 등 세 가지로 판단**한다. 먼저 **매출이 예상보다 부진**하였다. 2025년 3분기와 4분기 수주가 각각 508억 원, 525억 원에 그치며 1Q26 매출 인식 기반이 약했던 가운데, 중동 지역 프로젝트는 이란 전쟁 영향으로 진행 속도가 늦어졌다. 이에 따라 일부 물량의 매출 인식이 지연되며 외형 성장에 부담으로 작용하였다. 두 번째는 **미국 관세 인식 시점 차이다**. 1Q26 미국향 매출 비중은 64.1%로, 전년도 연간 38.4%에서 25.7%pt 증가하였다. 이 과정에서 철강 관세 처리 방식 차이로 약 20억 원의 비용 인식 시점차가 발생하였다. 미국 거래처 절반은 ASP에 관세를 반영하고, 나머지는 동사가 관세를 선지불한 뒤 환입 방식이기 때문이다. 이 때문에 1분기에는 비용이 선반영되고, 환입은 지연되면서 판관비 부담이 확대되었다. 세 번째는 **재고자산 평가손실 충당비용 11억 원 반영**이다. 동사는 일반 규격품 생산 시 주문 수량보다 일부를 추가 생산해 AS 및 후속 대응 재고로 보유한다. 다만 미출고 기간이 길어질수록 충당금 설정률이 높아지는 구조이기 때문에, 장기 재고에 대한 평가손실이 1분기 손익에 반영되었다. 다만 지난해에도 충당금 설정 이후 일부 환입 패턴이 나타났던 만큼, 이번에도 매출 인식 시점에 따라 환입 가능성이 존재한다.

피팅 산업은 수주 금액으로 보자

2분기 이후 실적은 개선 가능성이 높다. 1Q26 연결 신규수주는 724억 원으로, 전년 동기 621억 원 대비 16.6% 증가하였다. 신규수주 중 60% 이상은 미국 LNG 터미널 향 물량으로 추정되며, Rio Grande, Port Arthur, Commonwealth 등 지난해 2~4분기 발주가 지연됐던 프로젝트 물량이 1분기에 재개된 영향이 컸다. LNG 프로젝트는 FID 이후 실제 기자재 발주까지 통상 6개월 내외의 시차가 존재한다. 이를 감안하면, 2025년에 발주된 모든 미국 LNG 프로젝트 FID 물량은 늦어도 올해 3분기부터 수주와 매출로 점차 연결될 가능성이 높다고 판단한다. 여기에 1분기 발생한 관세 환입 미스매치와 재고 충당금 부담이 완화될 경우, 2분기 이후 실적은 매출 회복과 마진 개선이 동시에 나타나는 흐름으로 전환될 수 있다고 판단한다.

(단위:십억원배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	228	246	265	319	346
영업이익	42	42	41	60	70
세전이익	52	45	52	66	77
지배주주순이익	41	34	40	51	60
EPS(원)	1,438	1,270	1,507	1,929	2,245
증가율(%)	5.0	-11.7	18.7	28.0	16.4
영업이익률(%)	18.4	17.1	15.5	18.8	20.2
순이익률(%)	18.0	13.8	15.1	16.0	17.3
ROE(%)	8.0	6.4	7.1	8.4	9.1
PER	16.2	20.3	23.0	18.0	15.4
PBR	1.3	1.2	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	11.9	12.1	17.0	11.5	9.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 성광벤드 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q26	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	59.1	59.3	63.7	-0.3	-7.2	65.1	-9.2
영업이익	6.6	8.7	10.8	-24.6	-38.9	11.8	-44.3
OPM	11.1	14.7	16.9	-3.6	-5.8	18.1	-7.0

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 1. 성광벤드 업사이클 시기 영업실적 및 밸류에이션

(단위: 십억 원)	매출액	영업이익	순이익 (지배)	ROE (지배)	12F. PBR (평균,배)
2011	277.0	30.8	23.0	7.7	1.8
2012	375.9	76.3	54.4	16.2	1.9
2013	403.5	90.3	68.2	17.4	1.8
2026E	276.1	55.6	46.9	8.1	1.5
2027E	321.6	68.4	57.8	9.3	1.4
2028E	348.4	82.2	69.0	10.2	1.3

주: 컨센서스 기준

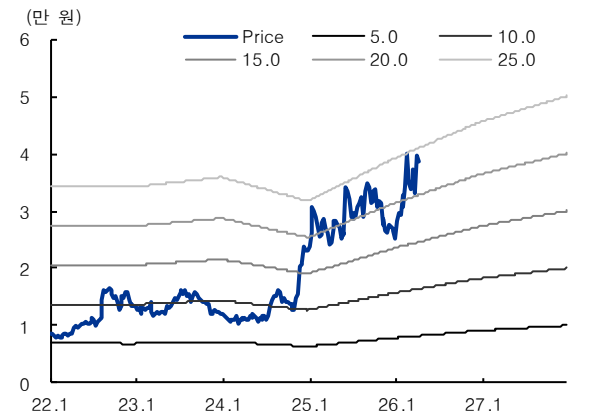
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. 성광벤드 PBR 차트 (2011~2013)



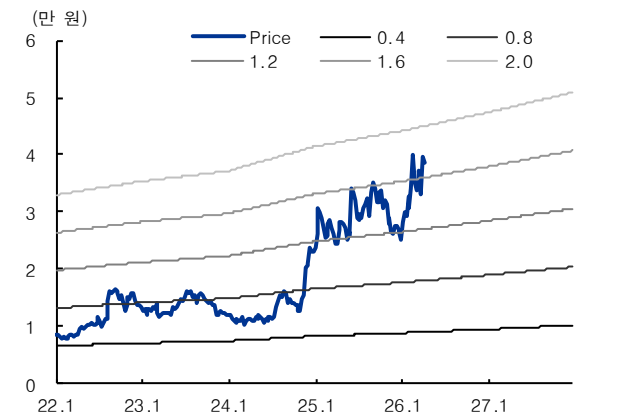
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. 성광벤드 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. 성광벤드 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

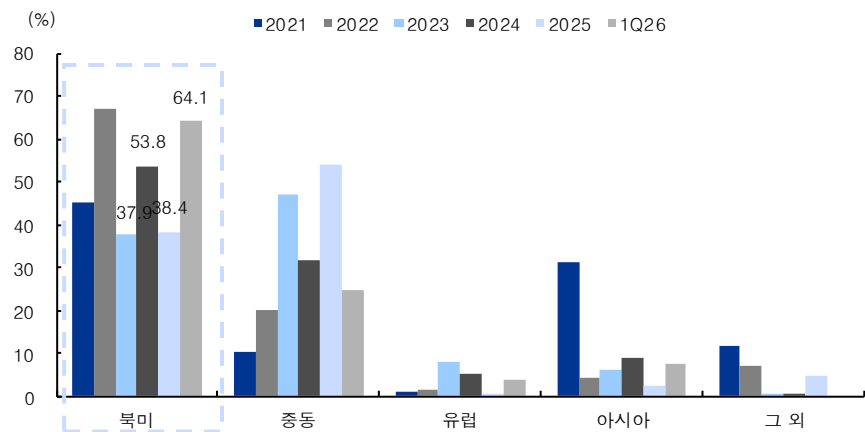
표 2. 성광벤드 분기 및 연간 영업실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	63.7	58.1	64.6	59.3	59.1	64.0	69.0	72.9	245.7	265.0	319.2
YoY (%)	3.4	15.0	20.0	1.8	-7.2	10.2	6.8	22.9	7.9	7.9	20.4
매출원가	43	41	39	36	37	40	42	44	159	163	199
YoY (%)	9.8	5.5	30.8	-16.6	-15.4	-2.8	9.0	24.4	5.4	2.8	21.9
매출원가율 (%)	68.1	70.2	60.3	60.2	62.0	61.9	61.6	60.9	64.6	61.6	62.3
매출총이익	20.3	17.3	25.6	23.6	22.5	24.4	26.5	28.5	86.9	101.8	120.3
YoY (%)	15.0	-38.6	63.9	52.7	10.5	40.9	3.4	20.6	12.8	17.2	18.2
GPM(%)	31.9	29.8	39.7	39.8	38.0	38.1	38.4	39.1	35.4	38.4	37.7
영업이익	10.8	10.8	11.7	8.7	6.6	9.8	11.9	13.0	42.0	41.2	59.9
YoY (%)	8.7	-47.1	50.2	122.2	-38.9	-9.4	1.0	49.7	-0.1	-1.7	45.2
영업이익률(%)	16.9	18.5	18.2	14.7	11.1	15.2	17.2	17.9	17.1	15.5	18.8

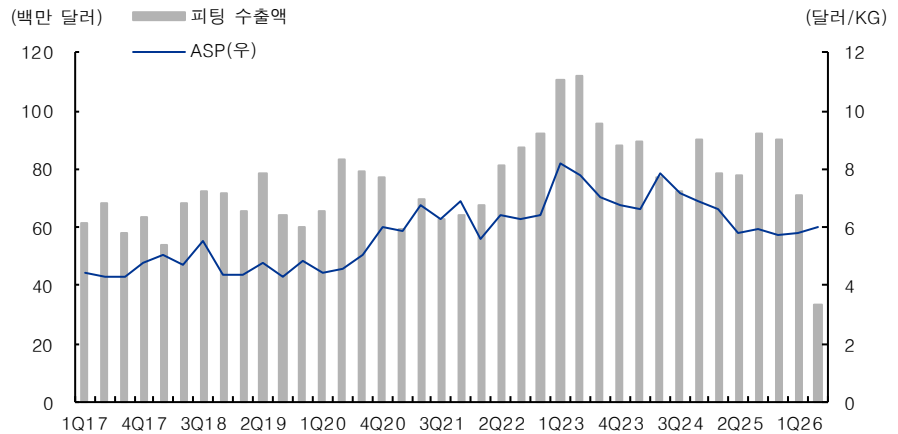
자료: IBK투자증권

그림 5. 성광벤드 수출 지역별 매출현황(별도)



자료: 성광벤드, IBK투자증권

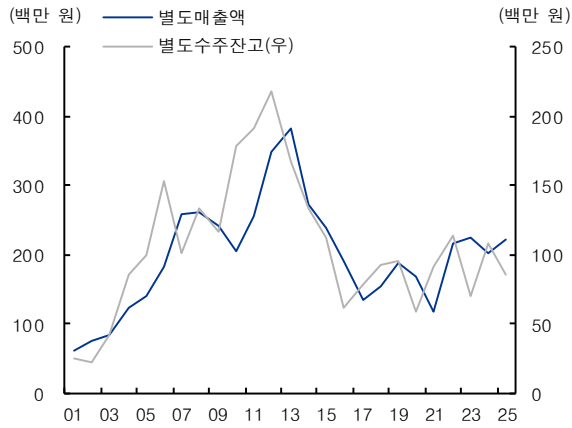
그림 6. 피팅 분기별 수출액 추이



주: HSCODE 7307.23+ 7307.93 합산

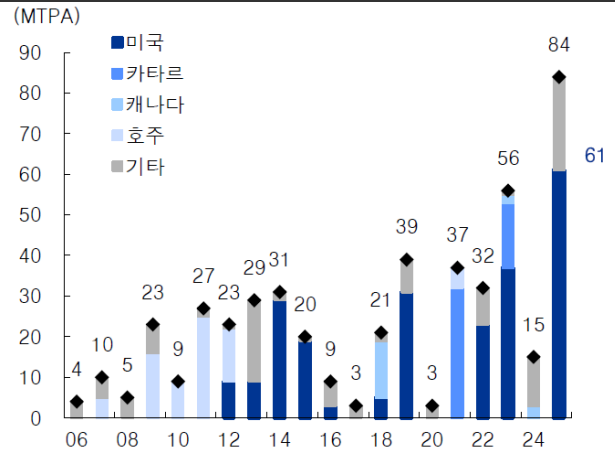
자료: 관세청, IBK투자증권

그림 7. 성광벤드 수주잔고 및 매출액(별도)



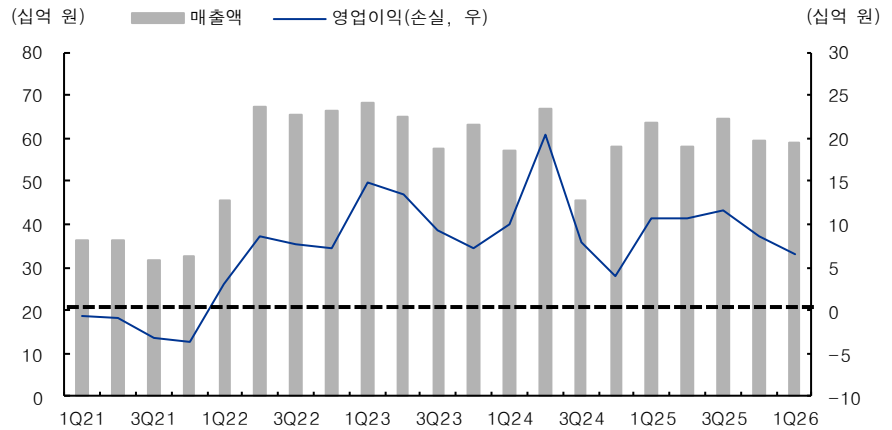
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 8. 글로벌 LNG 액화플랜트 FID 용량 추이



자료: GTT, IBK투자증권

그림 9. 성광벤드 매출액 및 영업이익 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

성광벤드 (014620)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	228	246	265	319	346
증가율(%)	-10.6	7.9	7.9	20.4	8.5
매출원가	151	159	163	199	214
매출총이익	77	87	102	120	132
매출총이익률 (%)	33.8	35.4	38.5	37.6	38.2
판매비	35	45	61	60	62
판매비율(%)	15.4	18.3	23.0	18.8	17.9
영업이익	42	42	41	60	70
증가율(%)	-6.3	-0.1	-1.7	45.2	16.3
영업이익률(%)	18.4	17.1	15.5	18.8	20.2
순금융손익	4	3	7	5	6
이자손익	4	3	4	5	6
기타	0	0	3	0	0
기타영업외손익	5	-1	4	1	2
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	52	45	52	66	77
법인세	11	10	12	15	18
법인세율	21.2	22.2	23.1	22.7	23.4
계속사업이익	41	34	40	51	60
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	41	34	40	51	60
증가율(%)	4.7	-16.0	16.3	28.0	16.4
당기순이익률 (%)	18.0	13.8	15.1	16.0	17.3
지배주주당기순이익	41	34	40	51	60
기타포괄이익	-4	2	0	0	0
총포괄이익	37	36	40	51	60
EBITDA	46	46	45	64	73
증가율(%)	-5.6	0.0	-2.3	40.9	15.0
EBITDA마진율(%)	20.2	18.7	17.0	20.1	21.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,438	1,270	1,507	1,929	2,245
BPS	18,574	20,691	21,998	23,727	25,722
DPS	200	200	200	250	300
밸류에이션(배)					
PER	16.2	20.3	23.0	18.0	15.4
PBR	1.3	1.2	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	11.9	12.1	17.0	11.5	9.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.6	7.9	7.9	20.4	8.5
EPS증가율	5.0	-11.7	18.7	28.0	16.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.8	0.6	0.8	0.9
ROE	8.0	6.4	7.1	8.4	9.1
ROA	7.4	6.0	6.5	7.6	8.1
ROIC	10.1	8.3	9.5	11.9	13.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	8.5	7.4	10.7	12.4	12.4
순차입금 비율(%)	-19.3	-22.5	-26.4	-29.8	-33.5
이자보상배율(배)	637.9	857.9	960.1	1,171.4	1,144.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	6.1	5.9	5.7	5.3
재고자산회전율	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	310	331	391	454	516
현금및현금성자산	64	56	70	83	114
유가증권	38	71	87	109	118
매출채권	39	41	50	62	68
재고자산	152	149	168	182	198
비유동자산	253	259	256	254	252
유형자산	248	248	244	241	237
무형자산	1	2	2	2	2
투자자산	2	1	2	2	2
자산총계	563	590	646	708	768
유동부채	35	30	49	61	66
매입채무및기타채무	15	11	16	20	22
단기차입금	2	2	2	3	3
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	9	11	14	17	18
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	44	41	62	78	84
지배주주지분	519	550	584	630	683
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	4	4	4	4	4
자본조정등	-24	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	-1	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	525	537	572	618	671
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	519	550	584	630	683
비이자부채	42	39	60	75	81
총차입금	2	2	2	3	3
순차입금	-100	-124	-154	-188	-229

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	29	38	14	32	42
당기순이익	41	34	40	51	60
비현금성 비용 및 수익	11	16	-7	-3	-4
유형자산감가상각비	4	4	4	4	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-17	-3	-23	-21	-19
매출채권등의 감소	3	3	-9	-12	-5
재고자산의 감소	-16	3	-19	-14	-16
매입채무등의 증가	1	-4	5	4	2
기타 영업현금흐름	-6	-9	4	5	5
투자활동 현금흐름	-17	-40	-18	-25	-11
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-4	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	1	0	0
기타	-14	-35	-19	-25	-11
재무활동 현금흐름	-25	-5	17	6	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-25	-5	17	6	0
기타 및 조정	1	-1	1	0	0
현금의 증가	-12	-8	14	13	31
기초현금	76	64	56	70	83
기말현금	64	56	70	83	114

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

