

태광 (023160)

더디지만 회복 분위기

2024년 5월 9일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	18,000 원 (유지)
✓ 상승여력	37.5%	✓ 현재주가 (5월 8일)	13,090 원

신한생각 끝나지 않은 업황, 1Q24가 바닥 분위기

2H23 수주 부진에 따라 1H24는 실적 감소 구간. 수주는 4Q23을 바닥으로 회복세. LNG, 정유/화학 관련 전방산업의 온기는 아직 유효

1Q24 Review 수주잔고 감소로 하락 구간, 수주는 점진적 회복

1Q24 연결실적은 매출액 734억원(-13%, 이하 YoY), 영업이익 129억원(-35%), 영업이익률 17.5%(-6.2%p)를 기록. 컨센서스 없음

[매출액] 별도기준 654억원(-11%)으로 전년비 부진하지만 수주 대비 선방, 잔고 감소로 납기가 당겨짐. 2H23 수주 감소의 영향(1,153억원, -9%). 자회사 HYTC는 2차전지 업황 부진으로 상대적 매출 감소. [영업이익] 별도 영업이익률은 20% 수준, 충당금 환입(20억원 내외)이 있었으며 제외시 opm 17% 수준. [신규수주] 1Q24 650억원 내외(+15% QoQ)로 회복세 [전망] 잔고 부진으로 2Q24까지는 실적 감소. 3Q24부터 회복세 예상

[업황] 2Q24 수주는 700억원을 넘을 것으로 추정. 업황은 여전히 기대해볼 여지가 있음. LNG는 사용량 증가와 함께 생산 프로젝트 급증. FSRU, FPSO, LNG운반선 시장도 호황. 정유, 석유화학은 중동을 중심으로 노후설비의 재정비 주기가 도래. 야인 프로젝트의 경우 중국산 저가제품 사용 이슈가 있었지만 일반화하기 어려움. 원전 프로젝트도 중장기 성장요인

Valuation

매수 투자이견과 목표주가 1.8만원을 유지. '24년 추정 EPS 1,985원, EPS 조정폭 미미(+3.4%). 업황회복기였던 '21~22년 평균 PER을 40% 할인 적용, 경기 변동성 확대 구간인 점을 반영했지만 업황 호조 기대는 남음

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	249.7	45.4	35.8	11.9	7.8	0.9	6.7	1.1
2023	312.1	57.7	55.1	7.1	10.9	0.7	4.9	1.2
2024F	290.4	52.4	52.6	6.6	9.5	0.6	4.0	1.3
2025F	331.7	65.8	62.8	5.5	10.4	0.5	2.6	1.3
2026F	344.5	71.1	62.5	5.5	9.4	0.5	1.8	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[조선기자재]

이동현 연구위원

✉ Idh@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

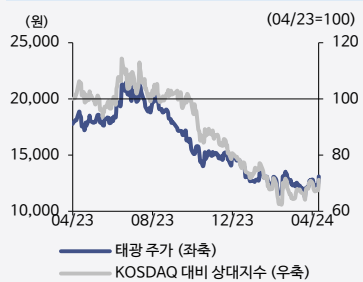
시가총액	346.9십억원
발행주식수(유동비율)	26.5백만주(52.0%)
52주 최고가/최저가	21,550 원/11,250 원
일평균 거래액 (60 일)	2,891 백만원
외국인 지분율	10.9%

주요주주 (%)

대신인터내셔널 외 10 인	45.6
국민연금공단	5.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.3	(2.5)	(30.6)	(11.0)
상대	5.8	(7.7)	(33.0)	(10.3)

주가



태광 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(십억원)	전체	84	82	75	71	73	67	72	78	188	185	250	312	290
	본사(피팅)	67	57	83	71	65	57	62	63	188	149	214	270	288
	HYTC	9	9	9	9	8	10	10	14	23	36	34	41	55
	파운드리 서울	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	2
영업이익	전체	20	18	12	7	13	11	14	15	(3)	14	45	58	71
세전이익		26	22	15	8	21	14	16	18	(8)	22	47	71	69
순이익		19	17	11	6	16	11	12	13	(5)	15	36	55	53
매출액 증가율(%)	YoY	71.0	45.6	9.8	(6.4)	(12.6)	(18.1)	(3.3)	8.8	(0.7)	(1.7)	34.9	25.0	10.4
	QoQ	10.0	(2.0)	(9.3)	(4.4)	2.8	(8.3)	7.2	7.6	-	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	203.3	51.7	17.8	(54.5)	(35.5)	(36.8)	10.5	93.7	적전	흑전	235.4	27.3	8.1
	QoQ	20.9	(9.3)	(32.3)	(38.8)	71.5	(11.2)	18.4	7.4	-	-	-	-	-
영업이익률	전체	23.7	22.0	16.4	10.5	17.5	17.0	18.7	18.7	(1.7)	7.3	18.2	18.5	24.5
세전이익률		31.2	26.4	20.1	10.9	28.7	21.0	22.3	22.7	(4.1)	11.9	18.7	22.6	23.7
순이익률		23.1	20.7	15.4	8.5	22.0	16.4	16.8	17.1	(2.7)	8.2	14.3	17.6	18.1

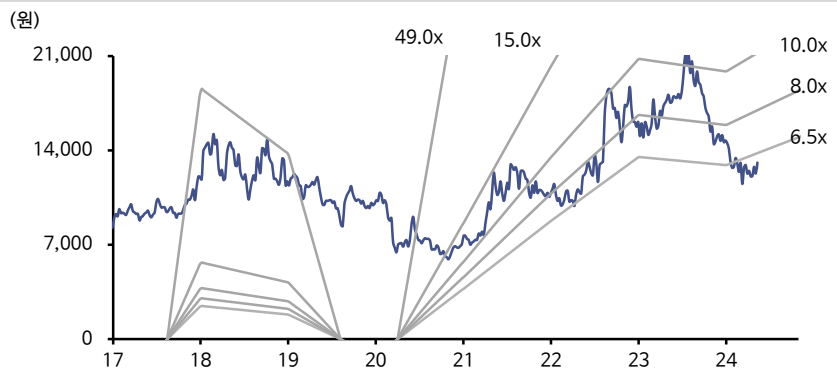
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 PER Valuation - 목표주가 18,000원 유지

	Valuation	비고
목표주가 (원)	18,000	유지
Target PER (배)	9.2	- '21, '22년 평균 PER 15.4배를 40% 할인; 경기 변동성 확대 구간임을 반영
현재주가 (원)	13,090	
상승여력 (%)	37.5	
EPS (원)	1,985	- '24년 추정 EPS, 기존 1,920원, 변동폭 미미

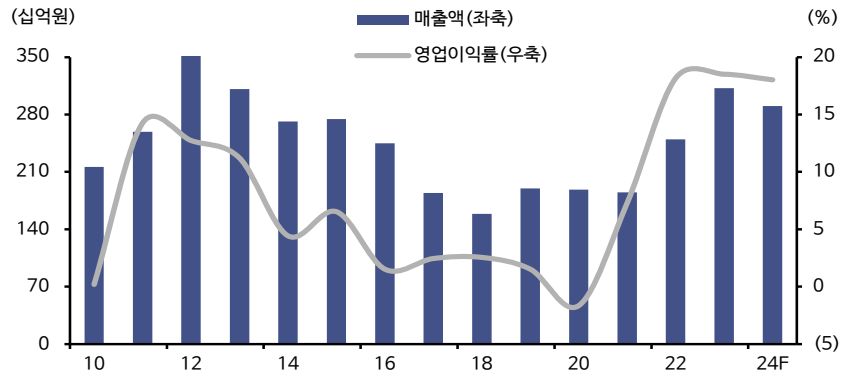
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



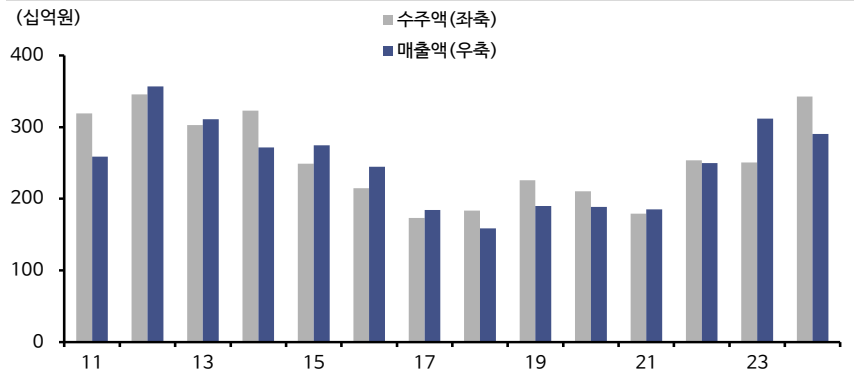
자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

태광 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



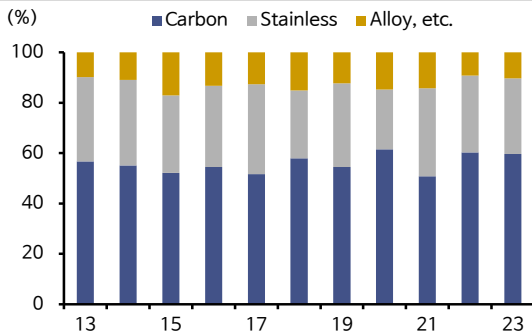
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

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

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	594.0	626.3	679.0	746.7	810.1
유동자산	312.7	303.5	364.5	439.3	508.8
현금및현금성자산	47.2	30.9	98.7	156.4	207.7
매출채권	68.5	60.7	66.0	71.1	76.6
재고자산	130.2	124.3	135.2	145.8	157.0
비유동자산	281.3	322.8	314.5	307.4	301.3
유형자산	163.7	177.4	169.5	162.6	156.7
무형자산	41.8	40.9	40.6	40.2	39.9
투자자산	36.2	62.2	62.2	62.3	62.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	69.8	50.9	52.1	56.0	60.2
유동부채	52.5	34.0	34.8	37.5	40.4
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	20.6	8.2	8.4	9.1	9.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	17.3	16.9	17.3	18.6	19.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.5	1.8	1.8	1.8	1.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	524.2	575.4	626.9	690.7	749.9
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	44.3	44.3	44.3	44.3	44.3
기타자본	(11.3)	(11.3)	(11.3)	(11.3)	(11.3)
기타포괄이익누계액	(1.5)	(1.8)	(1.8)	(1.8)	(1.8)
이익잉여금	435.3	484.4	532.6	591.0	644.7
지배주주지분	480.1	528.8	577.0	635.4	689.1
비지배주주지분	44.1	46.6	49.9	55.3	60.8
*총차입금	2.5	2.8	2.8	2.9	3.0
*순차입금(순현금)	(104.8)	(110.0)	(154.3)	(212.8)	(265.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	46.3	54.3	48.7	63.1	61.1
당기순이익	36.8	58.1	55.9	68.3	68.0
유형자산상각비	7.9	8.3	7.9	6.9	5.9
무형자산상각비	1.0	1.0	0.3	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	3.9	0.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(15.6)	(13.7)	(15.5)	(12.3)	(13.1)
(법인세납부)	(4.0)	(13.6)	(13.0)	(15.3)	(15.2)
기타	16.3	14.0	13.1	15.2	15.2
투자활동으로인한현금흐름	(62.6)	(63.1)	23.6	(1.1)	(1.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(7.1)	(20.2)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(23.1)	(5.4)	0.0	(0.1)	(0.1)
기타	(32.5)	(37.5)	23.6	(1.0)	(1.1)
FCF	36.2	32.8	34.8	47.3	49.9
재무활동으로인한현금흐름	22.7	(7.5)	(4.4)	(4.3)	(8.7)
차입금의 증가(감소)	(9.6)	(1.0)	0.0	0.1	0.1
자기주식의처분(취득)	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
배당금	(2.6)	(4.4)	(4.4)	(4.4)	(8.8)
기타	34.9	(3.3)	0.0	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	(1.4)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	5.1	(16.4)	67.9	57.7	51.2
기초현금	42.1	47.2	30.9	98.7	156.4
기말현금	47.2	30.9	98.7	156.4	207.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	249.7	312.1	290.4	331.7	344.5
증감률 (%)	34.9	25.0	(6.9)	14.2	3.9
매출원가	175.4	222.6	212.3	241.5	250.6
매출총이익	74.3	89.5	78.1	90.2	93.9
매출총이익률 (%)	29.7	28.7	26.9	27.2	27.3
판매관리비	28.9	31.8	25.7	24.4	22.8
영업이익	45.4	57.7	52.4	65.8	71.1
증감률 (%)	235.2	27.3	(9.3)	25.6	8.1
영업이익률 (%)	18.2	18.5	18.0	19.8	20.6
영업외손익	1.4	12.9	16.5	17.8	12.1
금융손익	1.2	12.2	8.5	13.5	8.3
기타영업외손익	0.3	0.7	8.0	4.3	3.9
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	46.8	70.6	68.9	83.6	83.2
법인세비용	10.0	12.5	13.0	15.3	15.2
계속사업이익	36.8	58.1	55.9	68.3	68.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	36.8	58.1	55.9	68.3	68.0
증감률 (%)	98.3	58.0	(3.9)	22.1	(0.4)
순이익률 (%)	14.7	18.6	19.2	20.6	19.7
(지배주주)당기순이익	35.8	55.1	52.6	62.8	62.5
(비지배주주)당기순이익	1.0	3.1	3.3	5.5	5.4
총포괄이익	37.6	56.2	55.9	68.3	68.0
(지배주주)총포괄이익	36.5	53.2	47.8	58.4	58.1
(비지배주주)총포괄이익	1.2	3.1	8.1	9.9	9.9
EBITDA	54.2	67.0	60.6	72.9	77.3
증감률 (%)	139.9	23.5	(9.4)	20.3	6.0
EBITDA 이익률 (%)	21.7	21.5	20.9	22.0	22.4

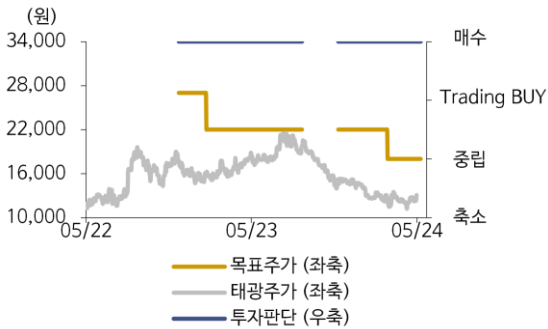
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,388	2,194	2,109	2,576	2,565
EPS (지배순이익, 원)	1,350	2,078	1,985	2,370	2,360
BPS (자본총계, 원)	19,782	21,713	23,656	26,066	28,299
BPS (지배지분, 원)	18,117	19,954	21,773	23,977	26,005
DPS (원)	170	170	170	170	170
PER (당기순이익, 배)	11.6	6.7	6.2	5.1	5.1
PER (지배순이익, 배)	11.9	7.1	6.6	5.5	5.5
PBR (자본총계, 배)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	6.7	4.9	4.0	2.6	1.8
배당성향 (%)	12.3	8.0	8.4	7.0	7.0
배당수익률 (%)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	21.7	21.5	20.9	22.0	22.4
영업이익률 (%)	18.2	18.5	18.0	19.8	20.6
순이익률 (%)	14.7	18.6	19.2	20.6	19.7
ROA (%)	6.7	9.5	8.6	9.6	8.7
ROE (지배순이익, %)	7.8	10.9	9.5	10.4	9.4
ROIC (%)	10.0	12.9	11.2	14.0	14.9
안정성					
부채비율 (%)	13.3	8.8	8.3	8.1	8.0
순차입금비율 (%)	(20.0)	(19.1)	(24.6)	(30.8)	(35.3)
현금비율 (%)	90.0	90.8	283.9	417.1	514.5
이자보상배율 (배)	70.5	75.7	39.3	46.3	49.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.6	2.0	1.8	1.8	1.8
재고자산회수기간 (일)	184.5	148.9	163.1	154.6	160.4
매출채권회수기간 (일)	89.6	75.5	79.6	75.5	78.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

태광(023160)



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 투자에 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 05월 07일 기준)

매수 (매수)	94.19%	Trading BUY (중립)	3.73%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------