



하나금융그룹

2018년 7월 10일 | Equity Research

태광 (023160)

점진적인 이익의 회복을 보이다

2분기 영업이익률 4% 상회할 전망

태광의 올해 2분기 영업실적은 매출액은 413억원, 영업이익은 19억원으로 영업이익률 4.6%로 전망된다. 2분기 수주실적은 490억원 수준이 될 것으로 기대된다. 수주실적은 수량은 점진적으로 늘어나고 있는데 단가 회복속도는 다소 더딘 모습을 보이고는 있다. 3분기 수주실적은 500억원을 넘어설 것으로 전망된다.

물량의 증가 그리고 우호적인 환율 환경으로 태광의 2분기 영업이익률은 4%를 넘어설 것으로 기대되고 있다. 지난해 1% 수준을 보였던 영업이익률은 이제 5%에 육박하는 수준으로 회복세를 보여가고 있다. 수주물량이 더욱 늘어날수록 태광의 영업실적도 더욱 개선될 전망이다.

하반기 그리고 내년으로 갈수록 수주실적 늘어날 전망

태광의 올해 상반기 수주실적은 935억원 수준으로 전망된다. 지난해 상반기 수주실적 815억원 보다는 100억원 이상 증가되는 수준이다. 태광의 수주실적은 하반기 그리고 내년으로 갈수록 더욱 늘어날 전망이다. 북미지역의 LNG액화플랜트 관련 태광의 수주실적은 견조하게 늘어나고 있는 가운데 한국 조선소들의 LNG선 수주실적 증가도 태광의 수주로 이어지게 될 것이다. 지금 보이고 있는 조선소들의 LNG선 수주실적이 태광으로 넘어오기까지는 약 9개월의 시차가 예상된다.

대우조선해양은 최근 연속적으로 LNG선을 수주하고 있으며 현대중공업은 지난주 10척 규모의 LNG선 수주계약의 LOI를 체결했다. LNG선 1척당 피팅공급액은 8~10억원이며 FSRU에도 10~15억원의 피팅 공급이 예상된다.

목표주가 17,000원, 투자의견 BUY

태광 목표주가 17,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 태광의 분기별 수주실적은 저점을 지나 점진적으로 회복세를 보이고 있으며 해외수주 비중이 최근 몇년전에 비해 크게 늘어났다. 태광 ROE는 2017년 -3.8%, 2018년 2.0%, 2019년 2.3%로 예상된다.

Update	
BUY	

| TP(12M): 17,000원 | CP(7월9일): 11,750원

Key Data		Consensus Data	
		2018	2019
KOSDAQ 지수 (pt)	808.28		
52주 최고/최저(원)	15,200/9,000	매출액(십억원)	189.7 216.7
시가총액(십억원)	311.4	영업이익(십억원)	7.0 12.0
시가총액비중(%)	0.12	순이익(십억원)	7.2 10.9
발행주식수(천주)	26,500.0	EPS(원)	273 409
60일 평균 거래량(천주)	107.8	BPS(원)	16,411 16,786
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4		
18년 배당금(예상,원)	50		
18년 배당수익률(예상,%)	0.43		
외국인지분율(%)	13.05		
주요주주 지분율(%)			
대신인터넷서울 외 10 인	44.69		
신영자산운용 외 1 인	10.71		
주가상승률 1M 6M 12M	1M 6M 12M		
절대 (14.2) (1.7) 13.0			
상대 (6.8) 1.0 (7.2)			

Stock Price	
(천원)	태광(좌) 상대지수(우)

Financial Data						
투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	244.8	184.2	183.8	211.8	245.5
영업이익	십억원	3.7	4.5	7.0	10.5	17.1
세전이익	십억원	10.3	(21.6)	10.0	12.6	19.5
순이익	십억원	7.9	(16.2)	8.6	9.8	15.2
EPS	원	299	(612)	325	371	575
증감률	%	(50.1)	적전	흑전	14.2	55.0
PER	배	27.74	N/A	36.12	31.66	20.44
PBR	배	0.49	0.74	0.71	0.70	0.68
EV/EBITDA	배	14.50	24.64	18.14	14.67	9.64
ROE	%	1.83	(3.80)	2.04	2.29	3.46
BPS	원	16,850	16,241	16,472	16,795	17,321
DPS	원	50	50	50	50	50



Analyst 박무현
02-3771-7771
bossniceshot@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액		244.8	184.2	183.8	211.8	245.5
매출원가		219.9	159.6	158.0	184.4	210.0
매출총이익		24.9	24.6	25.8	27.4	35.5
판관비		21.2	20.0	18.7	16.9	18.4
영업이익		3.7	4.5	7.0	10.5	17.1
금융순익		6.6	(8.5)	6.0	5.8	5.5
종속/관계기업순익		0.0	0.0	(3.1)	(3.7)	(3.0)
기타영업외순익		0.0	(17.6)	0.1	0.0	0.0
세전이익		10.3	(21.6)	10.0	12.6	19.5
법인세		2.4	(5.4)	1.4	2.8	4.3
계속사업이익		7.9	(16.2)	8.6	9.8	15.2
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		7.9	(16.2)	8.6	9.8	15.2
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익		7.9	(16.2)	8.6	9.8	15.2
지배주주지분포괄이익		8.7	(14.8)	8.7	9.8	15.2
NOPAT		2.8	3.4	6.1	8.2	13.3
EBITDA		9.2	9.7	12.0	14.8	21.0
성장률(%)						
매출액증가율		(10.8)	(24.8)	(0.2)	15.2	15.9
NOPAT증가율		(78.9)	21.4	79.4	34.4	62.2
EBITDA증가율		(61.0)	5.4	23.7	23.3	41.9
영업이익증가율		(79.3)	21.6	55.6	50.0	62.9
(지배주주)순이익증가율		(50.3)	적전	흑전	14.0	55.1
EPS증가율		(50.1)	적전	흑전	14.2	55.0
수익성(%)						
매출총이익률		10.2	13.4	14.0	12.9	14.5
EBITDA이익률		3.8	5.3	6.5	7.0	8.6
영업이익률		1.5	2.4	3.8	5.0	7.0
계속사업이익률		3.2	(8.8)	4.7	4.6	6.2

투자지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	299	(612)	325	371	575
BPS	16,850	16,241	16,472	16,795	17,321
CFPS	387	(213)	373	418	679
EBITDAPS	347	366	451	558	793
SPS	9,237	6,949	6,935	7,992	9,264
DPS	50	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	27.7	N/A	36.1	31.7	20.4
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
PCFR	21.4	N/A	31.5	28.1	17.3
EV/EBITDA	14.5	24.6	18.1	14.7	9.6
PSR	0.9	1.7	1.7	1.5	1.3
재무비율(%)					
ROE	1.8	(3.8)	2.0	2.3	3.5
ROA	1.7	(3.5)	1.9	2.1	3.1
ROIC	0.8	1.0	2.0	2.8	4.5
부채비율	9.1	8.3	9.3	9.7	10.8
순부채비율	(19.8)	(19.2)	(22.2)	(21.8)	(24.3)
이자보상배율(배)	69.0	80.3	560.7	0.0	0.0

자료: 하나금융투자

대차대조표

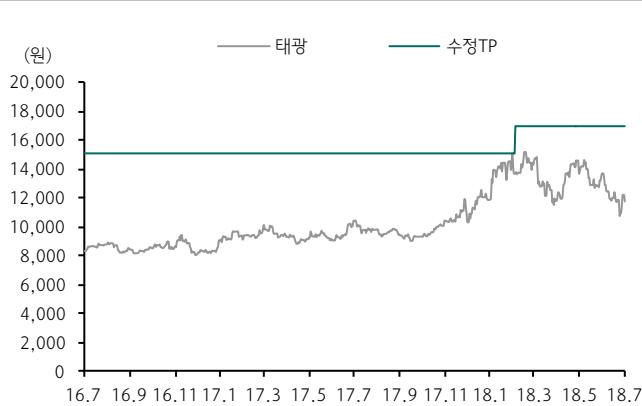
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	309.9	275.3	280.3	286.8	298.9
금융자산	86.3	80.6	94.5	94.6	108.9
현금성자산	62.7	48.8	58.6	56.1	64.8
매출채권 등	98.0	76.6	82.3	81.5	63.1
재고자산	125.3	117.5	102.9	110.1	126.2
기타유동자산	0.3	0.6	0.6	0.6	0.7
비유동자산	164.8	178.7	184.3	189.1	197.2
투자자산	22.0	39.2	44.3	47.4	54.3
금융자산	22.0	39.2	44.3	47.4	54.3
유형자산	139.3	137.5	137.9	139.6	140.7
무형자산	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
기타비유동자산	2.4	0.9	1.0	1.0	1.2
자산총계	474.7	454.0	464.7	476.0	496.1
유동부채	27.6	28.7	32.4	34.7	39.8
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	25.9	27.9	31.6	33.8	38.7
기타유동부채	1.7	0.8	0.8	0.9	1.1
비유동부채	11.9	6.2	7.0	7.4	8.5
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	11.9	6.2	7.0	7.4	8.5
부채총계	39.4	34.8	39.4	42.1	48.3
지배주주지분	435.3	419.2	425.3	433.8	447.8
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	34.4	34.4	34.4	34.4	34.4
자본조정	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)
기타포괄이익누계액	(2.0)	(2.0)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
이익잉여금	400.9	384.7	390.8	399.3	413.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	435.3	419.2	425.3	433.8	447.8
순금융부채	(86.3)	(80.6)	(94.5)	(94.6)	(108.9)

현금흐름표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	42.3	17.1	25.4	10.4	27.6
당기순이익	7.9	(16.2)	8.6	9.8	15.2
조정	(0.6)	5.9	4.8	4.3	4.0
감가상각비	5.5	5.2	4.9	4.3	3.9
외환거래손익	(3.2)	4.8	0.5	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.9)	(4.1)	(0.6)	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	35.0	27.4	12.0	(3.7)	8.4
투자활동 현금흐름	(13.8)	(29.1)	(14.1)	(11.6)	(17.6)
투자자산감소(증가)	(7.6)	(17.3)	(5.1)	(3.1)	(6.9)
유형자산감소(증가)	(1.6)	(4.4)	(5.3)	(6.0)	(5.0)
기타	(4.6)	(7.4)	(3.7)	(2.5)	(5.7)
재무활동 현금흐름	(2.6)	(0.5)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2.6)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
현금의 증감	26.8	(14.0)	9.8	(2.5)	8.6
Unlevered CFO	10.3	(5.7)	9.9	11.1	18.0
Free Cash Flow	40.6	12.4	20.2	4.4	22.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

태광



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
18.2.12	BUY	17,000		
17.5.25	BUY	15,000	-29.72%	0.67%
17.3.8	1년 경과		-21.76%	-15.83%
16.3.7	BUY	12,000	-24.16%	-1.25%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.4%	5.7%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2017년 07월 09일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무연)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 07월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무연)는 2018년 07월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.