2024. 7. 12

▲ 조선/기계
Analyst **배기연**
02. 6454-4879
kiyeon.bae@meritz.co.kr

태광 023160

2Q24 Preview 다시금 수주로 보여줄 차례

- ✓ 실적은 아직, 수주는 기대감을 불러오기 시작
  2분기 별도기준 매출액은 -14.9% YoY, 영업이익은 -19.9% YoY
  vs 수주액은 694억원(+6.8% YoY) 예상하며, 700억원대 진입 기대감 형성
- ✓ Jafurah 가스플랜트 2단계 확장공사, Amiral 화학단지 조성공사 등 중동발 피팅 발주 흐름이 2~3분기 확인될 시기
- ✓ 적정주가 27,000원으로 상향; 12개월 선행 BPS 22,274원 x ROE 10.2% 적용

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	**27,000 원**
현재주가 (7.11)	**13,020 원**
상승여력	**107.4%**
KOSDAQ	852.42pt
시가총액	3,450억원
발행주식수	2,650만주
유동주식비율	51.98%
외국인비중	7.72%
52주 최고/최저가	21,550원/11,250원
평균거래대금	123.1억원
주요주주(%)	
대신인터내셔날 외 10 인	45.63

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.3	-7.1	-33.9
상대주가	13.4	-3.8	-31.8

주가그래프

실적의 개선은 아직

2분기 별도기준 추정치의 경우, 매출액은 610억원(-14.9% YoY, -6.6% QoQ), 영업이익은 143억원(-19.9% YoY, +10.3% QoQ), 영업이익률은 +23.4%(-1.5%p YoY, +3.6%p QoQ)이다. 당기순이익은 129억원(-23.3% YoY, -19.5% QoQ)이다.

다시금 수주로 보여줄 차례

2분기 피팅 수주액은 694억원(+6.8% YoY, +7.5% QoQ)으로 추정한다. 피팅 제품을 발주하는 주요 원천은 1) 현대건설-현대엔지니어링 컨소시엄이 수주한 사우디아라비아의 Jafurah 지역 가스플랜트 2단계 확장공사이다. 2023년 10월 계약이 이뤄졌으며 피팅 제품 수주 시기는 2~3분기로 추정한다. 총 공사금액은 2.61억달러 + 79.03억리얄(SAR)이며 현재 환율로는 3.3조원 규모이다.

2) 사우디아라비아의 동부 쥬베일 산업 2단지 내 신규 화학단지 조성공사(Amiral)이다. 현대건설과 현대엔지니어링이 패키지 1, 4 공사를 2023년 6월에 수주했다. 총 공사금액은 17.93억달러 + 123.12억리얄이며 현재 환율로는 7.0조원 규모이다.

적정주가 27,000원으로 상향

12개월 선행 BPS 22,274원 x ROE 10.2%를 반영하여 적정주가를 27,000원으로 상향 조정한다. 2025년 수주액을 2,728억원(+3.1% YoY), 매출액을 2,704억원(+4.6% YoY), 영업이익을 656억원(+13.0% YoY)으로 추정하며 2023년대비 8.8%, 0.2%, 18.7%씩 성장한다고 예상한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	213.6	44.3	35.2	1,329	193.8	17,620	12.1	0.9	7.0	7.8	11.5
2023	269.9	55.3	53.5	2,018	51.8	19,400	7.3	0.8	5.1	10.9	7.0
2024E	258.6	58.0	56.4	2,128	5.5	21,201	6.1	0.6	3.8	10.5	7.2
2025E	270.4	65.6	58.5	2,206	3.7	23,241	5.9	0.6	2.8	9.9	6.7
2026E	269.9	65.4	59.4	2,242	1.6	25,317	5.8	0.5	2.1	9.2	6.0

표1 태광 2Q24 Preview 별도기준

(십억원)	2Q24E	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	61.0	71.7	-14.9	65.4	-6.6	-	-
영업이익	14.3	17.9	-19.9	13.0	10.3	-	-
세전이익	17.2	21.1	-18.5	20.5	-16.2	-	-
지배순이익	12.9	16.8	-23.3	16.0	-19.5	-	-

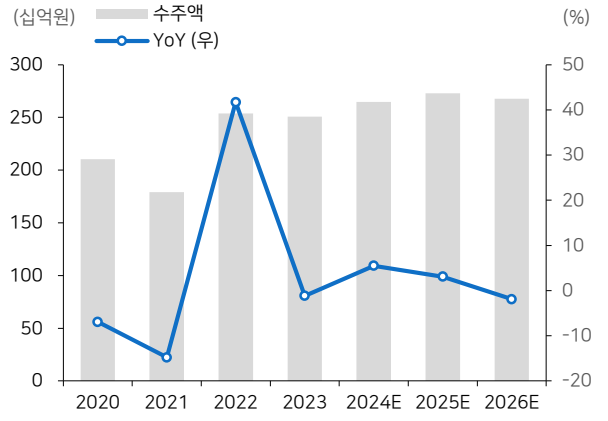
자료: 태광, 메리츠증권 리서치센터

표2 태광 별도기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
WTI(달러/배럴)	76.0	73.5	82.1	78.6	76.9	81.0	81.0	80.0	78.0	78.0	77.0	79.0	94.6	77.5	79.7	78.0	76.0
원/달러 환율	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,342.6	1,356.7	1,360.0	1,350.0	1,340.0	1,340.0	1,330.0	1,290.4	1,305.5	1,346.9	1,340.0	1,330.0
수주액	**70.6**	**65.0**	**58.3**	**57.0**	**64.6**	**69.4**	**66.0**	**64.7**	**68.4**	**70.5**	**67.9**	**65.9**	**253.8**	**250.9**	**264.7**	**272.8**	**267.6**
매출액	**73.1**	**71.7**	**65.4**	**59.7**	**65.4**	**61.0**	**65.5**	**66.7**	**66.0**	**66.8**	**68.7**	**68.8**	**213.6**	**269.9**	**258.6**	**270.4**	**269.9**
YoY	86.7%	49.3%	8.4%	-9.7%	-10.7%	-14.9%	0.2%	11.8%	1.0%	9.5%	5.0%	3.1%	43.8%	26.4%	-4.2%	4.6%	-0.2%
영업이익	18.3	17.9	12.4	6.7	13.0	14.3	15.8	14.9	16.8	16.2	16.9	15.6	44.3	55.3	58.0	65.6	65.4
YoY	267.6%	56.8%	2.5%	-57.8%	-29.0%	-19.9%	27.3%	123.7%	29.7%	13.5%	6.9%	4.6%	513.7%	24.7%	5.0%	13.0%	-0.3%
영업이익률(%)	25.0	24.9	19.0	11.2	19.9	23.4	24.1	22.4	25.5	24.3	24.6	22.7	20.7	20.5	22.4	24.3	24.2
세전이익	23.8	21.1	14.6	6.7	20.5	17.2	18.7	17.9	19.9	19.4	20.0	18.7	45.7	66.3	74.3	77.9	79.2
당기순이익	18.6	16.8	11.4	6.6	16.0	12.9	14.0	13.4	14.9	14.6	15.0	14.0	35.2	53.5	56.4	58.5	59.4
YoY	176.3%	44.8%	18.8%	-8.7%	-13.8%	-23.3%	23.5%	101.5%	-7.0%	12.7%	6.7%	4.7%	193.8%	51.8%	5.5%	3.7%	1.6%

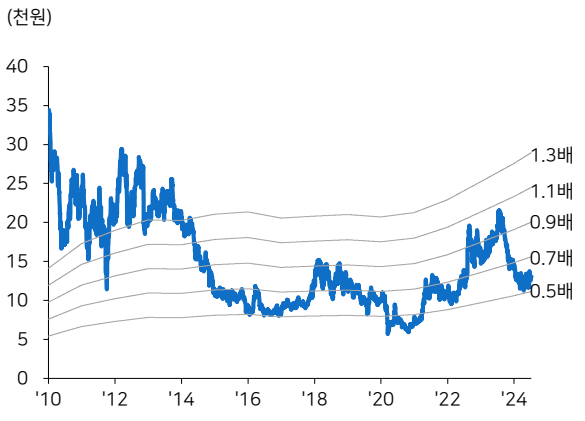
자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림1 태광 수주액 추이 및 전망



자료: 태광, 메리츠증권 리서치센터

그림2 12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

태광 (023160)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**213.6**	**269.9**	**258.6**	**270.4**	**269.9**
매출액증가율(%)	43.8	26.4	-4.2	4.6	-0.2
매출원가	149.4	191.1	176.1	180.3	180.0
매출총이익	64.2	78.8	82.5	90.1	89.9
판매관리비	19.8	23.5	24.5	24.5	24.5
영업이익	**44.3**	**55.3**	**58.0**	**65.6**	**65.4**
영업이익률(%)	20.7	20.5	22.4	24.3	24.2
금융손익	1.2	10.5	16.3	12.4	13.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	0.5	-0.0	-0.0	0.1
세전계속사업이익	45.7	66.3	74.4	78.0	79.2
법인세비용	10.5	12.8	18.0	19.5	19.8
당기순이익	**35.2**	**53.5**	**56.4**	**58.5**	**59.4**
지배주주지분 순이익	35.2	53.5	56.4	58.5	59.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**41.3**	**51.1**	**39.5**	**60.8**	**70.9**
당기순이익(손실)	35.2	53.5	56.4	58.5	59.4
유형자산상각비	5.6	6.1	6.5	7.1	8.2
무형자산상각비	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-15.6	-9.7	-23.1	-4.8	3.2
투자활동 현금흐름	**-34.8**	**-64.9**	**-16.1**	**-12.6**	**-15.6**
유형자산의증가(CAPEX)	-4.0	-17.9	-7.7	-12.0	-16.0
투자자산의감소(증가)	-1.1	-30.9	-8.6	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-3.2**	**-5.1**	**-4.6**	**-4.4**	**-4.4**
차입금의 증감	0.2	0.7	-0.1	0.0	-0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.3	-19.1	18.9	43.9	50.8
기초현금	37.5	39.8	20.7	39.6	83.4
기말현금	39.8	20.7	39.6	83.4	134.3

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	269.4	252.2	293.9	344.3	390.8
현금및현금성자산	39.8	20.7	39.6	83.4	134.3
매출채권	58.2	47.3	52.9	54.5	53.4
재고자산	127.8	121.3	135.6	139.8	137.1
비유동자산	251.2	298.0	308.1	313.0	320.7
유형자산	138.6	149.7	150.8	155.7	163.6
무형자산	1.6	1.5	1.4	1.2	1.1
투자자산	99.1	130.0	138.5	138.5	138.5
자산총계	**520.6**	**550.3**	**602.0**	**657.3**	**711.5**
유동부채	46.5	28.4	31.7	32.7	32.0
매입채무	17.9	5.5	6.1	6.3	6.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	7.1	7.8	8.5	8.7	8.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**53.6**	**36.2**	**40.2**	**41.4**	**40.6**
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	34.4	34.4	34.4	34.4	34.4
기타포괄이익누계액	-1.6	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
이익잉여금	432.0	479.5	527.3	581.3	636.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**466.9**	**514.1**	**561.8**	**615.9**	**670.9**

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	8,059	10,186	9,758	10,204	10,184
EPS(지배주주)	1,329	2,018	2,128	2,206	2,242
CFPS	1,857	2,170	2,257	2,746	2,784
EBITDAPS	1,890	2,321	2,442	2,747	2,781
BPS	17,620	19,400	21,201	23,241	25,317
DPS	170	170	170	170	170
배당수익률(%)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
Valuation(Multiple)					
PER	12.1	7.3	6.1	5.9	5.8
PCR	8.7	6.8	5.8	4.7	4.7
PSR	2.0	1.4	1.3	1.3	1.3
PBR	0.9	0.8	0.6	0.6	0.5
EBITDA(십억원)	50.1	61.5	64.7	72.8	73.7
EV/EBITDA	7.0	5.1	3.8	2.8	2.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.8	10.9	10.5	9.9	9.2
EBITDA 이익률	23.4	22.8	25.0	26.9	27.3
부채비율	11.5	7.0	7.2	6.7	6.0
금융비용부담률	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	298.3	266.8	610.0	1,231.1	1,225.9
매출채권회전율(x)	4.2	5.1	5.2	5.0	5.0
재고자산회전율(x)	1.7	2.2	2.0	2.0	1.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 –20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 –20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

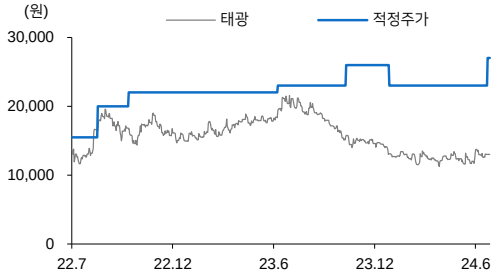
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024 년 6 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

태광 (023160) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2022.05.31	Indepth	Buy	15,500	배기연	-15.6	7.4
2022.08.17	기업브리프	Buy	20,000	배기연	-12.1	-2.0
2022.10.11	산업브리프	Buy	22,000	배기연	-23.7	-13.6
2023.07.04	기업브리프	Buy	23,000	배기연	-17.7	-6.3
2023.11.03	산업분석	Buy	26,000	배기연	-43.5	-39.4
2024.01.19	산업브리프	Buy	23,000	배기연	-45.4	-40.2
2024.07.12	기업브리프	Buy	27,000	배기연	-	-

주가 및 적정주가 변동추이