



2019년 10월 23일 | Equity Research

태광 (023160)

올해 3분기 수주량 43% 증가

3분기 수주실적 600억원 수준 전망

태광의 올해 3분기 수주실적은 약 600억원 수준에 달할 전망이다. 지난해 3분기와 비교해 수주량은 43.7% 증가된 수준이다. 3분기 수주실적에서 해외수주비중은 65% 정도이며 LNG와 Oil 등 거의 모든 분야에서 수주실적이 늘어나고 있다. 지난해부터 수주가격은 점진적으로 오르고 있다는 점도 긍정적이다. 태광의 수주실적은 중동 및 동남아지역을 중심으로 늘어나고 있으며 4분기 수주실적은 600억원대 중반 수준으로 더 늘어날 것으로 기대된다.

3분기 실적 전망: 매출액 490억원, 영업이익률 7%

태광의 올해 3분기 영업실적은 매출액 490억원, 영업이익은 34억원으로 영업이익률은 7.0%로 전망된다. 올해 2분기와 비교해 매출액은 비슷하며 영업이익률은 1% 포인트 더욱 개선될 것으로 기대된다. 분기 매출액이 500억원에 가까워지면서 영업이익률은 두 자릿수에 가까운 수준을 향하고 있다. 현재의 수주실적을 고려할 때 태광의 4분기 영업실적은 매출액 500억원을 상회할 것으로 추정된다.

2019년 태광의 연간 수주실적은 2,273억원 수준이 될 것으로 기대되며 이는 지난해 수주실적 1,834억원에 비해 24% 더욱 늘어나는 수준이다. 2020년의 수주실적은 2,600억원 이상으로 올해보다 15% 가량 더 늘어날 것으로 기대된다.

목표주가 13,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

태광 목표주가 13,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. ROE는 2019년 3.5%, 2020년 4.4%, 2021년은 5.3%로 추정된다. 수주실적과 이익수준이 향상되고 있어 태광의 주가 상승여력은 점점 높아질 것으로 보인다. PER은 2019년 18.1배에서 2020년에는 13.6배, 2021년은 10.8배로 밸류에이션 매력 역시 시간이 흐를수록 높아질 것으로 예상된다.

Update

BUY

| TP(12M): 13,000원 | CP(10월 22일): 10,150원

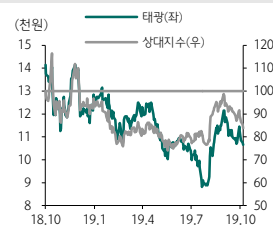
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	655.91
52주 최고/최저(원)	13,650/8,310
시가총액(십억원)	269.0
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	26,500.0
60일 평균 거래량(천주)	96.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
19년 배당금(예상, 원)	75
19년 배당수익률(예상, %)	0.74
외국인지분율(%)	12.79
주요주주 지분율(%)	
대신인터내셔널 외 10인	44.01
신영자산운용 외 1인	9.51
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(10.6) (11.7) (22.8)
상대	(11.5) 2.5 (12.4)

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	176.6	218.9
영업이익(십억원)	9.4	14.5
순이익(십억원)	13.1	14.2
EPS(원)	494	536
BPS(원)	16,755	17,230

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	184.2	158.6	185.4	234.1	272.9
영업이익	십억원	4.5	4.3	10.5	15.2	19.9
세전이익	십억원	(21.6)	13.3	18.4	23.3	29.4
순이익	십억원	(16.2)	10.2	14.9	19.8	25.0
EPS	원	(612)	385	562	746	942
증감률	%	적전	흑전	46.0	32.7	26.3
PER	배	N/A	30.38	18.06	13.60	10.77
PBR	배	0.74	0.71	0.60	0.58	0.55
EV/EBITDA	배	24.64	24.53	9.91	7.80	6.79
ROE	%	(3.80)	2.42	3.45	4.42	5.34
BPS	원	16,241	16,430	16,960	17,631	18,498
DPS	원	50	75	75	75	75



Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

수주실적의 회복과 수익성 개선

3분기 영업실적 전망

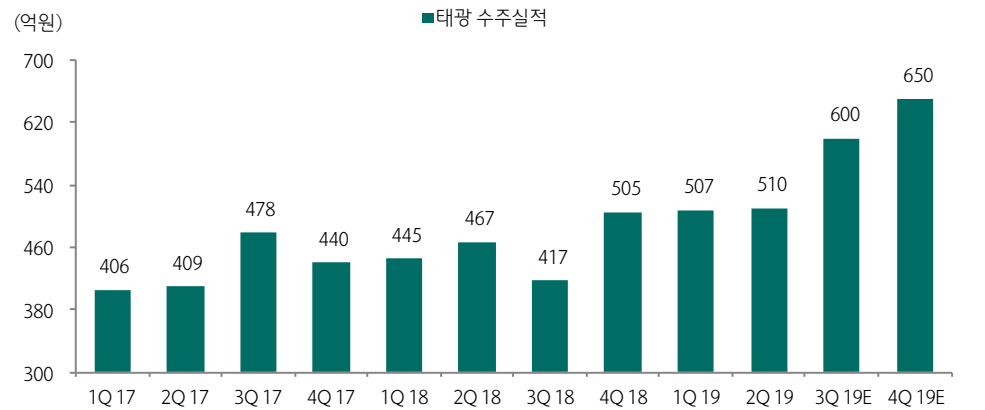
매출액 490억원

영업이익률 7%

올해 하반기 태광의 수주실적은 분기 기준 600억원을 상회할 전망이다. 특히 해외에서의 수주비중이 65% 수준이 지속되고 있으며 수주단가도 오르고 있어 시차를 두고 영업이익률도 개선되어 갈 전망이다. 올해 3분기 태광의 매출실적은 490억원 수준이며 영업이익률은 7%로 전망된다.

그림 1. 태광 수주실적 증가

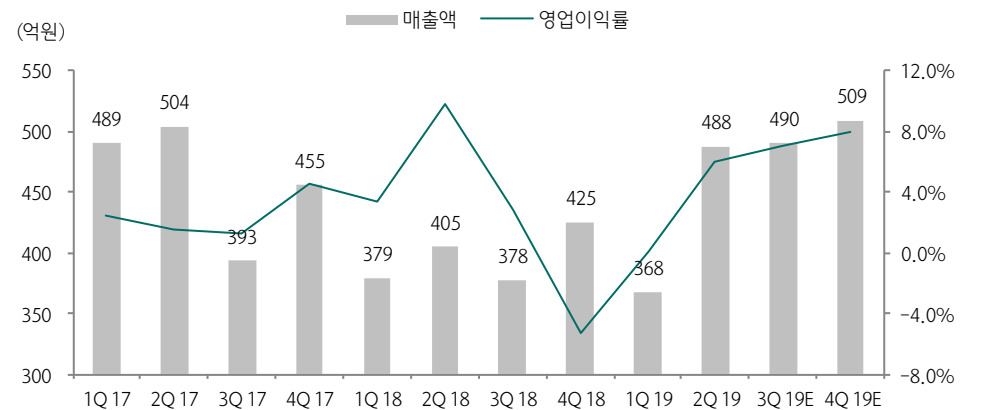
하반기 수주실적 600억원 상회 전망



자료: 기업 자료, 하나금융투자 추정

그림 2. 태광 매출 성장과 수익성 향상 추세

두 자릿수에 가까운 이익률 전망



자료: 기업 자료, 하나금융투자 추정

표 1. 태광 실적 전망

(억원)

	1Q 19	2Q 19	3Q 19F	4Q 19F	1Q 20F	2Q 20F	3Q 20F	4Q 20F	2019F	2020F	2021F
매출액	368	488	490	509	555	628	592	566	1,854	2,341	2,729
영업이익	0	29	34	41	33	38	36	45	105	152	199
영업이익률	0.1%	6.0%	7.0%	8.0%	6.0%	6.0%	6.0%	8.0%	5.7%	6.5%	7.3%
순이익	39	37	33	39	38	43	55	63	149	198	250
순이익률	10.6%	7.7%	6.8%	7.7%	6.8%	6.8%	9.4%	11.1%	8.0%	8.5%	9.2%

자료: 하나금융투자 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	184.2	158.6	185.4	234.1	272.9
매출원가	159.6	135.8	159.0	202.5	233.3
매출총이익	24.6	22.8	26.4	31.6	39.6
판매비	20.0	18.6	15.9	16.4	19.7
영업이익	4.5	4.3	10.5	15.2	19.9
금융손익	(8.5)	10.0	8.8	2.2	1.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(0.2)	5.9	7.6
기타영업외손익	(17.6)	(1.0)	(0.7)	0.0	0.0
세전이익	(21.6)	13.3	18.4	23.3	29.4
법인세	(5.4)	3.1	3.5	3.5	4.4
계속사업이익	(16.2)	10.2	14.9	19.8	25.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(16.2)	10.2	14.9	19.8	25.0
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(16.2)	10.2	14.9	19.8	25.0
지배주주지분포괄이익	(14.8)	6.3	16.0	19.8	25.0
NOPAT	3.4	3.3	8.5	12.9	16.9
EBITDA	9.7	9.4	16.2	20.8	25.6
성장성(%)					
매출액증가율	(24.8)	(13.9)	16.9	26.3	16.6
NOPAT증가율	21.4	(2.9)	157.6	51.8	31.0
EBITDA증가율	5.4	(3.1)	72.3	28.4	23.1
영업이익증가율	21.6	(4.4)	144.2	44.8	30.9
영업이익증가율	적전	흑전	46.1	32.9	26.3
EPS증가율	적전	흑전	46.0	32.7	26.3
수익성(%)					
매출총이익률	13.4	14.4	14.2	13.5	14.5
EBITDA이익률	5.3	5.9	8.7	8.9	9.4
영업이익률	2.4	2.7	5.7	6.5	7.3
계속사업이익률	(8.8)	6.4	8.0	8.5	9.2

투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(612)	385	562	746	942
BPS	16,241	16,430	16,960	17,631	18,498
CFPS	(213)	484	633	1,023	1,265
EBITDAPS	366	354	611	787	964
SPS	6,949	5,987	6,994	8,834	10,298
DPS	50	75	75	75	75
주기지표(배)					
PER	N/A	30.4	18.1	13.6	10.8
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
PCFR	N/A	24.2	16.0	9.9	8.0
EV/EBITDA	24.6	24.5	9.9	7.8	6.8
PSR	1.7	2.0	1.5	1.1	1.0
재무비율(%)					
ROE	(3.8)	2.4	3.5	4.4	5.3
ROA	(3.5)	2.2	3.2	4.0	4.8
ROIC	1.0	1.1	2.8	4.2	5.1
부채비율	8.3	7.8	9.6	10.2	11.4
순부채비율	(19.2)	(18.8)	(24.7)	(23.3)	(19.9)
이자보상배율(배)	80.3	89.9	151.8	177.4	211.8

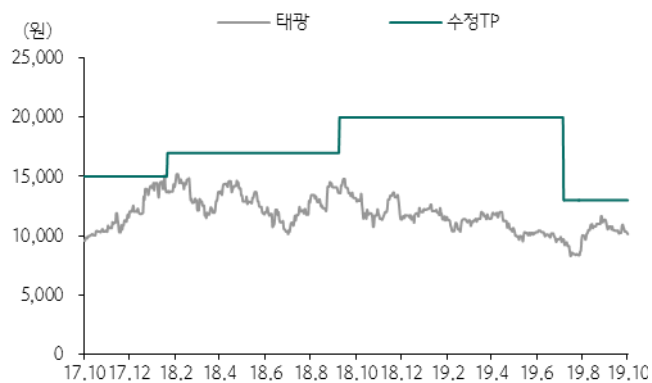
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	275.3	276.7	295.9	315.2	341.0
금융자산	80.6	79.8	109.3	107.2	96.3
현금성자산	48.8	55.5	81.8	76.7	60.4
매출채권 등	76.6	70.7	50.8	56.6	66.6
재고자산	117.5	125.9	135.5	150.9	177.6
기타유동자산	0.6	0.3	0.3	0.5	0.5
비유동자산	178.7	180.3	184.4	187.5	192.6
투자자산	39.2	44.2	46.0	48.8	53.6
금융자산	39.2	0.3	0.4	0.4	0.5
유형자산	137.5	134.4	135.5	135.9	136.2
무형자산	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동자산	0.9	0.6	1.8	1.7	1.7
자산총계	454.0	457.1	480.3	502.7	533.6
유동부채	28.7	20.7	26.7	29.6	34.7
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	27.9	19.6	24.5	27.3	32.2
기타유동부채	0.8	1.1	2.2	2.3	2.5
비유동부채	6.2	12.2	15.4	17.1	20.0
금융부채	0.0	0.0	0.9	0.9	0.9
기타비유동부채	6.2	12.2	14.5	16.2	19.1
부채총계	34.8	32.9	42.1	46.7	54.7
지배주주지분	419.2	424.2	438.2	456.0	479.0
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)	(3.3)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
이익잉여금	384.7	391.0	403.8	421.6	444.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	419.2	424.2	438.2	456.0	479.0
순금융부채	(80.6)	(79.8)	(108.4)	(106.3)	(95.4)

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	17.1	5.9	34.3	8.7	1.9
당기순이익	(16.2)	10.2	14.9	19.8	25.0
조정	5.9	7.5	4.7	5.6	5.7
감가상각비	5.2	5.1	5.7	5.6	5.7
외환거래손익	4.8	(0.4)	(0.6)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(4.1)	2.8	(0.4)	0.0	0.0
영업활동 현금흐름	27.4	(11.8)	14.7	(16.7)	(28.8)
투자활동 현금흐름	(29.1)	2.3	(5.6)	(11.9)	(16.1)
투자자산감소(증가)	(17.3)	(5.0)	(1.8)	(2.8)	(4.8)
유형자산감소(증가)	(4.4)	(2.0)	(6.6)	(6.0)	(6.0)
기타	(7.4)	9.3	2.8	(3.1)	(5.3)
재무활동 현금흐름	(0.5)	(1.3)	(2.1)	(2.0)	(2.0)
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.9	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.8	0.0	(1.1)	0.0	0.0
배당지급	(1.3)	(1.3)	(1.9)	(2.0)	(2.0)
현금의 증감	(14.0)	6.7	26.3	(5.1)	(16.2)
Unlevered CFO	(5.7)	12.8	16.8	27.1	33.5
Free Cash Flow	12.4	3.9	27.6	2.7	(4.1)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

태광



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.7.29	BUY	13,000		
18.10.1	BUY	20,000	-42.47%	-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 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	90.2%	9.8%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 10월 22일

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 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 10월 23일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2019년 10월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.