

# LEADING

## 성신양회

(004980)

기준일자	2021-05-21			
KOSPI (pt)	3,156.42			
KOSDAQ (pt)	965.63			
현재주가 (원)	12,700			
52주 최고 (원)	12,950			
52주 최저 (원)	5,970			
시가총액 (보통주, 억원)	3,114			
주요주주 (%)	김태현 외 8 인 29.8			
주가상승률(%)	1M	3M	6M	12M
절대주가	19.3	55.6	81.7	72.8
상대주가	19.8	53.2	47.0	9.4

### Relative Performance



### LEADING RESEARCH

Analyst 오승택  
stoh@leading.co.kr  
+822-2009-7315

### 기업개요

동사는 1967년 설립되어 시멘트 및 레미콘 사업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 단양, 부강 등 지역에 크링커, 시멘트 생산 공장을 보유하고 있으며 동사가 보유한 5개 킬른(소성로) 기준 시멘트 생산 CAPA 는 연간 약 950만톤 규모로 파악된다. 가장 최신 시설인 6호 킬른 (1998년 3월 가동)은 연간 CAPA 가 300만톤으로 아시아 최대 규모의 생산설비이다. 2020년 연간 실적 기준 매출 비중은 시멘트 4,762억원 (65.9%), 레미콘 1,300억원 (18.0%), 상품 등 기타 매출 1,161억원 (16.1%)이다.

### 체크포인트

**1) 시멘트 수급 불균형→가격 상승:** 동사의 1분기 보고서 기준 시멘트 가격은 2020년 연말 톤당 60,671원에서 70,548원으로 16.3% 증가했다. 해당 가격 인상은 시멘트 Shortage에 따른 것으로 파악되는데, 이는 ① 주로 동절기 진행되는 생산시설의 유지보수 기간 연장, ② 철송 비용 인상 등 물류 이슈 등에 기인한다. 여기에 최근 정부의 주택 공급 확대 정책으로 인한 수요 증가 또한 가격 인상의 배경이 되고 있다. 최근 언론에 따르면 국내 시멘트 생산공장 및 유통기지 내 시멘트 재고량은 50~60만톤 수준으로 업계 적정 재고량인 126만톤에 한참 못 미치고 있다. 가격 인상은 수익성과 직결되는 만큼 2016년 이후 지속 하락해 오던 동사의 영업이익률 개선세가 2021년부터 나타날 것으로 기대된다.

**2) 최신 생산시설+업황 턴어라운드=가장 빠른 실적 개선:** 동사는 국내 시멘트 업체들 대비 상대적으로 최신(1998년 설치)의 대형 킬른을 보유하고 있다. 동사의 6호 킬른은 아시아 최대 시멘트 생산설비(연간 CAPA 300만톤)로서 시멘트 업황이 호황기로 턴어라운드 시 생산 효율이 높아 실적 개선세는 더 빠르게 나타날 것으로 예상된다.

**3) 친환경 설비로의 전환:** 동사는 2021년 4월, 향후 7년간 1,300억 규모의 환경시설 투자를 보도한 바 있다. 친환경 설비 전환에 따라 소성 공정에서 주로 쓰이는 화석연료인 유연탄을 순환자원 (폐플라스틱 등)으로 대체하게 되는데, 해당 투자로 현재 20% 수준의 순환자원 대체비율을 50% 이상으로 향상시키겠다는 계획이다. 2020년 연간 유연탄 매입액은 6~700억원 수준으로 파악되는데 해당 자원이 순환자원 설비로 전환됨에 따라 연료비 절감, 폐기물 반입 수수료 수익 등으로 추가적인 원가율 개선을 기대해 볼 수 있다.

### Financial Summary

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	6,866	6,472	6,881	7,074	7,223
영업이익 (억원)	368	328	298	208	212
영업이익률 (%)	5.4	5.1	4.3	2.9	2.9
지배순이익 (억원)	126	122	167	174	102
PER (배)	13.3	11.1	17.1	9.8	17.6
PBR (배)	0.5	0.4	0.7	0.4	0.4
ROE (%)	4.1	3.5	4.4	4.4	2.5
EPS (원)	529	509	694	716	416

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

\* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

일자	2021-05-24
투자의견	N/R
목표주가	
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

\* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

