



하나금융그룹

2020년 1월 7일 | Equity Research

태광 (023160)

2020년은 피팅 산업의 해가 될 것

LNG, 정유플랜트 등에서 피팅 수주 증가 기대

피팅 제품은 정유플랜트, 화학 플랜트, 발전 플랜트 그리고 선박 및 해양 구조물에 적용되는 품목이다. 특히 2017년부터 LNG선박과 LNG추진선 수요가 늘어나면서 LNG분야에도 피팅 제품 수요가 늘어나고 있는 추세이다. 전세계적인 LNG플랜트 투자 증가 역시 피팅 제품 수요를 높이고 있다. 세계 석유시장 공급과잉은 석유 정제시설에 대한 투자를 유발하고 있어 정유플랜트 관련 피팅 수요도 늘어나고 있다. 2020년은 플랜트 산업에서 피팅 제품에 대한 수요 증가가 두드러지는 한해가 될 것이다. 이런 가운데 국내에서는 태광을 비롯한 소수의 기업이 피팅 공급시장을 나눠 갖고 있어 수주단가도 점진적인 상승이 기대된다.

해외 수주비중 증가와 제한된 공급 경쟁으로 수주단가 상승

태광의 피팅 수주단가는 2018년 하반기부터 점진적으로 오르기 시작했다. LNG와 정유플랜트 중심으로 피팅 수요가 오르고 있는 가운데 공급기업의 제한으로 단가가 오르기 시작한 것이다. 올해는 LNG관련된 수주량이 더욱 늘어날 것으로 기대된다. LNG관련 피팅 제품은 Alloy/stainless 재질의 제품이므로 평균적인 공급 가격이 더욱 높아질 것으로 기대된다. 해외 EPC기업으로부터의 직접 수주비중이 높아지고 있다는 점도 단가 상승에 도움이 될 것이다. 이에 따라 2020년의 수주실적은 2,600억원 이상으로 2019년에 비해 15% 가량 더 늘어날 것으로 기대된다.

목표주가 17,000원(유지), 투자의견 BUY(유지)

태광 목표주가 17,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 수주량과 수주단가가 높아지고 있어 태광의 ROE 역시 높아질 것으로 추정된다. ROE는 2019년 3.4%에서 2020년 5.1%, 2021년은 5.9%로 개선될 전망이다. PER은 2020년에는 12.0 배, 2021년은 9.9배로 밸류에이션 매력 역시 시간이 흐를수록 높아질 것으로 예상된다.

Update

BUY

| TP(12M): 17,000원 | CP(1월 6일): 9,980원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	655.31		
52주 최고/최저(원)	12,650/8,310	매출액(십억원)	185.5 225.9
시가총액(십억원)	264.5	영업이익(십억원)	8.2 15.5
시가총액비중(%)	0.11	순이익(십억원)	14.7 21.0
발행주식수(천주)	26,500.0	EPS(원)	555 791
60일 평균 거래량(천주)	83.7	BPS(원)	16,998 17,717
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8		
19년 배당금(예상,원)	75		
19년 배당수익률(예상,%)	0.74		
외국인지분율(%)	13.69		
주요주주 지분율(%)			
대신인터넷서울 외 10 인	44.01		
신영자산운용 외 1 인	8.18		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	2.7 (1.2) (12.5)		
상대	(1.6) 4.7 (11.2)		

Stock Price	
(천원)	태광(파)

Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	184.2	158.6	184.4	234.0	272.8
영업이익	십억원	4.5	4.3	8.5	17.5	23.0
세전이익	십억원	(21.6)	13.3	19.1	26.9	32.6
순이익	십억원	(16.2)	10.2	14.8	22.8	27.7
EPS	원	(612)	385	559	859	1,044
증감률	%	적전	흑전	45.2	53.7	21.5
PER	배	N/A	30.38	18.25	11.62	9.56
PBR	배	0.74	0.71	0.60	0.56	0.53
EV/EBITDA	배	24.64	24.53	13.49	7.67	6.60
ROE	%	(3.80)	2.42	3.44	5.09	5.88
BPS	원	16,241	16,430	16,910	17,696	18,666
DPS	원	50	75	75	75	75



Analyst 박무현

02-3771-7771

bossniceshot@hanafn.com

2020년, 수주단가 10% 가량 상승 전망

점진적으로 오르고 있는 수주단가

2019년 태광의 평균 수주단가는 139억원으로 2018년 126억원에 비해 10.3% 상승했다. 해외 수주비중이 높아지고 있으며 경쟁 기업들이 줄어들면서 가격 협상력도 개선되었기 때문이다. 2020년 역시 수주단가는 10% 가량 더 오를 것으로 기대된다. 수주량이 늘면서 수주단가 역시 오르고 있는 추세이므로 태광의 영업이익률 역시 개선되는 모습이 계속될 전망이다.

3분기 수주실적 602억원 달성

그림 1. 태광 수주실적 증가

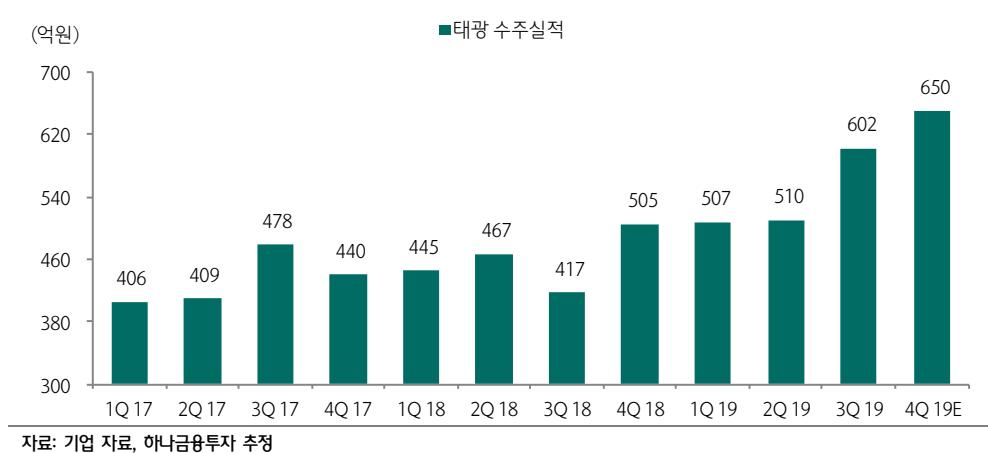


그림 2. 태광의 평균 수주단가 추이

■평균 수주 단가



그림 3. 분야별 태광 수주 비중 변화 추이

■Oil & Gas ■발전 및 담수 ■조선해양 ■기타

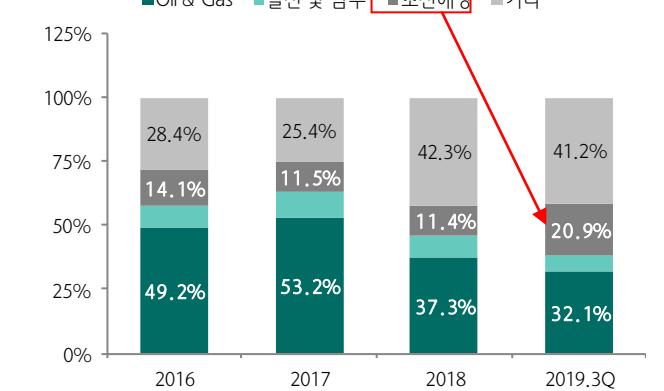


표 1. 태광 실적 전망

	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19F	1Q 20F	2Q 20F	3Q 20F	4Q 20F	2019F	2020F	2021F
매출액	368	488	479	509	556	629	590	565	1,844	2,340	2,728
영업이익	0	29	25	31	39	44	47	45	85	175	230
영업이익률	0.1%	6.0%	5.1%	6.0%	7.0%	7.0%	8.0%	8.0%	4.6%	7.5%	8.4%
순이익	39	37	35	37	47	53	65	62	148	228	277
순이익률	10.6%	7.7%	7.4%	7.2%	8.5%	8.5%	11.1%	11.1%	8.0%	9.7%	10.2%

자료: 하나금융투자 추정

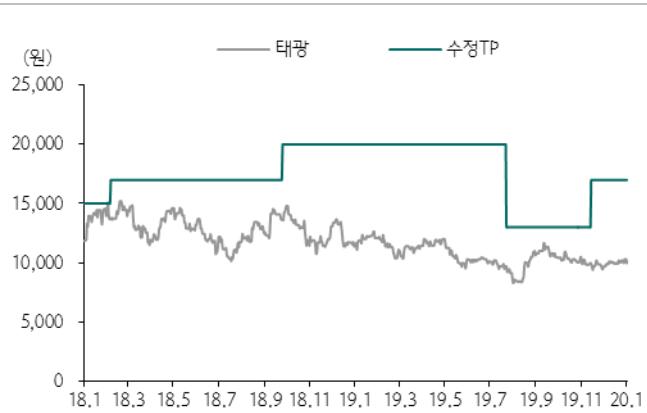
추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)					대차대조표		(단위: 십억원)				
		2017	2018	2019F	2020F	2021F			2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액		184.2	158.6	184.4	234.0	272.8	유동자산		275.3	276.7	294.1	314.3	342.9
매출원가		159.6	135.8	157.3	195.9	228.5	금융자산		80.6	79.8	79.7	87.5	76.1
매출총이익		24.6	22.8	27.1	38.1	44.3	현금성자산		48.8	55.5	52.5	57.4	40.6
판관비		20.0	18.6	18.5	20.6	21.3	매출채권 등		76.6	70.7	50.9	45.2	53.2
영업이익		4.5	4.3	8.5	17.5	23.0	재고자산		117.5	125.9	163.2	181.1	213.2
금융순익		(8.5)	10.0	11.0	1.1	1.0	기타유동자산		0.6	0.3	0.3	0.5	0.4
종속/관계기업손익		0.0	0.0	1.1	8.2	8.6	비유동자산		178.7	180.3	187.3	190.4	195.7
기타영업외손익		(17.6)	(1.0)	(1.5)	0.0	0.0	투자자산		39.2	44.2	44.7	47.4	52.2
세전이익		(21.6)	13.3	19.1	26.9	32.6	금융자산		39.2	0.3	0.4	0.4	0.5
법인세		(5.4)	3.1	4.3	4.1	4.9	유형자산		137.5	134.4	139.0	139.4	139.9
계속사업이익		(16.2)	10.2	14.8	22.8	27.7	무형자산		1.1	1.1	1.3	1.3	1.3
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	기타비유동자산		0.9	0.6	2.3	2.3	2.3
당기순이익		(16.2)	10.2	14.8	22.8	27.7	자산총계		454.0	457.1	481.5	504.7	538.6
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	유동부채		28.7	20.7	30.0	30.8	36.1
지배주주순이익		(16.2)	10.2	14.8	22.8	27.7	금융부채		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주지분포괄이익		(14.8)	6.3	14.6	22.8	27.7	매입채무 등		27.9	19.6	27.5	28.3	33.3
NOPAT		3.4	3.3	6.6	14.9	19.5	기타유동부채		0.8	1.1	2.5	2.5	2.8
EBITDA		9.7	9.4	14.1	23.1	28.5	비유동부채		6.2	12.2	14.6	16.2	19.0
성장성(%)							금융부채		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율		(24.8)	(13.9)	16.3	26.9	16.6	기타비유동부채		6.2	12.2	14.6	16.2	19.0
NOPAT증가율		21.4	(2.9)	100.0	125.8	30.9	부채총계		34.8	32.9	44.6	47.0	55.1
EBITDA증가율		5.4	(3.1)	50.0	63.8	23.4	지배주주지분		419.2	424.2	436.9	457.7	483.4
영업이익증가율		21.6	(4.4)	97.7	105.9	31.4	자본금		13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
(지배주주)순이익증가율		적전	흑전	45.1	54.1	21.5	자본잉여금		34.4	34.4	34.4	34.4	34.4
EPS증가율		적전	흑전	45.2	53.7	21.5	자본조정		(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)
수익성(%)							기타포괄이익누계액		(2.0)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.3)
매출총이익률		13.4	14.4	14.7	16.3	16.2	이익잉여금		384.7	391.0	403.7	424.5	450.3
EBITDA이익률		5.3	5.9	7.6	9.9	10.4	비지배주주지분		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률		2.4	2.7	4.6	7.5	8.4	자본총계		419.2	424.2	436.9	457.7	483.4
계속사업이익률		(8.8)	6.4	8.0	9.7	10.2	순금융부채		(80.6)	(79.8)	(79.7)	(87.5)	(76.1)
투자지표													
		2017	2018	2019F	2020F	2021F							
주당지표(원)							현금흐름표						
EPS		(612)	385	559	859	1,044							
BPS		16,241	16,430	16,910	17,696	18,666							
CFPS		(213)	484	590	1,180	1,401							
EBITDAPS		366	354	533	871	1,077							
SPS		6,949	5,987	6,958	8,830	10,294							
DPS		50	75	75	75	75							
주가지표(배)													
PER		N/A	30.4	18.3	11.6	9.6							
PBR		0.7	0.7	0.6	0.6	0.5							
PCFR		N/A	24.2	17.3	8.5	7.1							
EV/EBITDA		24.6	24.5	13.5	7.7	6.6							
PSR		1.7	2.0	1.5	1.1	1.0							
재무비율(%)													
ROE		(3.8)	2.4	3.4	5.1	5.9							
ROA		(3.5)	2.2	3.2	4.6	5.3							
ROIC		1.0	1.1	2.1	4.4	5.5							
부채비율		8.3	7.8	10.2	10.3	11.4							
순부채비율		(19.2)	(18.8)	(18.2)	(19.1)	(15.7)							
이자보상배율(배)		80.3	89.9	106.8	49.9	56.9							

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

태광



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
19.11.20	BUY	17,000		
19.7.29	BUY	13,000	-22.33%	-10.38%
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 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	89.6%	10.4%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 1월 6일

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 2020년 01월 07일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무연)는 2020년 01월 07일 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 엄여진 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.