

태웅 (044490)

SMR 성장의 핵, 유럽해상풍력 실적향상의 핵

자유형단조 전문업체

동사는 1981년에 설립되어 프레스를 이용해 금속을 가열, 압축, 압착하는 자유형단조 사업을 영위하고 있다. 자유형단조의 경우 금형을 사용할 수 없는 규격이 크고 표준화되지 않은 제품 생산에 적합한 단조방법으로 대부분 주문생산 방식으로 제작되어 풍력발전, 조선, 발전(원자력, SMR), 플랜트(시멘트, 화공, 해양), 산업기계 등 여러 수요산업에서 핵심부품으로 공급되고 있다.

특히 동사는 글로벌 해상풍력 플랜지(풍력발전기 몸통의 이음쇠) 시장에서 점유율 50%를 차지하면서 Vestas, Siemens-Gamesa, GE Vernova 등 글로벌 TOP 터빈사에 공급하고 있다.

SMR 분야 글로벌 투자금액이 괄목상대하게 증가하는 환경하에서 동사 SMR 관련 수주 가시화로 성장성 가속화 될 듯

글로벌 SMR 시장규모의 경우 2030년 0.9GW(누적)에서 연평균 16.9% 성장하여 2050년에는 404GW(누적)에 이를 것으로 예상된다. 특히 2030~50년 연평균 19.7 GW가 설치되면서 2050년까지 누적으로 300MW급 1,350기가 설치될 것으로 전망된다.

탄소중립 달성을 위한 석탄화력발전소 대체용과 더불어 AI 기술 확대로 인하여 안정적인 전력 공급을 위한 데이터 센터용 SMR 등으로 인하여 향후 SMR 시장 성장을 주도적으로 이끌 것으로 예상된다. 이에 따라 기존 소규모 석탄발전소(192GW)가 300MW급 566기 SMR(170GW)으로 대체될 것으로 기대된다.

무엇보다 현재 50억달러 수준인 SMR 분야 글로벌 투자금액은 2030년 250억달러, 2050년 6700억달러 등으로 괄목상대하게 증가할 전망이다.

이러한 환경하에서 동사는 지난 2월 캐나다에 설치될 300MW급 SMR 원전용 단조 부품 공급계약을 체결하였다. 이는 보조기기에 들어가는 일부 부품을 납품하는 것이다.

지난 5월 캐나다 온타리오 주정부는 Ontario Power Generation(OPG)이 Darlington 부지에 계획된 4기의 SMR 중 첫 호기의 건설을 승인하였다. 이에 따라 동사의 수주시기 등을 고려할 때 이 프로젝트와 연관된 것으로 추정된다. 이러한 프로젝트는 GE Hitachi의 BWRX-300 SMR을 건설하는 것으로 4기의 모듈 중 첫 호기 모듈은 2030년 가동이 목표이며, 나머지 3기의 모듈은 2030년과 2035년 사이 준공된다. 이에 따라 동사는 향후 추가 3기에 대한 수주 가능성도 높아질 수 있을 것이다.

무엇보다 동사의 경우 2020년부터 SMR 관련 업체들과 수주 관련하여 협의를 진행하고 있다. 에너지 안보 관점에서 원전은 중요하기 때문에 이와 같은 SMR 관련 프로젝트에 중국 단조업체들이 배제될 가능성이 높다. 이러한 환경하에서 동사가 향후 홀텍, 테라파워 등과도 보조기기 뿐만 아니라 주기기 관련된 부품 등을 수주할 가능성 등이 높아지면서 성장성 등이 가속화 될 것이다.

유럽해상풍력 관련 수주가 향후 실적향상을 이끌 것이다

동사 지난해 4분기 신규 수주금액 1,123억원 중 풍력발전 신규 수주금액은 528억원을 기록하였다. 이는 Hornsea3(UK), Thor(Denmark), Baltica2(Poland) 등 유럽해상풍력과 관련된 신규수주가 증가하였기 때문이다. 이러한 신규수주의 경우 올해 3분기부터 매출로 인식되면서 하반기 실적향상을 이끌 것이다.

다른 한편으로 영국 Norfolk Offshore Wind 프로젝트의 경우 총 4.2GW 규모 수준으로 이와 관련된 수주가 하반기에 가시화 될 것으로 예상된다. 이와 같은 신규수주는 내년 실적향상에 크게 기여할 것으로 전망된다.

Company Brief

NR

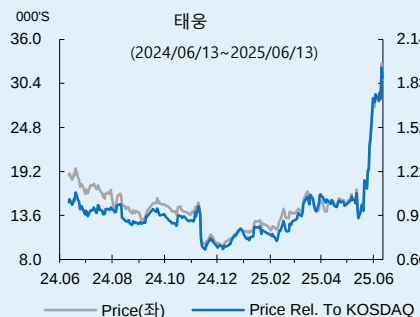
액면가 100원
증가(2025.06.13) 30,900원

Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	2,001만주
시가총액	618십억원
외국인지분율	8.7%
52주 주가	9,250~32,950원
60일평균거래량	1,211,586주
60일평균거래대금	28.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	98.2	102.0	200.3	65.1
상대수익률	93.2	95.6	189.5	76.8

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	322	394	444	386
영업이익(십억원)	5	3	40	23
순이익(십억원)	7	1	34	25
EPS(원)	357	27	1,707	1,234
BPS(원)	23,769	24,061	25,612	30,212
PER(배)	30.8	358.3	10.0	9.6
PBR(배)	0.5	0.4	0.7	0.4
ROE(%)	1.5	0.1	6.9	4.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	15.4	15.8	5.7	7.0

주K-IFRS 별도 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

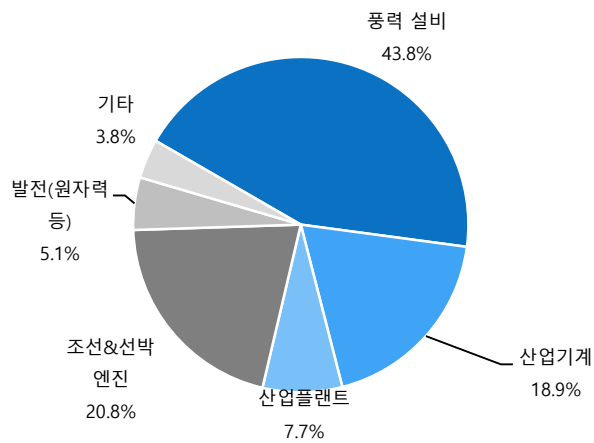
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 태웅 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2019	3,705	-364	-366	-403	-403	-2,012	
2020	3,444	13	-1,179	-937	-937	-4,681	
2021	3,223	51	76	71	71	357	30.8
2022	3,939	29	1	5	5	27	358.3
2023	4,438	395	328	342	342	1,707	10.0
2024	3,863	228	241	247	247	1,234	9.6
2025E	3,925	243	253	258	258	1,290	24.0
2026E	4,767	435	447	357	357	1,785	17.3

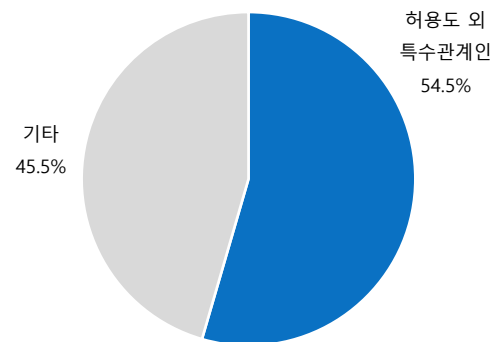
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림1. 태웅 매출 구성(2025년 1분기 기준)



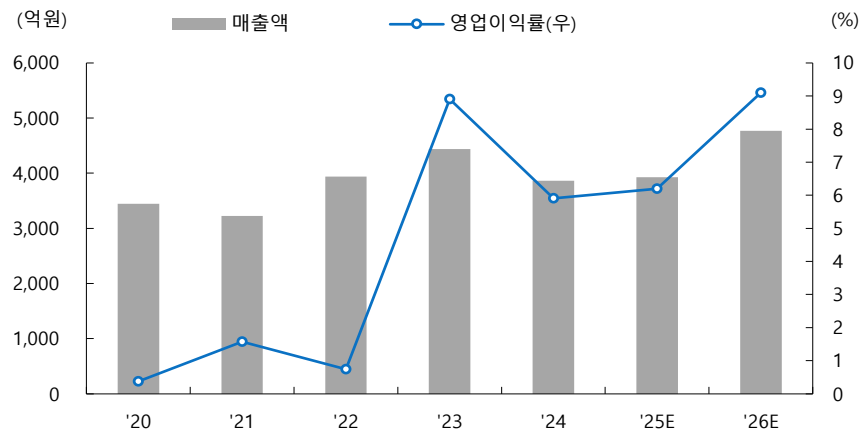
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림2. 태웅 주주 분포(2025년 03월 31일 기준)



자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림3. 태웅 실적 추이



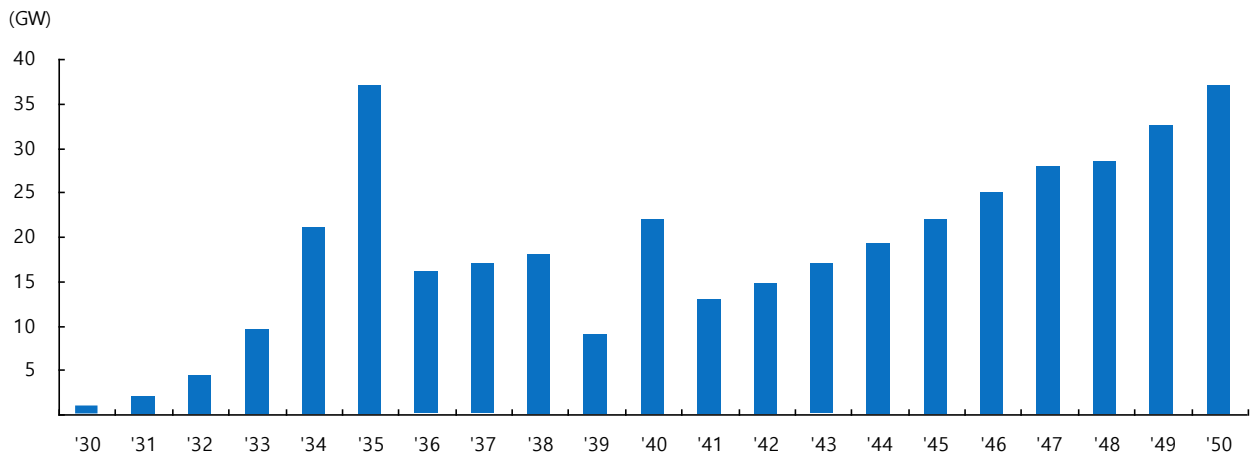
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

표2. 태웅 단조사업부의 주요산업별 생산품목

사업부문	매출유형	수요산업	생산품목(구체적용도)
자유형 단조	제품	조선&선박엔진	Piston rod, Piston crown, Connecting Rod, Cylinder cover, Propeller Shaft, Cross head 등
		풍력 설비	MAIN SHAFT, TOWER FLANGE, BEARING 등
		발전(원자력, SMR 등)	DIAPHRAGM용 INNER WEB, OUTER RING, SHELL
		산업플랜트	열 교환기, 압력용기, 공기제거기, 급수가열기, 탈기 등 의 제조에 사용되는 단조품
		산업기계	Shaft, Gear, Wheel, Tire Ring 등

자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림4. 글로벌 SMR 시장 전망



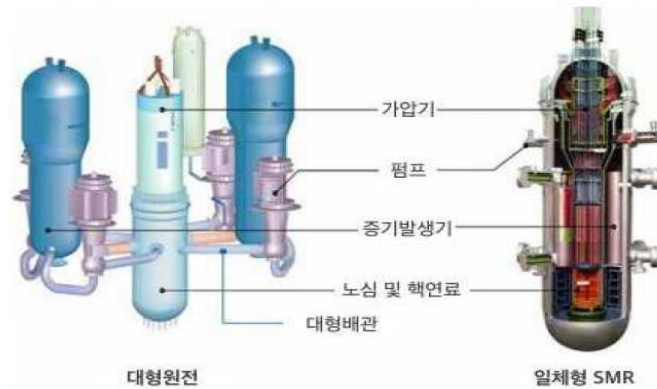
자료: Nuclear Energy Agency 2024, iM증권 리서치본부

표3. SMR의 대형원전 대비 주요 특징

구분	대형원전	SMR
안전성	상대적으로 낮음(능동형 시스템)	상대적으로 높음(피동형 시스템) 피동형 시스템 : 운영 지시나 외 부전력, 추가 냉각수 공급 없이 자동으로 냉각되는 설계
추력 규모	고정형	탄력적(모듈 개수 조절 가능)
부지 면적	573㎡ /Mwe(APR1400 기준) 비상계획구역 20~30km 확보 필요	대형원전 대비 단위 출력 당 필요부지 면적 절반 비상계획구역 230~300m로 충분
다목적 활용	전력 생산 중심	전력 생산 외 공정열 활용한 산업용 열 공급, 지역난방, 해수 담수화 등 활용 가능
경제성	규모의 경제	대량생산 / 투자리스크·건설비용·기간 ↓

자료: 녹색산업지원센터, iM증권 리서치본부

그림5. 대형원전과 일체형 SMR의 비교



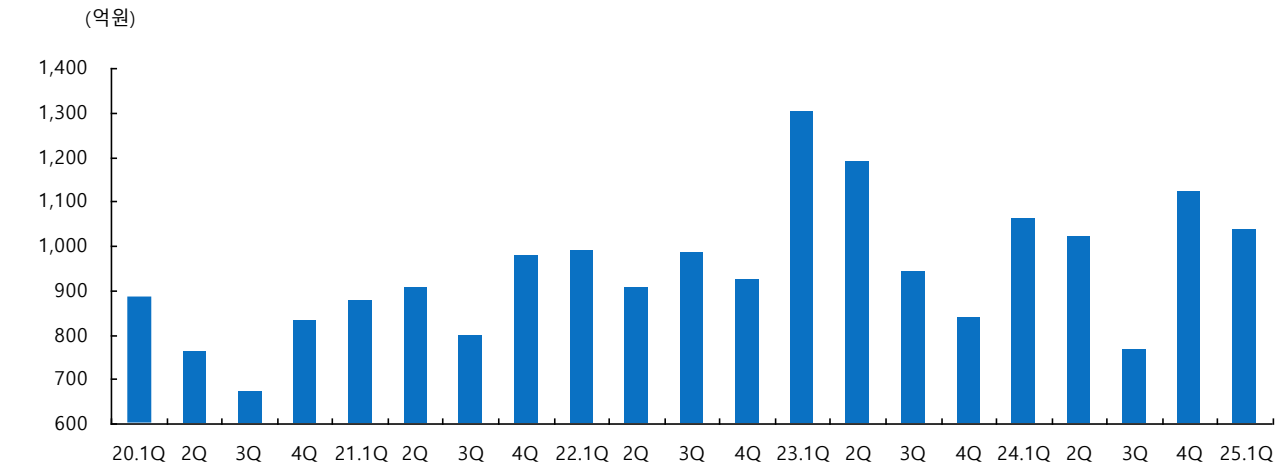
자료: 한국원자력연구원, IM증권 리서치본부

표4. SMR 세대 및 원자로 유형

세대	구분	냉각재	유형별 사례 예시
3세대	가압경수로(PWR: Pressurized Water Reactor) - 고압의 물을 사용. 원자로 노심에서 열을 전달하여 증기 생성 후 터빈을 구동해 전기생산 (증기발생기에서 간접 증기 생산) - 높은 열 출력으로 지역 난방을 제공	경수	- 미국 NuScale Power ('25.05 설계 승인) 외 다수 - 한국 KAERI SMART (설계 인증) - 한국 iSMR (개념설계)
	비등수형경수로(BWR: Boiling Water Reactor) - PWR처럼 물을 냉각재와 감속재로 사용하나, 물에 압력을 가하지 않음 - 원자로 내 끓은 증기 활용. 열효율 높고 안정적 (직접 증기 생산) - 비상사태 시 증기압 배출 (방사능 누출 가능성 상존)		- 미국-일본 GE Hitachi(미국, 캐나다 인허가 절차 중)
4세대	소듐냉각고속로(SFR: Sodium-cooled Fast Reactor) - 액체나트륨을 냉각재로 사용. 감속재 불필요 - 빠른 냉각이 가능하나, 누출시 높은 반응성 해결 필요	소듐 액체	- 미국 Terrapower (설계 중) 외 10건 이상 - 한국 KAERI PGSFR (개념설계)
	납냉각고속로(LFR: Lead-cooled Fast Reactor) - 액체납을 이용, 고속중성자 핵분열 반응으로 열 발생시키는 고속로의 일종. 감속재 불요	납 액체	- 러시아 BREST-OD-300 외 12건 이상
	용융염로(MSR: Molten Salt Reactor) - 용융염 액체 혼합물을 연료/냉각수로 사용 - 외부 누출시 바로 굳어버려 중대사고 완전 차단 가능, 사용후핵연료 배출 미미	용융염	- 미국 ThorCon (상세설계), 덴마크 Seaborg (개념설계), 캐나다 Terrestrial Energy IMSR-400 (설계 중) 외 8건 이상
	고온가스로(HTGR: High Temperature Gas-cooled Reactor) - 750도의 헬륨으로 가열된 물이 565도의 증기로 증기터빈을 가동 - 경수로형(증가온도 275도) 대비 고온 운전이 가능해 전력 생산 효율이 비교적 높고 경제적	헬륨 기체	- 미국 X-energy - 미국-캐나다 USNC

자료: 녹색산업지원센터, IM증권 리서치본부

그림6. 태웅 분기별 신규수주 추이



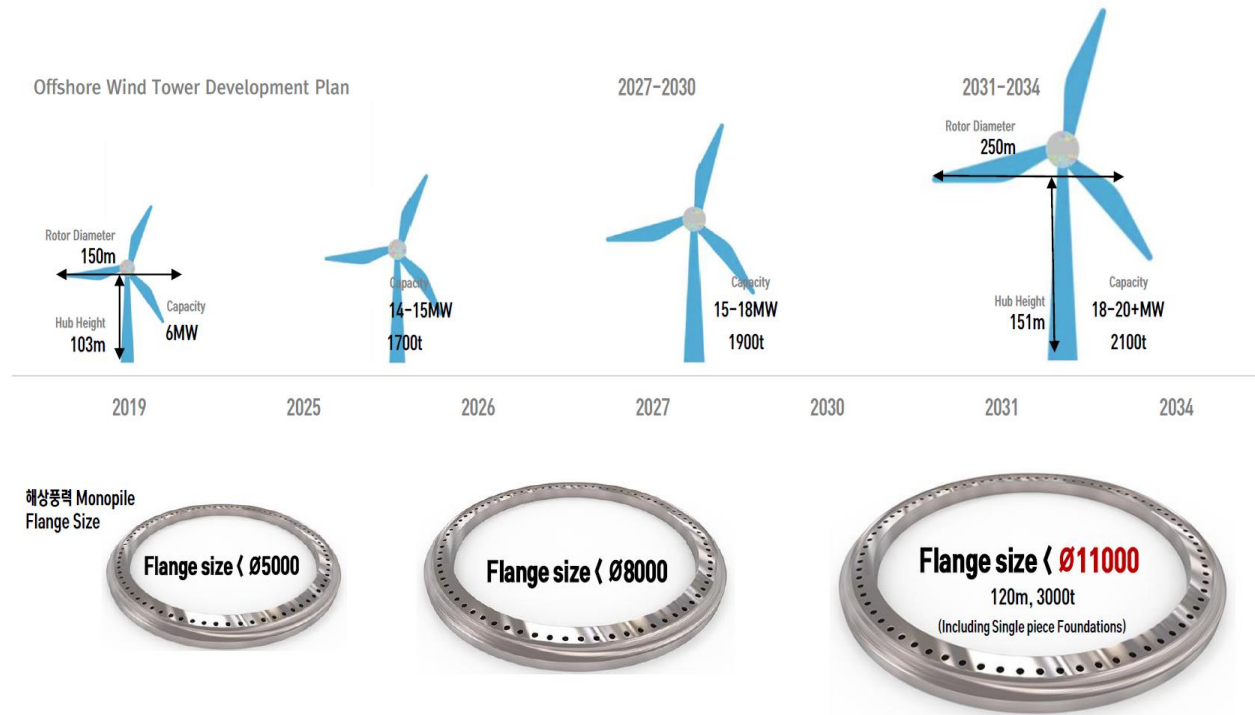
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림7. 태웅 육상풍력/해상풍력 주력 제품



자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림8. 해상풍력 터빈 대형화에 따른 플랜지 크기 변화



자료: JBO market intelligence, iM증권 리서치본부

표5. 태웅 해상풍력 프로젝트 래퍼런스

연도	해상풍력 프로젝트	국가
2020	Kaskasi	Germany
	Akita Noshiro	Japan
	Seagreen	Scotland
	CFXD	Taiwan
	Vesterhav	Denmark
2021	Courseulles-Sur-Mer	France
	CFXD 2	Taiwan
	Arcadis	Germany
2022	Coastal Virginia	USA
	Ocean Wind 1, 2	USA
	Coastal Virginia	USA
2023	Great Changhua	Taiwan
	Hai Long 2	Taiwan
	Ocean Wind 2	USA
	Dominion	USA
2024	Hornsea 3	UK
	Thor	Denmark
	Baltica 2	Poland

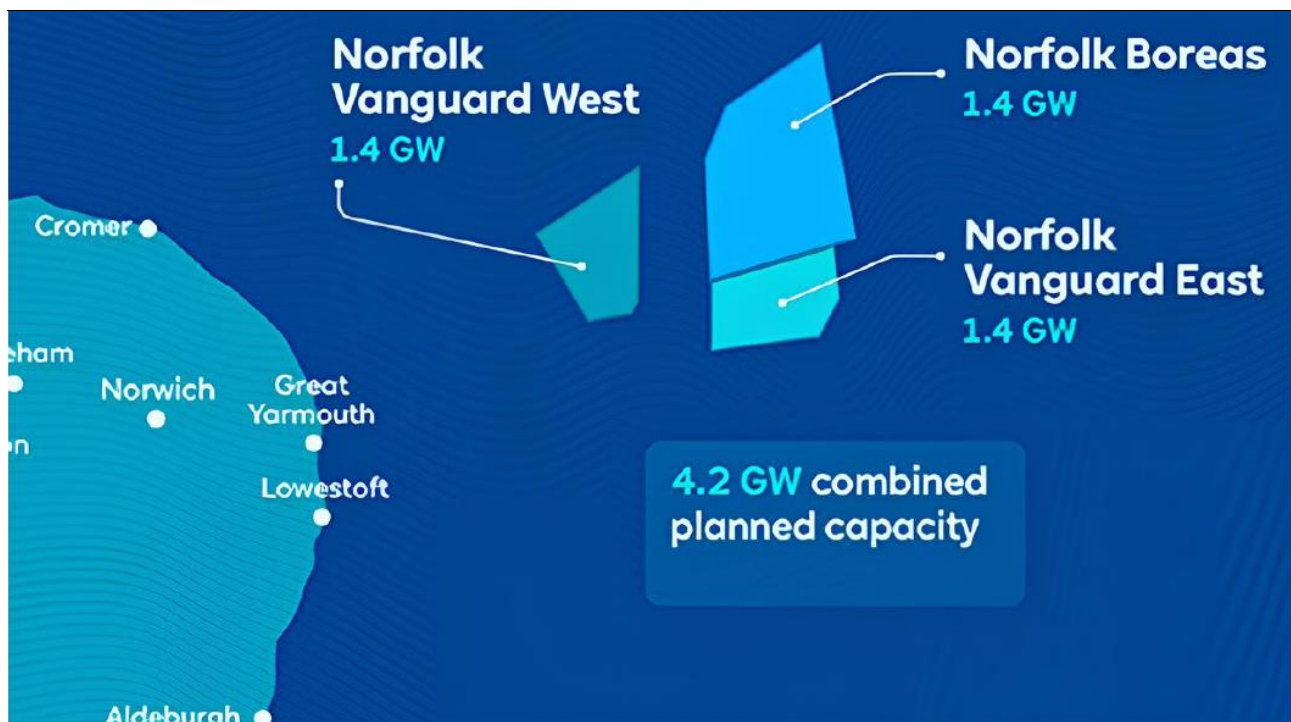
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

표6. 세계최대 해상풍력 단지 Norfolk

프로젝트명	위치	용량	상태
Norfolk Offshore Wind Zone	Norfolk 해안 47~80km, 북해	총 4.2GW (각 1.4GW)	- 연간 390만 가구 전력 공급, 연간 300만톤 이산화탄소 배출 저감효과 - 주요 허가 확보, 2028년경 상업 가동 예정
- Vanguard East			
- Vanguard West			
- Boreas			

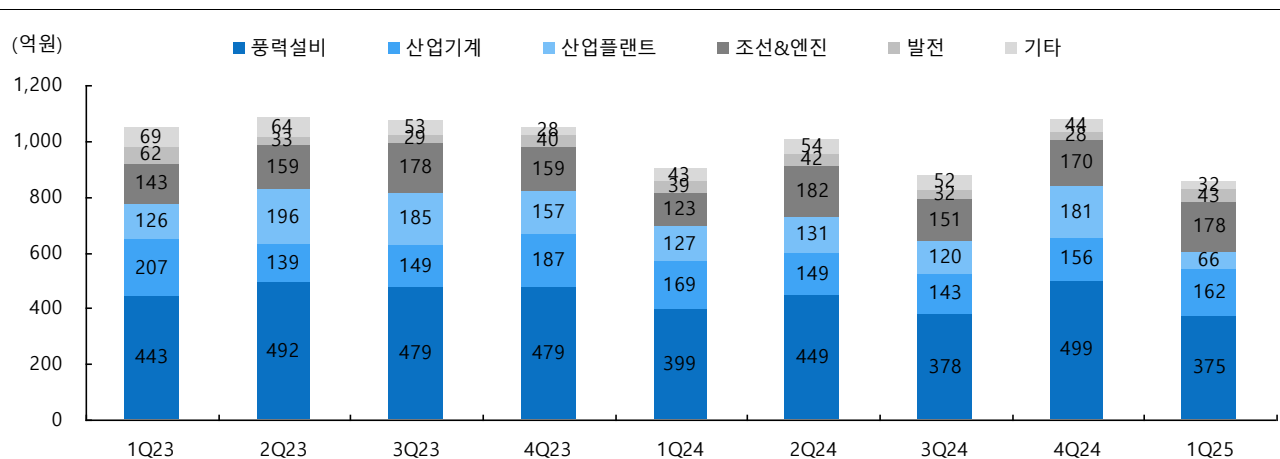
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림9. 세계최대 해상풍력 단지 Norfolk



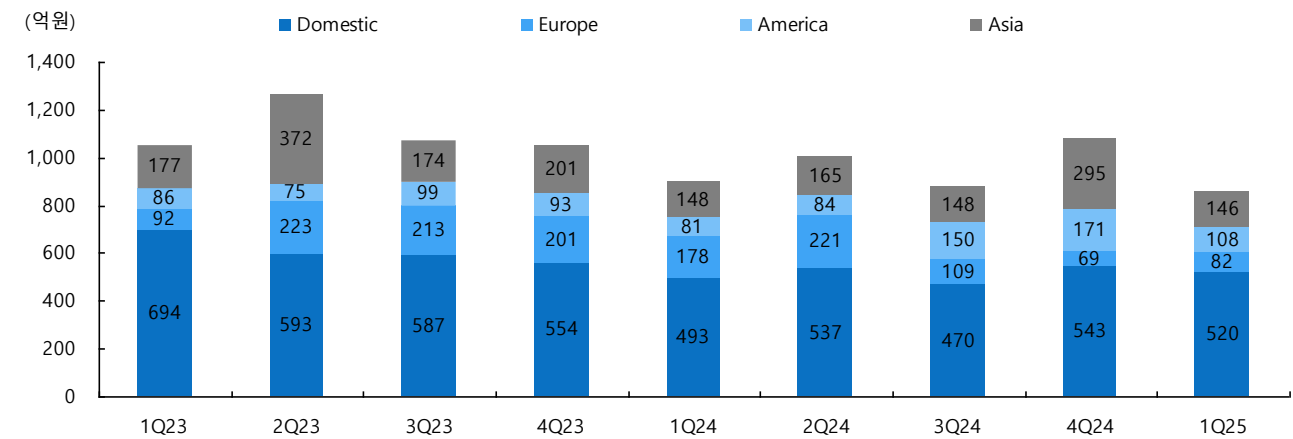
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림10. 태웅 산업별 매출 추이



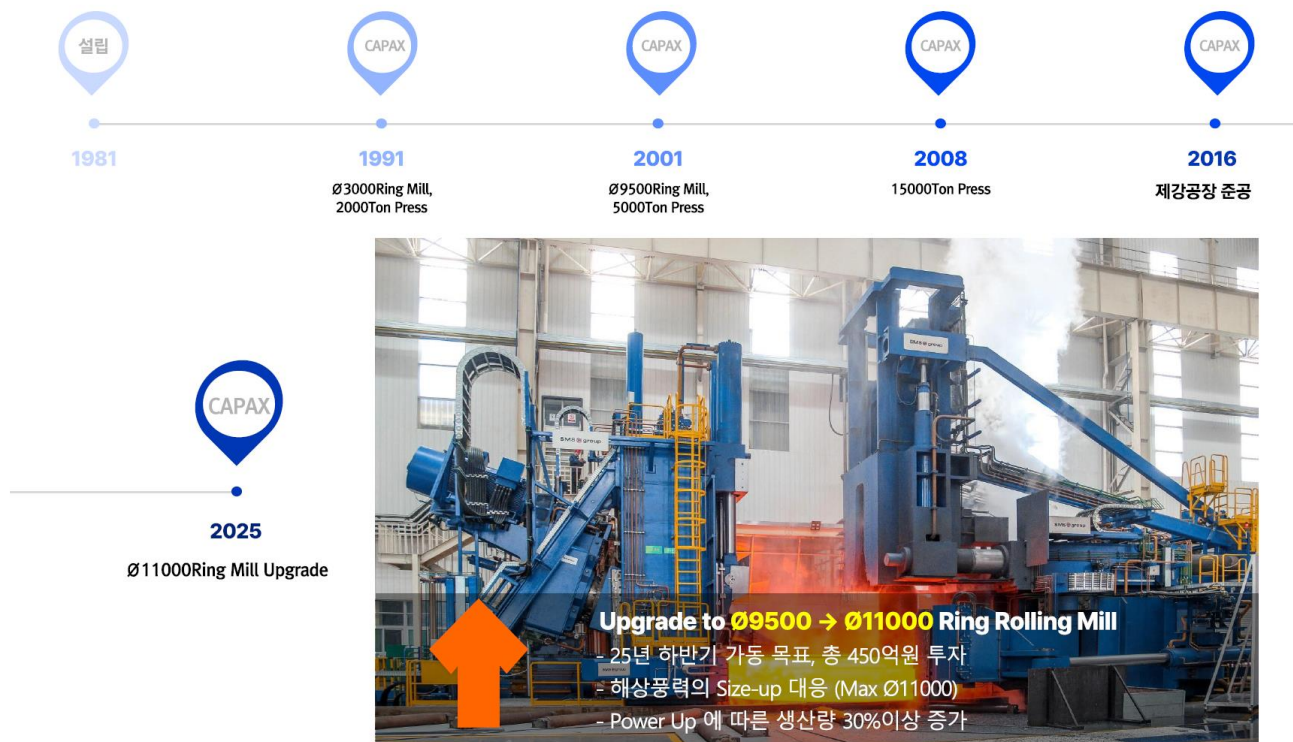
자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림11. 태웅 지역별 매출 추이



자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림12. 태웅 설비투자 증설



자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림13. 태웅 원자력 발전 주력 제품



자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림14. 태웅 원자력 발전 주력 제품



Customers

Toshiba, Andritz, Alstom Power,
Global Energy 등

자료: 태웅, iM증권 리서치본부

그림15. 태웅 조선&선박엔진 주력 제품

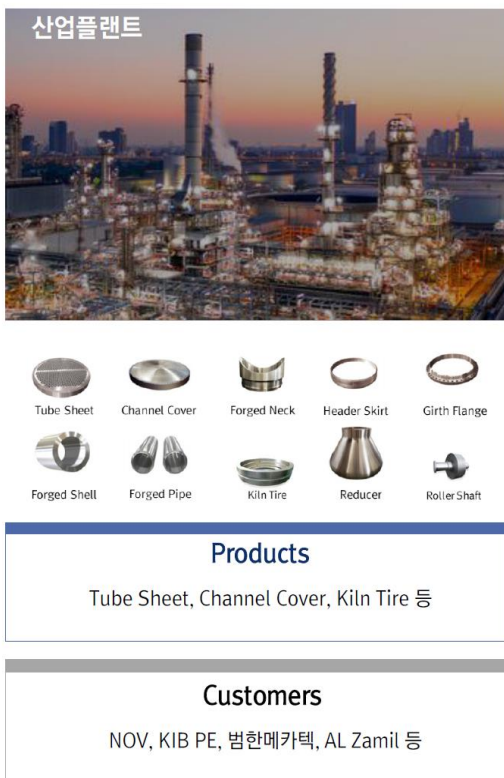


자료: 태웅, IM중권 리서치본부

Products
Propeller Shaft, Rudder, Engine Parts 등

Customers
삼성중공업, 한화오션, HSD엔진 등

그림16. 태웅 산업플랜트, Oil & Gas 주력 제품



자료: 태웅, IM중권 리서치본부

심해시추(Sub Sea)

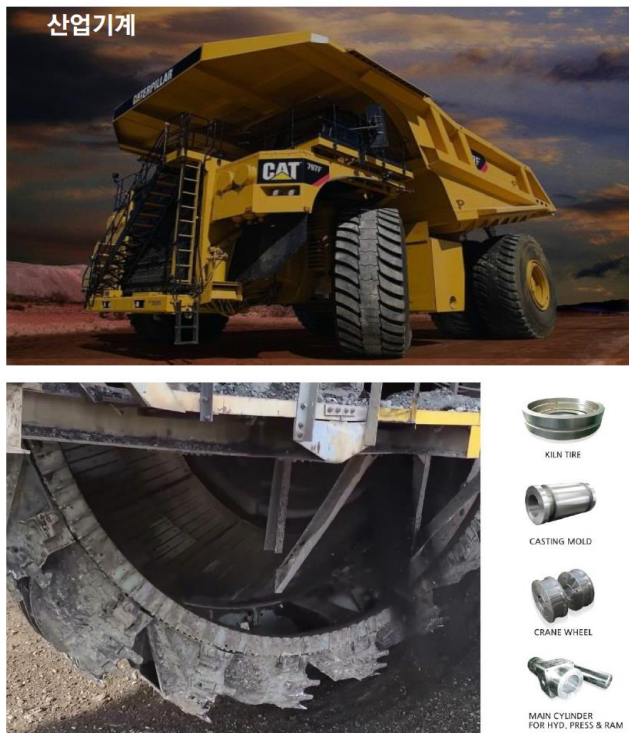
글로벌 심해시추 관련 산업은 2024~27년까지 26% ↑ 전망

심해시추 BEP(43\$/bbl) 하락으로 경제성 증가

심해의 고압을 견디기 위한 고품질, 내구성을 요구하는 단조품 공급



그림17. 태웅 산업기계 주력 제품



산업기계



Products
Wheel, Drum, Backup Roll 등
Customers
Mitsubishi, Duferco, Caterpillar, 현대로템, 효성 등

자료: 태웅, IM중권 리서치본부

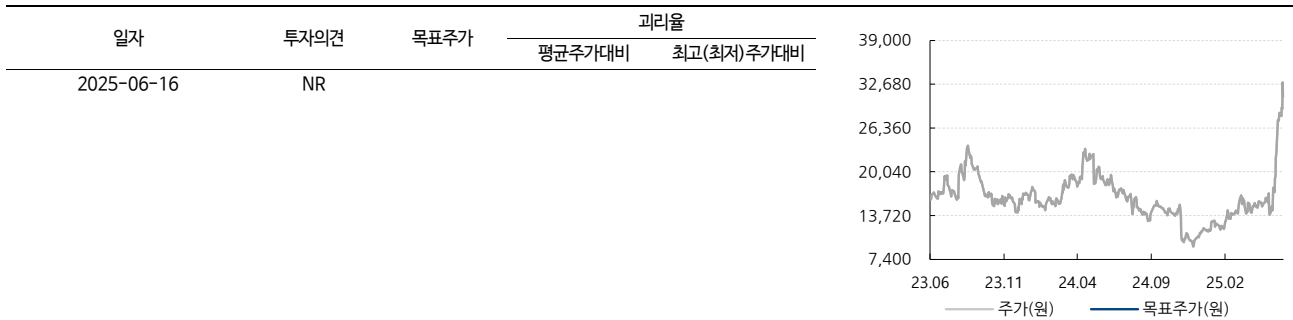
K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	335	330	329	305	매출액	322	394	444	386
현금 및 현금성자산	22	36	26	23	증가율(%)	-6.4	22.2	12.7	-12.9
단기금융자산	49	10	9	9	매출원가	293	364	376	335
매출채권	140	147	164	157	매출총이익	29	30	68	51
재고자산	113	129	126	114	판매비와관리비	24	27	28	29
비유동자산	437	429	414	507	연구개발비	2	2	2	2
유형자산	419	406	395	488	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	772	759	743	813	영업이익	5	3	40	23
유동부채	113	107	99	96	증가율(%)	292.4	-42.3	1,249.8	-42.3
매입채무	37	47	37	40	영업이익률(%)	1.6	0.7	8.9	5.9
단기차입금	-	6	20	25	이자수익	1	1	0	1
유동성장기부채	40	13	13	-	이자비용	4	7	8	5
비유동부채	184	171	132	112	지분이익(손실)	0	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	1	3	2	0
장기차입금	150	140	104	65	세전계속사업이익	8	0	33	24
부채총계	296	278	231	208	법인세비용	0	0	-1	-1
지배주주지분	-	-	-	-	세전계속이익률(%)	2.3	0.0	7.4	6.2
자본금	10	10	10	10	당기순이익	7	1	34	25
자본잉여금	149	149	149	149	순이익률(%)	-	-	-	-
이익잉여금	252	254	288	310	지배주주귀속 순이익	7	1	34	25
기타자본항목	63	67	64	134	기타포괄이익	1	5	-3	67
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	9	6	31	92
자본총계	476	481	512	604	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	28	9	20	67	주당지표(원)				
당기순이익	-	-	-	-	EPS	357	27	1,707	1,234
유형자산감가상각비	19	19	20	20	BPS	23,769	24,061	25,612	30,212
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	1,300	993	2,697	2,216
지분법관련손실(이익)	0	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-7	37	-7	-24	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	30.8	358.3	10.0	9.6
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.5	0.4	0.7	0.4
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	8.5	9.9	6.3	5.4
재무활동 현금흐름	-45	-31	-23	-47	EV/EBITDA	15.4	15.8	5.7	7.0
단기금융부채의증감	374	567	531	197	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-45	-31	-23	-47	ROE	1.5	0.1	6.9	4.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.4	5.7	13.4	11.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	62.3	57.6	45.0	34.4
현금및현금성자산의증감	-23	15	-10	-4	순부채비율	25.1	23.4	19.9	9.6
기초현금및현금성자산	45	22	36	26	매출채권회전율(x)	2.6	2.7	2.8	2.4
기말현금및현금성자산	22	36	26	23	재고자산회전율(x)	2.6	3.2	3.5	3.2

자료 : 태웅, iM증권 리서치본부

태웅 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%