

Issue Comment

2025. 3. 11

태광 023160

4Q24 NDR 후기

● 조선/기계

Analyst **배기연**
02. 6454-4879
kiyeon.bae@meritz.co.kr

실적 현황

2024년 4분기 매출액은 별도 기준으로 563억원(YoY -5.7%), 영업이익 97억원(YoY +44.5%), 영업이익률 17.1%(YoY +5.9%p)을 기록함. 연간으로는 2024년에 매출 2,331(YoY -13.7%)억원, 영업이익 405억원(YoY -26.7%), 영업이익률 17.4%(YoY -3.1%p)을 기록함. 2024년 4분기 영업단의 일회성 손익은 약 15억원

미국 관세 영향

관세가 부과되더라도 장기적인 영향은 미미할 전망. 피팅 제품이 관세 대상 목록에 포함될지 여부는 3월 12일 예정된 미국의 발표에서 확인 가능. 트럼프 정부 1기때도 피팅 제품이 관세 대상에 포함되지 않았었다는 점과, 관세를 부과하게 될 경우 피팅 제품을 수입해야 하는 자국기업들의 건설 비용이 증가한다는 점을 감안하여 관세 대상에서의 면제를 기대하는 중

피팅 제품에 관세를 부과하게 되더라도 중기적으로는 판가 전가가 용이한 피팅 산업에 주목. 관세가 부과되는 만큼 판가도 올려서 판매하게 될 예정임. 단기적으로 문제가 될 수 있는 부분은 이미 계약한 수주잔고 물량임. 미국향 물량들은 DDP 조건으로 수출 계약을 맺고 있으며 수출하는 주체가 관세를 부담하는 구조임. 따라서 해당 물량들에 대해 고객사와 추가 논의가 필요함

주주환원정책

2026년까지 배당 및 자사주 매입을 통해 주주환원율 30% 이상 지향. 2024년에 주당 250원의 배당을 했으며, 향후에도 주당 250원 이상의 배당을 할 수 있도록 노력할 예정

2025년 성장 목표 및 미래 성장성

별도기준 2025년 매출액 목표는 2,700억원. 목표 달성시 수익성은 매출액 2,699억원을 기록했던 2023년 수준인 20% 전후로 예상. 피팅 수주액 목표치는 3,000억원을 제시함

수출액의 지역별, 전방산업별 구분

2024년 전체 매출의 약 80%를 차지하는 수출 매출액을 지역별 비중으로 구분하면 중동이 50.6%, 미주가 27.9%, 그리고 아시아가 16.7%이다. 미주지역발, 그리고 중동지역발 수주가 모두 증가하고 있는 추세지만, 미주 지역이 더 가파르게 증가한다고 예상한다. 2025년에는 트럼프 때 중단되었던 LNG프로젝트들이 재개되면서 미주지역 비중이 30% 후반까지 확대될 수 있다. 프로젝트가 늘어나는 추이를 고려하면 26년에는 미국 비중이 40%도 넘어설 수 있다.

2024년 매출액을 전방산업별로 구분하면 'Petrochemical, Refinery, Gas'가 29.3%, 'Power plant, Desalination'이 4.0%, 'Shipbuilding, Offshore'가 10%, 그리고 'Others'가 56.7%이다. 'Others'는 중간판매상을 통한 간접 거래를 통해 발생한 비중이다. 2024년 매출액을 직접 거래 및 간접 거래를 총합해서 전방산업별로 다시 구분하면 LNG 비중이 50~60%, 정유 및 석화 플랜트가 20% 중반 수준, 그리고 조선 및 해양플랜트가 10% 정도 차지한다.

카본, 비카본 비중

피팅의 주요 소재는 Carbon, Stainless, 그리고 Alloy 등이다. 최근 LNG 프로젝트 물량이 많아지면서 비카본 제품인 Stainless와 Alloy 소재 제품의 비중이 확대되고 있는 추세이다. 2024년 소재별 매출 기준 Stainless와 Alloy 등 소재 매출 비중 합계는 43.2% (YoY +2.9%p)인 반면, Carbon 소재 매출 비중은 56.9% (YoY -2.8%p)이다.

가동률이 올라가면 판가도 높아지는 구조

가동률이 상승하면 가격 협상력이 높아지고, 단가가 높게 측정되면서 영업이익률을 확대할 수 있는 여건이 마련된다. 피팅 시장은 제한적인 공급 구조를 가지고 있다. 2025년 하반기에는 가동률이 60% 후반대까지 상승할 전망이다.

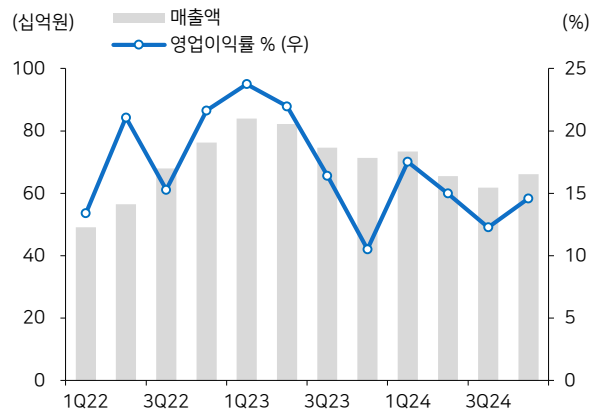
태광의 매출액 CAPA는 4,500억원 수준이다. 다만 주 52시간 근로 등 여건으로 인해 실질적으로 끌어올릴 수 있는 최대 가동률은 85~90%정도며, 이에 따라 현실적으로 달성할 수 있는 최대 매출액은 연 4,000억원 수준이다.

자회사 에이치와이티씨(HYTC)

에이치와이티씨는 태광의 자회사이자 코스닥 상장사다. 주요 사업은 2차 전지 생산 설비 부품 제조이다. 태광이 최대 주주로 지분 39.3%를 보유하고 있으며, 사업다각화를 취지로 태광이 인수한 기업이다. 피팅 사업과 시너지는 미미한 수준이다.

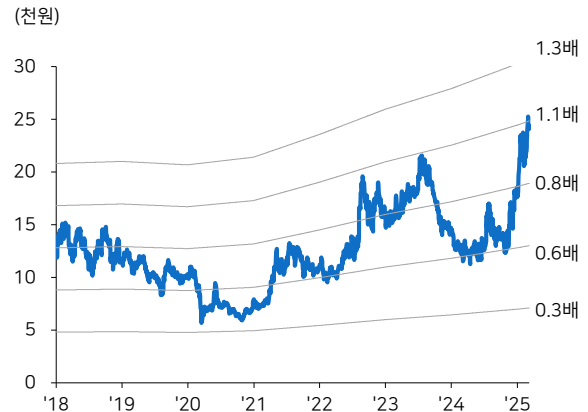
최근 2차전지 업황 부진으로 실적이 다소 부진한 상황이다. 24년 기준 BEP를 소폭 상회하는 수준의 영업이익이 발생했다. 2023년에는 매출 406억원 발생하며 영업이익률 4.8%를 기록한 바 있다. 2025년 매출액은 400억원대, 영업이익률은 5% 수준을 예상한다.

그림1 태광 연결 실적 분기별 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 태광 PBR Band



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

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 하시기를 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.