

# 수산인더스트리

## 126720

Dec 10, 2024

Buy

유지

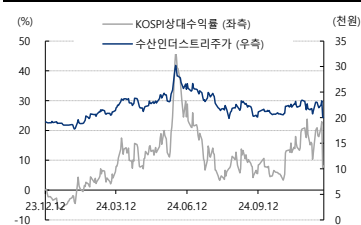
TP 30,000 원

유지

## Company Data

현재가(12/09)	18,230 원
액면가(원)	200 원
52 주 최고가(보통주)	30,250 원
52 주 최저가(보통주)	17,770 원
KOSPI (12/09)	2,360.58p
KOSDAQ (12/09)	627.01p
자본금	29 억원
시가총액	2,604 억원
발행주식수(보통주)	1,429 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	7.1 만주
평균거래대금(60 일)	16 억원
외국인지분(보통주)	151%
주요주주	
정석현 외 6 인	68.76%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-103	-24.7	49
상대주가	-5.4	-17.0	7.2



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

## 아쉬움 속 회복 기대

### 3Q24 컨센서스 하회

3Q24 매출액은 YoY -7% 감소한 665억원, 영업이익은 23억원으로 컨센서스 대비 하회한 실적. 이는 원자력 부문 매출은 전년 동기 대비 19% 증가한 387억 원으로 선전했으나, 화력 부문 매출이 29% 감소한 193억원으로 매출감소의 주된 원인. 영업이익이 감소한 이유는 원전 계획예방정비(O/H) 프로젝트의 매출 인식이 지연 되었으며, 화력발전소 부문에서는 수익성이 낮은 C급 계획예방정비 위주의 매출이 인식된 점도 원가 부담을 가중시키는 요인으로 작용.

### 4Q24 매출액 868억원, 영업이익 72억원 전망

4Q24년 매출액은 YoY +5% 증가한 868억원, 영업이익은 YoY +52% 증가한 72억 원전망. BNPP 2호기 O/H 프로젝트가 매출로 반영되고, 양수발전소의 A급 정비공사가 마무리되며 신재생 부문도 매출 증가를 견인할 것으로 전망. 화력발전 부문에서도 A급과 B급 정비공사가 진행되며 3분기 매출 감소분을 상쇄할 것으로 기대. (계획예방 정비 관련 마진율은 A,B,C 순이며, C급 계획정비는 영업이익 기여도 미미)

### 투자의견 BUY 및 목표주가 30,000원 유지

수산인더스트리에 대해 매수의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 30,000원 유지. 3분기 실적은 다소 부진한 모습을 보였으나, 이는 고객사의 정비 스케줄에 따른 것으로 가까운 미래에 실적 회복이 예상 됨. 2025년에는 필리핀 화력발전소 인수 계획 절차에 따라 매출 성장이 기대되며, 새울 원전 신규수주 등 추가 성장 기회가 존재. 수산인더스트리는 실적하락에 의한 주가 조정 시 매수하는 전략이 유효할 것으로 판단. 목표주가 30,000원은 2025년 예상 BPS 40,968원에 Target PBR 0.73배를 적용. Target PBR 0.73배는 수산인더스트리 과거 2년 평균 PBR값.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(억원)	3,035	3,247	3,254	3,531	3,723
YoY(%)	3.2	7.0	0.2	8.5	5.4
영업이익(억원)	506	502	467	531	647
OP 마진(%)	16.7	15.5	14.4	15.0	17.4
순이익(억원)	419	486	521	587	704
EPS(원)	3,519	3,414	3,662	4,126	4,947
YoY(%)	-73.4	-3.0	7.3	12.7	19.9
PER(배)	6.3	5.5	5.5	4.8	4.0
PCR(배)	3.5	3.6	4.7	4.4	3.9
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	2.2	1.6	0.0	-0.3	-0.7
ROE(%)	11.5	10.2	10.1	10.5	11.5

## 수산인더스트리 [126720]

아쉬움 속 회복 기대

[도표 1] 수산인더스트리 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	785	913	714	835	722	1,000	665	868	3,247	3,254	3,531
원자력	345	352	326	387	400	512	387	404	1,410	1,703	1,767
화력	280	390	250	282	196	322	179	290	1,202	987	1,021
신재생	21	157	51	84	68	87	55	90	313	300	303
기타	139	14	87	82	58	79	44	83	322	264	264
매출비중											
원자력	44%	39%	46%	46%	55%	51%	58%	47%	43%	52%	50%
화력	36%	43%	35%	34%	27%	32%	27%	33%	37%	30%	29%
신재생	3%	17%	7%	10%	9%	9%	8%	10%	10%	9%	9%
기타	18%	2%	12%	10%	8%	8%	7%	10%	10%	8%	7%
영업이익	149	124	100	129	94	201	23	149	502	467	531
OPM	19%	14%	14%	15%	13%	20%	3%	17%	15%	14%	15%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 수산인더스트리 실적추정 변경

	2024E			2025E		
(십억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	245	242	-1%	271	267	-1%
영업이익	34	27	-22%	44	35	-21%

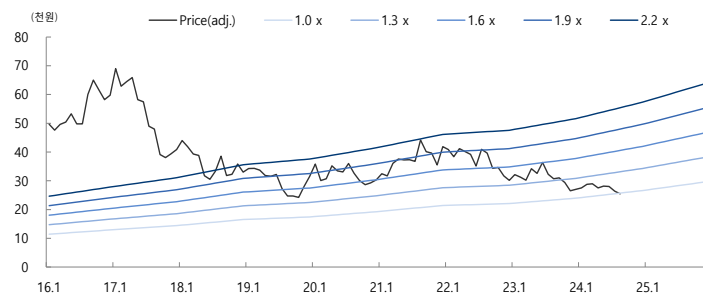
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 수산인더스트리 목표주가 산출

항목	값	비고
20224 BPS	40,968 원	
Target PBR	0.73 배	과거 2년 평균
목표주가	30,000 원	
현주가	18,230 원	2024년 12월 9일 종가 기준
업사이드	64%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 수산인더스트리 Forward Band



자료: 교보증권 리서치센터

## 수산인더스트리 [126720]

아쉬움 속 회복 기대

### [수산인더스트리 126720]

#### 포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,035	3,247	3,254	3,531	3,723
매출원가	2,296	2,496	2,501	2,728	2,800
매출총이익	740	751	753	802	923
매출총이익률 (%)	24.4	23.1	23.1	22.7	24.8
판매비와관리비	234	249	286	272	276
영업이익	506	502	467	531	647
영업이익률 (%)	16.7	15.5	14.3	15.0	17.4
EBITDA	622	616	566	618	724
EBITDA Margin (%)	20.5	19.0	17.4	17.5	19.4
영업외손익	47	38	113	123	137
관계기업손익	26	46	46	46	46
금융수익	33	75	98	99	104
금융비용	-19	-32	-2	7	15
기타	7	-51	-29	-29	-29
법인세비용차감전순이익	553	541	580	654	784
법인세비용	134	55	59	66	80
계속사업순이익	419	486	521	587	704
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	419	486	521	587	704
당기순이익률 (%)	13.8	15.0	16.0	16.6	18.9
비지배지분순이익	1	-2	-2	-2	-3
지배지분순이익	418	488	523	589	707
지배순이익률 (%)	13.8	15.0	16.1	16.7	19.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	22	-24	-24	-24	-24
포괄순이익	441	461	497	563	680
비지배지분포괄이익	2	-2	-2	-2	-3
지배지분포괄이익	439	463	499	565	682

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 억원

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	182	411	409	447	558
당기순이익	419	486	521	587	704
비현금항목의 가감	323	256	170	156	145
감가상각비	110	109	96	85	75
외환손익	14	16	-1	-1	-1
자본법평가손익	-26	-46	-46	-46	-46
기타	226	177	121	118	117
자산부채의 증감	-398	-325	-315	-331	-326
기타현금흐름	-162	-6	33	35	35
투자활동 현금흐름	-1,485	-423	-345	-347	-349
투자자산	-109	-355	-287	-287	-287
유형자산	-34	-38	0	0	0
기타	-1,343	-30	-58	-60	-62
재무활동 현금흐름	1,344	-237	-545	-264	-264
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-55	-112	-112	-112	-112
자본의 증가(감소)	1,500	0	0	0	0
현금배당	-40	-86	-114	-113	-113
기타	-61	-39	-318	-39	-39
현금의 증감	38	-249	651	33	146
기초 현금	854	892	643	1,294	1,327
기말 현금	892	643	1,294	1,327	1,473
NOPLAT	383	451	419	477	581
FCF	66	202	204	233	332

자료: 수산인더스트리, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 억원

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,427	3,456	3,222	3,333	3,553
현금및현금성자산	892	643	1,294	1,327	1,473
매출채권 및 기타채권	265	295	294	315	330
재고자산	5	3	3	4	4
기타유동자산	2,266	2,515	1,630	1,687	1,746
비유동자산	2,344	2,576	2,810	3,055	3,311
유형자산	940	872	775	691	616
관계기업투자금	373	706	1,039	1,372	1,705
기타금융자산	164	166	166	166	166
기타비유동자산	868	832	829	826	824
자산총계	5,772	6,032	6,031	6,388	6,864
유동부채	606	894	612	615	618
매입채무 및 기타채무	326	316	316	323	327
차입금	40	0	0	0	0
유동성채무	91	391	112	112	112
기타유동부채	148	187	183	180	178
비유동부채	536	149	19	-107	-230
차입금	359	0	-112	-224	-337
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	177	149	132	118	107
부채총계	1,141	1,043	631	509	388
지배지분	4,584	4,967	5,376	5,853	6,447
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	1,468	1,468	1,468	1,468	1,468
이익잉여금	3,057	3,436	3,844	4,321	4,915
기타자본변동	-1	4	4	4	4
비지배지분	46	23	24	27	29
자본총계	4,630	4,989	5,400	5,879	6,476
총차입금	512	413	23	-89	-201

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,519	3,414	3,662	4,126	4,947
PER	6.3	5.5	5.5	4.8	4.0
BPS	32,090	34,768	37,630	40,968	45,127
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	5,232	4,312	3,964	4,327	5,067
EV/EBITDA	2.2	1.6	0.0	-0.3	-0.7
SPS	25,553	22,731	22,778	24,715	26,059
PSR	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8
CFPS	555	1,413	1,427	1,633	2,325
DPS	600	800	800	800	800

#### 재무비율

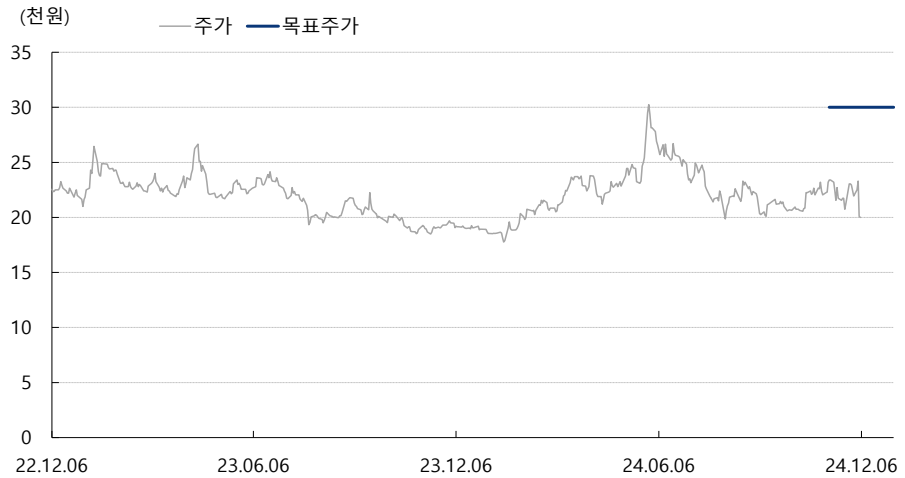
단위: 원, 배, %

12 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	3.2	7.0	0.2	8.5	5.4
영업이익 증가율	-1.4	-0.7	-7.1	13.7	21.9
순이익 증가율	-21.4	16.0	7.3	12.7	19.9
수익성					
ROIC	23.2	33.9	33.5	40.8	52.9
ROA	8.6	8.3	8.7	9.5	10.7
ROE	11.5	10.2	10.1	10.5	11.5
안정성					
부채비율	24.7	20.9	11.7	8.7	6.0
순차입금비율	8.9	6.8	0.4	-1.4	-2.9
이자보상배율	27.0	15.8	277.2	-76.5	-41.6

## 수산인더스트리 [126720]

아쉬움 속 회복 기대

수산인더스트리 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2024.11.07	매수	30,000							
2024.12.10	매수	30,000							

자료: 교보증권 리서치센터

### Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

#### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

#### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하