

탐방 스케치

피팅(Fitting) - 태광, 성광벤드



미드스몰캡 허준서 02)368-6171_pos03066@eugenefn.com

- **피팅(Fitting):** 관을 이어주는 이음쇠(관이음쇠)
 - 정유/화학 플랜트부터 조선/해양, 원자력, LNG 등 유체가 흐르는 다양한 전방 산업에 적용
 - 중동과 미국의 LNG 투자 활황으로 관련 수주 기대되는 업황, 안정적인 실적 성장 사이클 진입
 - 대형(용접용) 피팅 업체에 주목
- **태광(023160, KQ):** 하반기 수주 모멘텀 기대
 - 2Q24 매출액은 655억원(yoy -20.3%), 영업이익은 98억원(yoy -25.7%) 기록
 - 지난 3,4분기 부진했던 수주가 원인, 물량 감소로 수익성 하락
 - 1,2분기 수주 증가세로 하반기 실적 견고할 전망, 하반기 수주도 LNG/해양플랜트향으로 견조할 것
 - 2024년 예상실적(컨센서스)기준 PER 7.5배, 증익 사이클 진입과 과거 밴드 상단 고려 시 저평가 판단
- **성광벤드(014620, KQ):** 수익성 높은 스테인리스강 소재 중심 믹스 주목
 - 2Q24 매출액 669억원 영업이익 204억원(전년대비 각각 2.6%, 50.6% 증가)으로 30%대 영업이익률 기록
 - 북미 LNG/해양플랜트 프로젝트 항 매출비중 높아 호실적 기록, 수익성 높은 스테인리스강 소재 중심의 매출
 - 북미 LNG 프로젝트 팬딩 이슈에도 불구, 꾸준한 수주 물량 증가 기조 유지
 - 2024년 예상실적(컨센서스)기준 PER 7.4배, 증익 사이클 진입과 과거 밴드 상단 고려 시 저평가 판단

탐방 스케치 기업 한눈에 보기

(십억원, 원)	시가총액 (주가)	실적		최근 60일 주가추이 (천원)	사업내용
		2023A	2024F		
태광 (023160)	373.9 (14,110)	매출액	312.1	292.8	- 피팅(관이음쇠) 제조 업체 - 정유/화학, 조선, 해양플랜트, LNG, 수소, CCUS 등 유체가 흐르는 다양한 전방 산업 - 북미와 중동의 LNG 수출 터미널과 LNG 선박 수주로 인해 성장 사이클 진입 - 태광: 하반기 수주 기대, 2분기 부진한 실적은 지난 하반기 고금리 영향으로 줄어든 수주 영향, 4Q23 저점으로 올해 상반기 수주 증가세 - 성광벤드: 스테인리스 소재 중심 고 수익성 유지, 2분기 높은 수익성의 원인은 높은 스테인리스 소재 제품 비중과 환율 영향, 하반기 수주도 견조할 전망 - 양사 모두 하반기 수주 가이드선 분기 700억 이상 제시
		영업이익	57.7	54.2	
		이익률(%)	18.5	18.5	
성광벤드 (014620)	411.0 (14,370)	매출액	254.7	250.6	
		영업이익	44.8	60.9	
		이익률(%)	17.6	24.3	

자료: 유진투자증권
주) 9/19 종가 기준

피팅(Fitting): 유체가 흐르는 곳엔 다 쓰인다.

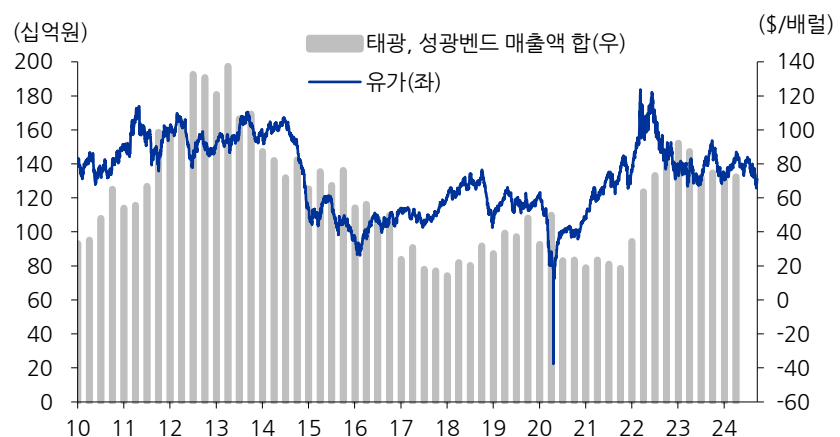
정유/화학, 조선/해양, 원자력부터 수소와 CCUS 까지 다양한 전방산업

피팅(Fitting)은 관 이음쇠를 말한다. 관과 관을 이어주며 유체의 흐름을 제어하는데 사용되는 기자재다. Elbow 는 배관의 진행 방향, Tee 는 배관의 개수, Reducer 는 배관의 직경을 조절할 수 있고 Cap 으로 배관의 끝부분을 마감하기도 한다. 정유, 화학, 조선, 해양, 원자력, 수소 등 유체가 흐르고 파이프라인이 필요한 다양한 산업에 사용된다.

피팅산업은 디벨로퍼와 EPC 들의 프로젝트 발주 물량에 따라 실적이 좌우되는 산업이다. 2010 년대 고유가가 유지되며 피팅산업은 호황을 누렸다. 중동발주처들의 재무상태가 좋아지며 정유/화학 플랜트의 발주가 늘었기 때문이다. 반대로 2014 년부터 시작된 유가의 하락은 업황에 부정적인 영향을 미쳤다. 같은 시기 국내 용접용 피팅 업체인 태광과 성광벤드의 매출도 하락했다.

현재 피팅 산업은 2020 년부터 시작된 유가의 상승과 중동과 북미지역의 LNG 프로젝트, 해양플랜트 건설 프로젝트 활황으로 성장 사이클에 진입하고 있다. 카타르에너지는 현재 연간 7,700 만톤의 LNG 생산량을 2030 년 말까지 연간 1억 4,200 만톤으로 늘리겠다고 발표했다. North Field Train 6 까지 현재 건설중에 있고 7 번과 8 번은 FEED 를 마치고 EPC 대기중이다. 카타르에 이어 미국도 LNG 수출 터미널 건설에 적극적이다. 9,560 만톤의 LNG 프로젝트가 건설중에 있다. FEED 를 마치고 대기중인 프로젝트는 규모는 1 억 5,780 만톤이다.

도표 1. 유가와 태광, 성광벤드 매출액 합 추이



자료: Bloomberg, Quantwise, 유진투자증권
주)유가: CL1 Comdty

도표 2. 대기중인 LNG 프로젝트 현황(건설 중)

	Country	Project	Export CAPA	Status	Planned Start up	Expected Startup	Est.Ship Size	Est. Vessle Requirment
1	US	Plaquemines LNG	13.3	U/C	22-May	2024	174000	24
2	US	Corpus Christi LNG Train 4	1.4	U/C	22-Jun	2024	174000	3
3	Russia	Arctic LNG 2 Train 2	6.6	U/C	19-Sep	2024	174000	9
4	Canada	LNG Canada	14	U/C	18-Oct	2025	174000	15
5	Mauritania	Tortue West Ahmeyim 1(FLNG)	2.5	U/C	18-Dec	2025	174000	2
6	Mexico	Energia Costa Azul LNG	2.4	U/C	20-Nov	2025	174000	4
7	Nigeria	Nigeria LNG Train 7	4.2	U/C	19-Dec	2025	174000	6
8	Qatar	North Field LNG Expansion Train 1	7.8	U/C	21-Feb	2025	174000	9
9	US	Corpus Christi LNG Train 5	1.4	U/C	22-Jun	2025	174000	3
10	US	Corpus Christi LNG Train 6	1.4	U/C	22-Jun	2025	174000	3
11	US	Golden Pass LNG Train 1	6	U/C	19-Feb	2025	174000	9
12	US	Golden Pass LNG Train 2	6	U/C	19-Feb	2025	174000	9
13	Australia	Pluto LNG Train 2	5	U/C	21-Nov	2026	174000	4
14	Congo	Marine XII Phase 2 (FLNG)	2.4	U/C	22-Dec	2026	174000	3
15	Gabon	Cap Lopez(FLNG)	0.7	U/C	23-Feb	2026	174000	1
16	Indonesia	Teluk Bintuni(FLNG)	1.2	U/C	24-Jun	2026	174000	1
17	Iran	Asaluyeh LNG	1.5	U/C	-	2026	174000	2
18	Iran	Iran LNG	10.8	U/C	-	2026	174000	14
19	Mexico	Altamira Onshore - Fast FLNG 2	2.8	U/C	-	2026	174000	1
20	Qatar	North Field LNG Expansion Train 2	7.8	U/C	21-Feb	2026	174000	8
21	Qatar	North Field LNG Expansion Train 3	7.8	U/C	21-Feb	2026	174000	9
22	Qatar	North Field LNG Expansion Train 4	7.8	U/C	21-Feb	2026	174000	8
23	US	Corpus Christi LNG Train 10	1.4	U/C	22-Jun	2026	174000	3
24	US	Corpus Christi LNG Train 7	1.4	U/C	22-Jun	2026	174000	3
25	US	Corpus Christi LNG Train 8	1.4	U/C	22-Jun	2026	174000	3
26	US	Golden Pass LNG Train 3	6	U/C	19-Feb	2026	174000	8
27	US	Corpus Christi LNG Train 9	1.4	U/C	22-Jun	2026	174000	3
28	Canada	Wood fibre LNG	2.1	U/C	-	2027	174000	2
29	Malaysia	ZFLNG(FLNG)	2.5	U/C	22-Dec	2027	174000	3
30	Qatar	North Field LNG Expansion Train 5	7.8	U/C	21-Feb	2027	174000	9
31	US	Plaquemines LNG Phase 2	13.8	U/C	23-Mar	2027	174000	13
32	US	Port Arthur LNG	13.5	U/C	23-Mar	2027	174000	29
33	US	Rio Grande LNG Phase 1	16.2	U/C	23-Jul	2027	174000	35
34	Canada	Cedar(FLNG)	3.3	U/C	24-Jun	2028	174000	3
35	Oman	Marsa LNG	1	U/C	24-Apr	2028	12500	1
36	Qatar	North Field LNG Expansion Train 6	7.8	U/C	21-Feb	2028	174000	8
37	Russia	Arctic LNG 2 Train 3	6.6	U/C	19-Sep	2028	174000	9
38	Russia	Baltic LNG	13	U/C	-	2028	174000	14
39	Mozambique	Mozambique LNG	13.1	U/C	19-Jun	2029	174000	17
40	U.A.E.	Al Ruwais LNG	9.6	U/C	24-Jun	2029	174000	10
41	US	Driftwood LNG 1	5.5	U/C	-	2029	174000	12
42	US	Driftwood LNG 2	5.5	U/C	-	2029	174000	12

자료: Clarksons, 유진투자증권
주) 2024년 8월 기준

도표 3. 대기중인 LNG 프로젝트 현황(FEED)

	Country	Project	Export CAPA (mtpa)	Status	Planned Start up	Expected Startup	Est.Ship Size	Est. Vessle Requirment
43	Mexico	Puerto Libertad LNG	14	FEED	2027	2027	174000	19
44	Papua N. Guinea	PNG LNG Expansion	2.7	FEED	2027	2027	174000	3
45	US	Galveston LNG Bunker Port	0.4	FEED	2026	2027	20000	1
46	US	Lake Charles LNG Train 1	5.5	FEED	2027	2027	174000	12
47	US	Lake Charles LNG Train 2	5.5	FEED	2027	-	174000	12
48	US	Port Delfin 1(FLNG)	3.3	FEED	2027	2027	174000	7
49	Canada	Ksi Lisims(FLNG)	12	FEED	2028	-	174000	13
50	Canada	LNG Canada Phase 2	14	FEED	2028	-	174000	15
51	Mexico	Amigo LNG Train 2	3.9	FEED	2028	2028	174000	6
52	Mexico	Amigo LNG Train 1	3.9	FEED	2028	2028	174000	7
53	US	Alaska LNG	20	FEED	2023	2028	174000	19
54	US	Freeport LNG Train 4	5.1	FEED	2028	2028	174000	11
55	US	Gulf LNG Phase 1	5	FEED	2028	2028	174000	11
56	US	Lake Charles LNG Train 3	5.5	FEED	2028	-	174000	12
57	US	Monkey Island LNG	0.3	FEED	2028	2028	8000	1
58	US	Port Arthur LNG Phase 2	13.5	FEED	2028	-	174000	28
59	US	CP2 LNG Phase 1	10	FEED	2028	2028	174000	22
60	US	Cameron LNG Train 4	6.8	FEED	2028	2028	174000	15
61	US	Eagle LNG	0.9	FEED	2028	2028	40000	1
62	Australia	Equus(FLNG)	2	FEED	2029	2029	174000	2
63	Israel	Leviathan(FLNG)	4.5	FEED	2029	-	174000	3
64	Oman	Qalhat LNG Train 4	3.8	FEED	2029	2029	174000	4
65	Papua N. Guinea	Papua LNG	5.6	FEED	2029	2029	174000	5
66	Qatar	North Field LNG Expansion Train 7	8	FEED	2029	-	174000	11
67	Qatar	North Field LNG Expansion Train 8	8	FEED	2029	2029	174000	11
68	US	Texas LNG	2	FEED	2029	2029	174000	4
69	US	Commonwealth LNG	9.4	FEED	2021	2029	174000	18
70	US	Gulf LNG Phase 2	5	FEED	2021	2029	174000	10
71	US	Delta LNG Phase 1	10	FEED	2029	2029	174000	22
72	Mozambique	Rovuma LNG	7.6	FEED	2020	2030	174000	10
73	Russia	Sakhalin II LNG Expansion	5.4	FEED	2030	-	174000	2
74	Russia	Yakutia LNG	18	FEED	2027	2030	174000	8
75	US	Magnolia LNG Trains 1-2	4.4	FEED	2030	2030	174000	9
76	US	Magnolia LNG Trains 3-4	4.4	FEED	2030	2030	174000	9
77	US	Rio Grande LNG Phase 2	10.8	FEED	2030	-	174000	24
78	US	Delta LNG Phase 2	10	FEED	2030	2030	174000	22
79	US	Sabine Pass Expansion	20	FEED	2028	2031	174000	44

자료: Clarksons, 유진투자증권
주) 2024년 8월 기준

도표 4. 피팅(Elbow)



자료: 업계자료, 유진투자증권

도표 5. 피팅(Tee)



자료: 업계자료, 유진투자증권

도표 6. 피팅(Reducer)



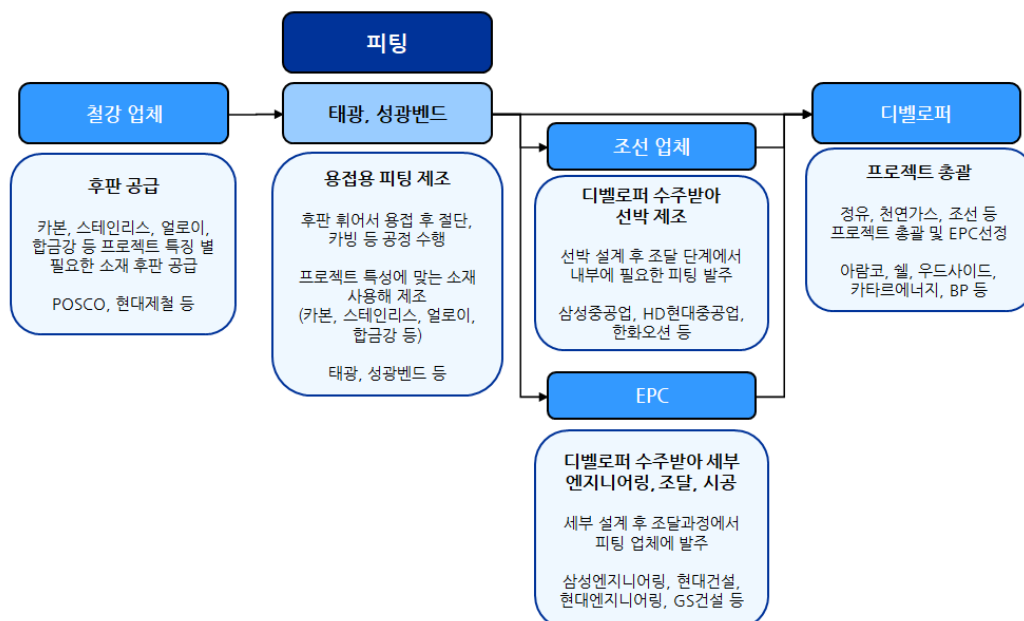
자료: 업계자료, 유진투자증권

도표 7. 피팅(Cap)



자료: 업계자료, 유진투자증권

도표 8. 피팅업체 밸류체인



자료: 유진투자증권

태광(023160, KQ): 용접용 피팅 업체

하반기 수주, 기대하고 있습니다.

태광은 중동향 프로젝트의 비중이 높다. 2024 년 상반기 누적 매출 기준 중동향 매출 비중이 약 54%다. 그래서 소재별 매출 비중도 카본의 비중이 높다. 상반기 누적 매출기준 카본과 비카본(스테인리스, 알로이 등)의 비중은 6:4 수준이다.

2 분기 실적은 매출액 655 억원, 영업이익 98 억원으로 15%의 영업이익률을 기록했다. 부진한 실적의 원인은 지난해 하반기 고금리의 영향으로 축소됐던 수주 물량 때문이다. 피팅의 리드타임은 3~6 개월로 당분기의 수주 물량은 평균적으로 2 개분기 후 인식된다.

하반기 수주를 주목하자. 1 분기와 2 분기의 수주는 각각 646 억원, 675 억원을 기록했다. 지난 4 분기(570 억원)를 저점으로 증가세에 있고 하반기에는 분기 700 억원 이상의 수주가 예상된다. 물량과 국내 조선사들의 LNG 선과 해양플랜트향 물량이 증가하고 있다.

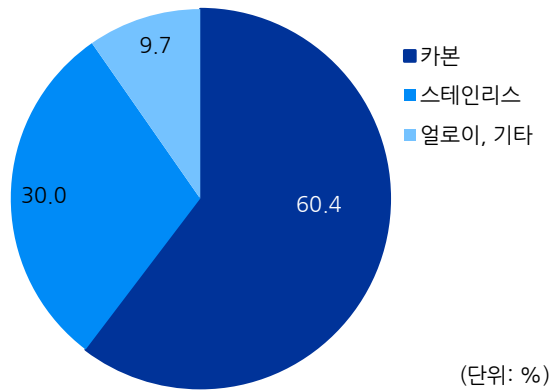
LNG 수출 터미널과 LNG 선, 해양플랜트 향 물량은 비카본 계열의 스테인리스 소재를 많이 사용한다. 스테인리스 소재 물량은 카본 소재 대비 약 5 배 의 판가를 가지기 때문에 높은 수익성을 가진다. 태광은 물량 증가와 수익성 상승의 사이클에 진입하고 있다.

도표 9. 태광(연결) 실적 추이

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F	2023A	2024F
매출액	83.9	82.2	74.6	71.3	73.4	65.5	76.9	77.0	312.1	292.8
YoY(%)	71.0	45.6	9.8	(6.4)	(12.6)	(20.3)	3.1	7.9	25.0	(6.2)
피팅	73.1	71.7	65.4	59.7	65.4	56.3	68.4	69.5	269.9	259.5
2 차전지	10.5	10.1	8.8	11.2	7.7	8.8	8.1	7.1	40.6	31.7
부동산	0.2	0.4	0.4	0.5	0.3	0.5	0.4	0.4	1.5	1.6
매출원가	56.3	56.1	54.7	55.5	53.4	46.5	53.0	52.1	222.6	205.0
매출총이익	27.7	26.1	19.9	15.8	20.0	19.1	23.9	24.9	89.5	87.8
판관비	7.7	8.1	7.7	8.3	7.1	9.2	8.9	8.4	31.8	33.6
영업이익	19.9	18.1	12.2	7.5	12.9	9.8	15.0	16.5	57.7	54.2
YoY(%)	203.3	51.8	17.9	(54.6)	(35.5)	(45.7)	22.8	120.0	27.3	(6.1)
영업이익률(%)	23.7	22.0	16.4	10.5	17.5	15.0	19.5	21.4	18.5	18.5

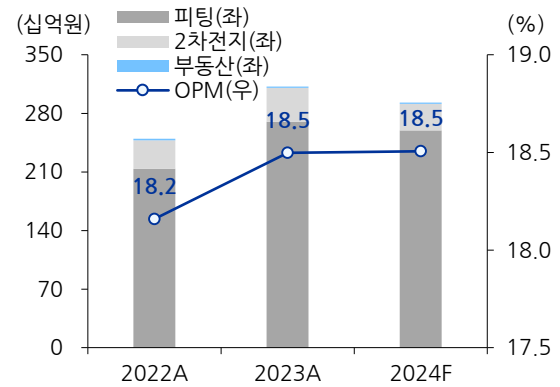
자료: 태광, 유진투자증권

도표 10. 태광 소재별 매출비중(1H24 누적)



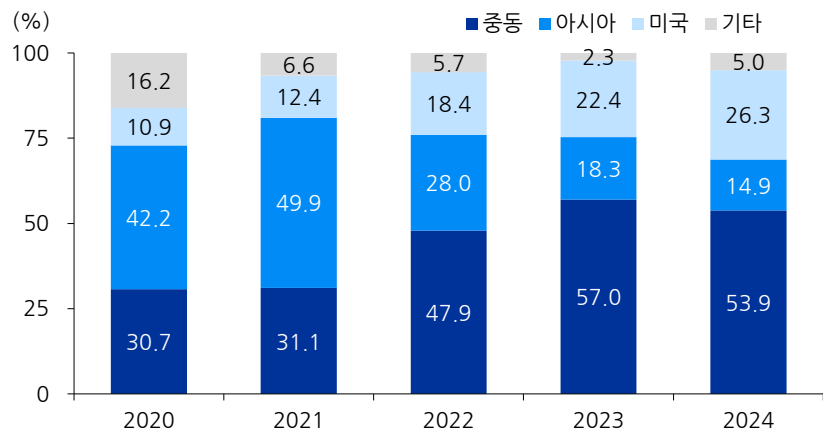
자료: 태광, 유진투자증권

도표 11. 태광 실적 추이 및 전망



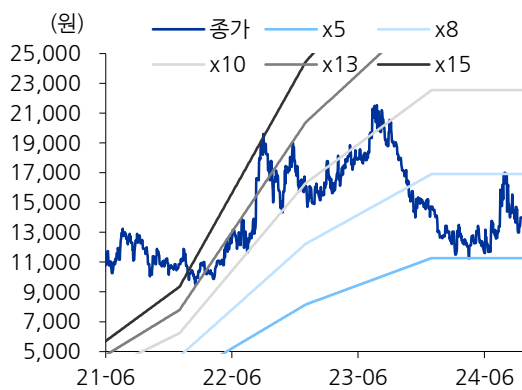
자료: 태광, 유진투자증권

도표 12. 태광 국가별 수출 비중(중동 중심, 미국 비중 증가 중)



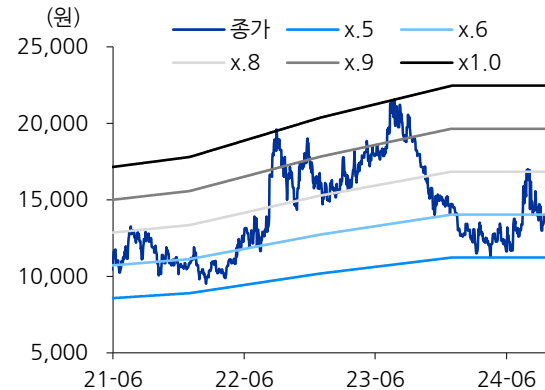
자료: 태광, 유진투자증권
 주 1) 2024 년은 상반기 누적
 주 2) 기타에는 유럽, 오세아니아, 아프리카 포함

도표 13. 태광 PER 밴드(12MF)



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 14. 태광 PBR 밴드(12MF)



자료: Quantivise, 유진투자증권

성광벤드(014620, KQ): 용접용 피팅 업체

수익성 높은 스테인리스 중심 믹스 주목

성광벤드는 북미향 매출비중이 높다. 2024년 2분기 누적 매출 기준 약 52%를 차지한다. 북미 수출물량들은 대부분 LNG 수출 터미널 프로젝트 향이다. 그래서 성광벤드의 소재별 매출비중은 스테인리스 소재의 비중이 높다. 상반기 누적 매출 기준 카본과 비카본(스테인리스, 알루미늄, 합금강 등)의 비중은 3:7 수준이다.

2분기 매출액은 669억원, 영업이익은 204억원을 기록했다. 30%대의 높은 이익률을 기록한 원인은 스테인리스 소재 제품 중심의 믹스다. 경쟁사와 유사한 규모의 매출액에도 불구하고 높은 영업이익률을 기록했다. 높은 판가인 스테인리스 소재의 주력 판매로 유사한 매출액을 기록했다는 건 더 적은 물량을 만들었다는 얘기다. 그만큼 인건비나 QC 비용 등을 절감할 수 있었고 여기에 환율효과가 더해져 높은 수익성을 기록했다.

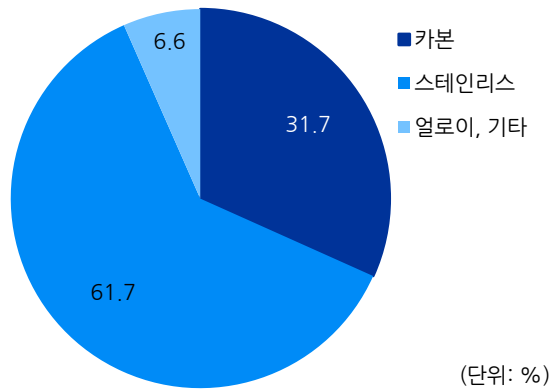
하반기도 상반기와 유사한 수준의 실적이 예상된다. 지난 하반기와 올해 상반기의 수주가 큰 부진없이 안정적으로 나왔고 북미향 LNG 프로젝트의 팬딩 이슈에도 불구하고 9월 현재 3분기의 수주 물량에도 큰 이상은 없는 것으로 파악하고 있다. 분기 700억 이상의 수주를 가이드선으로 제시하고 있어 하반기와 내년 상반기 증익 사이클에 돌입한것으로 판단한다.

도표 15. 성광벤드(연결) 실적 추이

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F	2023A	2024F
매출액	68.4	65.2	57.8	63.4	57.2	66.9	61.2	65.3	254.7	250.6
YoY(%)	50.6	(2.9)	(11.5)	(4.4)	(16.4)	2.6	5.9	3.0	4.4	(1.6)
매출원가	46.8	45.4	40.9	45.4	39.5	38.7	38.7	38.0	178.5	154.8
매출총이익	21.6	19.7	16.8	18.0	17.7	28.2	22.5	27.3	76.2	95.7
판관비	6.8	6.2	7.4	10.9	7.8	7.9	9.3	9.9	31.3	34.9
영업이익	14.8	13.5	9.4	7.1	9.9	20.4	13.2	17.4	44.8	60.9
YoY(%)	384.6	55.1	20.3	(0.8)	(33.2)	50.6	40.5	144.4	67.5	35.8
영업이익률(%)	21.6	20.7	16.2	11.3	17.3	30.4	21.5	26.7	17.6	24.3

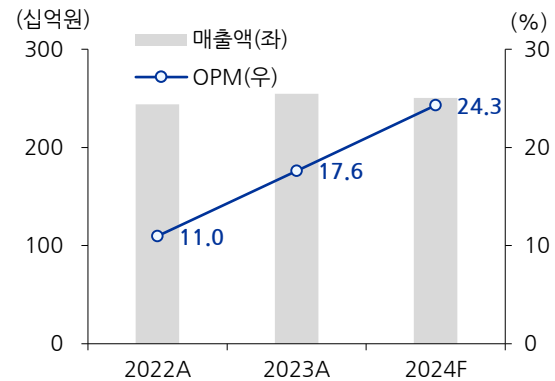
자료: 성광벤드, 유진투자증권

도표 16. 성광벤드 소재별 매출비중(1H24 누적)



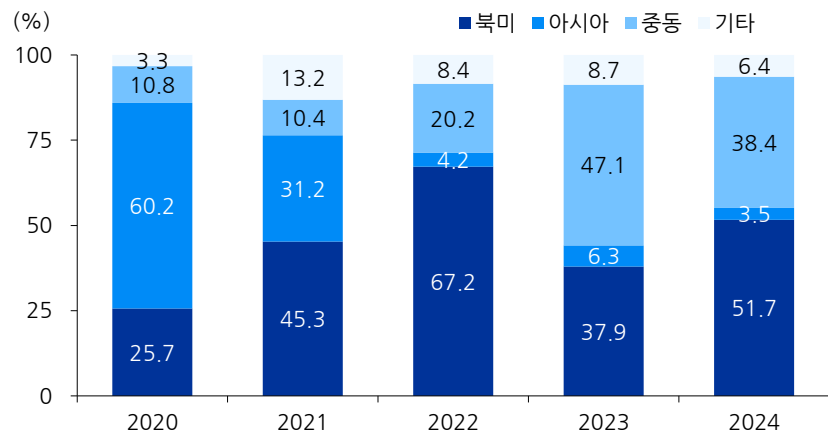
자료: 성광벤드, 유진투자증권

도표 17. 성광벤드 실적 추이 및 전망



자료: 성광벤드, 유진투자증권

도표 18. 성광벤드 국가별 수출 비중(북미프로젝트 중심 수출)

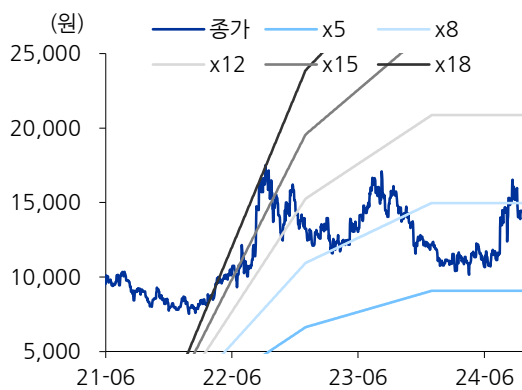


자료: 성광벤드, 유진투자증권

주 1) 2024 년은 상반기 누적

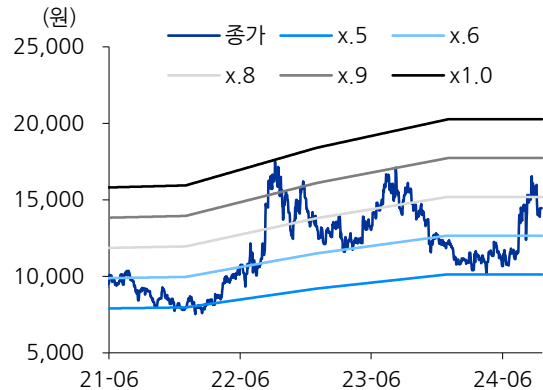
주 2) 기타에는 남미, 유럽, 아프리카, 오세아니아 포함

도표 19. 성광벤드 PER 밴드(12MF EPS)



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 20. 성광벤드 PBR 밴드(12MF BPS)



자료: Quantwise, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)