피팅

2Q25 Preview: 원전과 LNG 투자 사이클이 이끈다

OVERWEIGHT

Analyst 곽민정 jessica.kwag@hmsec.com
RA 성기용 yong2259@hmsec.com

2Q25 실적 둔화속에서도 차별화된 흐름 보일 것

2Q25 실적은 태광의 경우, 1Q25에 이어 북미 매출 비중이 33%에서 35% 이상으로 증가, 신규 수주도 2Q25 750억원 수준을 기록, 우선적으로 미국 Distributor 업체들로부터 관세 인상된 부분에 대한 가격을 반영한 수주를 받은 것으로 판단되며, 성광벤드의 경우 매출액 648억원(+1.7% qoq, -3.1% yoy), 영업이익은 108억원(+0.6% qoq, -46.9% yoy)을 기록할 것. 2025년 6월 4일 미국의 철강 관세율이 기존 25%에서 50%로 인상되면서, 수주 지연에 따른 영향이 이어질 것으로 전망됨. 그러나 시기의 문제일뿐 결과적으로 피팅업체들은 미국의 주요 Distributor 업체들로부터 인상된 관세를 전가할 수 있을 것으로 보이며, 전체적으로 2Q25에는 이러한 관세 인상 요인 및 계절적 유지보수 등으로 인한 영향을 받을 것으로 전망됨.

글로벌 LNG, 원전 프로젝트 발주에 따른 피팅 수혜

2024년 전세계 LNG 공급이 거의 제자리걸음을 하던 조용한 시기를 지나 2H25에는 LNG 프로젝트 공급이 더욱 가속화될 것. Plaquemines LNG Phase 2단계가 늦여름부터 시운전을 할 예정이며, 캐나다 British Columbia주 키티마트에 있는 LNG 수출 터미널에서도 시운전이 진행될 예정. 또한 추가로 Commonwealth와 CP2프로젝트, Lake Charles 프로젝트가 최종 승인 확정 이후 본격 발주될 것으로 전망됨에 따라 이러한 LNG 프로젝트들이 피팅업체들에게 우호적인 수주 여건이 될 것, 2026년은 텍사스 Golden Pass LNG, 멕시코 Costa Azul, 카타르 North Field East, 서호주 Pluto LNG 확장 등 추가 프로젝트가 가동될 예정으로 LNG 관련 시장의 성장세는 유지될 것. 그에 따라 2H25에는 그동안 관세 협상으로 미뤄졌던 피팅 발주가 재개될 것으로 전망됨.

또한 전세계적으로 총 440기의 원자로 중 417기가 가동 중이며, 현재 61기의 원자로가 건설중으로 설비 용량은 63.8GW임. 2025년 7월 9일 뉴욕 전력청은 공공서비스부(DPS)와 협력하여 최소 1GW 이상의 신규 원전을 짓겠다고 밝힌 가운데, 미국은 28개주에 54개의 원자력 발전소에서 총 94개의 원자로를 운영하며 96,952MW의 발전 용량을 보유중. 원전에서 사용되는 용접용 피팅은 배관시스템의 핵심 부품으로 유체의 흐름을 연결, 전환 제어하는 역할을 하며 전체 프로젝트의 2% 수준을 차지하는 큰 시장임. 향후 피팅의 수요도 원전의 발전 용량 증가 및 신규 프로젝트 발주에 따라 피팅업체들의 수주 모멘텀 역시 증가할 것으로 전망

적극적인 주주환원 정책

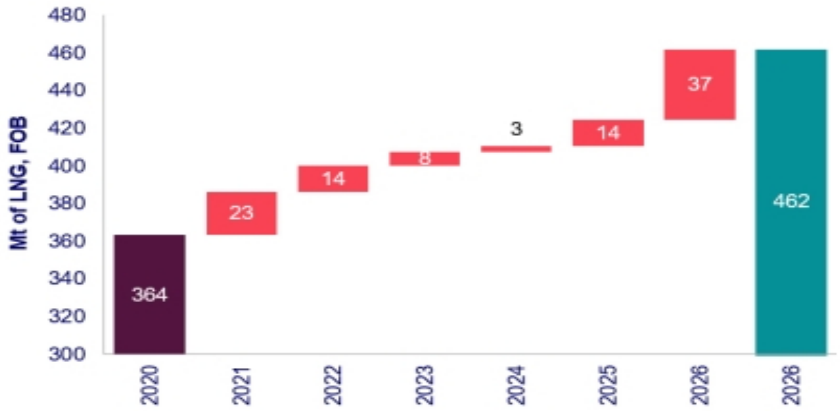
성광벤드는 2024년 4월 자사주 67만주(발행주식수의 2.3%)를 소각한데 이어 11월 137만주를 재매입, 2025년 5월에 전량 소각하는 등 주주친화정책을 적극적으로 보임. 배당금 역시 주당 150원에서 200원으로 상향조정함. 태광은 2024년 12월 기업가치 제고 계획을 통해 2026년까지 향후 3개년간 P/B 1x 이상 달성, 주주 환원율 30% 이상 지향을 통한 P/B, ROE 제고, 주주환원율 매년 30% 달성 목표 등을 제시함으로써 양사 모두 적극적인 주주환원정책을 보임

글로벌 LNG 프로젝트 발주 지속

2024년 전세계 LNG 공급이 거의 제자리걸음을 하던 조용한 시기를 지나, 1H25에는 루이지애나 Plaquemines Phase 1, 텍사스 남부 Cheniere의 Corpus Christi Stage 3가 본격 가동되기 시작했다.

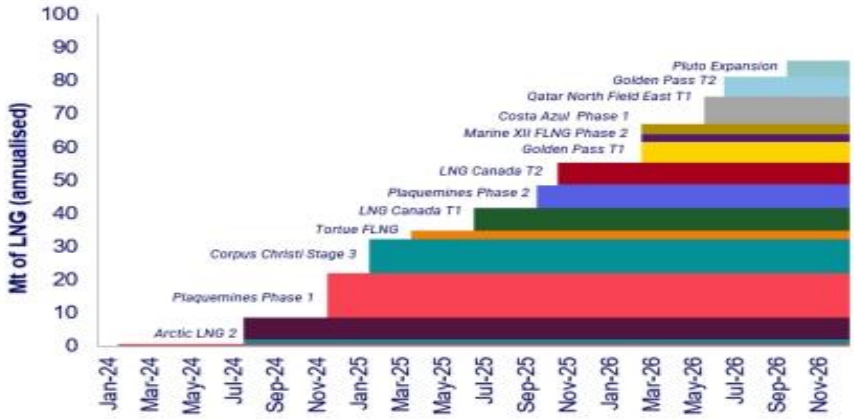
2H25에는 LNG 프로젝트 공급이 더욱 가속화될 것. Plaquemines LNG Phase 2단계가 늦여름부터 시운전을 할 예정이며, 캐나다 British Columbia주 키티마트에 있는 LNG 수출 터미널에서도 시운전이 진행될 예정이다. 또한 추가로 Commonwealth와 CP2프로젝트, Lake Charles 프로젝트가 최종 승인 확정 이후 본격 발주될 것으로 전망됨에 따라 이러한 LNG 프로젝트들이 피팅업체들에게 우호적인 수주 여건이 될 전망이다. 2026년은 텍사스 Golden Pass LNG, 멕시코 Costa Azul, 카타르 North Field East, 서호주 Pluto LNG 확장 등 추가 프로젝트가 가동될 예정으로 LNG 관련 시장의 성장세는 유지될 것이다. 그에 따라 2H25에는 그동안 관세 협상으로 미뤄졌던 피팅 발주가 재개될 것으로 전망된다.

〈그림1〉 Global LNG Supply Growth



자료 : Wood Mackenzie, 현대차증권

〈그림2〉 2026년까지 신규 LNG 프로젝트 Delivery 현황



자료 : Wood Mackenzie, 현대차증권

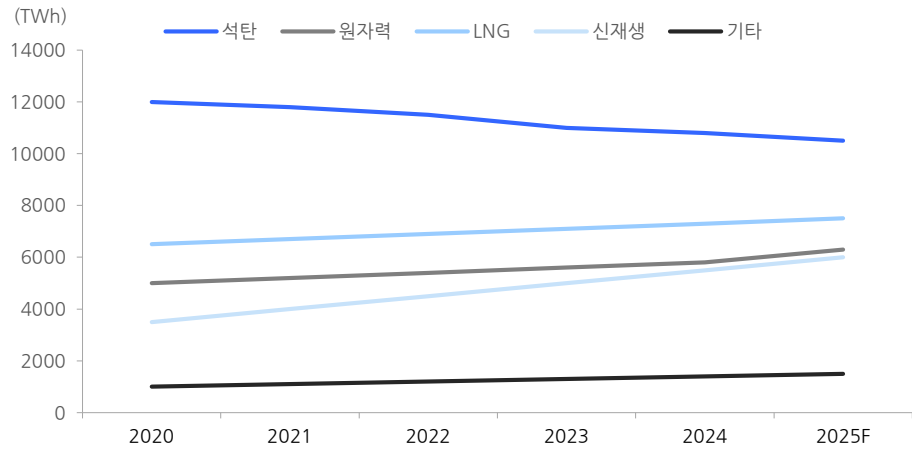
원전에도 피팅이 쓰인다

2024년 전세계 전력 소비량은 전년대비 4% 증가, 이는 금융위기 이후인 2010년과 팬더믹 이후인 2021년을 제외하면 2007년 이후 가장 높은 수준을 기록하였다. 2025년에도 데이터 센터와 AI 발전에 따른 전력 수요 증가로 인해 지속적으로 전력 소비량이 증가할 것으로 전망되는 가운데 발전원별 전력 생산 비중을 보면 원자력 발전이 차지하는 비중은 20% 수준이다.

전세계적으로 총 440기의 원자로 중 417기가 가동 중이며, 현재 61기의 원자로가 건설중으로 설비 용량은 63.8GW이다. 2025년 7월 9일 뉴욕 전력청은 공공서비스부(DPS)와 협력하여 최소 1GW이상의 신규 원전을 짓겠다고 밝힌 가운데, 최근 건설되고 있는 신규 원전은 전력 수요증가와 기술 발전에 따라 설비용량이 1,000MW를 넘는 대형화로 설계되고 있다. 미국은 28개주에 54개의 원자력 발전소에서 총 94개의 원자로를 운영하며 96,952MW의 발전 용량을 보유하고 있다.

원전에서 사용되는 용접용 피팅은 배관시스템의 핵심 부품으로, 유체의 흐름을 연결, 전환 제어하는 역할을 하며 전체 프로젝트의 2% 수준을 차지하는 큰 시장이다. 성광벤드는 총 12개의 프로젝트에 납품한 이력이 있으며, 태광 역시 총 7개의 프로젝트에 납품한 이력을 기반으로 향후 피팅의 수요도 원전의 발전 용량 증가 및 신규 프로젝트 발주에 따라 피팅업체들의 수주 모멘텀 역시 증가할 것으로 전망된다.

〈그림3〉 발전원별 전력 생산량 추이



자료 : IEA,에너지경제연구원, 현대차증권

〈표1〉 글로벌 원자력 건설, 계획 현황(1Q25 기준)

국가	건설 중 원전		계획된 원전		제안된 원전	
	기수	용량(MW)	기수	용량(MW)	기수	용량(MW)
아르헨티나	1	29	1	1,150	1	750
아르메니아	-	-	-	-	1	1,060
방글라데시	2	2,400	-	-	2	2,400
벨라루스	-	-	-	-	-	-
벨기에	-	-	-	-	-	-
브라질	1	1,405	-	-	8	8,000
불가리아	-	-	2	2,300	-	-
캐나다	-	-	2	400	9	5,700
중국	30	34,365	36	38,710	158	186,450
체코	-	-	1	1,200	3	3,600
이집트	4	4,800	-	-	-	-
핀란드	-	-	-	-	-	-
프랑스	-	-	-	-	6	9,900
독일	-	-	-	-	-	-
가나	-	-	-	-	1	1,000
헝가리	-	-	2	2,400	-	-
인도	6	5,200	12	8,400	28	32,000
이란	1	1,057	2	1,417	6	5,200
일본	2	2,756	1	1,385	8	11,562
카자흐스탄	-	-	-	-	1	1,200
한국	2	2,680	2	2,800	-	-
멕시코	-	-	-	-	2	2,000
네델란드	-	-	-	-	2	2,000
파키스탄	1	1,100	-	-	-	-
폴란드	-	-	3	3,750	26	10,000
루마니아	-	-	2	1,440	6	462
러시아	7	5,290	13	7,742	36	37,716
사우디아라비아	-	-	-	-	2	2,900
슬로바키아	1	471	-	-	1	1,200
슬로베니아	-	-	-	-	1	1,200
남아프리카공화국	-	-	-	-	2	2,400
스페인	-	-	-	-	-	-
스웨덴	-	-	2	2,500	-	-
스위스	-	-	-	-	-	-
튀르키예	4	4,800	-	-	8	9,600
우크라이나	2	1,900	2	2,500	7	8,750
UAE	-	-	-	-	2	2,800
영국	2	3,440	2	3,340	2	2,300
미국	-	-	-	-	13	10,500
우즈베키스탄	-	-	-	-	2	2,400
합계	**66**	**71,693**	**85**	**81,434**	**344**	**365,050**

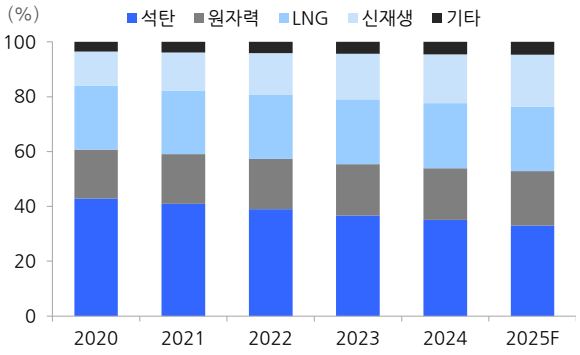
자료 : 삼일 PWC, 현대차증권

〈표2〉 한국 원자력 건설, 운영 현황(1Q25 기준)

구분	발전소명	호기	노형	원자로공급사	용량(MW)	상업운전개시일
정지원전	고리	#1	PWR	W/H	587	1978-04-29
정지원전	월성	#1	PHWR	AECL(CANDU)	679	1983-04-22
운영원전	고리	#2	PWR	W/H	650	1983-07-25
운영원전	고리	#3	PWR	W/H	950	1985-09-30
운영원전	고리	#4	PWR	W/H	950	1986-04-29
운영원전	신고리	#1	PWR	두중(OPR1000)	1,000	2011-02-28
운영원전	신고리	#2	PWR	두중(OPR1000)	1,000	2012-07-20
운영원전	새울	#1	PWR	두중(APR1400)	1,400	2016-12-20
운영원전	새울	#2	PWR	두중(APR1400)	1,400	2019-08-29
운영원전	월성	#2	PWR	AECL(CANDU)	700	1997-07-01
운영원전	월성	#3	PWR	AECL(CANDU)	700	1998-07-01
운영원전	월성	#4	PWR	AECL(CANDU)	700	1999-10-01
운영원전	신월성	#1	PWR	두중(OPR1000)	1,000	2012-07-31
운영원전	신월성	#2	PWR	두중(OPR1000)	1,000	2015-07-24
운영원전	한빛	#1	PWR	W/H	950	1986-08-25
운영원전	한빛	#2	PWR	W/H	950	1987-06-10
운영원전	한빛	#3	PWR	C/E	1,000	1995-03-31
운영원전	한빛	#4	PWR	C/E	1,000	1996-01-01
운영원전	한빛	#5	PWR	두중	1,000	2002-05-21
운영원전	한빛	#6	PWR	두중	1,000	2002-12-24
운영원전	한울	#1	PWR	FRA	950	1988-09-10
운영원전	한울	#2	PWR	FRA	950	1989-09-30
운영원전	한울	#3	PWR	두중	1000	1998-08-11
운영원전	한울	#4	PWR	두중	1,000	1999-12-31
운영원전	한울	#5	PWR	두중	1,000	2004-07-29
운영원전	한울	#6	PWR	두중	1,000	2005-04-22
운영원전	신한울	#1	PWR	두중(APR1400)	1,400	2022-12-07
운영원전	신한울	#2	PWR	두중(APR1400)	1,400	2024-04-05
건설원전	새울	#3	PWR	두중(APR1400)	1,400	추후 예정
건설원전	새울	#4	PWR	두중(APR1400)	1,400	추후 예정
건설원전	신한울	#3	PWR	두중(APR1400)	1,400	추후 예정
건설원전	신한울	#4	PWR	두중(APR1400)	1,400	추후 예정
해외원전	UAE	#1	PWR	두중(APR1400)	1,400	2021-04-06
해외원전	UAE	#2	PWR	두중(APR1400)	1,400	2022-03-24
해외원전	UAE	#3	PWR	두중(APR1400)	1,400	2022-02-24
해외원전	UAE	#4	PWR	두중(APR1400)	1,400	2024-09-05

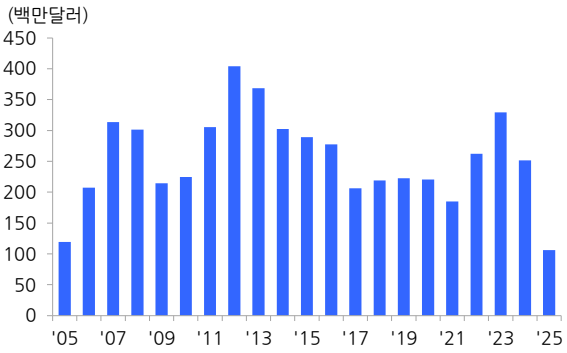
자료 : 삼일PWC, 현대차증권

〈그림4〉 발전원별 전력 생산 비중 추이



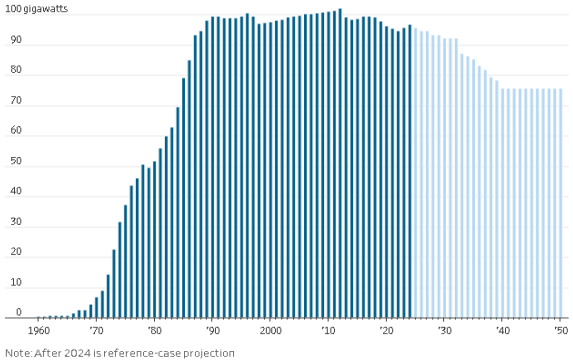
자료 : IEA,에너지경제연구원, 현대차증권

〈그림5〉 용접용 피팅 수출금액 추이



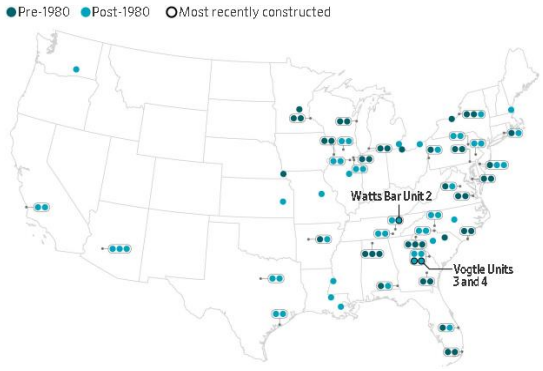
주 : HS Code(730793, 730723) 합계, 부산 강서구 지역 기준. 2025년은 1~5월 누적
자료 : 한국무역통계, 현대차증권

〈그림6〉 미국 원자력 발전 캐파



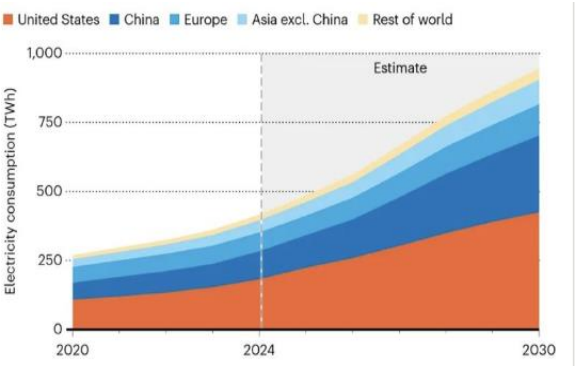
자료 : wsj, 현대차증권

〈그림7〉 세대별 원자력 발전소 위치



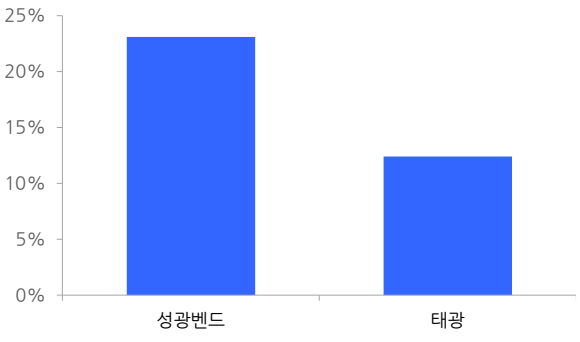
자료 : wsj, 현대차증권

〈그림8〉 데이터 센터가 신구 원전 증가의 요인



자료 : IEA, 현대차증권

〈그림9〉 조선해양부문 피팅 Exposure



자료 : 각 사, 현대차증권

우호적인 주주환원 정책

성광벤드는 2024년 4월 자사주 67만주(발행주식수의 2.3%)를 소각한데 이어 11월 137만주를 재매입, 2025년 5월에 전량 소각하는 등 주주친화정책을 적극적으로 보이고 있다. 배당금 역시 주당 150원에서 200원으로 상향조정하였다.

태광은 2024년 12월 기업가치 제고 계획을 통해 2026년까지 향후 3개년간 P/B 1x 이상 달성, 주주 환원율 30% 이상 지향을 통한 P/B, ROE 제고, 주주환원율 매년 30% 달성 목표 등을 제시하였다.

2Q25 실적 전망

2Q25 실적은 태광의 경우, 1Q25에 이어 북미 매출 비중이 33%에서 35% 이상으로 증가, 신규 수주도 2Q25 750억원 수준을 기록, 우선적으로 미국 Distributor 업체들로부터 관세 인상된 부분에 대한 가격을 반영한 수주를 받은 것으로 판단되며, 성광벤드의 경우 매출액 648억원(+1.7% qoq, -3.1% yoy), 영업이익은 108억원(+0.6% qoq, -46.9% yoy)을 기록할 전망이다.

2025년 6월 4일 미국의 철강 관세율이 기존 25%에서 50%로 인상되면서, 수주 지연에 따른 영향이 이어질 것으로 전망된다. 그러나 시기의 문제일뿐 결과적으로 피팅업체들은 미국의 주요 Distributor 업체들로부터 인상된 관세를 전가할 수 있을 것으로 보이며, 전체적으로 2Q25에는 이러한 관세 인상 요인 및 계절적 유지보수 등으로 인한 영향을 받을 것으로 전망된다.

〈표3〉 국내 피팅업체 벨류에이션 테이블

기업명		성광벤드	태광
투자의견		Buy	Buy
현재주가(2025.07.08. 기준)		30,100	19,450
목표주가(원)		28,000	37,000
EPS (원)	2022	1,405	1,350
	2023	1,402	2,078
	2024	1,494	1,695
	2025F	1,641	1,546
	2026F	2,114	1,750
EPS 증가율 (%)	2022	흑전	135.1
	2023	-0.2	54.0
	2024	6.6	-18.5
	2025F	14.2	-8.8
	2026F	28.8	13.2
PER (배)	2022	9.4	11.6
	2023	8.7	6.9
	2024	15.6	10.2
	2025F	18.3	12.6
	2026F	14.2	11.1
ROE (%)	2022	8.7	7.8
	2023	8.0	10.9
	2024	8.0	8.2
	2025F	8.3	7.1
	2026F	9.7	7.6
PBR (배)	2022	0.8	0.9
	2023	0.7	0.7
	2024	1.2	0.8
	2025F	1.4	0.9
	2026F	1.3	0.8
매출액 (십억원)	2022	244.0	249.7
	2023	254.7	312.1
	2024	227.7	266.8
	2025F	265.3	271.5
	2026F	306.5	302.1
영업이익 (십억원)	2022	26.8	45.4
	2023	44.8	57.7
	2024	42.0	39.9
	2025F	50.1	34.4
	2026F	63.2	41.6
영업이익 증가율 (%)	2022	흑전	235.2
	2023	67.5	27.3
	2024	-6.3	-30.9
	2025F	19.2	-13.7
	2026F	26.2	20.8
EV/EBITDA (배)	2022	9.6	6.7
	2023	4.9	4.9
	2024	11.7	7.9
	2025F	13.0	9.2
	2026F	9.8	6.9

자료 : 현대차증권

태광 (023160)

2Q25 Preview: 선방

Analyst 곽민정 jessica.kwag@hmsec.com
RA 성기용 yong2259@hmsec.com

BUY **TP 28,000원**

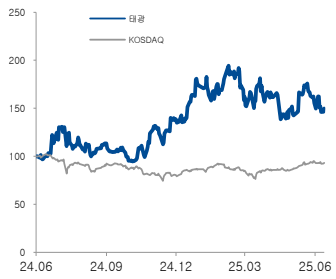
현재주가 (7/8)	19,450원
상승여력	44.0%
시가총액	515십억원
발행주식수	26,500천주
자본금/액면가	13십억원/500원
52주 최고가/최저가	25,250원/12,300원
일평균 거래대금 (60일)	7십억원
외국인 지분율	14.73%
주요주주 지분율	
안재일 외 4인	45.63%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-10.2	-5.4	7.7
상대주가(%p)	-13.4	-20.5	-1.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,880	2,299	28,000
After	1,546	1,750	28,000
Consensus	N/A	N/A	
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 2Q25 실적은 매출액 690억원(+10.1% qoq, +5.23% yoy), 영업이익 90억원(+21.0% qoq, -8.8% yoy)를 기록할 것으로 전망
- 소재별 매출 비중은 1Q25 50.4%, SUS/Alloy가 49.6%를 기록하였는데, 2Q25도 유사한 비중을 차지할 것으로 전망됨
- 1Q25 기준 북미 비중이 33% 수준이었는데 2Q25 35% 수준을 기록할 것으로 전망, 적극적인 북미 마케팅에 기인한 것으로 판단

주요이슈 및 실적전망

- 동사의 경우 카본 매출 비중이 높아 그동안 수익성 개선이 기대에 미치지 못했으며, 자회사인 HYTC의 전방 산업 부진에 따른 영업이익 손실이 컸었음
- 그러나 1Q25부터 북미 매출 비중이 33%까지 상승하였으며, 최근 관세 협상으로 인한 수주 지연 우려에도 불구하고, 북미 매출 확대 중
- 2H25 기대되는 수주 프로젝트는 신한울 원전(성광벤드와 양분)외에 미국 관세와 중동 전쟁 여파로 7월 이후 수주 지연에 따른 영향에도 불구하고 4Q25 Commonwealth, CP2 PJ 등 북미 LNG 프로젝트 등이 기대되며, 중동 카타르 North Field West, UAE Al Ruwias의 LNG 프로젝트 등에 따른 수주 기대 등임

주가전망 및 Valuation

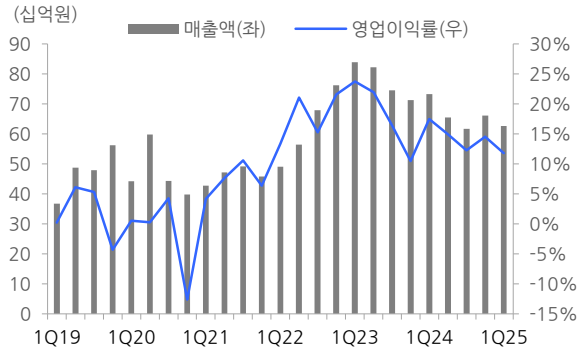
- 기존 경쟁사 대비 디스카운트 받았던 북미 매출 비중 확대가 주가 상승 트리거가 될 것

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	312	58	55	67	2,078	54.0	7.1	0.7	4.9	10.9	1.2
2024	267	40	45	50	1,695	-18.5	10.4	0.8	7.9	8.2	1.4
2025F	272	34	41	47	1,546	-8.8	12.6	0.9	9.2	7.1	1.3
2026F	302	42	46	54	1,750	13.2	11.1	0.8	6.9	7.6	1.3
2027F	328	50	54	63	2,024	15.6	9.6	0.8	6.3	8.2	1.3

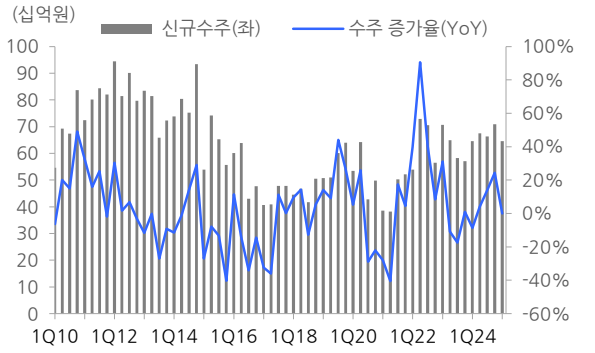
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 태광 분기별 실적 추이



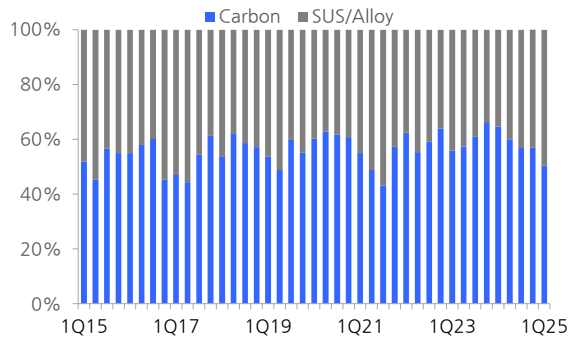
자료 : 태광, 현대차증권

〈그림2〉 태광 신규 수주 및 전분기 대비 증가율 추이



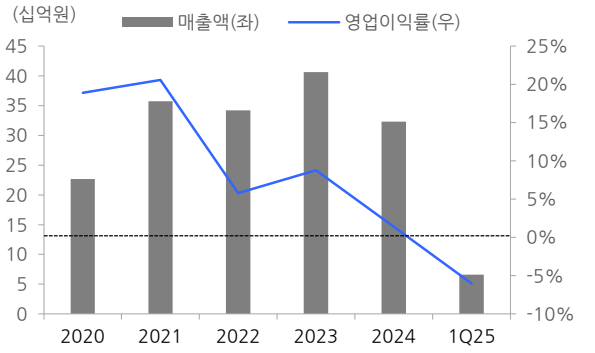
자료 : 태광, 현대차증권

〈그림 3〉 태광 재질별 매출 비중



자료 : 태광, 현대차증권

〈그림 4〉 HYTC 실적 추이



자료 : HYTC, 현대차증권

〈표1〉 태광 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	73.4	65.5	61.8	66.2	62.6	69.0	61.7	78.2	312.1	266.8	271.5
영업이익	12.9	9.8	7.6	9.6	7.4	9.0	6.7	11.3	57.7	39.9	34.4
영업이익률	17.5%	15.0%	12.3%	14.5%	11.8%	13.0%	10.9%	14.5%	18.5%	14.9%	12.7%
순이익	16.7	10.4	6.9	12.1	10.2	9.9	8.9	12.1	58.1	46.1	41.1
순이익률	22.7%	15.9%	11.1%	18.3%	16.3%	14.3%	14.4%	15.5%	18.6%	17.3%	15.1%

자료 : 태광, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	312	267	272	302	328
증가율 (%)	25.0	-14.5	1.8	11.3	8.4
매출원가	223	195	206	225	237
매출원가율 (%)	71.3	72.9	75.8	74.3	72.5
매출총이익	90	72	66	78	90
매출이익률 (%)	28.7	27.1	24.2	25.7	27.5
증가율 (%)	20.5	-19.3	-9.1	18.2	16.3
판매관리비	32	32	31	36	40
판관비율 (%)	10.2	12.1	11.5	11.9	12.2
EBITDA	67	50	47	54	63
EBITDA 이익률 (%)	21.5	18.8	17.2	17.9	19.4
증가율 (%)	23.5	-25.2	-6.5	15.5	17.3
영업이익	58	40	34	42	50
영업이익률 (%)	18.5	14.9	12.7	13.8	15.4
증가율 (%)	27.3	-30.9	-13.7	20.8	21.1
영업외손익	13	18	17	17	19
금융수익	18	25	25	24	26
금융비용	5	7	8	8	8
기타영업외손익	1	0	0	1	1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	71	58	52	59	69
세전계속사업이익률	22.6	21.7	19.1	19.5	21.1
증가율 (%)	51.0	-18.1	-10.5	13.8	17.3
법인세비용	13	12	11	12	15
계속사업이익	58	46	41	46	54
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	58	46	41	46	54
당기순이익률 (%)	18.6	17.3	15.1	15.4	16.4
증가율 (%)	58.0	-20.7	-11.0	13.2	15.6
지배주주지분 순이익	55	45	41	46	54
비지배주주지분 순이익	3	1	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	56	44	41	46	54

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	304	309	351	380	446
현금성자산	31	32	37	100	56
단기투자자산	36	34	43	37	56
매출채권	61	60	69	59	89
재고자산	124	123	139	122	181
기타유동자산	6	6	8	7	10
비유동자산	323	352	362	363	374
유형자산	177	183	187	191	198
무형자산	41	40	39	38	38
투자자산	62	90	97	96	100
기타비유동자산	42	38	38	38	38
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	626	660	713	743	820
유동부채	34	35	55	47	71
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	8	11	16	14	21
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	26	24	39	34	50
비유동부채	17	16	20	18	24
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	5	5	5
기타비유동부채	17	16	14	12	18
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	51	51	75	65	95
지배주주지분	529	566	594	634	681
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	44	44	44	44	44
자본조정 등	-11	-12	-12	-12	-12
기타포괄이익누계액	-2	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	484	522	550	590	637
비지배주주지분	47	43	44	44	44
자본총계	575	609	638	678	725

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금	54	59	39	75	2
당기순이익	58	46	41	46	54
유형자산 상각비	8	9	11	12	12
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	-4	-1	0	0
운전자본의감소(증가)	-14	10	-11	18	-63
기타	0	-3	-3	-2	-2
투자활동으로인한현금	-63	-46	-28	-5	-41
투자자산의 감소(증가)	-26	-27	-7	1	-4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-20	-13	-15	-15	-20
기타	-17	-5	-6	8	-16
재무활동으로인한현금	-8	-13	-6	-7	-5
차입금의 증가(감소)	0	0	7	0	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-4	-4	-6	-6	-6
기타	-3	-8	-7	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-16	1	5	63	-44
기초현금	47	31	32	37	100
기말현금	31	32	37	100	56

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	2,194	1,740	1,549	1,755	2,029
EPS(지배순이익 기준)	2,078	1,695	1,546	1,750	2,024
BPS(자본총계 기준)	21,713	23,000	24,069	25,579	27,364
BPS(지배지분 기준)	19,954	21,360	22,426	23,933	25,712
DPS	170	250	250	250	250
P/E(당기순이익 기준)	6.7	10.1	12.6	11.1	9.6
P/E(지배순이익 기준)	7.1	10.4	12.6	11.1	9.6
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(Reported)	4.9	7.9	9.2	6.9	6.3
배당수익률	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	58.0	-20.7	-11.0	13.2	15.6
EPS(지배순이익 기준)	54.0	-18.5	-8.8	13.2	15.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.6	7.8	6.6	7.1	7.7
ROE(지배순이익 기준)	10.9	8.2	7.1	7.6	8.2
ROA	9.5	7.2	6.0	6.4	6.9
안정성 (%)					
부채비율	8.8	8.3	11.7	9.6	13.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	75.7	66.3	34.6	35.5	42.9

** K-IFRS 연결 기준*

성광벤드 (014620)

Analyst 곽민정 jessica.kwag@hmsec.com
RA 성기용 yong2259@hmsec.com

2Q25 Preview: 관세 우려로 인한 실적 단기 부진 불가피

BUY **TP 37,000원**

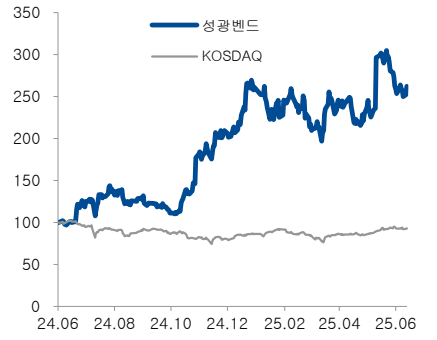
현재주가 (7/8)	30,100원
상승여력	22.9%
시가총액	799십억원
발행주식수	26,557천주
자본금/액면가	14십억원/500원
52주 최고가/최저가	35,000원/11,460원
일평균 거래대금 (60일)	14십억원
외국인 지분율	25.30%
주요주주 지분율	
안재일 외 4인	38.13%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-11.6	27.0	19.9
상대주가(%p)	-14.8	6.6	10.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,786	2,078	37,000
After	1,641	2,114	37,000
Consensus	1,844	2,184	37,000
Cons. 차이	-11.0%	-3.2%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 2Q25 실적은 매출액 648억원(+1.7% qoq, -3.1% yoy), 영업이익은 108억원(+0.6% qoq, -46.9% yoy)을 기록할 전망
- 피팅업체들의 2Q25 실적은 2025년 6월 4일 미국의 철강 관세율이 기존 25%에서 50%로 인상되면서, 수주 지연에 따른 영향이 이어질 것으로 전망됨. 피팅업체들은 미국의 주요 Distributor 업체들로부터 인상된 관세를 전가할 수 있을 것으로 보이나 2Q25에는 이러한 관세 인상 요인 및 계절적 유지보수 등으로 인한 영향을 받을 것으로 전망

주요이슈 및 실적전망

- 2H25부터 관세로 인해 미뤄졌던 신규 LNG 프로젝트들에 대한 수주 모멘텀이 확대되고 있고, 실제 수주 증가로 이어질 것으로 전망된다는 점에서 동사의 실적 역시 증가세를 유지할 전망
- 동사는 원전향으로 과거 12개의 원전 프로젝트에 납품한 실적을 기반으로 향후 글로벌 원전 발전 용량 증가 및 신규 원전 프로젝트 발주에 따른 수주 모멘텀 증가 기대
- 조선해양향 FLNG 건조 본격화 및 LNG 수주잔고 증가에 따른 수익성 개선도 지속될 것으로 기대되며, 2025년 동사의 실적은 매출액 2,653억원(+16.5% yoy), 영업이익률 18.9% 수준을 기록할 것으로 전망함

주가전망 및 Valuation

- 최근 글로벌 원전 프로젝트 발주 증가에 따라 용접용 피팅의 경우 전체 프로젝트의 2%를 차지하는 큰 수주산업이며, 지속적으로 조선업의 호황에 따른 고부가 가치 LNG선, FLNG 등에 대한 수주 증가로 인한 조선 해양 매출 비중 상승, 미국 관세 협상으로 지연되었던 LNG 수주모멘텀은 2H25부터 재개될 것으로 전망됨에 따라 수요 모멘텀은 견조한 상황
- 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	265	50	45	54	1,641	14.2	18.3	1.4	12.9	8.3	0.7
2026F	307	63	56	67	2,114	28.8	14.2	1.3	9.7	9.7	0.7
2027F	344	82	69	86	2,603	23.1	11.6	1.2	7.2	10.9	0.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 1Q25 Preview

(단위: 십억원,%)

	분기실적			증감		Consensus	
	2Q24	1Q25	2Q25F	(YoY)	(QoQ)	2Q25P	Diff.
매출액	67	64	65	-3.3%	1.2%	71	-8.8%
영업이익	20	11	11	-46.0%	-1.7%	22	-50.9%
세전이익	23	11	13	-43.5%	18.2%		N/A
순이익	18	9	10	-44.4%	11.1%		N/A

자료 : FnGuide, 현대차증권

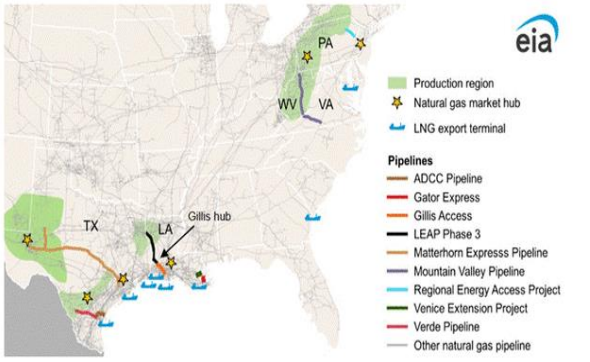
〈표2〉 성광벤드 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	57	67	45	58	64	65	59	78	255	228	265
영업이익	10	20	8	4	11	11	9	20	45	42	50
영업이익률	17.3%	30.4%	17.2%	6.7%	16.9%	16.7%	14.8%	25.5%	17.6%	18.4%	18.9%
순이익	11	18	4	7	9	18	12	11	39	41	45
순이익률	19.8%	27.0%	9.1%	12.9%	14.5%	25.5%	19.4%	14.6%	15.4%	18.0%	16.8%

자료 : 성광벤드, 현대차증권

〈그림1〉 미국내 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

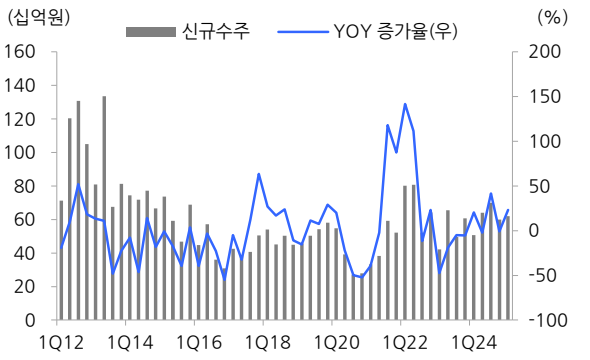
Woodside Energy Group has announced a final investment decision (FID) for its massive $17.5 billion Louisiana LNG production and export facility in Calcasieu Parish.

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.

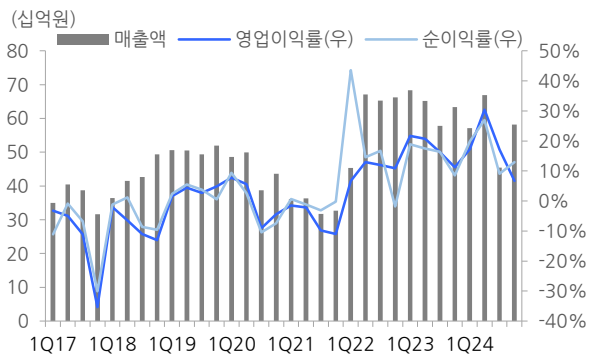
자료: Reuters, 현대차증권

〈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	265	307	344
증가율 (%)	4.4	-10.6	16.5	15.6	12.3
매출원가	179	151	173	193	206
매출원가율 (%)	70.1	66.2	65.3	62.9	59.8
매출총이익	76	77	92	114	138
매출이익률 (%)	29.9	33.8	34.7	37.1	40.2
증가율 (%)	26.5	1.1	19.6	23.4	21.8
판매관리비	31	35	42	51	57
판관비율 (%)	12.3	15.4	15.9	16.5	16.4
EBITDA	49	46	54	67	86
EBITDA 이익률 (%)	19.2	20.3	20.5	22.0	25.0
증가율 (%)	59.5	-5.6	17.6	24.2	27.7
영업이익	45	42	50	63	82
영업이익률 (%)	17.6	18.4	18.9	20.6	23.8
증가율 (%)	67.5	-6.3	19.2	26.2	29.6
영업외손익	6	10	7	9	8
금융수익	4	4	5	8	9
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	5	2	2	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	51	52	57	73	90
세전계속사업이익률	19.9	22.6	21.6	23.7	26.1
증가율 (%)	-0.6	1.7	11.0	26.9	23.8
법인세비용	12	11	13	16	21
계속사업이익	39	41	45	56	69
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	41	45	56	69
당기순이익률 (%)	15.4	18.0	16.8	18.3	20.1
증가율 (%)	-0.2	4.7	8.6	26.1	23.1
지배주주지분 순이익	39	41	45	56	69
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-4	0	0	0
총포괄이익	37	37	45	56	69

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	294	310	355	408	482
현금성자산	76	64	41	82	110
단기투자자산	34	38	49	51	58
매출채권	38	39	61	63	72
재고자산	136	152	185	192	219
기타유동자산	10	10	12	13	14
비유동자산	257	253	255	255	254
유형자산	249	248	249	249	247
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	4	2	3	3	3
기타비유동자산	3	2	3	3	3
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	551	563	611	664	736
유동부채	36	35	45	47	53
단기차입금	2	2	2	2	2
매입채무	14	15	18	18	21
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	18	26	27	31
비유동부채	10	9	13	13	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	9	13	13	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	46	44	58	60	68
지배주주지분	505	519	553	603	667
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	559	610	674
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	505	519	553	603	667

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금	36	29	-1	53	44
당기순이익	39	41	45	56	69
유형자산 상각비	4	4	4	4	4
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	-4	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-10	-17	-49	-8	-30
기타	2	4	0	0	0
투자활동으로인한현금	-34	-17	-17	-6	-10
투자자산의 감소(증가)	-2	2	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-3	-5	-4	-3
기타	-29	-16	-11	-2	-7
재무활동으로인한현금	-1	-25	-5	-5	-5
차입금의 증가(감소)	2	0	0	0	0
사채의증가(감소)	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	-23	42	28
기초현금	75	76	64	41	82
기말현금	76	64	41	82	110

(단위:원, 배, %)

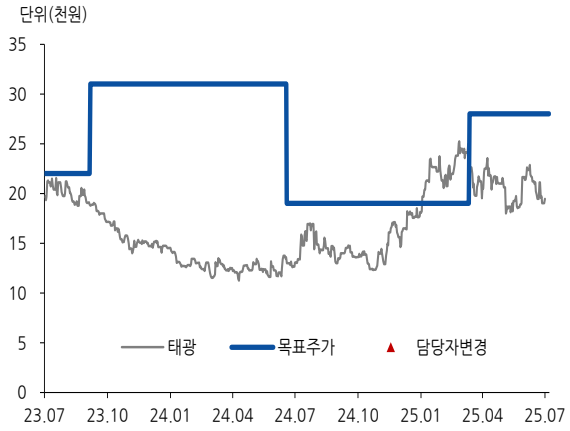
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,370	1,438	1,641	2,114	2,603
EPS(지배순이익 기준)	1,370	1,438	1,641	2,114	2,603
BPS(자본총계 기준)	17,672	18,574	20,809	22,723	25,126
BPS(지배지분 기준)	17,672	18,574	20,809	22,723	25,126
DPS	150	200	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	8.9	16.2	18.3	14.2	11.6
P/E(지배순이익 기준)	8.9	16.2	18.3	14.2	11.6
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	13.0	9.8	7.3
배당수익률	1.2	0.9	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-0.2	5.0	14.2	28.8	23.1
EPS(지배순이익 기준)	-0.2	5.0	14.2	28.8	23.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.0	8.0	8.3	9.7	10.9
ROE(지배순이익 기준)	8.0	8.0	8.3	9.7	10.9
ROA	7.3	7.4	7.6	8.8	9.9
안정성 (%)					
부채비율	9.0	8.5	10.5	10.0	10.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	879.2	637.9	767.9	953.7	1,229.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.03.09	BUY	22,000	-16.07	-2.05
2023.09.09	AFTER 6M	22,000	-13.75	-13.18
2023.09.13	BUY	31,000	-52.54	-38.55
2024.03.13	AFTER 6M	31,000	-59.77	-55.65
2024.06.26	BUY	19,000	-23.39	-4.16
2024.12.26	AFTER 6M	19,000	15.34	32.89
2025.03.20	BUY	28,000	-26.49	-15.89
2025.07.09	BUY	28,000		

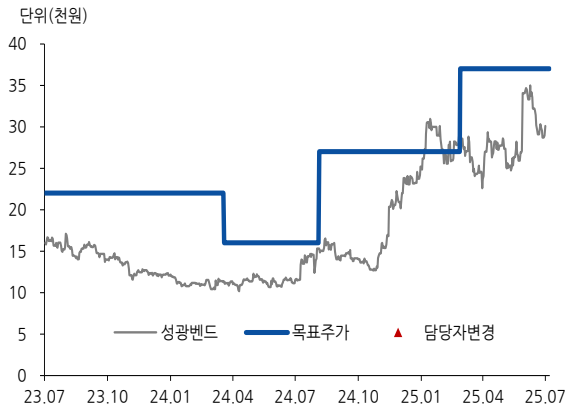
▶ 최근 2년간 태광 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.04.17	BUY	22,000	-33.74	-22.27
2023.10.17	AFTER 6M	22,000	-45.77	-33.09
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	-24.47	-5.41
2025.04.03	BUY	37,000	-27.34	-20.68
2025.05.12	BUY	37,000	-20.27	-5.41
2025.07.09	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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
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.