

태광
(023160)

박장욱 Jangwook.Park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

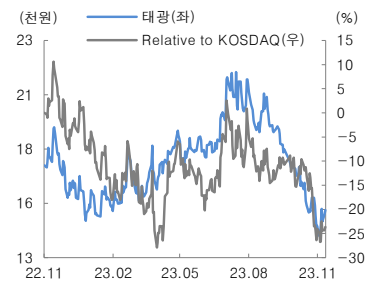
6개월 목표주가 24,450
유지

현재주가 15,190
(23.11.21)

스몰캡업종

KOSDAQ	811.11
시가총액	4,041억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	133억원
52주 최고/최저	21,550원 / 14,000원
120일 평균거래대금	39억원
외국인지분율	16.61%
주요주주	대신인터내셔널 외 10 인 45.63% 국민연금공단 8.23%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.6	-23.0	-11.3	-15.5
상대수익률	-9.7	-16.6	-10.7	-22.6



Result Comment

다시 찾아온
매수 기회

- 3Q 수주 이연에 따른 수주 및 매출 부진으로 주가 부진
- 카타르 자푸라 , 아미랄 등 대형 프로젝트 개시에 따른 수주 기대
- 친환경 정책 속도 조절, 가스 부문 대규모 투자 따른 수혜 예상

3Q실적 부진, 목표주가 24,450원 유지

3Q 매출액 745억원, 영업이익 : 122억원으로 당사 추정치인 매출액 : 850억원, 영업이익 165억원 대비 각각 12% , 26% 하회

실적 부진 이유는 수주 고객사와의 단가 협상에 따른 수주 이연 및 HYTC 의 실적 부진 따른 영향

사우디 자푸라 프로젝트 등 대규모 프로젝트 수혜 예상. 목표주가는 24년 예상 BPS에 목표 P/B 1.1배를 적용한 24,450원 목표주가 유지 현 주가 대비 60% 업사이드 보유 판단

순차적으로 반영될 중동발 대형 프로젝트

사우디 자푸라 2nd 확장 프로젝트 - 60억달러 규모, 파드힐 가스전 40억 달러 규모, 카타르 Ruya - 40억 달러 규모 등 사우디를 중심으로 한 대규모 프로젝트에 따른 동사의 수혜가 예상 됨

원유 및 가스 가격은 여전히 높은 수준이며, 공급자 우위시장 지속 중

또, 해양플랜트 및 원전 등 고수익성 부문 수주 따른 믹스 개선 따른 수익 성 개선 예상

신재생에너지 투자 속도조절 전망. 대규모 가스 투자 수혜 예상

인플레이션 따른 친환경정책 속도조절 전망. 정책 변경 따른 가스부문 투자 일어날 것. 이에 따른 동사의 수혜 예상함

2차전지 기자재 부문의 부진이 예상되나, 주력 부문인 피팅 부문의 수혜 따른 실적 개선 예상

(단위: 억원, %)

구분	3Q22	2023	3Q23					4Q23		
			직전추정	잡정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	679	822	850	699	2.9	-15.0	761	737	-3.3	5.4
영업이익	104	181	165	122	17.8	-32.3	157	99	-39.7	-18.7
순이익	87	170	110	83	-4.1	-51.0	115	44	-39.1	-46.7

자료: 태광, FnGuide, 대신증권 Research Center

실적전망 및 밸류에이션

3Q23실적은 시장 예상 대비 부진했는데, 이는 고금리 및 프로젝트 비용 증가에 따른 단가
벼상에 따른 영향이었다. 또, 2차전지 기자재 업체인 HYTC의 실적 부진에 따른 영향으로
연결기준 마진을 훼손이 이루어졌다.

동사의 경우, 중동향 매출 비중이 높으며, 중동의 경우 가스 프로젝트인 사우디 자푸라 프
로젝트, 석유화학단지 설비사업인 아미랄 프로젝트, S-oil 샤흐 등 대규모 프로젝트 들에 따
른 높은 수혜 강도가 예상된다.

또, 고수익성 부문인 해양플랜트 및 원전부문의 매출이 더해짐에 따라 수익성 개선 폭은
더 두드러지게 나타날 것으로 예상된다.

현재의 에너지 대란이 그동안 과소투자 되었던 것이 누적되어서 나타났던 것인 만큼 전통
에너지 투자에 따른 수혜는 더 길게 이어질 것으로 예상된다. 또, 인플레이션이 오랫동안
지속됨에 따라 친환경정책에 대한 속도조절이 나타나고 있는 만큼 인플레이션과 관련해 타
협점으로써 가스부문의 대규모 투자가 이루어질 것으로 예상하며, 이에 따른 동사의 수혜
를 예상된다.

표 23. 연간 실적 추정 변경 (단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	3,379	3,570	3,097	3,259	-8.3	-8.7
판매비와 관리비	335	378	331	380	-1.2	0.7
영업이익	682	776	602	650	-11.8	-16.2
영업이익률	20.2	21.7	19.4	20.0	-0.8	-1.8
영업외손익	-8	-13	42	39	흑자조정	흑자조정
세전순이익	674	763	644	689	-4.4	-9.7
지배지분순이익	499	565	492	532	-1.4	-5.9
순이익률	15.6	16.7	16.2	16.5	0.7	-0.2
EPS(지배지분순이익)	1,930	2,185	1,903	2,057	-1.4	-5.9

자료: 태광, 대신증권 Research Center

표 24. 영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,851	2,497	3,097	3,259	3,585
영업이익	135	454	602	650	728
세전순이익	220	468	644	689	764
총당기순이익	185	368	502	537	596
지배지분순이익	152	358	492	532	590
EPS	588	1,383	1,903	2,057	2,282
PER	18.4	11.6	7.6	7.0	6.3
BPS	16,458	18,117	19,808	21,650	23,712
PBR	0.7	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE	3.5	7.8	9.8	9.7	9.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 태광, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,851	2,497	3,097	3,259	3,585
매출원가	1,485	1,754	2,165	2,228	2,470
매출총이익	366	743	932	1,031	1,115
판매비와관리비	231	289	331	380	387
영업이익	135	454	602	650	728
영업이익률	7.3	18.2	19.4	20.0	20.3
EBITDA	226	542	687	734	811
영업외손익	85	14	42	39	37
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	92	140	116	114	113
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-15	-128	-77	-78	-79
외환관련손실	4	77	31	31	31
기타	7	3	3	3	3
법인세비용차감전순손익	220	468	644	689	764
법인세비용	-35	-100	-142	-152	-168
계속사업순손익	185	368	502	537	596
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	185	368	502	537	596
당기순이익률	10.0	14.7	16.2	16.5	16.6
비재배분순이익	33	10	10	5	6
재배분순이익	152	358	492	532	590
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	9	9	10	11
포괄순이익	193	376	512	548	608
비재배분포괄이익	34	12	5	5	6
재배분포괄이익	160	365	506	542	602

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	588	1,383	1,903	2,057	2,282
PER	18.4	11.6	7.6	7.0	6.3
BPS	16,458	18,117	19,808	21,650	23,712
PBR	0.7	0.9	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	853	2,047	2,593	2,771	3,059
EV/EBITDA	11.4	6.7	4.5	3.7	3.0
SPS	6,987	9,424	11,688	12,298	13,528
PSR	1.6	1.7	1.2	1.1	1.0
CFPS	1,078	2,072	2,666	2,831	3,111
DPS	100	170	170	170	170

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-1.7	34.9	24.0	5.2	10.0
영업이익 증가율	흑전	235.2	32.7	8.0	11.9
순이익 증가율	흑전	98.3	36.5	7.0	10.9
수익성					
ROC	3.1	9.6	12.0	12.2	13.2
ROA	2.8	8.3	9.7	9.8	10.2
ROE	3.5	7.8	9.8	9.7	9.8
안정성					
부채비율	11.5	13.3	12.3	10.0	8.1
순차입금비율	-10.4	-20.0	-19.3	-24.3	-27.5
이자보상배율	18.3	70.5	0.0	0.0	0.0

자료: 태광, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,346	3,127	3,632	4,094	4,632
현금및현금성자산	421	472	486	805	1,070
매출채권 및 기타채권	567	729	896	942	1,033
재고자산	1,222	1,302	1,615	1,700	1,870
기타유동자산	136	623	635	647	660
비유동자산	2,706	2,813	2,803	2,794	2,788
유형자산	1,635	1,637	1,630	1,624	1,619
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,071	1,176	1,173	1,170	1,169
자산총계	5,052	5,940	6,435	6,888	7,420
유동부채	287	525	608	605	616
매입채무 및 기타채무	226	357	407	420	447
차입금	0	0	-22	-45	-67
유동성채무	10	0	50	50	50
기타유동부채	52	168	174	180	187
비유동부채	234	173	95	19	-57
차입금	50	0	-64	-127	-191
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	184	173	159	146	134
부채총계	521	698	703	623	559
자배지분	4,361	4,801	5,249	5,737	6,284
자본금	133	133	133	133	133
자본잉여금	344	443	443	443	443
이익잉여금	4,013	4,353	4,801	5,289	5,836
기타지분변동	-128	-128	-128	-128	-128
비자배지분	169	441	483	528	578
자본총계	4,531	5,242	5,732	6,265	6,861
순차입금	-471	-1,048	-1,109	-1,525	-1,887

현금흐름표

(단위: 억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	413	463	97	444	384
당기순이익	0	0	502	537	596
비현금항목의 가감	100	181	204	213	228
감가상각비	91	89	85	84	83
외환손익	-15	39	-82	-82	-82
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	24	54	201	211	227
자산부채의 증감	108	-156	-470	-157	-275
기타현금흐름	205	438	-139	-149	-165
투자활동 현금흐름	-464	-626	-86	-87	-87
투자자산	-408	-560	-2	-2	-2
유형자산	-136	-69	-69	-69	-69
기타	80	4	-15	-16	-16
재무활동 현금흐름	-76	227	269	219	219
단기차입금	-100	-22	-22	-22	-22
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	60	-64	-64	-64	-64
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-26	-44	-44	-44
기타	-24	339	399	349	349
현금의 증감	-127	51	14	319	264
기초 현금	629	421	472	486	805
기말 현금	502	472	486	805	1,070
NOPLAT	114	357	469	507	568
FCF	64	374	483	520	579