



태광

| Bloomberg Code (023160 KS) | Reuters Code (023160.KQ)

2024년 3월 5일

[조선기자재]

이동현 연구위원
☎ 02-3772-2675
✉ ldh@sinhan.com

일회성으로 실적 부진, 점진적 회복 기대



매수
(유지)



현재주가 (3월 4일)
12,790 원



목표주가
18,000 원 (하향)



상승여력
40.7%

- ◆ 4Q23 Review 일회성 비용 반영으로 부진
- ◆ 여전히 우호적인 환경들
- ◆ 목표주가 18% 하향, 더디지만 끝나지 않은 호황

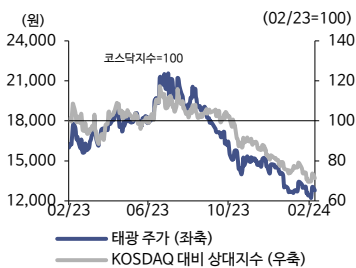


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

 **신한투자증권** 기업분석부

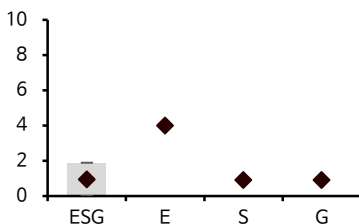
시가총액	338.9십억원
발행주식수	26.5백만주
유동주식수	13.8백만주(52.0%)
52 주 최고가/최저가	21,550원/12,220원
일평균 거래량 (60 일)	153,477 주
일평균 거래액 (60 일)	2,059백만원
외국인 지분율	14.84%
주요주주	
대신인터내셔널 외 10 인	45.63%
국민연금공단	8.23%
절대수익률	
3개월	-15.6%
6개월	-37.3%
12개월	-28.0%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	-19.9%
6개월	-34.0%
12개월	-33.8%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



4Q23 Review 일회성 비용 반영으로 일시적 부진

4Q23 연결실적은 매출액 713억원(-6%, 이하 YoY), 영업이익 75억원(-55%), 영업이익률 10.5%(-11.1%p)를 기록. 컨센서스 없음

[매출액] 별도기준 597억원(-10%)으로 부진, 연말 미주 지역 물량확대로 40억원 정도가 1Q24으로 이연. [영업이익] 성과급(32억원), 재고자산충당금(22억원) 등이 반영. 제외 시 opm 18.1%(-3.6%p). 매출지연과 일회성 비용으로 설명되는 실적. [신규수주] 4Q23는 3Q23(583억원)과 비슷한 수준. 수주 부진이 다소 아쉬움. 다만 수주는 12월에 몰렸으며 최근 회복 추세를 보임. 2Q24는 본격적인 성장 전망

기대가 조금 앞서 갔을 뿐

'23년 수주는 2,522억원(-1%, 추정)으로 '22년과 비슷한 수준. 다만 상고하저의 흐름이 뚜렷했음(1H23 1,356억원, 2H23 1,166억원). '24년은 하반기가 더 좋을 것. 중동과 북미 시장의 성장이 지속. 3Q23 매출 비중은 중동이 55%('21년 31%), 북미가 22%('21년 12%)로 두 시장으로만 전체의 77%를 차지. 반면 아시아는 21%('21년 50%)로 감소

LNG 사용량 증가는 2040년까지 증가하고 생산 프로젝트도 급증. 중동 투자도 유가 회복과 함께 증가세를 이어감. 다만 고금리에 따른 프로젝트 지연이 있으며 전쟁 영향도 변수. '23년 지연된 프로젝트들의 '24년 발주를 기대. 2H23 수주 부진으로 1H24 실적 눈높이는 낮춰야 할 것. 2Q24부터 수주 증가. 주요 건설사의 '21~'23년 수주 증가분이 '25년까지 반영됨. 삼성중공업의 FLNG 수주 물량도 발주 시작

목표주가 1.8만원으로 하향, 아직 남은 기대

매수 투자 의견을 유지하나 목표주가를 1.8만원으로 하향(기존 2.2만원, -18.2%). 목표주가는 '24년 추정 EPS 적용, 실적 추정치 하향에 따른 조정. 수주 지연에 따른 실적 변동을 반영

2Q24부터 지연된 수주가 반영, 2H24 실적 회복이 본격화될 것으로 예상. 북미의 LNG 수출 승인 중단은 정치적인 이슈로 기존 프로젝트에 영향을 미치지 않음. 과도한 주가 하락 시 매수 관점의 접근 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	185.1	13.5	15.2	574	16,458	18.9	11.4	0.7	3.5	(10.4)
2022	249.7	45.4	35.8	1,350	18,117	11.9	6.7	0.9	7.8	(20.0)
2023F	312.1	57.7	54.0	2,038	19,827	7.2	4.4	0.7	10.7	(24.6)
2024F	330.3	60.6	50.9	1,920	21,582	6.8	3.6	0.6	9.3	(24.5)
2025F	358.0	60.1	55.9	2,108	23,524	6.2	2.4	0.6	9.3	(36.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

태광 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액(십억원)	전체	49	56	68	76	84	82	75	71	188	185	250	312	330
	본사(피팅)	39	48	60	66	67	57	83	71	188	149	214	278	289
	HYTC	10	8	7	9	9	9	9	9	23	36	34	37	40
	파운드리 서울	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	2	2	2
영업이익	전체	7	12	10	16	20	18	12	7	(3)	14	45	58	61
세전이익		10	16	18	3	26	22	15	8	(8)	22	47	71	71
순이익		8	12	9	7	19	17	11	6	(5)	15	36	54	51
매출액 증가율(%)	YoY	14.6	19.7	37.9	66.2	71.0	45.6	9.8	(6.4)	(0.7)	(1.7)	34.9	25.0	5.8
	QoQ	6.9	15.1	20.3	12.2	10.0	(2.0)	(9.3)	(4.4)	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	269.1	229.9	99.4	464.4	203.3	51.7	17.8	(54.5)	(209.1)	(531.9)	235.4	27.3	4.9
	QoQ	125.0	81.3	(12.8)	58.6	20.9	(9.3)	(32.3)	(38.8)	-	-	-	-	-
영업이익률	전체	13.4	21.1	15.3	21.6	23.7	22.0	16.4	10.5	(1.7)	7.3	18.2	18.5	18.3
세전이익률		19.7	28.2	27.0	3.7	31.2	26.4	20.1	10.9	(4.1)	11.9	18.7	22.6	21.6
순이익률		15.7	21.4	12.8	9.6	23.1	20.7	15.4	8.5	(2.7)	8.2	14.3	17.3	15.4

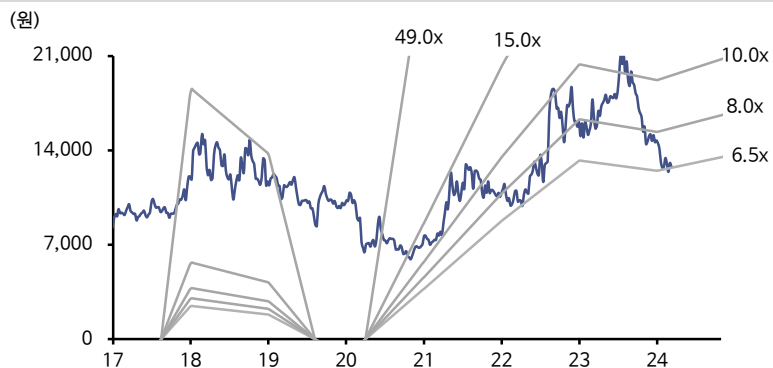
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 PER Valuation - 목표주가 18,000원으로 하향

	Valuation	비고
목표주가 (원)	18,000	기존 22,000원, -18.2%
Target PER (배)	9.2	- '21, '22년 평균 PER 15.4배를 40% 할인; 경기 변동성 확대 구간임을 반영
현재주가 (원)	12,790	
상승여력 (%)	40.7	
EPS (원)	1,920	- '24년 추정 EPS, 기존 '23~'24년 평균 2,386원, -19.5%

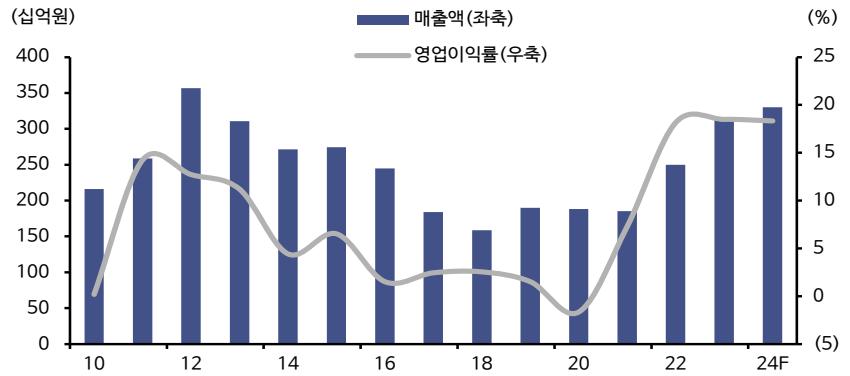
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



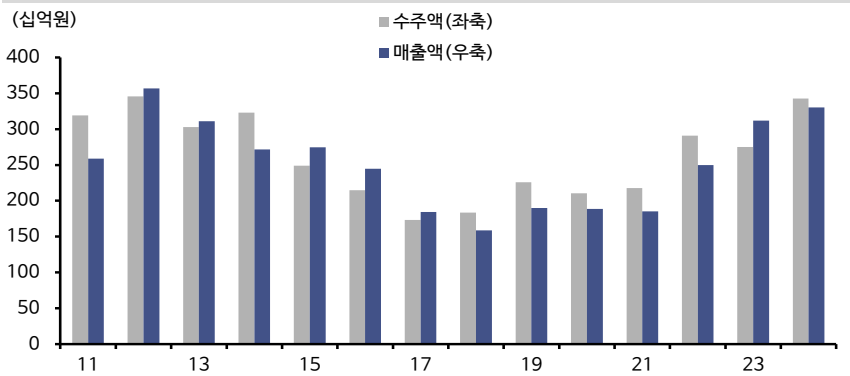
자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



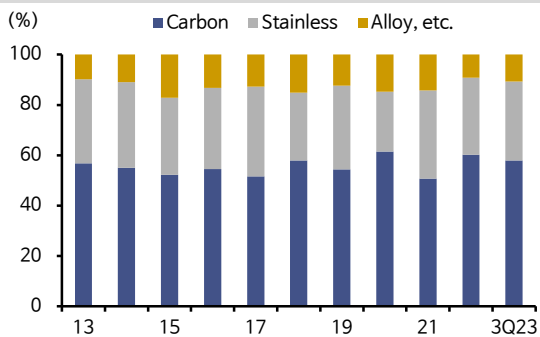
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 수주, 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 재질별 매출 비중 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

용접용 피팅



자료: 회사 자료, 신한투자증권

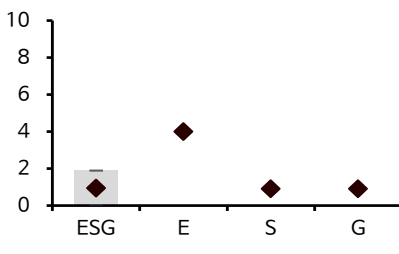
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 사람중심, 장인정신, 사회환원 중심의 경영 철학 정립, 꾸준한 장학금 및 기부금 전달
- ◆ 2021년 코스닥시장 공시 우수법인 선정, 2023 코스닥시장 IR우수기업선정, 자본시장의 발전에 적극 기여
- ◆ 올바른 기업이념과 윤리강령 설정, 윤리적 가치와 행동기준 고수

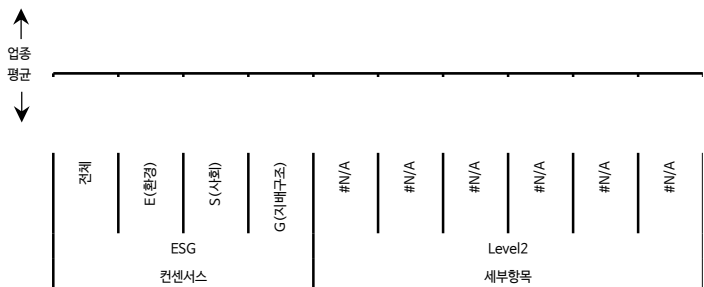
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: 신한투자증권

Key Chart

터키 지진피해 복구 성금



자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

제 21회 매천장학재단 장학금 전달



자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

제 20회 매천장학재단 장학금 전달



자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

부산적십자사 고액기부 레드크로스 아너스기업 가입



자료: 회사 자료, 언론 보도, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	505.2	594.0	642.4	700.6	748.9
유동자산	234.6	312.7	333.3	399.7	455.2
현금및현금성자산	42.1	47.2	72.8	85.6	182.0
매출채권	54.2	68.5	64.1	82.2	69.1
재고자산	122.2	130.2	121.9	156.2	131.3
비유동자산	270.6	281.3	309.1	300.9	293.7
유형자산	163.5	163.7	172.5	164.7	158.0
무형자산	42.7	41.8	41.1	40.7	40.4
투자자산	29.8	36.2	53.3	53.3	53.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	52.1	69.8	69.5	73.6	62.2
유동부채	28.7	52.5	51.7	54.3	45.7
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	8.7	20.6	20.3	20.8	17.5
유동성장기부채	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	23.4	17.3	17.9	19.3	16.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	6.0	1.5	1.8	1.8	1.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	453.1	524.2	572.8	626.9	686.7
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	34.4	44.3	44.3	44.3	44.3
기타자본	(11.3)	(11.3)	(11.3)	(11.3)	(11.3)
기타포괄이익누계액	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
이익잉여금	401.3	435.3	480.6	527.1	578.6
지배주주지분	436.2	480.1	525.4	571.9	623.3
비지배주주지분	16.9	44.1	47.4	55.0	63.4
*총차입금	7.9	2.5	2.7	2.7	2.6
*순차입금(순현금)	(47.1)	(104.8)	(140.6)	(153.4)	(247.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	41.3	46.3	70.1	17.2	98.8
당기순이익	18.5	36.8	57.1	58.5	64.2
유형자산상각비	8.2	7.9	8.3	7.8	6.7
무형자산상각비	0.9	1.0	0.8	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	(1.5)	3.9	(2.4)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	10.8	(15.6)	4.7	(49.5)	27.5
(법인세납부)	(1.9)	(4.0)	(12.1)	(12.8)	(13.6)
기타	6.3	16.3	13.9	12.9	13.7
투자활동으로인한현금흐름	(46.4)	(62.6)	(39.1)	0.0	2.1
유형자산의증가(CAPEX)	(13.9)	(7.1)	(14.6)	0.0	0.0
유형자산의감소	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(33.6)	(23.1)	17.6	0.0	0.2
기타	0.9	(32.5)	(42.1)	0.0	1.9
FCF	30.6	36.2	55.9	6.9	87.0
재무활동으로인한현금흐름	(7.6)	22.7	(5.4)	(4.4)	(4.6)
차입금의증가(감소)	(5.1)	(9.6)	(0.1)	0.0	(0.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.3)	(2.6)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
기타	(1.2)	34.9	(0.9)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(1.4)	0.1	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(12.7)	5.1	25.6	12.8	96.4
기초현금	54.8	42.1	47.2	72.8	85.6
기말현금	42.1	47.2	72.8	85.6	182.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

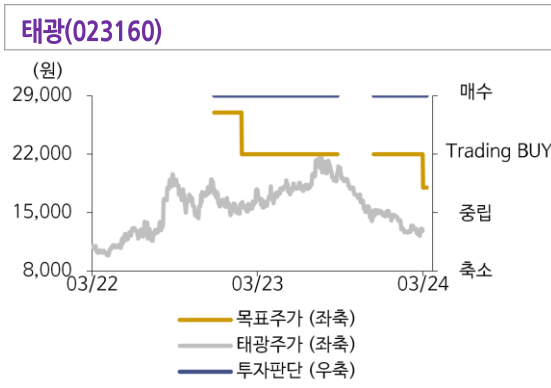
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	185.1	249.7	312.1	330.3	358.0
증감률 (%)	(1.7)	34.9	25.0	5.8	8.4
매출원가	148.5	175.4	224.3	240.5	265.9
매출총이익	36.6	74.3	87.8	89.8	92.1
매출총이익률 (%)	19.8	29.7	28.1	27.2	25.7
판매관리비	23.1	28.9	30.1	29.2	32.0
영업이익	13.5	45.4	57.7	60.6	60.1
증감률 (%)	흑전	235.2	27.3	4.9	(0.7)
영업이익률 (%)	7.3	18.2	18.5	18.3	16.8
영업외손익	8.5	1.4	12.9	10.7	17.7
금융손익	7.8	1.2	14.6	13.4	21.0
기타영업외손익	0.7	0.3	(1.7)	(2.7)	(3.3)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	22.0	46.8	70.6	71.3	77.8
법인세비용	3.5	10.0	13.6	12.8	13.6
계속사업이익	18.5	36.8	57.1	58.5	64.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.5	36.8	57.1	58.5	64.2
증감률 (%)	흑전	98.3	55.1	2.5	9.8
순이익률 (%)	10.0	14.7	18.3	17.7	17.9
(지배주주)당기순이익	15.2	35.8	54.0	50.9	55.9
(비지배주주)당기순이익	3.3	1.0	3.1	7.6	8.3
총포괄이익	19.3	37.6	57.2	58.5	64.2
(지배주주)총포괄이익	16.0	36.5	55.0	57.8	63.5
(비지배주주)총포괄이익	3.4	1.2	2.3	0.7	0.7
EBITDA	22.6	54.2	66.9	68.7	67.2
증감률 (%)	584.9	139.9	23.3	2.8	(2.3)
EBITDA 이익률 (%)	12.2	21.7	21.4	20.8	18.8

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	700	1,388	2,154	2,207	2,423
EPS (지배순이익, 원)	574	1,350	2,038	1,920	2,108
BPS (자본총계, 원)	17,097	19,782	21,616	23,657	25,914
BPS (지배지분, 원)	16,458	18,117	19,827	21,582	23,524
DPS (원)	100	170	170	170	170
PER (당기순이익, 배)	15.5	11.6	6.8	5.9	5.4
PER (지배순이익, 배)	18.9	11.9	7.2	6.8	6.2
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	11.4	6.7	4.4	3.6	2.4
배당성향 (%)	17.0	12.3	8.1	8.6	7.9
배당수익률 (%)	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.2	21.7	21.4	20.8	18.8
영업이익률 (%)	7.3	18.2	18.5	18.3	16.8
순이익률 (%)	10.0	14.7	18.3	17.7	17.9
ROA (%)	3.8	6.7	9.2	8.7	8.9
ROE (지배순이익, %)	3.5	7.8	10.7	9.3	9.3
ROIC (%)	4.3	10.0	13.1	13.4	12.9
안정성					
부채비율 (%)	11.5	13.3	12.1	11.7	9.1
순차입금비율 (%)	(10.4)	(20.0)	(24.6)	(24.5)	(36.1)
현금비율 (%)	146.7	90.0	141.0	157.6	398.5
이자보상배율 (배)	18.3	70.5	130.0	(1,604.2)	(1,513.7)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.1	1.6	2.1	2.0	2.0
재고자산회수기간 (일)	251.6	184.5	147.4	153.6	146.6
매출채권회수기간 (일)	103.1	89.6	77.5	80.8	77.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 11월 30일	매수	27,000	(40.9)	(35.4)
2023년 01월 30일	매수	22,000	(18.4)	(2.0)
2023년 08월 30일	커버리지제외		-	-
2023년 11월 17일	매수	22,000	(36.9)	(30.3)
2024년 03월 05일	매수	18,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 01일 기준)

매수 (매수)	92.62%	Trading BUY (중립)	5.74%	중립 (중립)	1.64%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------