



태광 (023160)

내년 매출액, 영업이익 모두 20% 이상 성장 전망

▶ Analyst 이봉진 bongjinlee@hanwha.com 3772-7615 / RA 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

Buy (유지)

목표주가(상향): 22,000원

현재 주가(11/10)	17,000원
상승여력	▲29.4%
시가총액	4,505억원
발행주식수	26,500천주
52 주 최고가 / 최저가	19,600 / 9,520원
90 일 일평균 거래대금	98.68억원
외국인 지분율	9.0%
주주 구성	
대신인터내셔널 (외 11 인)	45.6%
국민연금공단 (외 1 인)	7.0%
자사주신탁 (외 1 인)	2.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.9	4.0	43.5	58.9
상대수익률(KOSDAQ)	-0.4	17.7	60.8	87.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022E	2023E
매출액	188	185	243	302
영업이익	-3	14	40	52
EBITDA	3	23	48	61
지배주주순이익	-5	15	36	43
EPS	-189	574	1,390	1,643
순차입금	-54	-41	-6	-6
PER	-	18.9	12.2	10.3
PBR	0.5	0.7	1.0	0.9
EV/EBITDA	45.0	10.9	9.2	7.3
배당수익률	0.7	0.9	0.6	0.6
ROE	-1.2	3.5	8.0	8.9

주가 추이



동사의 수주는 지난 2분기 700억원대로 올라왔으며, 이러한 규모의 수주가 당분간 지속될 것으로 전망합니다. LNG 밸류체인에 대한 투자 확대 수혜로 밸류에이션 리레이팅이 가능할 만큼의 실적개선이 예상됩니다.

수주호조와 원화약세로 3분기 실적은 호조세 유지

동사의 2022년 3분기 연결 실적은 매출 679억원(YoY +37.9%), 영업이익 104억원(YoY +99.3%, OPM 15.3%), 순이익 87억원(YoY +3.8%)을 시현했다. 전분기와 비교해 영업이익률이 다소 낮아졌으나, 자회사의 적자전환 영향으로 보인다. 자회사의 상장비용 등이 발생했기 때문이다.

수주는 꾸준히 증가하는 중

2022년 3분기 수주액은 700억원을 상회한 것으로 보인다. 지난 2분기에 이어 2개분기 연속 700억원대 수주를 기록했다. 동사의 경우 중동, 아시아, 미주 등으로 매출처가 다양화되어 있는 편으로, 북미나 아시아의 LNG 터미널, 발전·화학, 해양플랜트 등에서 다양하게 수주를 받고 있다. 연간으로 2천억원대 후반의 수주를 예상된다.

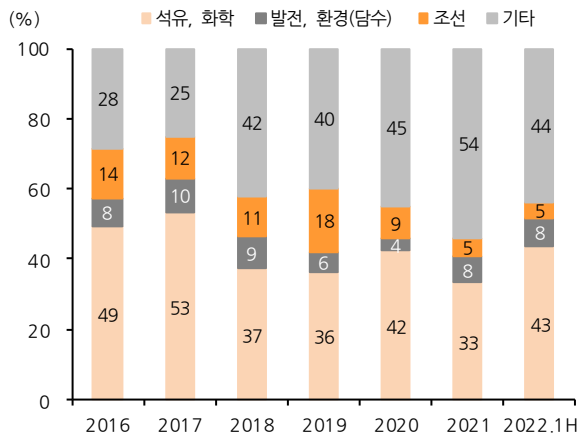
수주 호조로 내년에도 매출 및 이익 성장 지속

수주 호조로 2023년도 매출 3,017억원(YoY +24.4%), 영업이익 522억원(YoY +32.1%, OPM 17.3%)을 전망한다. 자회사도 부품수급 차질 등으로 3분기까지 매출 부진했으나, 4분기부터는 개선되고 미국 현지생산도 늘고 있어 연결기준 매출 영업이익 모두 20% 이상 고성장을 지속할 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 22,000원으로 상향

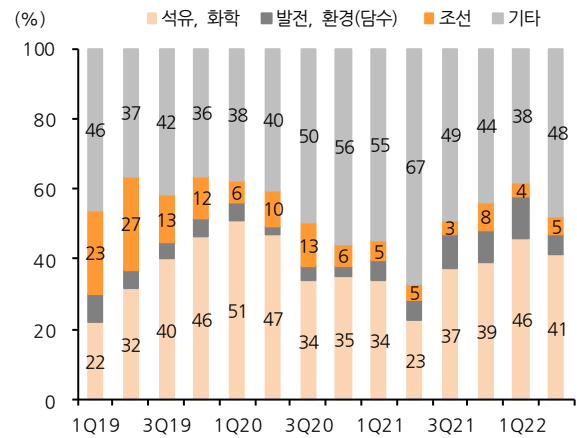
수주 호조가 매출 및 이익 개선으로 이어지고 있다. LNG 수요 확대에 따른 투자 증가로 동사의 수혜가 장기간 지속될 전망이다. 생산 여력도 충분히 확보하고 있어 Target P/B를 1.2배로 상향한다. 투자의견 Buy를 유지한다.

[그림1] 수요산업별 매출 비중 추이



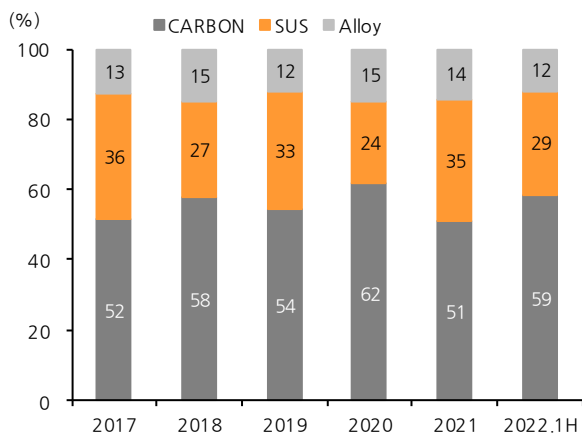
주: 기타는 주로 중간대리상 매출임
 자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 수요산업별 매출 비중 추이(분기)



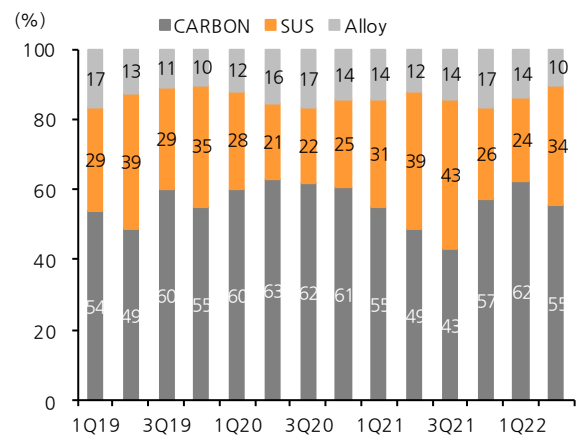
주: 기타는 주로 중간대리상 매출임
 자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 재질별 매출비중 추이(연간)



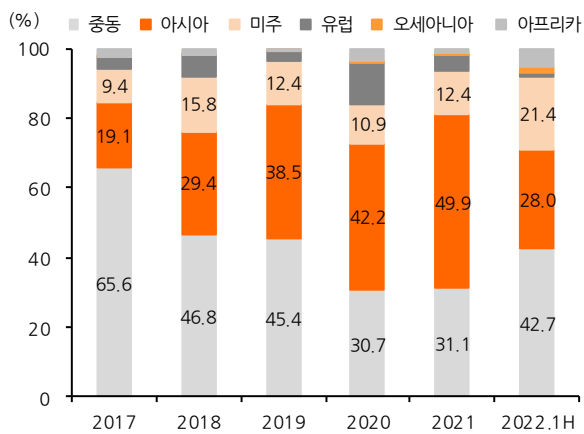
자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 재질별 매출 비중 추이(분기)



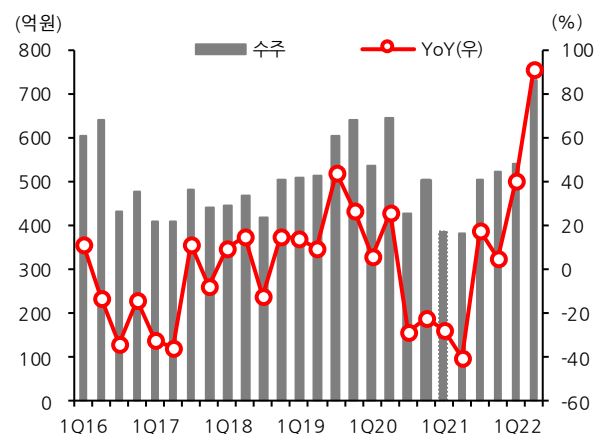
자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 지역별 매출 비중 추이



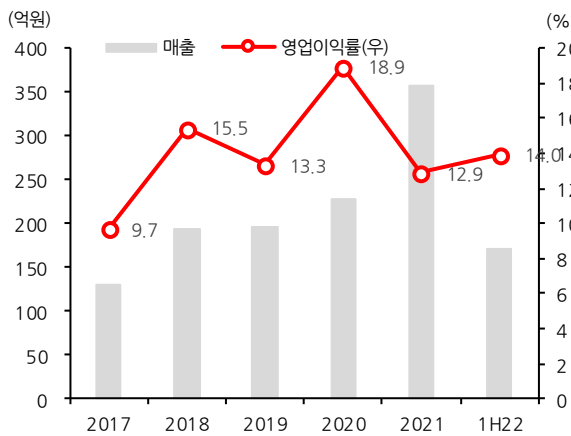
자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 분기별 수주 추이



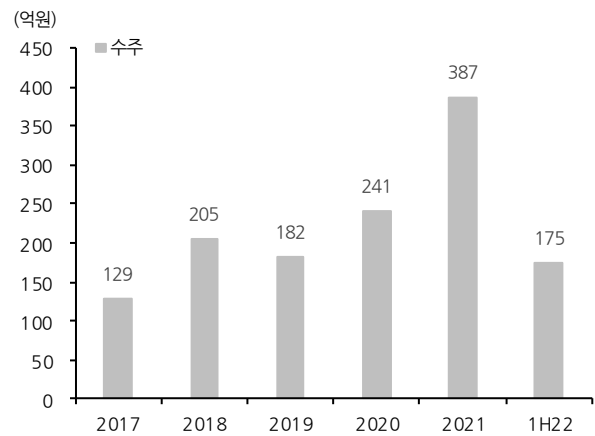
자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] HYTC 매출 및 영업이익률 추이



자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] HYTC 수주 추이



자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 태광 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	42.8	47.2	49.2	45.9	49.1	56.5	67.9	69.1	185.1	242.6	301.7
YoY(%)	-3.3	-21.2	11.0	15.0	14.6	19.7	37.9	50.5	-1.7	31.0	24.4
영업이익	1.8	3.6	5.2	2.9	6.6	11.9	10.4	10.7	13.5	39.6	52.2
영업이익률(%)	4.2	7.7	10.6	6.4	13.4	21.1	15.3	15.5	7.3	16.3	17.3
순이익	4.2	3.5	8.4	2.5	8.5	12.4	8.7	7.5	18.5	37.1	42.5
순이익률(%)	9.8	7.5	17.0	5.4	17.4	22.0	12.8	10.9	10.0	15.3	14.1
YoY 성장률(%)											
영업이익	896.1	3,394.4	196.6	흑전	268.7	229.2	99.3	266.2	흑전	192.3	32.1
순이익	98.7	1,559.4	2,386.5	흑전	104.4	252.0	3.8	202.5	흑전	100.2	14.5

자료: 태광, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	190	188	185	243	302
매출총이익	22	19	37	67	86
영업이익	3	-3	14	40	52
EBITDA	8	3	23	48	61
순이자손익	2	1	0	0	0
외화관련손익	3	-5	7	6	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	10	-8	22	55	62
당기순이익	7	-5	19	37	43
지배주주순이익	7	-5	15	36	43
증가율(%)					
매출액	19.6	-0.7	-1.7	31.0	24.4
영업이익	-28.7	적전	흑전	192.3	32.1
EBITDA	-8.1	-60.7	584.9	113.5	26.1
순이익	-26.1	적전	흑전	100.2	14.5
이익률(%)					
매출총이익률	11.7	10.1	19.8	27.7	28.6
영업이익률	1.5	-1.7	7.3	16.3	17.3
EBITDA 이익률	4.4	1.8	12.2	19.9	20.2
세전이익률	5.1	-4.1	11.9	22.6	20.5
순이익률	3.9	-2.7	10.0	15.3	14.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
영업현금흐름	-30	48	41	-7	9
당기순이익	0	0	0	16	43
자산상각비	6	6	9	9	9
운전자본증감	-46	43	11	-42	-43
매출채권 감소(증가)	-8	16	3	-24	-17
재고자산 감소(증가)	-40	33	12	-19	-32
매입채무 증가(감소)	6	-8	1	5	6
투자현금흐름	-12	-12	-46	-19	-6
유형자산처분(취득)	-27	-18	-14	-6	-3
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	13	5	-11	-12	0
재무현금흐름	0	7	-8	-2	-3
차입금의 증가(감소)	0	9	-6	-1	0
자본의 증가(감소)	-2	-3	-1	-1	-3
배당금의 지급	2	3	1	-3	-3
총현금흐름	5	15	10	12	52
(-)운전자본증가(감소)	39	-39	-20	47	43
(-)설비투자	29	18	14	6	3
(+)자산매각	3	0	0	0	0
Free Cash Flow	-61	36	16	-41	6
(-)기타투자	5	-5	30	-3	3
잉여현금	-66	40	-14	-38	3
NOPLAT	2	-2	11	27	36
(+) Dep	6	6	9	9	9
(-)운전자본투자	39	-39	-20	47	43
(-)Capex	29	18	14	6	3
OpFCF	-60	24	26	-17	-1

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	283	262	235	259	309
현금성자산	38	65	49	22	22
매출채권	77	52	57	83	100
재고자산	166	133	122	142	174
비유동자산	195	200	271	276	273
투자자산	26	22	64	73	76
유형자산	168	176	163	162	157
무형자산	1	1	43	42	41
자산총계	479	462	505	535	582
유동부채	29	29	29	34	41
매입채무	26	17	23	25	31
유동성이자부채	0	10	2	3	3
비유동부채	15	8	23	23	24
비유동이자부채	1	1	6	13	13
부채총계	45	37	52	58	64
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	34	34	34	35	35
이익잉여금	395	389	401	434	474
자본조정	-14	-15	-13	-24	-24
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
자본총계	434	424	453	477	517

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2019	2020	2021	2022E	2023E
주당지표					
EPS	281	-189	574	1,390	1,643
BPS	16,153	15,904	16,458	17,292	18,798
DPS	100	50	100	100	100
CFPS	174	567	378	448	1,944
ROA(%)	1.6	-1.1	3.1	6.9	7.6
ROE(%)	1.7	-1.2	3.5	8.0	8.9
ROIC(%)	0.6	-0.6	3.1	6.5	7.9
Multiples(x, %)					
PER	36.4	-	18.9	12.2	10.3
PBR	0.6	0.5	0.7	1.0	0.9
PSR	1.4	1.1	1.6	1.9	1.5
PCR	58.5	13.5	28.7	38.0	8.7
EV/EBITDA	27.8	45.0	10.9	9.2	7.3
배당수익률	1.0	0.7	0.9	0.6	0.6
안정성(%)					
부채비율	10.3	8.8	11.5	12.1	12.5
Net debt/Equity	-8.5	-12.8	-9.1	-1.3	-1.2
Net debt/EBITDA	-437.8	-1,645.6	-183.0	-12.8	-10.6
유동비율	968.9	899.5	816.5	754.5	758.5
이자보상배율(배)	27.3	-	18.3	55.3	70.7
자산구조(%)					
투하자본	85.5	80.2	77.1	82.2	83.0
현금+투자자산	14.5	19.8	22.9	17.8	17.0
자본구조(%)					
차입금	0.3	2.6	1.7	3.2	3.0
자기자본	99.7	97.4	98.3	96.8	97.0

[Compliance Notice]

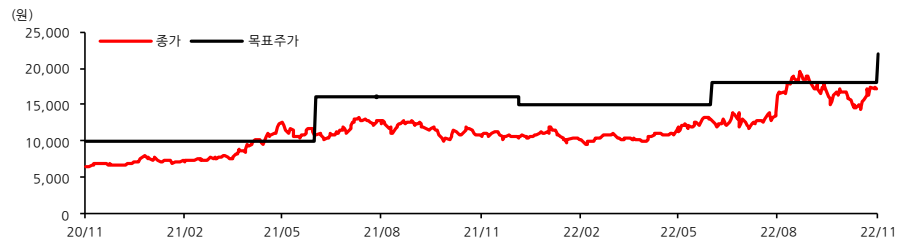
(공표일: 2022년 11월 11일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이봉진, 배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[태광 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2021.03.19	2021.06.10	2021.12.15	2022.06.10	2022.11.11
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		10,000	16,000	15,000	18,000	22,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2021.06.10	Buy	16,000	-27.88	-17.19
2021.12.15	Buy	15,000	-27.36	-12.33
2022.06.10	Buy	18,000	-15.46	8.89
2022.11.11	Buy	22,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.5%	5.5%	0.0%	100.0%