

태광
(023160)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 하향

6개월 목표주가

17,500

현재주가

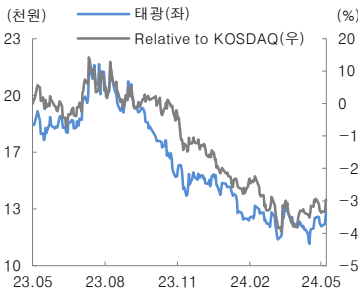
(24.05.13)

13,440

스몰캡업종

KOSDAQ	872.42
시가총액	3,469억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	133억원
52주 최고/최저	21,550원 / 11,250원
120일 평균거래대금	25억원
외국인지분율	11.51%
주요주주	대신인터내셔널 외 10 인 45.63% 국민연금공단 5.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.3	-2.5	-12.3	-30.6
상대수익률	5.8	-7.7	-18.5	-33.0



눈높이는 낮아졌지만,
안정적인 실적은 계속될 전망

- 목표주가 17,500원으로 기존 24,450원 대비 48% 하향
- S-oil 사한 등 대형프로젝트 이연에 따른 영향
- 주주환원측면에서 아쉽지만, 이 부분 개선시 리레이팅 전망

1Q24 매출액: 733억원(YoY-12.6%), 영업이익 128억원(YoY-35.6%)

1Q24 매출액 733억원(YoY-12.6%), 영업이익 128억원(YoY-35.6%)으로 당사의 직전 추정인 815억원, 영업이익 175억원 대비해서 하회함. 실적 부진 원인은 대형 프로젝트인 S-oil 사한프로젝트 등의 이연에 따른 영향이 나타남.

연간 매출 성장률은 아쉽지만, 안정적인 실적이 길게 나타날 것

24년 매출액은 3,180억원으로 23년 3,121억원 대비 1.8% 성장하나, 영업이익은 557억원으로 23년 577억원 대비 3.4% 감소할 것으로 예상함. 24년 영업이익 역성장 예상하나, 건조한 영업이익 당분간 이어갈 것으로 예상함.

원자재 가격상승 및 중장기 원유 수요 불투명성에 따라 주요 에너지업체들의 투자가 적극적이지 않은 상황. 전통에너지 캐פק스와 상관관계가 높은 피팅 역시 연간 매출 성장이 더디게 나타날 전망

투자의견 매수, 목표주가 17,500원으로 하향(-48%)

목표주가를 17,500원으로 기존 24,450원 대비해서 48% 하향함. 목표주가는 24년 예상 BPS 21,811원에 목표 P/B 0.8배(피팅 상승 사이클인 09~14의 평균 P/B 1.7배에 50% 할인율을 적용해서 산정)를 적용해서 산정함. 24년 예상 DPS 170원 (배당수익률 1%)은 배당성향 8% 수준으로 주주환원제고에 따른 배당성향 상향 조정시 멀티플 리레이팅 가능할 것으로 전망함

(단위: 억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	839	713	815	733	-12.6	2.7	-	799	-2.8	9.0
영업이익	199	75	175	128	-35.6	71.2	-	140	22.6	9.0
순이익	194	72	204	161	-17.1	124.5	-	125	26.8	22.4

자료: 태광, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,497	3,121	3,180	3,244	3,309
영업이익	454	577	557	568	596
세전순이익	468	706	713	661	691
총당기순이익	368	581	556	516	539
지배지분순이익	358	551	540	500	523
EPS	1,383	2,129	2,087	1,933	2,022
PER	11.6	6.9	6.3	6.8	6.5
BPS	18,117	19,954	21,811	23,515	25,302
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	7.8	10.9	9.8	8.3	8.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 태광, 대신증권 Research Center

표 1. 태광 P/B 밸류에이션

항목명	단위	비고
BPS	원	21,811 (a): 24년 예상 BPS
비교 PBR	배	1.7 (b): 09년 ~ 14년 평균 PBR
할인율	%	50 (c): 증익없는 플랫한 매출 전망
적정 PBR	배	0.8 (d): (b) * (1+ (c))
목표주가	원	17,500
현재주가	원	13,440 2024년 5월 13일 증가
상승여력	%	30.2

자료: 대신증권 Research Center

표 1. 태광 부문별 실적 추정 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,884.0	1,851.0	2,497.0	3,121.0	3,226.0	3,244.0	3,309.0
YoY (%)	-0.7	-1.8	34.9	25.0	3.4	0.6	2.0
– 플랜트용 기자재	1,884.0	1,485.0	2,136.0	2,699.0	2,794.0	2,756.0	2,759.0
– 부동산 임대 외	–	9.0	20.0	15.0	16.0	17.0	16.0
– 2 차전자용 기자재	–	358.0	342.0	406.0	416.0	471.0	534.0
매출원가	1,693.0	1,485.0	1,754.0	2,226.0	2,274.0	2,319.0	2,349.0
매출총이익	191.0	366.0	743.0	895.0	952.0	925.0	960.0
– 매출총이익률 (%)	10.1	19.8	29.8	28.7	29.5	28.5	29.0
판매비와관리비	222.0	231.0	289.0	318.0	350.0	357.0	364.0
영업이익	-31.0	135.0	454.0	577.0	602.0	568.0	596.0
– 영업이익률 (%)	-1.6	7.3	18.2	18.5	18.7	17.5	18.0
세전이익	-76.0	220.0	468.0	706.0	713.0	661.0	691.0
법인세비용	-26.0	35.0	100.0	125.0	157.0	145.0	152.0
당기순이익	-50.0	185.0	368.0	581.0	556.0	516.0	539.0
지배주주순이익	-50.0	152.0	358.0	551.0	540.0	500.0	523.0

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 태광 분기별 실적추이 (단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
매출액	839	822	746	713	733
영업이익	199	181	122	75	128
– 영업이익률 (%)	23.7	22.0	16.4	10.5	17.5
세전이익	262	217	150	78	210
당기순이익	209	176	116	81	166
지배주주순이익	194	170	115	72	161

자료: 대신증권 Research Center

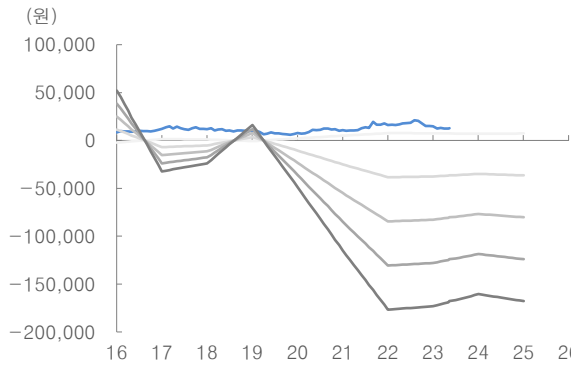
연간 실적 추정 변경

(단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	3,259	3,585	3,180	3,244	-2.4	-9.5
판매비와 관리비	380	387	350	357	-8.1	-7.8
영업이익	650	728	557	568	-14.4	-22.0
영업이익률	20.0	20.3	17.5	17.5	-2.5	-2.8
영업외손익	39	37	157	93	303.1	153.9
세전순이익	689	764	713	661	3.5	-13.5
지배지분순이익	532	590	540	500	1.4	-15.3
순이익률	16.5	16.6	17.5	15.9	1.0	-0.7
EPS(지배지분순이익)	2,057	2,282	2,087	1,933	1.4	-15.3

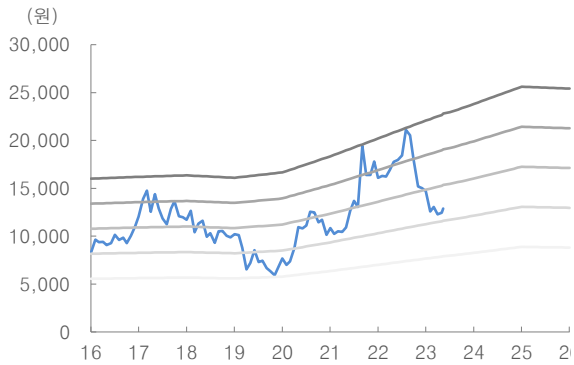
자료: 태광, 대신증권 Research Center

그림 1. 태광 역사적 P/E 밴드



자료: 태광, 대신증권 Research Center

그림 2. 태광 역사적 P/B 밴드



자료: 태광, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,497	3,121	3,180	3,244	3,309
매출원가	1,754	2,226	2,274	2,319	2,349
매출총이익	743	895	906	925	960
판매비와관리비	289	318	350	357	364
영업이익	454	577	557	568	596
영업이익률	18.2	18.5	17.5	17.5	18.0
EBITDA	542	670	663	686	725
영업외손익	14	129	157	93	96
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	140	177	124	127	130
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-128	-55	-35	-36	-36
외환관련손실	77	40	28	28	28
기타	3	7	68	2	2
법인세비용차감전순손익	468	706	713	661	691
법인세비용	-100	-125	-157	-145	-152
계속사업순손익	368	581	556	516	539
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	368	581	556	516	539
당기순이익률	14.7	18.6	17.5	15.9	16.3
비지배지분순이익	10	31	17	15	16
지배지분순이익	358	551	540	500	523
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-19	-20	-21	-21
포괄순이익	376	562	537	495	518
비지배지분포괄이익	12	31	16	15	16
지배지분포괄이익	365	532	521	480	502

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,383	2,129	2,087	1,933	2,022
PER	11.6	6.9	6.3	6.8	6.5
BPS	18,117	19,954	21,811	23,515	25,302
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	2,047	2,527	2,500	2,590	2,736
EV/EBITDA	6.7	4.9	3.8	3.2	2.6
SPS	9,424	11,776	12,000	12,242	12,486
PSR	1.7	1.3	1.1	1.1	1.0
CFPS	2,072	2,429	3,004	2,854	3,009
DPS	170	170	170	170	170

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	34.9	25.0	1.9	2.0	2.0
영업이익 증가율	235.2	27.3	-3.6	2.0	4.9
순이익 증가율	98.3	58.0	-4.3	-7.4	4.6
수익성					
ROIC	9.6	12.5	11.0	10.8	11.0
ROA	8.3	9.5	8.5	8.1	8.0
ROE	7.8	10.9	9.8	8.3	8.1
안정성					
부채비율	13.3	8.8	7.4	6.5	5.8
순차입금비율	-20.0	-19.1	-23.4	-26.8	-30.2
이자보상배율	70.5	75.7	0.0	0.0	0.0

자료: 태광, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,127	3,035	3,443	3,827	4,253
현금및현금성자산	472	309	671	1,007	1,384
매출채권 및 기타채권	729	651	661	673	685
재고자산	1,302	1,243	1,267	1,292	1,318
기타유동자산	623	833	843	855	866
비유동자산	2,813	3,228	3,312	3,394	3,466
유형자산	1,637	1,774	1,878	1,969	2,049
기타비유동자산	1,176	1,454	1,434	1,424	1,418
자산총계	5,940	6,263	6,756	7,221	7,720
유동부채	525	340	304	284	274
매입채무 및 기타채무	357	238	239	241	243
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	168	102	65	43	31
비유동부채	173	169	162	156	150
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	173	169	162	156	150
부채총계	698	509	466	440	424
자배지분	4,801	5,288	5,780	6,231	6,705
자본금	133	133	133	133	133
자본잉여금	443	443	443	443	443
이익잉여금	4,353	4,844	5,340	5,796	6,275
기타지분변동	-128	-131	-135	-139	-145
비자배지분	441	466	509	549	591
자본총계	5,242	5,754	6,289	6,781	7,296
순차입금	-1,048	-1,100	-1,473	-1,819	-2,206

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	463	543	496	465	499
당기순이익	0	0	556	516	539
비현금항목의 가감	181	62	240	241	258
감가상각비	89	92	106	119	130
외환손익	39	4	-31	-31	-31
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	54	-34	164	153	159
자산부채의 증감	-156	-137	-152	-155	-155
기타현금흐름	438	618	-148	-136	-143
투자활동 현금흐름	-626	-631	-191	-200	-203
투자자산	-560	-442	12	3	1
유형자산	-69	-201	-201	-201	-201
기타	4	13	-1	-2	-2
재무활동 현금흐름	227	-75	-53	-53	-53
단기차입금	-22	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-64	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-26	-44	-44	-44	-44
기타	339	-31	-9	-9	-9
현금의 증감	51	-164	363	336	377
기초 현금	421	472	309	671	1,007
기말 현금	472	309	671	1,007	1,384
NOPLAT	357	475	434	443	465
FCF	374	365	338	359	392

[Compliance Notice]

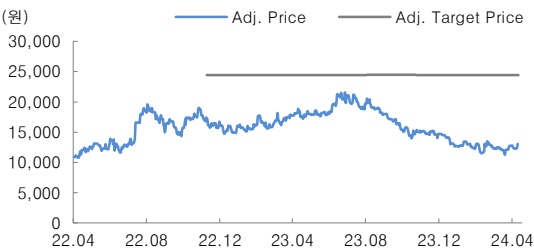
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

태광(023160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.05.13	23.12.07	23.12.02	23.11.21	23.08.31	23.08.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가		24,500	24,500	24,500	24,500	24,500
과리율(평균.%)		(45.75)	(38.38)	(38.16)	(30.68)	(17.74)
과리율(최대/최소.%)		(37.26)	(37.26)	(37.26)	(16.73)	(11.86)
제시일자	23.08.22	23.07.18	23.06.07	23.04.19	23.03.13	23.02.21
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,500	24,500	24,500	24,500	24,500	24,500
과리율(평균.%)	(16.96)	(16.73)	(22.72)	(32.18)	(34.15)	(34.89)
과리율(최대/최소.%)	(11.86)	(11.86)	(12.88)	(22.90)	(25.77)	(27.32)
제시일자	22.12.20	22.12.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	24,500	24,500				
과리율(평균.%)		(35.59)	(33.54)			
과리율(최대/최소.%)		(29.86)	(29.86)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240507)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.9%	6.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상