

태광 (023160)

LNG선 관련 피팅 수주 나타나기 시작

3분기 영업이익률 5.0% 예상

태광의 올해 3분기 수주실적은 450억원 수준으로 예상된다. 지난해 3분기 수주실적 478억원에 비해 소폭 줄어든 수준으로 예상되며, 여름휴가와 추석 연휴로 인한 조업일수 감소가 그 이유로 보여진다. 조업일수의 차이로 3분기 수주실적이 상반기에 비해 큰 폭으로 늘어나지는 못했지만 태광의 수주 영업의 흐름은 연초 예상했던 범위에서 크게 벗어나지 않는 상황이 지속되고 있다. 북미 지역 LNG액화플랜트 투자 속도가 점점 빨라지고 있다는 점도 태광의 2019년 수주실적이 더욱 크게 늘어날 것에 대한 기대감을 높여주고 있다.

태광의 3분기 영업실적은 매출액 416억원, 영업이익 21억원으로 영업이익률 5.0% 수준이 예상된다. 지난해 3분기와 비교해 매출액은 5.8% 늘어나고 영업이익률은 3.7%포인트 개선될 것으로 추정된다.

LNG선 관련 수주 실적 늘어나기 시작

한국 조선소들이 지난해 연말부터 수주받기 시작한 LNG선 관련 피팅 수주실적이 올해 말 혹은 내년 연초부터 태광으로 이어질 것으로 예상해왔지만, LNG선 관련 수주실적은 이미 조금씩 늘어나기 시작했다. LNG선 화물창 보냉재 기업들의 관련 수주실적 역시 당초 예상보다 빨라지는 모습을 보이고 있다.

태광은 LNG선 1척당 평균 10억원 수준의 피팅이 공급되며 알루미늄/스테인레스 재질의 제품이므로 수익성 역시 상대적으로 유리하다. 한국 조선소의 LNG선 수주잔고는 더욱 늘어날 전망이다. 태광의 관련 수주실적 증가는 상당기간 지속될 전망이다.

목표주가 17,000원, 투자의견 BUY

태광 목표주가 17,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 태광의 올해 연간 실적은 매출액은 1,702억원으로 지난해 2,146억원보다는 감소되지만 수주실적이 지난해보다 늘고 있으며 영업이익은 올해 100억원으로 지난해 45억원보다 두 배 이상 더 늘어날 전망이다. 2018년 연평균 영업이익률은 5.9%로 추정된다. 향상된 수익성은 견조한 주가 상승을 이끌 전망이다.

Update

BUY

| TP(12M): 17,000원 | CP(9월 12일): 12,100원

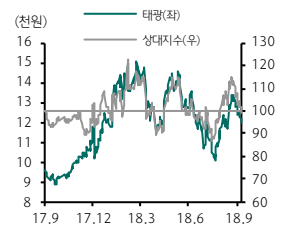
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	826.33
52주 최고/최저(원)	15,200/9,000
시가총액(십억원)	320.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	26,500.0
60일 평균 거래량(천주)	59.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.7
18년 배당금(예상, 원)	50
18년 배당수익률(예상, %)	0.41
외국인지분율(%)	13.20
주요주주 지분율(%)	
대신인터내셔널 외 10인	44.64
신영자산운용 외 1인	10.71
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.4) (18.5) 31.1
상대	(5.4) (12.8) 4.7

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	178.8	204.7
영업이익(십억원)	8.7	12.5
순이익(십억원)	9.6	11.8
EPS(원)	362	447
BPS(원)	16,365	16,674

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	244.8	184.2	170.2	197.3	232.6
영업이익	십억원	3.7	4.5	10.0	12.0	16.2
세전이익	십억원	10.3	(21.6)	17.1	13.9	18.5
순이익	십억원	7.9	(16.2)	12.8	10.9	14.5
EPS	원	299	(612)	483	412	547
증감률	%	(50.1)	적전	흑전	(14.7)	32.8
PER	배	27.74	N/A	25.03	29.34	22.11
PBR	배	0.49	0.74	0.73	0.71	0.69
EV/EBITDA	배	14.50	24.64	13.35	11.72	9.56
ROE	%	1.83	(3.80)	3.02	2.51	3.25
BPS	원	16,850	16,241	16,668	17,031	17,530
DPS	원	50	50	50	50	50



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

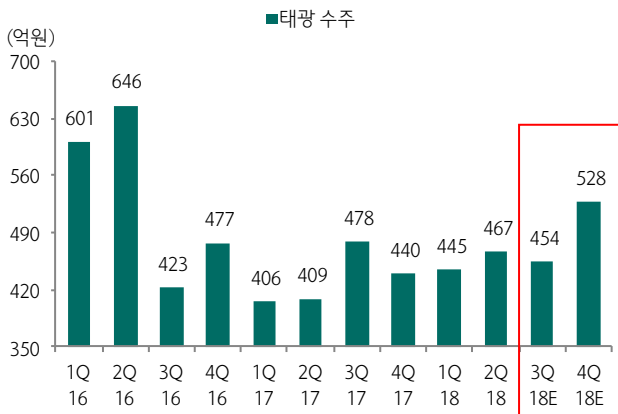
LNG선 관련 피팅 수주의 시작

2018년 실적 전망
매출액 1,702억원, 영업이익 100억원
영업이익률 5.9%

태광의 수주실적은 연말과 내년으로 갈수록 북미 LNG액회플랜트 및 한국 조선소들의 LNG선 관련 피팅 주문량이 점점 늘어나게 될 전망이다. 당초 올해 말 혹은 내년 초부터 시작될 것으로 예상되었던 LNG선 관련 피팅 수주실적은 최근부터 나타나기 시작했다. 한국 조선소들의 LNG선 수주잔고는 최근 몇 년간에 비해 큰 폭으로 늘어났고 앞으로 더욱 늘어날 전망이어서 태광의 관련 수주실적 역시 상당기간 늘어날 것으로 예상된다.

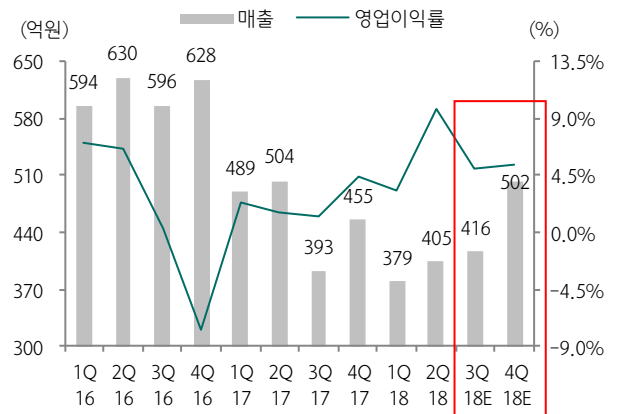
태광의 3분기 영업실적은 매출액 416억원, 영업이익 21억원으로 영업이익률 5.0% 수준이 예상된다. 지난해 3분기와 비교해 매출액은 5.8% 늘어나고 영업이익률은 3.7%포인트 개선될 것으로 추정된다. 올해 연간 영업실적은 매출액 1,702억원, 영업이익 100억원으로 영업이익률은 5.9%로 추정된다.

그림 1. 태광 수주실적 추이



자료: 기업 자료, 하나금융투자 전망

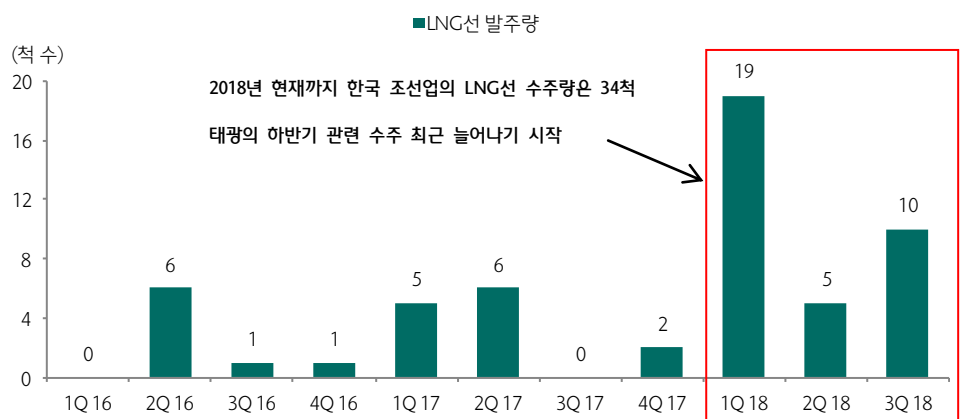
그림 2. 태광 2분기 영업이익률 9.8% 달성, 하반기는 5% 예상



자료: 기업 자료, 하나금융투자 전망

그림 3. 글로벌 LNG선 발주량과 태광의 관련 수주 예상 시기

조선소들의 LNG선 수주 증가에
따른 태광의 관련 수주는
최근 늘어나기 시작



자료: Clarksons, 하나금융투자

표 1. 태광 실적 전망

(단위: 억 원)

	1Q 18	2Q 18	3Q 18F	4Q 18F	1Q 19F	2Q 19F	3Q 19F	4Q 19F	2018F	2019F	2020F
매출액	379	405	416	502	461	491	506	516	1,702	1,973	2,326
영업이익	13	40	21	27	18	25	35	41	100	120	162
영업이익률	3.3%	9.8%	5.0%	5.3%	4.0%	5.0%	7.0%	8.0%	5.9%	6.1%	7.0%
순이익	31	53	19	25	18	23	32	36	128	109	145
순이익률	8.0%	13.1%	4.7%	4.9%	3.9%	4.7%	6.2%	7.0%	7.5%	5.5%	6.2%

자료: 하나금융투자 전망

추정 재무제표

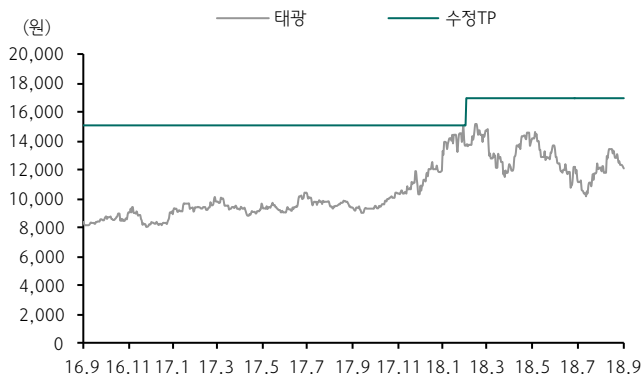
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	244.8	184.2	170.2	197.3	232.6
매출원가	219.9	159.6	142.3	169.6	198.8
매출총이익	24.9	24.6	27.9	27.7	33.8
판매비	21.2	20.0	17.9	15.8	17.6
영업이익	3.7	4.5	10.0	12.0	16.2
금융손익	6.6	(8.5)	7.9	2.0	1.8
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.2	0.0	0.5
기타영업외손익	0.0	(17.6)	(1.0)	0.0	0.0
세전이익	10.3	(21.6)	17.1	13.9	18.5
법인세	2.4	(5.4)	4.3	3.0	4.0
계속사업이익	7.9	(16.2)	12.8	10.9	14.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.9	(16.2)	12.8	10.9	14.5
비지배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	7.9	(16.2)	12.8	10.9	14.5
지배주주지분포괄이익	8.7	(14.8)	12.7	10.9	14.5
NOPAT	2.8	3.4	7.5	9.4	12.7
EBITDA	9.2	9.7	15.0	16.2	19.9
성장성(%)					
매출액증가율	(10.8)	(24.8)	(7.6)	15.9	17.9
NOPAT증가율	(78.9)	21.4	120.6	25.3	35.1
EBITDA증가율	(61.0)	5.4	54.6	8.0	22.8
영업이익증가율	(79.3)	21.6	122.2	20.0	35.0
(지배주주)순이익증가율	(50.3)	적전	흑전	(14.8)	33.0
EPS증가율	(50.1)	적전	흑전	(14.7)	32.8
수익성(%)					
매출총이익률	10.2	13.4	16.4	14.0	14.5
EBITDA이익률	3.8	5.3	8.8	8.2	8.6
영업이익률	1.5	2.4	5.9	6.1	7.0
계속사업이익률	3.2	(8.8)	7.5	5.5	6.2
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	299	(612)	483	412	547
BPS	16,850	16,241	16,668	17,031	17,530
CFPS	387	(213)	576	614	771
EBITDAPS	347	366	564	613	751
SPS	9,237	6,949	6,423	7,446	8,777
DPS	50	50	50	50	50
주기지표(배)					
PER	27.7	N/A	25.0	29.3	22.1
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
PCFR	21.4	N/A	21.0	19.7	15.7
EV/EBITDA	14.5	24.6	13.4	11.7	9.6
PSR	0.9	1.7	1.9	1.6	1.4
재무비율(%)					
ROE	1.8	(3.8)	3.0	2.5	3.2
ROA	1.7	(3.5)	2.8	2.3	3.0
ROIC	0.8	1.0	2.6	3.4	4.6
부채비율	9.1	8.3	8.6	8.6	8.1
순부채비율	(19.8)	(19.2)	(28.1)	(29.6)	(28.7)
이자보상배율(배)	69.0	80.3	417.0	0.0	0.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	309.9	275.3	288.7	302.4	310.4
금융자산	86.3	80.6	121.0	130.2	130.2
현금성자산	62.7	48.8	85.9	94.1	87.7
매출채권 등	98.0	76.6	66.9	68.7	69.4
재고자산	125.3	117.5	100.4	103.1	110.4
기타유동자산	0.3	0.6	0.4	0.4	0.4
비유동자산	164.8	178.7	178.8	175.7	179.8
투자자산	22.0	39.2	43.2	44.4	52.3
금융자산	22.0	39.2	43.2	44.4	52.3
유형자산	139.3	137.5	133.3	129.1	125.3
무형자산	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동자산	2.4	0.9	1.2	1.1	1.1
자산총계	474.7	454.0	467.5	478.0	490.2
유동부채	27.6	28.7	30.2	31.0	28.6
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	25.9	27.9	28.7	29.5	27.0
기타유동부채	1.7	0.8	1.5	1.5	1.6
비유동부채	11.9	6.2	6.8	7.0	8.2
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	11.9	6.2	6.8	7.0	8.2
부채총계	39.4	34.8	37.0	37.9	36.8
지배주주지분	435.3	419.2	430.5	440.1	453.3
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)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
이익잉여금	400.9	384.7	396.1	405.7	418.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	435.3	419.2	430.5	440.1	453.3
순금융부채	(86.3)	(80.6)	(121.0)	(130.2)	(130.2)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	42.3	17.1	43.8	11.7	9.2
당기순이익	7.9	(16.2)	12.8	10.9	14.5
조정	(0.6)	5.9	6.4	4.3	3.8
감가상각비	5.5	5.2	4.9	4.3	3.8
외환거래손익	(3.2)	4.8	(4.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.9)	(4.1)	5.5	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	35.0	27.4	24.6	(3.5)	(9.1)
투자활동 현금흐름	(13.8)	(29.1)	(7.1)	(2.1)	(14.3)
투자자산감소(증가)	(7.6)	(17.3)	(4.0)	(1.2)	(7.9)
유형자산감소(증가)	(1.6)	(4.4)	(0.7)	0.0	0.0
기타	(4.6)	(7.4)	(2.4)	(0.9)	(6.4)
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)	37.0	8.3	(6.4)
Unlevered CFO	10.3	(5.7)	15.3	16.3	20.4
Free Cash Flow	40.6	12.4	43.1	11.7	9.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

태광



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	94.0%	5.1%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2018년 09월 11일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제한된 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 09월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2018년 09월 13일 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 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.