



하나금융그룹

2019년 7월 29일 | Equity Research

# 태광(023160)

## 전세계에서 주문량이 밀려들고 있다

### 상반기 수주실적 1,017억원, 하반기는 1,100억원 이상 전망

올해 상반기 태광의 수주실적은 1,017억원을 달성했다. 하반기는 조금 더 많은 1,100억원 이상의 수주실적이 기대된다. 태광의 수주실적은 전세계에서 밀려들고 있으며 대표적으로 브라질 FPSO 프로젝트, 사우디 아람코, 일본 JGC와 같은 글로벌 에너지 기업들과 태국, 인도네시아, 카타르 등에서도 Oil & Gas 관련 프로젝트 수주가 늘어나고 있다. 태광의 수주가격은 지난해부터 점진적으로 오르고 있으므로 영업실적은 시차를 두고 개선되는 모습을 보이게 될 것이다.

### 2분기 실적 전망: 매출액 461억원, 영업이익률 3%

태광의 올해 2분기 영업실적은 매출액 461억원, 영업이익률은 14억원으로 영업이익률은 3.0%로 전망된다. 하반기 영업이익률은 6~11%로 개선돼 연간 영업이익률은 5.0% 수준이 될 것으로 전망된다. 지난해부터 늘어난 수주잔량과 수주가격 인상이 분기 매출실적을 500억원 이상으로 밀어 올리고 있어 순차적으로 이익률이 개선되고 있는 것이다. 태광은 분기 매출액 500억원을 상회하면 영업이익률은 high single 수준이 될 것으로 추정된다.

태광은 현재 분기 수주실적은 500억원을 상회하고 있는데, 분기 매출실적은 400억원 중반수준을 보이고 있다. 따라서 내년이면 분기당 매출실적이 500억원을 상회하게 될 것이고 영업이익률 역시 더욱 개선될 것으로 전망된다. 2019년 수주실적은 2,149억원으로 지난해 1,834억원에 비해 17% 늘어날 것으로 전망된다.

### 목표주가 13,000원(하향), 투자의견 BUY(유지)

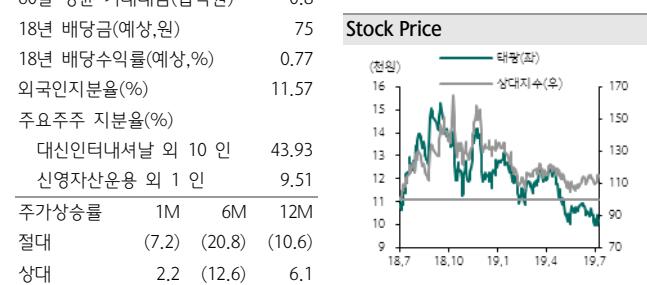
태광 목표주가를 기준 20,000원에서 13,000원으로 하향하고 투자의견 BUY를 유지한다. ROE는 2019년 3.0%, 2020년 3.2%, 2021년은 4.0%로 추정된다. 수주실적과 이익수준이 향상되고 있어 태광의 주가 상승여력은 점점 높아질 것으로 보인다. PER은 2019년 19.68배에서 2020년에는 18.05배, 2021년은 14.15배로 예상된다.

### Update

**BUY**

| TP(12M): 13,000원(하향) | CP(7월 26일): 9,700원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	644.59		
52주 최고/최저(원)	14,800/9,490	매출액(십억원)	172.5 208.8
시가총액(십억원)	257.1	영업이익(십억원)	5.5 12.5
시가총액비중(%)	0.12	순이익(십억원)	11.1 16.6
발행주식수(천주)	26,500.0	EPS(원)	419 626
60일 평균 거래량(천주)	78.3	BPS(원)	16,755 17,319
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8		
18년 배당금(예상,원)	75		
18년 배당수익률(예상,%)	0.77		
외국인지분율(%)	11.57		
주요주주 지분율(%)			
대신인터넷저널 외 10 인	43.93		
신영자산운용 외 1 인	9.51		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(7.2) (20.8) (10.6)		
상대	2.2 (12.6) 6.1		



Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	184.2	158.6	176.6	218.9	255.9
영업이익	십억원	4.5	4.3	9.4	14.5	18.8
세전이익	십억원	(21.6)	13.3	15.2	16.7	21.5
순이익	십억원	(16.2)	10.2	13.1	14.2	18.2
EPS	원	(612)	385	493	537	686
증감률	%		적전	흑전	8.9	27.7
PER	배	N/A	30.38	19.68	18.05	14.15
PBR	배	0.74	0.71	0.58	0.56	0.55
EV/EBITDA	배	24.64	24.53	9.87	5.63	5.13
ROE	%	(3.80)	2.42	3.05	3.24	4.01
BPS	원	16,241	16,430	16,777	17,241	17,780
DPS	원	50	75	75	75	75



Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

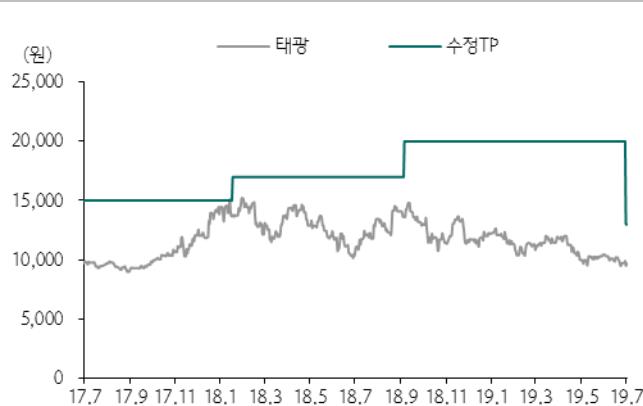
## 추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)					대차대조표		(단위: 십억원)					
		2017	2018	2019F	2020F	2021F			2017	2018	2019F	2020F	2021F	
<b>매출액</b>		<b>184.2</b>	<b>158.6</b>	<b>176.6</b>	<b>218.9</b>	<b>255.9</b>	<b>유동자산</b>		<b>275.3</b>	<b>276.7</b>	<b>300.9</b>	<b>314.9</b>	<b>335.9</b>	
매출원가		159.6	135.8	152.5	189.3	218.8	금융자산		80.6	79.8	112.2	150.7	141.4	
매출총이익		24.6	22.8	24.1	29.6	37.1	현금성자산		48.8	55.5	86.6	120.8	106.1	
판관비		20.0	18.6	14.7	15.1	18.3	매출채권 등		76.6	70.7	62.8	63.2	74.9	
<b>영업이익</b>		<b>4.5</b>	<b>4.3</b>	<b>9.4</b>	<b>14.5</b>	<b>18.8</b>	재고자산		117.5	125.9	125.6	100.5	119.1	
금융순익		(8.5)	10.0	7.1	2.8	3.1	기타유동자산		0.6	0.3	0.3	0.5	0.5	
종속/관계기업순익		0.0	0.0	(0.3)	(0.5)	(0.5)	<b>비유동자산</b>		<b>178.7</b>	<b>180.3</b>	<b>174.6</b>	<b>173.9</b>	<b>174.9</b>	
기타영업외순익		(17.6)	(1.0)	(1.1)	0.0	0.0	투자자산		39.2	44.2	42.4	46.4	51.2	
<b>세전이익</b>		<b>(21.6)</b>	<b>13.3</b>	<b>15.2</b>	<b>16.7</b>	<b>21.5</b>	금융자산		39.2	0.3	0.3	0.4	0.5	
법인세		(5.4)	3.1	2.1	2.5	3.3	유형자산		137.5	134.4	130.5	125.9	122.0	
계속사업이익		(16.2)	10.2	13.1	14.2	18.2	무형자산		1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	기타비유동자산		0.9	0.6	0.6	0.5	0.6	
<b>당기순이익</b>		<b>(16.2)</b>	<b>10.2</b>	<b>13.1</b>	<b>14.2</b>	<b>18.2</b>	<b>자산총계</b>		<b>454.0</b>	<b>457.1</b>	<b>475.5</b>	<b>488.8</b>	<b>510.8</b>	
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>유동부채</b>		<b>28.7</b>	<b>20.7</b>	<b>27.6</b>	<b>26.3</b>	<b>31.1</b>	
<b>지배주주순이익</b>		<b>(16.2)</b>	<b>10.2</b>	<b>13.1</b>	<b>14.2</b>	<b>18.2</b>	금융부채		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주지분포괄이익		(14.8)	6.3	13.1	14.2	18.2	매입채무 등		27.9	19.6	26.0	24.6	29.1	
NOPAT		3.4	3.3	8.1	12.3	15.9	기타유동부채		0.8	1.1	1.6	1.7	2.0	
EBITDA		9.7	9.4	14.8	19.1	22.7	<b>비유동부채</b>		<b>6.2</b>	<b>12.2</b>	<b>14.4</b>	<b>16.8</b>	<b>19.7</b>	
<b>성장성(%)</b>							금융부채		0.0	0.0	1.0	1.0	1.0	
매출액증가율		(24.8)	(13.9)	11.3	24.0	16.9	기타비유동부채		6.2	12.2	13.4	15.8	18.7	
NOPAT증가율		21.4	(2.9)	145.5	51.9	29.3	<b>부채총계</b>		<b>34.8</b>	<b>32.9</b>	<b>42.0</b>	<b>43.1</b>	<b>50.8</b>	
EBITDA증가율		5.4	(3.1)	57.4	29.1	18.8	<b>지배주주지분</b>		<b>419.2</b>	<b>424.2</b>	<b>433.4</b>	<b>445.7</b>	<b>459.9</b>	
영업이익증가율		21.6	(4.4)	118.6	54.3	29.7	자본금		13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	
(지배주주)순이익증가율		적전	흑전	28.4	8.4	28.2	자본잉여금		34.4	34.4	34.4	34.4	34.4	
EPS증가율		적전	흑전	28.1	8.9	27.7	자본조정		(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	
<b>수익성(%)</b>							기타포괄이익누계액		(2.0)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	
매출총이익률		13.4	14.4	13.6	13.5	14.5	이익잉여금		384.7	391.0	400.2	412.5	426.8	
EBITDA이익률		5.3	5.9	8.4	8.7	8.9	<b>비지배주주지분</b>		<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	
영업이익률		2.4	2.7	5.3	6.6	7.3	<b>자본총계</b>		<b>419.2</b>	<b>424.2</b>	<b>433.4</b>	<b>445.7</b>	<b>459.9</b>	
계속사업이익률		(8.8)	6.4	7.4	6.5	7.1	순금용부채		(80.6)	(79.8)	(111.2)	(149.7)	(140.5)	
<b>투자지표</b>											<b>현금흐름표</b>			
		2017	2018	2019F	2020F	2021F						(단위: 십억원)		
<b>주당지표(원)</b>							<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>			
EPS		(612)	385	493	537	686	<b>영업활동 현금흐름</b>		<b>17.1</b>	<b>5.9</b>	<b>30.9</b>	<b>44.5</b>	<b>(0.5)</b>	
BPS		16,241	16,430	16,777	17,241	17,780	당기순이익		(16.2)	10.2	13.1	14.2	18.2	
CFPS		(213)	484	516	701	839	조정		5.9	7.5	1.6	4.6	3.9	
EBITDAPS		366	354	558	720	858	감가상각비		5.2	5.1	5.4	4.6	3.9	
SPS		6,949	5,987	6,664	8,260	9,657	외환거래손익		4.8	(0.4)	(1.0)	0.0	0.0	
DPS		50	75	75	75	75	지분법손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
<b>주가지표(배)</b>							기타		(4.1)	2.8	(2.8)	0.0	0.0	
PER		N/A	30.4	19.7	18.0	14.1	<b>영업활동 자산부채 변동</b>		27.4	(11.8)	16.2	25.7	(22.6)	
PBR		0.7	0.7	0.6	0.6		<b>투자활동 현금흐름</b>		(29.1)	2.3	3.9	(8.3)	(10.3)	
PCFR		N/A	24.2	18.8	13.8		투자자산감소(증가)		(17.3)	(5.0)	1.8	(3.9)	(4.9)	
EV/EBITDA		24.6	24.5	9.9	5.6		유형자산감소(증가)		(4.4)	(2.0)	(0.4)	0.0	0.0	
PSR		1.7	2.0	1.5	1.2		기타		(7.4)	9.3	2.5	(4.4)	(5.4)	
<b>재무비율(%)</b>							<b>재무활동 현금흐름</b>		(0.5)	(1.3)	(4.0)	(1.9)	(3.9)	
ROE		(3.8)	2.4	3.0	3.2		금융부채증가(감소)		0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	
ROA		(3.5)	2.2	2.8	3.0		자본증가(감소)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
ROIC		1.0	1.1	2.7	4.4		기타재무활동		0.8	0.0	(3.1)	0.0	0.0	
부채비율		8.3	7.8	9.7	9.7		배당지급		(1.3)	(1.3)	(1.9)	(1.9)	(3.9)	
순부채비율		(19.2)	(18.8)	(25.7)	(33.6)		<b>현금의 증감</b>		(14.0)	6.7	31.1	34.2	(14.6)	
이자보상배율(배)		80.3	89.9	116.0	139.0		Unlevered CFO		(5.7)	12.8	13.7	18.6	22.2	
							Free Cash Flow		12.4	3.9	30.4	44.5	(0.5)	

자료: 하나금융투자

### 투자의견 변동 내역 및 목표주가 고리율

#### 태광



날짜	투자의견	목표주가	고리율	
			평균	최고/최저
19.7.29	BUY	13,000		
18.10.1	BUY	20,000	-42.37%	-26.00%
18.2.12	BUY	17,000	-24.55%	-10.59%
17.12.5	BUY	15,000	-14.73%	0.67%

### 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 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	89.7%	9.7%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 7월 26일

### 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 2019년 07월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무연)는 2019년 07월 29일 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.