IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 오지훈
02) 6915-5662
jihoonoh@ibks.com

세진중공업 (075580)

글로벌 1등 LPG Type-A 탱크 제작 업체

매수 (신규)

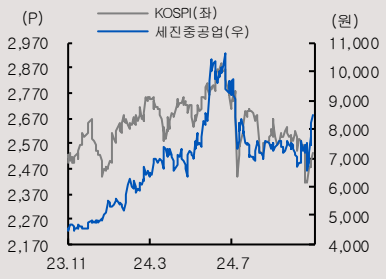
목표주가	11,000원
현재가 (11/25)	8,460원

KOSPI (11/25)	2,534.34pt
시가총액	481십억원
발행주식수	56,849천주
액면가	500원
52주 최고가	10,640원
최저가	4,450원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	3.1%
배당수익률 (2023.12월)	4.2%
주주구성	
윤지원 외 4 인	59.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	18%	26%	87%
절대기준	16%	19%	90%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	11,000	-	-
EPS(23)	301	-	-
EPS(24)	403	-	-

세진중공업 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.

2024년 실적 전망

세진중공업의 2024년 연간 실적은 매출액 4,056억원(YoY +5.4%), 영업이익 412억원(YoY +22.9%, OPM 10.2%)으로 추정한다. 동사는 주력 제품의 매출을 인도 기준으로 인식하는데, 상반기 LPG탱크의 납품이 거의 없었던 것으로 판단한다. 그러나 하반기에 인도 일정이 모두 편중되어 있어 연간 가이던스 4천억원, 두 자릿수 이익률을 무난히 달성할 전망이다.

투자포인트

동사의 투자포인트는 **1) LPGc 발주 증가, 2) 글로벌 1위 LPG Type-A 탱크 메이커, 3) 계열사들의 성장**이다. 1) 트럼프 당선 이후 LPG 생산량 증가에 따른 LPGc 발주 증가를 전망한다. LPG는 LNG의 부산물이다. 2024년 바이든 정부의 신규 LNG 수출 프로젝트 승인 중단 이후 미국의 LNG 수출량은 감소했다. 그러나, 석화 에너지에 우호적인 트럼프 당선 이후 LNG 생산이 증가함에 따라 LNG의 부산물인 LPG의 생산량도 증가할 전망이며, 이에 따라 LPGc 발주 증가를 예상한다. 2) 동사는 글로벌 1위 LPG Type-A 탱크 제작 업체이다. 현대중공업그룹 향 안정적인 매출과 더불어 최근 삼성중공업의 LPG탱크, 한화오션의 데크하우스를 수주하며 고객사를 확장 중이다. 자회사의 부지를 활용하여 캐파를 늘리고 있으며 이에 따라 향후 3년간 탑라인 2-30% 성장을 전망한다. 3) 계열사의 성장을 추정한다. 배관 제작 업체인 동방선기는 선박 발주 증가에 따라 2024년 매출 400억, 10% 중반대 마진에서 2025년 매출 500억, 10% 후반대 마진을 추정한다.

투자의견 매수, 목표주가 11,000원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 11,000원을 제시한다. 목표주가는 2025년 EPS 706원에 적정 PER 15.6배를 적용해 산출했다. 향후 자회사 부지를 활용한 캐파 증설, 계열사의 성장으로 조선사와 동일한 수준의 멀티플을 부여해도 충분하다 판단한다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	250	410	385	406	503
영업이익	4	25	34	41	55
세전이익	24	17	26	32	45
지배주주순이익	16	12	17	23	40
EPS(원)	288	204	301	403	706
증가율(%)	784.5	-29.1	47.4	33.9	75.1
영업이익률(%)	1.6	6.1	8.8	10.1	10.9
순이익률(%)	5.6	3.2	6.0	6.9	8.0
ROE(%)	10.3	7.1	9.9	12.0	18.1
PER	20.5	25.2	15.8	21.0	12.0
PBR	2.1	1.8	1.5	2.4	2.0
EV/EBITDA	47.9	16.9	11.9	14.1	10.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

세진중공업 (075580)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	250	410	385	406	503
증가율(%)	-12.3	63.8	-6.2	5.4	24.0
매출원가	228	363	328	341	430
매출총이익	22	47	57	64	73
매출총이익률 (%)	8.8	11.5	14.8	15.8	14.5
판관비	19	22	23	23	18
판관비율(%)	7.6	5.4	6.0	5.7	3.6
영업이익	4	25	34	41	55
증가율(%)	214.0	571.1	34.6	22.9	34.4
영업이익률(%)	1.6	6.1	8.8	10.1	10.9
순금융손익	-2	-6	-9	-9	-11
이자손익	-6	-7	-11	-10	-11
기타	4	1	2	1	0
기타영업외손익	22	-1	2	0	0
종속/관계기업손익	0	-1	-1	0	0
세전이익	24	17	26	32	45
법인세	9	3	2	4	4
법인세율	37.5	17.6	7.7	12.5	8.9
계속사업이익	14	14	23	28	40
중단사업손익	0	-1	-1	0	0
당기순이익	14	13	23	28	40
증가율(%)	328.1	-5.0	70.2	24.1	42.4
당기순이익률 (%)	5.6	3.2	6.0	6.9	8.0
지배주주당기순이익	16	12	17	23	40
기타포괄이익	1	0	-1	0	0
총포괄이익	15	14	22	28	40
EBITDA	12	33	43	50	64
증가율(%)	18.1	172.5	30.9	16.6	26.3
EBITDA마진율(%)	4.8	8.0	11.2	12.3	12.7

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	199	155	126	357	330
현금및현금성자산	38	47	51	181	188
유가증권	4	2	2	4	3
매출채권	29	28	25	56	45
재고자산	113	70	36	82	66
비유동자산	371	397	418	436	422
유형자산	339	366	377	375	367
무형자산	13	13	14	14	14
투자자산	9	10	16	23	23
자산총계	570	552	544	793	752
유동부채	241	246	247	455	377
매입채무및기타채무	45	22	20	66	53
단기차입금	37	54	88	234	188
유동성장기부채	92	123	101	61	61
비유동부채	126	97	65	80	76
사채	15	0	0	0	0
장기차입금	100	87	55	61	61
부채총계	367	343	312	535	453
지배주주지분	164	164	181	202	242
자본금	31	31	31	31	31
자본잉여금	5	2	11	12	12
자본조정등	-8	-8	-8	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	136	139	146	159	199
비지배주주지분	40	45	51	57	57
자본총계	203	209	232	259	299
비이자부채	121	76	67	178	142
총차입금	246	267	245	357	311
순차입금	205	218	193	171	119

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	288	204	301	403	706
BPS	2,876	2,890	3,179	3,545	4,252
DPS	150	150	200	0	0
밸류에이션(배)					
PER	20.5	25.2	15.8	21.0	12.0
PBR	2.1	1.8	1.5	2.4	2.0
EV/EBITDA	47.9	16.9	11.9	14.1	10.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-12.3	63.8	-6.2	5.4	24.0
EPS증가율	784.5	-29.1	47.4	33.9	75.1
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.9	4.2	0.0	0.0
ROE	10.3	7.1	9.9	12.0	18.1
ROA	2.8	2.4	4.1	4.2	5.2
ROIC	3.7	3.3	5.6	7.2	10.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	180.7	163.6	134.8	206.8	151.7
순차입금 비율(%)	101.0	104.3	83.2	66.0	39.8
이자보상배율(배)	0.6	2.9	2.7	3.4	3.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	14.4	14.6	10.1	10.0
재고자산회전율	3.2	4.5	7.3	6.9	6.8
총자산회전율	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-5	20	69	19	60
당기순이익	14	13	23	28	40
비현금성 비용 및 수익	17	11	27	26	19
유형자산감가상각비	8	8	10	9	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-28	17	19	-16	12
매출채권등의 감소	-1	3	6	-24	11
재고자산의 감소	-77	59	34	-43	16
매입채무등의 증가	22	-25	-6	38	-13
기타 영업현금흐름	-8	-21	0	-19	-11
투자활동 현금흐름	29	-35	-39	-47	10
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-35	-43	-6	0
유형자산의 감소	44	0	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-15	0	15	-2	1
기타	4	0	-13	-39	9
재무활동 현금흐름	-9	27	-26	158	-63
차입금의 증가(감소)	96	64	27	7	0
자본의 증가	0	0	0	1	0
기타	-105	-37	-53	150	-63
기타 및 조정	0	-3	0	1	0
현금의 증가	15	9	4	131	7
기초현금	23	38	47	51	181
기말현금	38	47	51	181	188

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

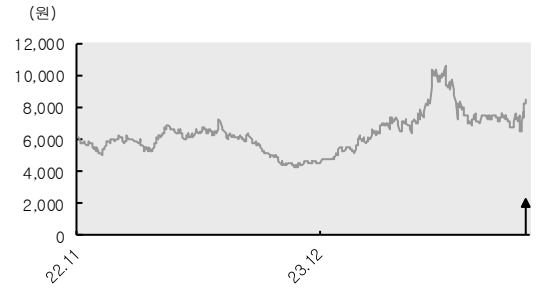
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

세진중공업	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.11.26	매수	11,000		