

KOSDAQ | 자본재

태광 (023160)

십여 년 만에 호황 국면인 세계 1위 산업용 피팅업체

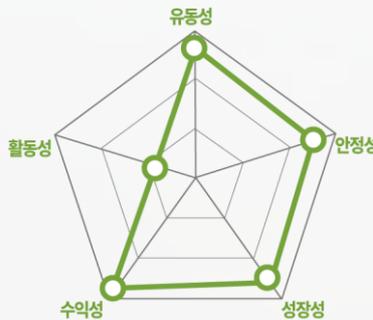
체크포인트

- 1965년 설립된 산업용 피팅기업으로 국내 시장 M/S 40%로 성광벤드(M/S 60%)와 시장 양분, 해외 수출시장에서는 글로벌 1위 업체임. 녹산 및 화전공장에 연간 18.5만톤 생산체제 보유하고 있으며, 동사의 피팅제품은 2008년 이후 세계일류상품으로 선정. 수출비중이 82.5%로 절대적이며, 국내 100여개, 해외 200여개 등 전세계 300여 고객사 확보. 주요 수요산업은 석유화학, 조선해양, 발전·담수 등이며, 석유화학업종이 전체 수요의 70~80% 차지. 주요 수출지역은 중동 및 미주지역으로 전체 수출의 70~80% 차지
- 투자포인트: 1) 2008년 이후 15년래 최대 수익성 달성 전망, 2) 중동과 미주지역이 동반 견인하는 플랜트 업황, 3) 조선 3사는 4년치 일감 확보, 해양플랜트 수요 증가 기대
- 現주가는 2024년 추정 실적 대비 PER 6.3배, PBR 0.6배로 저평가 국면, 국제유가 약세와 신규 수주 정체가 단기 약세 요인이나, 중장기적으로는 십여 년 만에 제2의 호황 국면으로 판단

주가 및 주요이벤트

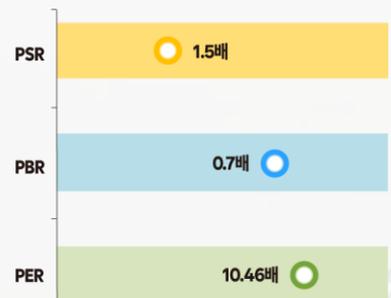


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

산업용 피팅시장 글로벌 1위 기업

연간 18.5만톤 생산체제를 구축한 산업용 피팅 글로벌 1위기업으로 주요 제품은 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등이며, 전방 수요산업은 석유화학, 조선해양, 발전-담수 등이며 국제유가가 매출액 변동에 중요한 상관지표임. 1994년 코스닥시장에 상장했으며, 종속기업으로는 2차전지용 설비 기자재업체인 (주)에이치와이티씨(지분율 37.56%)와 부동산임대사업을 영위하는 파운드리서울(지분율 91.67%) 보유

2008년 이후 15개년 최대치 영업이익과 영업이익률 달성

3Q23 누적 매출액은 2,407억원으로 2012년 이후 11개년 최대치 경신, 영업이익은 502억원으로 2008년 이후 15개년 최대치 경신, 별도(플랜트용 기자재) OPM은 23.1%로 2008년 이후 15개년 최고치 경신. 2023년 연결기준 매출액은 3,188억원으로 전년 대비 +27.7%, 영업이익은 648억원으로 +42.9% 증가할 전망이다, 주주 정체로 2024년 외형 성장은 정체 국면 예상.

2024년 연결 매출액 3,206억원(YoY + 0.6%), 영업이익 605억원(YoY - 6.7%) 전망. 2023년 주주 정체로 단기적으로는 실적 모멘텀이 약화되었으나, 중장기적으로는 해외플랜트 발주시장 호조, 조선해양부문 회복, 중동과 미주지역의 EPC 프로젝트 지속으로 수혜 예상

2024년 추정실적대비 PER 6.3배, PBR 0.6배로 저평가 국면

現주가는 2024년 추정실적대비 PER 6.3배, PBR 0.6배로 저평가 국면, 국제유가 약세와 신규 주주 정체가 단기 약세 요인이나, 중장기적으로는 십여 년 만에 제2의 호황 국면으로 판단

Forecast earnings & Valuation

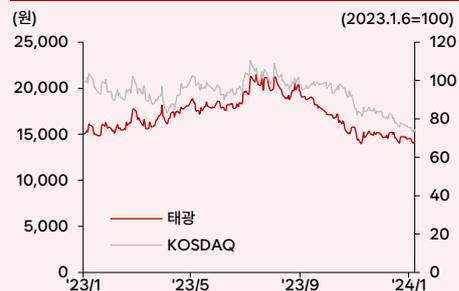
	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	1,884	1,851	2,497	3,188	3,206
YoY(%)	-0.7	-1.7	34.9	27.7	0.6
영업이익(억원)	-31	135	454	648	605
OP 마진(%)	-1.7	7.3	18.2	20.3	18.9
지배주주순이익(억원)	-50	152	358	611	548
EPS(원)	-189	574	1,350	2,306	2,066
YoY(%)	적전	흑전	135.1	70.8	-10.4
PER(배)	N/A	18.9	11.9	6.4	6.3
PSR(배)	1.1	1.6	1.7	1.2	1.1
EV/EBIDA(배)	456	114	6.7	4.5	3.9
PBR(배)	0.5	0.7	0.9	0.7	0.6
ROE(%)	-1.2	3.5	7.8	12.0	9.7
배당수익률(%)	0.7	0.9	1.1	1.0	1.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/17)	13,010원
52주 최고가	21,550원
52주 최저가	13,010원
KOSDAQ (1/17)	833.05p
자본금	133억원
시가총액	3,448억원
액면가	500원
발행주식수	27백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	21억원
외국인지분율	14.96%
주요주주	대신인태내셔널 외 10인 45.63%
	국민연금공단 8.23%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.0	-37.1	-15.5
상대주가	-13.5	-32.2	-28.0

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

회사 연혁

연산 18.5만톤 생산체제를 구축한 글로벌 1위 산업용 피팅기업

동사는 석유화학, 조선, 발전용 등 산업용 배관자재, 관이음쇠(Fittings) 부문 글로벌 1위기업으로 1965년 창업주인 윤종규 회장이 부산시 진구 양정동에서 대형 철공소 형태로 설립된 부산 향토기업이다. 국내에서는 성광벤드가 내수시장 점유율 60%(동사 40%)로 앞서지만, 글로벌 시장에서는 동사가 2005년 이후부터 유럽(이탈리아)업체들을 제치고 부동의 1위를 유지하고 있다. 동사는 1982년 태광밴드공업주식회사로 법인전환하였으며, 2001년 3월 상호명을 (주)태광으로 변경하고, 1994년 9월 코스닥시장에 상장하였다.

본점 소재지는 1973년 사상공단, 1985년 신평공장, 2001년 現 녹산공단으로 확장 이전하였다. 동사는 세계금융위기 당시인 2009년 하반기 신규 설비 확장투자에 착수, 2010년 부산 강서구 화전산단 1.8만평 부지에 화전1공장, 2012년 화전산단 1.5만평 부지에 화전2공장을 준공하였다. 화전 1, 2공장 준공으로 동사의 생산능력은 2009년 13만톤에서 2010년 세계 최대규모인 16만톤으로 확대되었다. 이후 동사의 설비능력은 2011년 16.5만톤, 2012년 17만톤, 2013년 17.5만톤으로 증가해 2018년까지 유지되었으며, 2019년 18만톤, 2020년 현재의 18.5만톤체제를 구축하였다.

동사는 1992년 ASME(미국기계협회)로부터 원자력 인증을 획득하였으며, 1997년 한전인증(KEPIC)을 확보하였다. 1998년 미국석유협회(API)로부터 API Monogram License를 취득하였다. 동사는 2007년 포브스 선정 아시아 태평양 지역 200대 베스트 중소기업, 2008년 지식경제부로부터 동사의 플랜트용 피팅제품이 세계일류상품으로 선정되었다.

동사는 2021년 1월 지분취득을 통해 2차전지 생산설비부품업체인 (주)에이치와이티씨(코스닥 상장사, 지분율 37.56%)를 종속기업으로 편입하였으며, 2021년 3월에는 부동산임대 및 전시기획을 목적으로 파운드리서울(비상장사, 지분율 91.67%)을 설립하여 종속기업으로 편입하였다.

회사 연혁



자료: 태광, 한국R협회의 기업리서치센터

사업 영역 및 종속기업

2023년 3분기 누적 연결 기준 매출비중은 플랜트 기자재(태광) 87.3%, 2차전지 기자재(HYTC) 12.2%, 부동산 임대(파운드리서울) 0.5%를 기록하였다.

플랜트 기자재: (주)태광

주요 배관용 관이음쇠 제품으로는
Elbow, Reducer, Tee 등

플랜트 기자재 사업부문은 연결기업을 제외한 별도 기준 (주)태광이 영위하는 사업이다. 동사가 제조하는 주요 관이음쇠 제품은 석유화학, 발전, 담수, 조선, 해양구조물 등에서 유체 및 기체류의 운송에 사용되는 배관자재로 배관의 방향을 바꾸거나(Elbow), 관경을 변경하거나(Reducer), 주배관에서 분기하여 배관을 할 때(Tee), 배관 끝부분을 마감(Cap)할 때 사용되며, 주요 원소재는 탄소강 Pipe(강관)나 Plate(후판)을 가공해 제작한다. 원소재로는 Carbon Steel(탄소강) 뿐만 아니라 해양플랜트 등 고부가 제품에는 STS 및 Alloy 등도 사용된다. 2023년 3분기 누적 기준 소재별 매출비중은 Carbon(탄소강) 58%, STS 31.3%, Alloy(합금) 10.7%를 차지하였다.

주요 관이음쇠 제품



자료: 태광, 한국R협회의 기업리서치센터

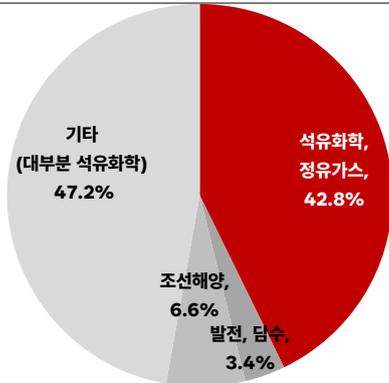
세계 최대규모로 연산 18.5만톤
생산체제 구축,
수출이 82.5%로 절대적이며,
국내 100여개, 해외 200여개 등
전세계 300여개 고객사 확보

동사의 플랜트용 기자재 생산공장은 본사 1공장(녹산), 화전 2공장, 화전 3공장 등 3곳으로, 연간 제품 생산능력은 18.5만톤이다. 제품별 생산능력은 Elbow 12.2만톤(66%), Tee 3.3만톤(18%), Reducer 1.5만톤(8%), 기타 1.5만톤(8%)이다. 2023년 3분기 별도 기준 내수비중은 17.5%, 수출비중 82.5%로 수출비중이 절대적이며, 주요 국내 수요처는 국내 조선3사 및 두산에너지(舊 두산중공업), DL그룹(舊 대림산업), GS건설, 삼성엔지니어링, 현대건설, SK에코플랜트 등 국내 100여개 고객사를 확보하고 있으며, 해외 고객사로는 일본 Chiyoda, JGC, Hitachi, 미쓰비시중공업, 미국 ChevronTexaco, Exxon Mobile, Alstom, 유럽 업체로는 Shell, BP, Total, Technip, ABB, BASF, Linde, 중동지역에서는 사우디 Aramco, 중국 CTCI, 중국석유공사 등 41개국에 200여개 해외 고객사를 확보하고 있다.

최대 수출지역은 중동,
최대 수요업종은 석유화학산업

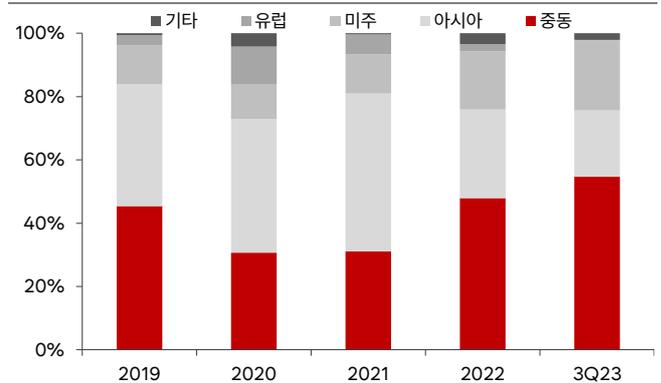
2023년 3분기 누적 기준 지역별 수출비중은 중동 54.7%, 미주 22.2%, 아시아 21.0%, 기타 2.1%를 차지했으며, 아시아 수출비중인 2021년 49.9%에서 2022년 28.0%, 2023년 3분기 누적 21.0%로 줄어든 반면, 중동지역 수출비중은 2021년 31.1%에서 2022년 47.9%, 2023년 3분기 누적 54.7%로 지속적인 증가세를 보이고 있다. 2023년 3분기 기준 수요산업별 매출비중은 석유화학 42.8%, 조선 6.6%, 발전 3.4%, 기타(도매상) 47.2%이며, 도매상으로 출하되는 비중이 대부분 석유화학플랜트로 사실상 70~80%가 석유화학업종으로 추정된다.

수요산업 비중(3Q23 누적)



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 수출비중



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

2021년 1월 연결 종속기업으로 (주)에이치와이티씨 편입, 2차전지 설비부품 사업 진출

2차전지 설비부품: (주)에이치와이티씨

동사는 2021년 1월 지분투자를 통해 인수한 (주)에이치와이티씨(HYTC)를 연결 자회사로 편입, 2차전지 설비부품 사업을 영위하고 있다. HYTC는 2차전지 배터리 제조 장비의 초정밀 부품을 전문으로 생산하는 기업으로, 2000년 한영정 공으로 시작하여 반도체, LED 금형, 2차전지 부품 등 초정밀 부품 제작에 집중하였고, 10년 이상의 생산 경험을 바탕으로 꾸준한 기술 개발 및 제품개선을 통해 배터리 제조 공정 중 화성공정을 제외한 극판공정 및 조립공정에 사용되는 2차전지 장비에 대한 초정밀 부품을 생산하고 있으며, 2022년 8월 코스닥시장에 상장했다.

HYTC의 본사 및 공장은 경기 군포시 당정동에 소재하고 있으며, 2019년 4월 천안공장을 신규 가동에 이어 2019년 9월 중국 남경법인, 12월 폴란드법인을 설립하였으며, 2022년 4월 미국법인을 설립하였다.

주요 제품으로는 극판 공정 장비에 사용되는 PX-SHAFT 및 KNIFE UNIT과 KNIFE-SPACER, 조립 공정 장비에 사용되는 권심, CUTTER와 초음파 혼, ANVIL, 절연판 금형 등을 생산하고 있다.

주요 고객사는 LG에너지솔루션, SK온, 삼성SDI 등 국내 배터리3사 및 배터리 협력업체 등이며, 해외로는 테슬라, 노스볼트, 브리티시볼트 등도 고객사로 확보하고 있다.

HYTC의 2023년 3분기 누적 실적은 매출액 295억원, 영업이익 25억원(OPM 8.6%), 당기순이익 40억원을 기록했다. 연결 영업이익 기여비중은 5.0%, 연결 순이익 기여비중은 8.0%를 차지하였다.

2021년 3월 부동산 임대 및 전시기획 목적으로 파운드리서울(주)을 종속기업으로 편입

부동산 임대, 전시기획: 파운드리서울(주)

동사는 2021년 3월 부동산임대 및 전시기획을 목적으로 파운드리서울(비상장, 지분율 91.67%)을 설립하여 종속기업으로 편입하였다. 파운드리서울(주)은 투자부동산으로 서울 용산구 한남동 737-24번지에 FOUNDRY 빌딩(대지면적 168평, 연면적 1,025평, 지하4층~지상 6층)을 보유하고 있다.

2023년 3분기 누적 부동산 임대매출은 11억원을 기록했으며, 동기간 영업이익은 3억원 적자를 시현하였다.

3 주주 현황

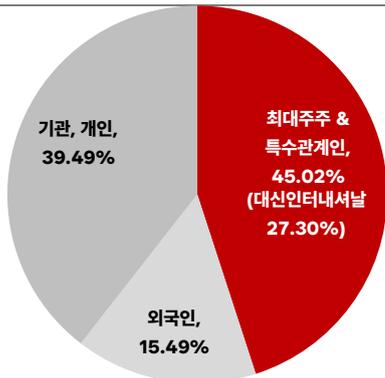
**최대주주는
(주)대신인터내셔널**

동사의 최대주주는 (주)대신인터내셔널로 지분율 27.3%를 보유 중이다. 대신인터내셔널은 태광의 제품을 수출판매하여 수수료를 받는 업체로 주주구성은 태광 윤성덕회장(1958년생)의 쌍둥이 아들(1981년생)인 윤원식사장(지분율 49.35%), 윤준식사장(지분율 48.48%)이 지분을 양분하고 있다. 대신인터내셔널에 이어 창업주 2세인 윤성덕회장이 지분율 8.52%를 확보하고 있어 사실상 윤회장과 두 아들이 (주)태광을 실질적으로 지배하고 있다. 최대주주 및 특수관계인을 포함한 지분율은 45.02%이다. 2023년 3분기말 5% 이상 주주로는 (주)대신인터내셔널 27.3%, 윤성덕회장 8.52%, 국민연금 8.23%, (주)대신 5.80%를 확보하고 있다.

윤성덕회장은 1980년 한양대 공대를 졸업하고 바로 동사에 입사해 20여년간 창업주인 부친 윤종규회장을 보좌하며 영업, 생산관리 담당 상무이사, 부사장을 거쳐 2003년 3월부터 현재까지 20년간 동사의 경영을 총괄하고 있다.

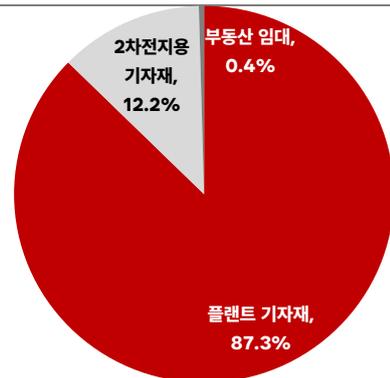
창업주 3세 윤원식사장은 캘리포니아주립대 학사, NYU 석사 출신으로 삼일회계법인을 거쳐 동사에 입사하여 부사장을 거쳐 2023년 사장으로 승진하였으며 현재 7년째 재직중이다. 윤원식사장의 쌍둥이 형제인 윤준식사장은 서울대 공과대 학사, 미국 남가주대 기술경영 석사 출신으로 TK Fitting USA 총괄, 총무부 CCO(Chief Customer Officer)를 거쳐 2023년 사장으로 승진했으며 재직기간은 3년이다.

주주현황(3Q23 기준)



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결기준 매출비중(3Q23 누적)



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

수요산업 현황



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 고객사 현황

EUROPE	NORTH & SOUTH AMERICA	AUSTRALIA
		
MIDDLE EAST	KOREA	JAPAN
		

자료: 태광, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

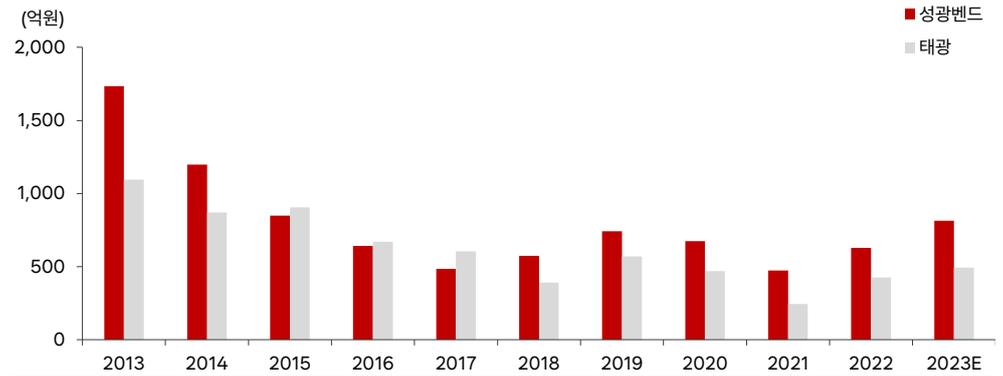
1 국내 용접용 피팅 시장(Butt-welding Fittings Market)

국내 용접용 피팅시장 M/S는 동사 40%, 성광벤드 60%로 시장 양분, 매출액 변동에 국제유가는 가장 높은 상관성

동사는 국내 용접용 피팅(Butt Welding Fittings) 부문 시장점유율 40%로 성광벤드(M/S 60%)와 시장을 양분하고 있다. 2023년 3분기 누적 별도 기준 내수 매출액은 성광벤드 610억원, 태광 367억원으로 합산 매출액은 977억원으로 전년동기(730억원)대비 33.8% 증가하였다.

동사와 성광벤드의 합산 내수 매출액은 2013년 해양플랜트 특수로 2,830억원으로 역대 최대치를 기록한 이래 2014년 이후부터 국제유가 하락에 따른 조선사들의 중동발 해양플랜트 시장 침체 및 건설 EPC프로젝트 수주 감소, 국내의脫원전정책 등에 따라 지속적인 감소세를 보여왔으며, 2021년에는 717억원으로 2013년 피크시기의 1/4 수준으로 축소되었다. 동기간 국제유가(WTI 기준)를 보면 2013년 배럴당 연평균 \$98.1이었으나, 2015년 이후 2020년까지 5개년 평균 배럴당 \$50 수준으로 하락해 최소 유가 수준이 \$60~\$70을 상회해야 수익성을 확보할 수 있는 해양플랜트 발주가 거의 全無하다시피 급감했으며, 2020년에는 코로나19 팬데믹 영향으로 평균 \$39.6로 국제유가(WTI)가 급락하였다. 동기간 동사 매출액과 유가의 상관계수는 0.8로 매우 높은 상관성을 보였다. 2012~2013년 호황기 당시 동사의 영업이익률은 2012년 12.9%, 2013년 11.2%로 두자리대 호조세를 기록했으나, 이후 2015년부터 2019년까지 저유가 시기에는 평균 3.5%로 낮아졌으며, 코로나19 영향으로 2020년에는 영업적자(-1.7%)를 면치 못했다. 2021년부터는 코로나 백신 보급에 따른 이동제한 해제, 각국의 적극적인 경기부양조치에 따른 석유화학, 조선, 발전분야 수요 증가로 해외시장 수출액이 증가하면서 영업이익률은 2021년 7.3%에서 2022년 18.2%, 2023년 20.3%로 역대 최고치를 경신할 것으로 전망된다.

국내 2개사 연간 내수 매출액 추이

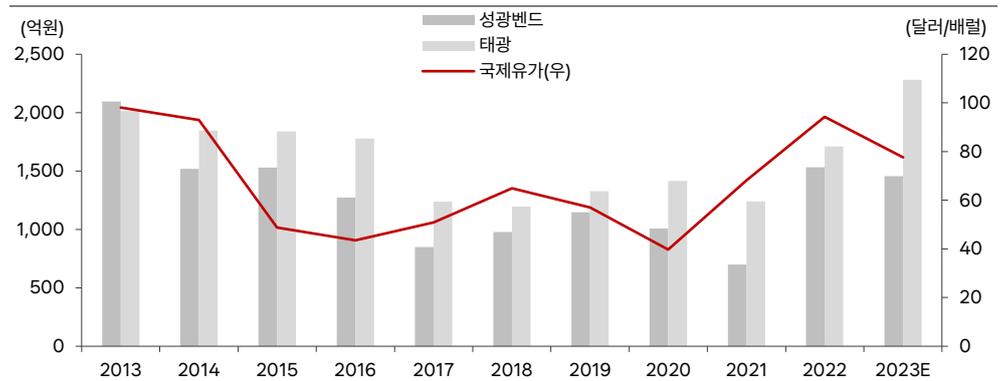


자료: 각사 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

**수출시장에서는
동사가 글로벌 1위**

국내 내수시장에서는 성광벤드가 1위를 유지하고 있지만 연간 내수 매출액 차이는 200~300억원으로 크지 않다. 수출시장에서는 동사가 부동의 글로벌 1위자리를 수성하고 있다. 2013년 호황기에는 동사와 성광벤드의 수출액이 각각 2,096억원과 2,014억원으로 비슷했지만, 2014년 이후로는 줄곧 동사가 1위를 유지하며 양사간 수출액 차이가 더욱 확대되었다. 특히 코로나 엔데믹 이후 2022년 수출액은 성광벤드 1,531억원, 태광 1,709억원으로 차이가 크지 않았으나, 2023년 3분기 누적 기준으로는 성광벤드는 1,091억원으로 전년동기(1,134억원)대비 3.7% 감소한 반면, 동사의 수출액은 1,735억원으로 전년동기(1,184억원)대비 46.6%나 급증하며 성광벤드와의 수출액 차이가 더욱 확대되었다.

국내 2개사 연도별 수출액 vs 국제유가 추이 비교



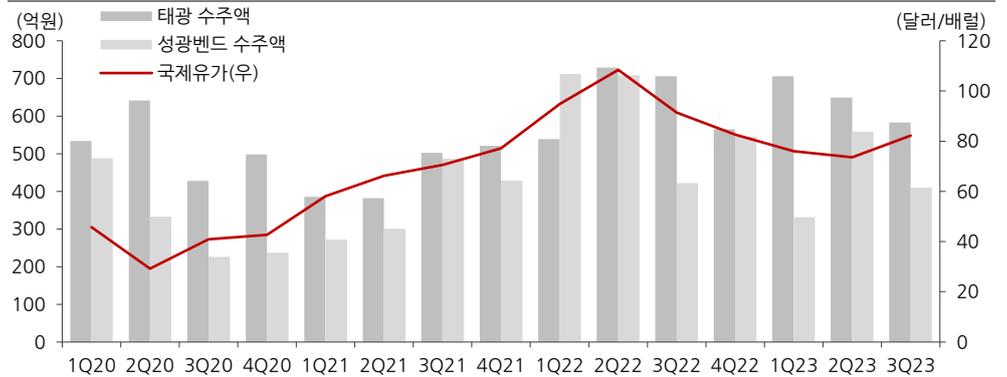
자료: Refinitiv, 각사 사업보고서, 한국R협회의 기업리서치센터

**2023년 국제유가 약세 국면에서
수주액은 업체별 차별화 국면,
3Q23 누적 수주금액은
성광벤드는 YoY -29.5% 감소,
동사는 -1.8% 감소에 불과**

국내 용접용 피팅 2개사(태광, 성광벤드)의 합산 수주액을 보면 2022년 4,927억원으로 전년대비 50.2%나 급증하며 2014년 이후 8년만에 최대치를 기록하였다. 2022년 평균 국제유가(WTI)는 배럴당 94달러로 2014년 93달러 수준과 유사해 국제유가 상승에 따라 수주금액도 동반 증가세를 기록했다.

2023년 들어서는 국제유가의 약세 영향으로 피팅업체들의 수주액도 전년대비 부진한 모습을 보였다. 2023년 3분기 누적 양사 합산 수주액은 3,238억원으로 전년동기(3,816억원)대비 15.1% 감소하였다. 업체별로는 동사의 수주금액이 1,938억원으로 전년동기(1,973억원)대비 1.8% 감소한 반면, 성광벤드 수주액은 1,300억원으로 전년동기(1,843억원) 대비 29.5%나 감소하였다. 동기간 국제유가(WTI)를 보면 전년동기 배럴당 98달러에서 올해 3분기 누적으로는 77달러로 21.4% 하락하였다. 과거 국제유가와 국내 피팅업체 매출액이 동행성을 보였다는 점을 감안하면 성광벤드의 수주액 감소는 어쩌면 당연한 결과로 보이며, 국제유가가 하락하는 상황에서도 동사의 수주액이 줄어들지 않았다는 점은 매우 고무적인 상황으로 판단된다.

업체별 수주금액 vs 국제유가 추이



자료: Refinitive, 각사 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

📌 해외플랜트 수주 동향: 중동 및 북미 특수

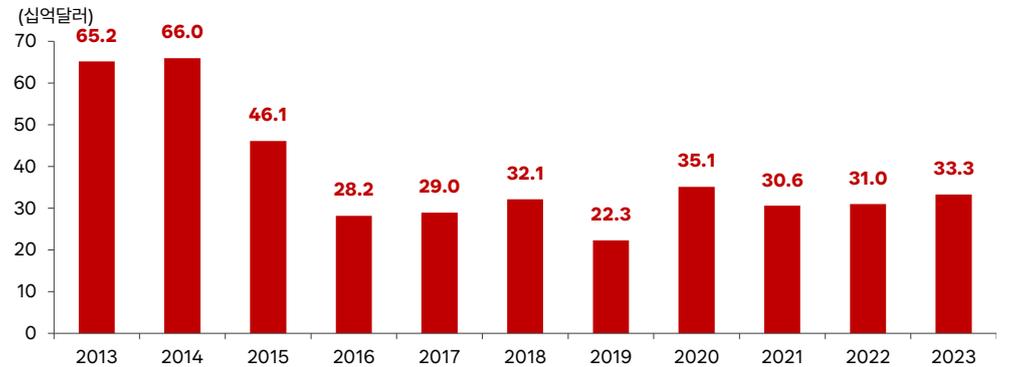
2023년 해외건설수주액은 333억달러로 2년 연속 증가, 중동과 미주지역이 전체 수주 견인

2023년 해외건설수주액은 전년대비 7.4% 증가한 333억달러로 당초 국토부의 목표치인 350억달러에는 미치지 못했지만 최근 2년 연속 증가했다. 해외건설협회에 따르면 2023년 321개 해외건설기업이 95개국에서 606건을 수주하였으며, 중동과 북미지역이 전체 수주를 견인하였다. 수주금액별로 보면 사우디 아미랄 프로젝트 50.8억달러, 자푸라 가스플랜트 23.7억달러에 이어 미국에서는 2건의 배터리공장 수주로 30억달러를 수주하였다. 지역별로 보면 중동 34.3%(114억달러), 북미 31.0%(103억달러), 아시아 20.4%(68억달러), 유럽 6.3%(34억달러), 중남미 4.4%(15억달러), 아프리카 3.6%(12억달러)를 차지하였다.

미국의 조지아 배터리공장, 미주지역 2건의 해양플랜트 수주, 사우디 아미랄, 자푸라프로젝트 등이 전체 수주 증가 견인

국가별로 보면 미국 수주액이 99.8억달러로 사우디를 제치고 처음으로 최대치를 기록하였다. 미국 수주분은 대부분 자동차, 배터리, 반도체 등 국내 대기기업의 생산설비 건설공사로 미국의 IRA(인플레이션감축법) 대응을 위한 국내기업들의 미국 현지공장 건설 붐 영향이다. 최대 수주규모 프로젝트는 현대엔지니어링에서 수주한 미국 조지아 배터리공장(17.5억달러 규모)이며, 현대엔지니어링도 현대모터스아메리카로부터 12억달러 규모의 조지아 배터리공장(L-JV)을 수주하였다. 조선부문에서는 삼성중공업이 북미지역 선주로부터 수주한 FLNG 1기(15.6억달러), HD현대중공업이 호주 Woodside 에너지로부터 수주한 FPU(원유생산설비) 1기(11.9억달러) 등 조선해양부문에서도 수주 증가에 기여하였다. 2023년 사우디 수주액은 94.9억달러로 중동 전체 수주액(114억달러)의 83%를 차지, 2013년 99.7억달러를 수주한 이래 10년래 최대치였다. 주요 수주로는 현대건설이 6월에 수주한 2건의 아미랄 석유화학플랜트(PKG 1, PKG4) 50.8억달러(6.6조원)에 이어 현대건설과 현대엔지니어링이 JV로 12월에 수주한 23.4억달러(3.1조원) 규모 자푸라 가스플랜트 2단계 확장공사 등 아미랄 및 자푸라 프로젝트 수주비중이 전체 사우디 수주액의 78%를 차지하였다.

연도별 해외건설수주액 추이

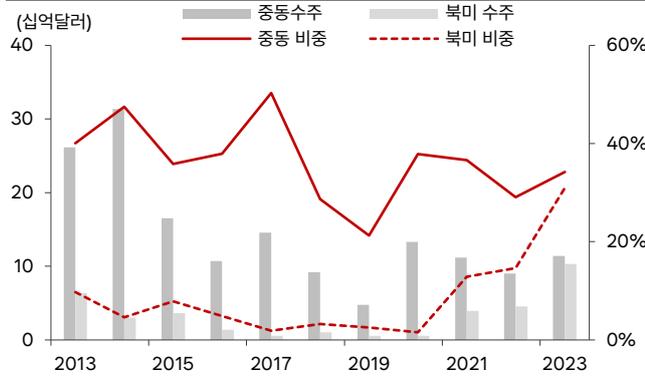


자료: 해외건설협회, 한국R협회의 기업리서치센터

2023년 전체 수주액 중 산업설비는 158억달러로 47.4% 차지, 2014년 호황 당시 수주액의 30% 수준에 불과

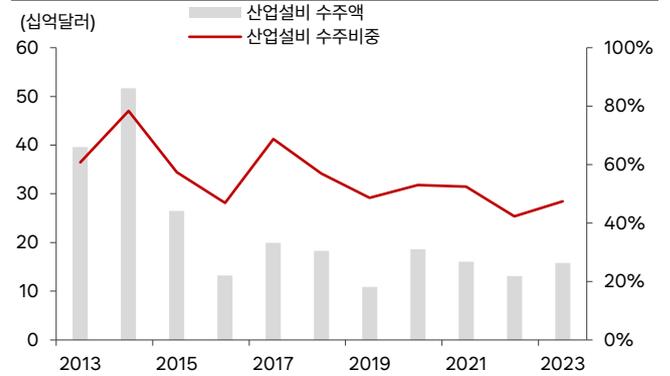
세부 공종별로는 국내 용접용 피팅산업 수요에 특히 중요한 것은 발전소, 화학공장, 정유공장, 가스처리시설 등 산업설비 비중이다. 국내 용접용 피팅산업이 최대 호황을 누렸던 2012년에서 2014년 당시의 산업설비 비중은 2012년 61.0%, 2013년 60.8%에서 2014년 78.3%까지 높은 비중을 차지했으나, 이후 국제유가 하락으로 산업설비 수주비중이 2022년 42.3%, 2023년 47.4%로 감소했다. 2023년 산업설비 수주액은 158억달러로 2014년 호황 당시(517억달러)의 30% 수준에 불과하다. 해외건설 수주가 증가해도 산업설비 비중이 높지 않다면 향후 용접용 피팅 부문의 실제 수요가 해외건설 수주증가분만큼 비례하지 않을 수도 있다는 우려요인이 존재한다.

중동 & 북미 해외건설수주액 추이



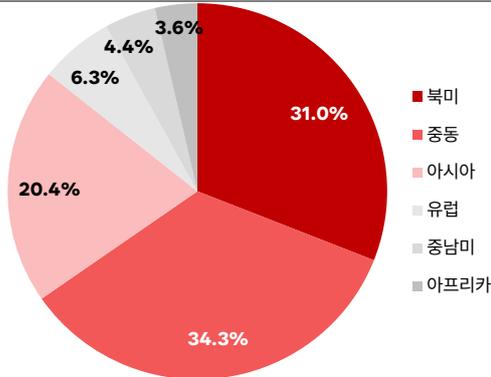
자료: 해외건설협회, 한국R협회의 기업리서치센터

해외건설수주 중 산업설비 수주액 & 수주비중



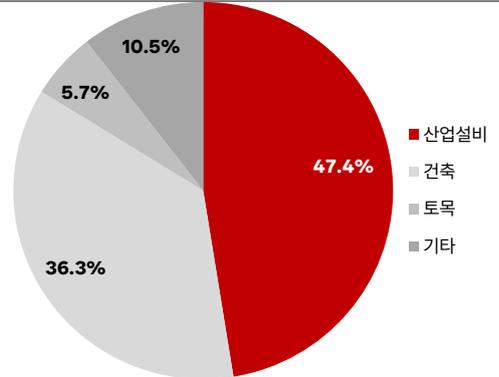
자료: 해외건설협회, 한국R협회의 기업리서치센터

2023년 지역별 해외건설수주 비중



자료: 해외건설협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년 공종별 해외건설수주 비중



자료: 해외건설협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년 주요 중등 플랜트 수주건 요약

(단위: 백만달러)

Project	발주국	발주처	수주기업	설비구분	수주액	수주시기
아미탈 석유화학플랜트 PKG1	사우디	SATORP	현대건설	석유화학	2,940	Jun-23
아미탈 석유화학플랜트 PKG4	사우디	SATORP	현대건설	석유화학	2,136	Jun-23
라스라판 에틸렌 플랜트 수주	카타르	라스라판	삼성 Eng	석유화학	1,256	Jan-23
자푸라 가스플랜트 확장공사 Phase2	사우디	아람코	현대 Eng	Oil & Gas	1,184	Dec-23
자푸라 가스플랜트 확장공사 Phase2	사우디	아람코	현대건설	Oil & Gas	1,184	Dec-23
AGIC 탈수소/PP 프로젝트	사우디	AGIC	삼성 Eng	석유화학	555	Aug-23
Shuweihat S4 해수담수화사업	UAE	수전력공사	GS건설	산업플랜트	545	Oct-23
마나 500MW 태양광사업	오만	OPWP	서부발전	담수발전	463	Mar-23
아람코 안부 정유플랜트	사우디	아람코	GS건설	Oil & Gas	190	Dec-23
New Jasra 400KV Grid cable 작업	바레인	전력공사	일진전기	기계	125	Oct-23
NIC South - YCNT 525kv HVDC 송전공사	사우디	전력공사	현대건설	담수발전	145	Sep-23
기타 프로젝트					694	
합산					11,417	

자료: 한국플랜트산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년 주요 미주지역 플랜트 수주건 요약

(단위: 백만달러)

Project	발주국	발주처	수주기업	설비구분	수주액	수주시기
미국 조지아 배터리공장 신설(S-JV)	미국	S-JV(SK+현대차)	현대 ENG	산업시설	1,750	Nov-23
FLNG 1기 수주	미국	북미지역 선주	삼성중공업	해양플랜트	1,559	Dec-23
미국 조지아 배터리공장 신설(L-JV)	미국	현대모터스아메리카	현대 ENG	산업시설	1,200	Sep-23
FPU(원유생산설비) 1기	호주	Woodside 에너지	HD현대중공업	해양플랜트	1,193	Jul-23
미국 HMGMA 현대차공장 신축공사	미국	현대자동차 HMGMA	현대 ENG	산업시설	671	Sep-23
변압기 장기공급계약	미국	일진전기 USA	일진전기	기계	332	Nov-23
도스보카스 정유공장 2단계	멕시코	PT-HD	삼성 ENG	Oil & Gas	297	Sep-23
SK 배터리 아메리카 2단계 건설공사	미국		SK ENG	산업시설	266	Apr-23
염수리튬 상업화 2단계 상공정 신설공사	아르헨티나	POSCO 아르헨티나	POSCO Enc	산업시설	259	Sep-23
미국 HMGMA 현대글로비스공장 신축	미국	현대차 HMGMA	현대 ENG	산업시설	177	Dec-23
삼성전자 오스틴 Retrofit 공사	미국	삼성전자 오스틴법인	삼성물산	산업시설	162	Jan-23
345KV 변압기	미국	HD현대일렉트릭아메리카	HD현대일렉트릭	기자재	140	Jun-23
반도체 제조장비	미국	삼성전자 오스틴법인	한양이앤지	기계	102	Jul-23
Wind Tower 공급계약	미국	Vestas American Wind	씨에스윈드	기계	98	Oct-23
수력댐공사	캐나다	BC HYDRO 전력회사	삼성물산	발전	96	Aug-23
Wind Tower 공급계약	미국	Vestas American Wind	씨에스윈드	기계	89	Aug-23
2500KVA 배전변압기 공급	미국	현대일렉트릭아메리카	HD현대일렉트릭	기계	79	Jul-23
미국 조지아 기아차 증축공사	미국	기아차 조지아법인	현대 ENG	산업시설	73	Sep-23
Wind Tower 공급계약	미국	지멘스가메사	씨에스윈드	기계	67	Aug-23
기타					1,534	
합산					10,142	

자료: 한국플랜트산업협회, 한국R협회의 기업리서치센터

3 조선산업 수주잔고는 15년래 최대치로 4년치 일감 확보

조선3사 수주액은 2008년 이후

15개년 최대치로 증가,

해양플랜트 비중은 낮은 수준

조선산업은 석유화학에 이어 동시에 두번째로 높은 수요비중을 보여왔다. 특히 국내 조선사들의 해양플랜트 비중이 40%를 상회했던 2008년 동사의 실적은 보면 매출액 3,432억원, 영업이익 986억원으로 영업이익률이 무려 28.7%로 역대 최고치 수익성을 기록하여 조선 중에서도 해양플랜트 수주가 동사의 실적 영향에 크다는 것을 알 수 있다.

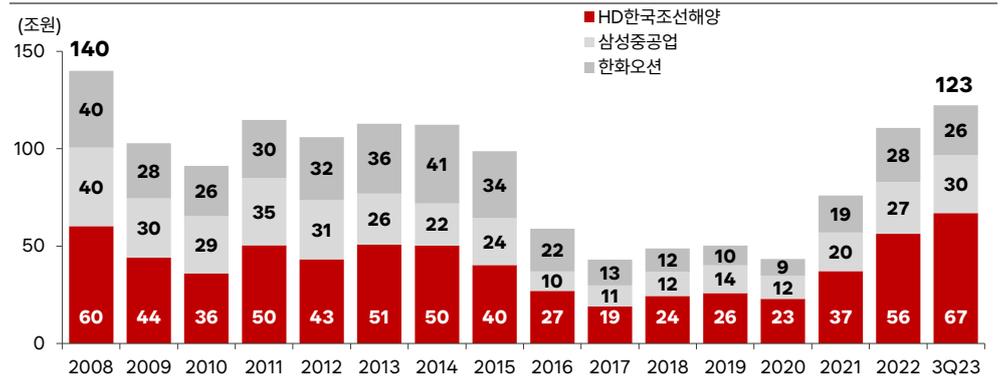
2023년 3분기말 조선 3사의 수주잔고는 122.4조원(HD한국조선해양 66.9조원, 삼성중공업 29.7조원, 한화오션 25.8조원)으로 2008년 이후 15년 만에 최대치를 기록하며 4년치 일감을 확보했지만, 해양플랜트 부문만 보면 2008년과는 상황이 크게 다르다. 2008년말에는 조선 3사 합산 해양플랜트 수주잔고가 60조원을 넘었고, 해양플랜트 비중이 40%에 달했으나, 2023년 3분기말에는 HD한국조선해양이 2.4조원으로 전체의 3.6%, 삼성중공업은 30억달러로 전체 수주잔고의 9.0%에 불과한 수준이다.

매출액 기준 동사의 최대 호황국면은 2012년으로 당시 조선부문 수주액은 500억원대를 상회했으며, 조선향 매출비중은 2012년 이후에도 2015년까지 15~20% 수준으로 높았다. 2023년 3분기말 동사의 조선향 매출비중은 6.6%로 전년의 7.1%에 비해서도 줄었다. 동기간 경쟁사인 성광벤드의 조선해양 수주액은 226억원으로 전년동기대비 17.2% 감소했으며, 전체 수주액 중 조선해양 비중은 17.4%를 기록하였다. 조선비중은 성광벤드가 높지만, 이는 성광벤드의 전체 수주액 중 석유화학부문이 전년동기 1,423억원에서 944억원으로 33.7%나 줄어들어 석유화학비중이 전년동기 77.2%에서 72.7%로 하락한데서 나타난 반사효과이다.

**글로벌 LNG 수요 증가로
FLNG 발주 증가 예상,
삼성중공업에 주목**

글로벌 탄소저감정책과 러-우전쟁 이후 유럽-러시아간 PNG 공급중단에 따른 해상 LNG 수요 증가로 육상 LNG대비 납기 경쟁력이 높은 FLNG 수요가 증가할 것으로 전망된다. 특히 글로벌 FLNG 시장에서 독보적인 수주경쟁력을 보유하고 있어 그동안 Prelude(2017년 인도), Petronas(2020년 인도), Coran FLNG(2021년 인도) 등 3기를 성공적으로 인도한 삼성중공업의 추가 수주 가능성에 주목해야 한다. 삼성중공업은 최근 경쟁사들이 상선과 함정 수주에 집중하는 가운데 올해부터 해양플랜트로 차별화한다는 전략을 세운 만큼 해양플랜트 부문에서는 국내외 선두업체이다. 삼성중공업은 2023년 1월 수주한 Petronas ZLNG(설계 진행 중)와 2023년 12월 수주한 북미지역 FLNG 등 2기의 안정적인 물량을 확보하였으며, 2024년에도 ENI Coral #2 FLNG, Delfin FLNG, Ksi Lisims FLNG 등 3기의 신규 FLNG 프로젝트를 협의 중이거나 기본설계를 진행 중이다. 올해 상반기에는 미국 LNG 생산기업 델핀(Delfin)의 FLNG 1기 사업에도 입찰할 예정이며, 델핀은 향후 루이지애나주 연안 LNG 수출터미널에 최대 4대의 FLNG를 설치할 계획이다. 삼성중공업은 글로벌 LNG 수요 증가로 FLNG 발주가 증가해 매년 1~2기의 FLNG 수주체제를 유지할 수 있을 것으로 전망하고 있다. 해양플랜트 수주가 증가하게 되면 일반적으로 Carbon Steel(탄소강)보다 고부가인 STS나 Alloy 재질 비중이 확대되고 제품단가도 높아져 수익성이 개선된다.

국내 조선 3사 수주잔고 추이

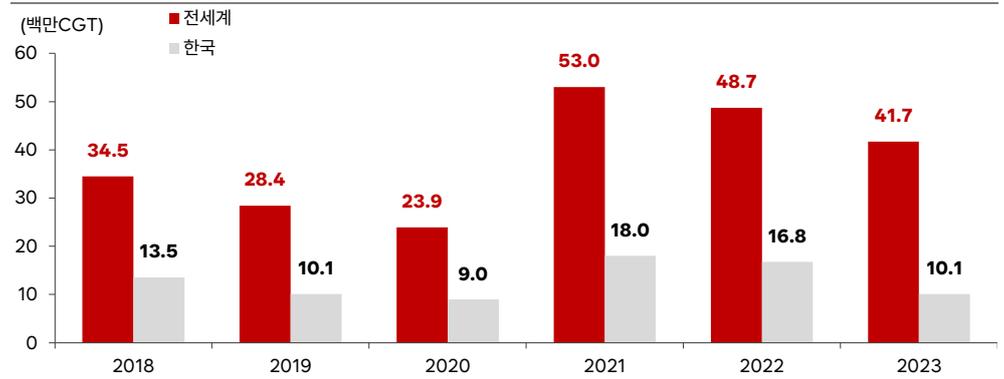


자료: 각사 사업보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

**국내 조선사들은 4년치 일감 확보,
선별 수주로 2023년 신조선 발주
점유율 24%로 YoY -10%p
하락**

클락슨리서치에 따르면 2023년 전세계 신조선 발주는 1,723척 4,168만CGT(표준화물선환산톤수)로 한국은 218척 1,008만CGT를 수주해 M/S 24%를 차지했다. 중국은 1,117척 2,493만CGT를 수주해 M/S 60%, 일본은 207척 445만CGT로 M/S 11%를 차지하였다. 한국은 2021년 1,804만CGT를 수주한 이후 2022년 1,676만CGT에 이어 2년 연속 감소세를 보였으며, 글로벌 M/S는 2021~2022년 34%에서 2023년 24%로 10%p 하락하였다. 한국의 수주가 감소한 것은 2021~2022년 초대형 컨테이너선 및 LNG선박 수주 증가로 이미 4년치 일감을 채운 한국 조선소들이 선별 수주에 나선 가운데 아직 생산역력이 있는 중국 조선소들이 수주를 적극적으로 늘렸기 때문이다.

글로벌 조선 신규발주 추이



자료: 업계 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

2008년 이후 15년래 최대 수익성 달성 전망

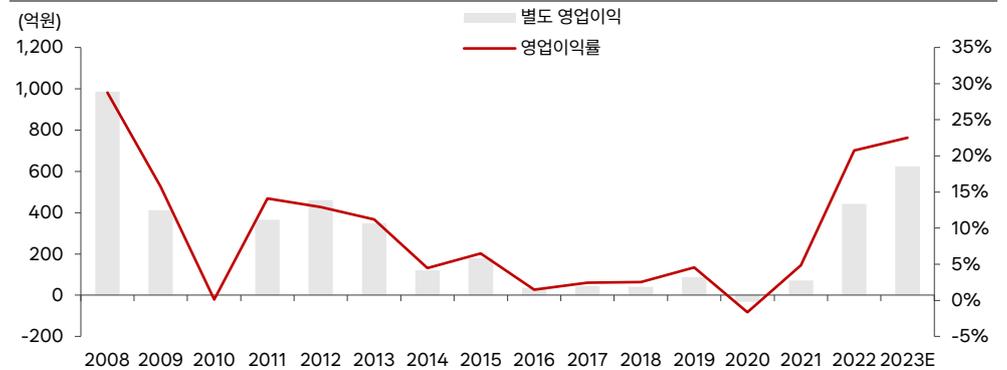
2023년 영업이익 및 영업이익률은 2008년 이후 15개년 기록 경신

2023년 별도기준 플랜트 기자재 영업이익은 624억원으로 전망되어 2008년(986억원) 이후 15년 만에 최대치를 경신할 전망이다. 영업이익률은 22.5%로 2008년(OPM 28.7%) 이래 15년래 최고치로 전망된다.

2008년 당시 평균 국제유가(WTI)는 배럴당 102달러이었으며, 2023년 국제유가는 3분기까지 평균 77달러를 기록해 2008년보다는 낮았다. 2020년 코로나 발발 이후 2021년부터 엔데믹 기대감으로 국제유가가 상승하기 시작해 2021년 배럴당 평균 68달러에서 2022년 평균 94달러까지 급등했으며, 2023년 들어 70~80달러대로 하락하긴 했으나 여전히 2015~2020년간 이어졌던 장기 저유가 국면의 평균 50달러에 비해서는 높은 수준이다.

동사의 수익성 호조는 2013년 이후 장기간 이어진 불황 국면에서 다수의 기업이 도태된 가운데 글로벌 시장 1위인 동사를 비롯해 국내외 4개기업(동사, 성광벤드, Tectubi, Tecnoforge) 정도로 공급업체가 소수에 불과한 가운데 국제유가 상승에 따른 석유화학 프로젝트 및 신규 선박 발주 증가, 친환경 에너지 대전환에 따른 LNG 수요 증가 및 러우전쟁 이후 미국과 카타르 등 해상 LNG 프로젝트 증가, 미국의 IRA에 대응하기 위한 현지 프로젝트 증가 등에 기인한다. 아울러 플랜트 기자재의 주요 원소재인 Carbon Steel가격이 하향 안정화되는 국면에서 제품판매단가 상승과 과거대비 높은 원화환율효과 등도 수익성 호조에 기여하고 있는 것으로 판단된다.

2008~2023년 별도기준 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 태광, 한국IR협의회 기업리서치센터

중동과 미주지역이 동반 견인하는 플랜트 업황

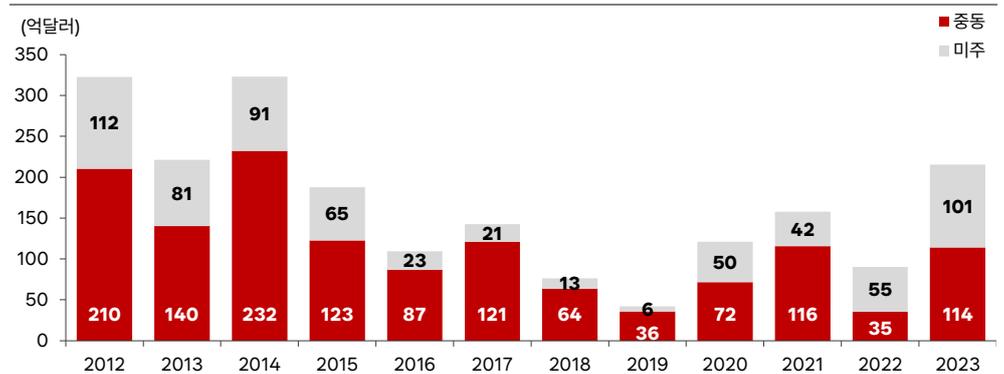
2023년 해외플랜트 수주액은 302억달러로 YoY 24.8% 증가, 중동과 미주지역이 수요 동반 견인

한국플랜트산업협회에 통계에 따르면 2023년 국내 EPC 해외플랜트 수주액은 302억달러로 전년대비 24.8% 급증하며, 2015년 이후 8년 만에 최대치를 기록하였다. 주목할 점은 수주 성장세를 견인한 지역이 중동과 미주지역이라는 점이다. 중동 수주액은 114억달러로 전년(35억달러)대비 무려 225.7%나 급증했으며, 미주지역 수주액은 101억달러로 전년(55억달러)대비 83.6% 급증하며 2012년 이후 최대치를 경신하였다.

2014년 이후 장기 저유가 국면에 중동으로부터의 수주는 급감했으며, 이에 따라 석유화학, 정유가스산업이 주요 전방 산업인 동사와 같은 산업용 피팅업체들도 침체 국면이 이어졌다. 글로벌 에너지 대전환으로 친환경 LNG 수요가 증가하는 가운데 2022년 2월 발발한 러-우전쟁 이후 러시아-유럽간 PNG 수출이 중단되며 해상 LNG 수요가 급증하는데다, 국제유가가 코로나 엔데믹효과로 2021년부터 상승해 중동지역의 EPC 프로젝트가 증가 국면이다. 이미 국내 건설사들은 2023년 사우디로부터 자푸라 가스플랜트 확장공사 및 아미탈 석유화학프로젝트 등 2개 프로젝트로만 74.4억 달러(9.7조원)를 수주하였고, 사우디정부가 700조원을 투자해 건설하는 네옴시티 건설 프로젝트에서도 국내기업들의 수주 기대감이 클 전망이다.

미국에서는 바이든정부 들어 IRA(인플레이션감축법)에 따라 국내 기업의 미국 현지진출이 증가하며 2차전지, 반도체, 태양광 등 EPC 프로젝트가 증가하고 있다. 러-우전쟁의 반사이익으로 미국의 LNG 수출 수요가 급증하면서 LNG플랜트 수요도 향후 수년간 이어질 전망이다.

중동, 미주지역 수주액 추이



자료: 한국플랜트산업협회, 한국R협회의 기업리서치센터

3 조선 3사는 4년치 일감 확보, 해양플랜트 수요 증가 기대

석유화학에 이어 2대 수요업종인 조선산업의 부활은 수혜요인

국내 조선업종의 부활은 국내 산업용 피팅 시장에는 십여 년 만에 찾아온 반가운 소식이다. 조선산업은 석유화학에 이어 피팅 산업에 두번째로 높은 수요비중을 보여 왔다. 특히 국내 조선사들의 해양플랜트 비중이 40%를 상회했던 2008년 동사의 영업이익률은 28.7%로 역대 최고치 수익성을 기록했다. 조선해양 중에서도 해양플랜트 수주가 늘어 날수록 동사의 실적 영향이 크다.

조선 3사 수주잔고는 122.4조원으로 4년치 일감 확보

2023년 3분기말 조선 3사의 수주잔고는 122.4조원으로 매출액 기준 4년치 일감을 확보해 2008년 이후 15년 만에 최대치를 기록하였다. 수주잔고 증가에도 불구하고, 해양플랜트 부문만 보면 2008년에는 조선 3사 합산 해양플랜트 수주잔고가 60조원을 넘었고, 해양플랜트 비중이 40%에 달했지만, 2023년 3분기말에는 HD한국조선해양이 2.4조원으로 전체의 3.6%, 삼성중공업은 30억달러로 전체 수주잔고의 9.0%에 불과한 수준으로 아직까지는 해양비중이 높지 않다. 다만 해양플랜트 수주 기대감이 커지고 있는 상황만은 확실하다.

**삼성중공업 해양플랜트 2기 수주,
향후 매년 1~2기 수주 전망**

삼성중공업이 2023년 1월 수주한 Petronas ZLNG(설계 진행 중)에 이어 2023년 6월 HD현대중공업의 FPU(원유생 산설비, 11.9억달러) 1기, 12월말 삼성중공업의 FLNG 1기(15.6억달러) 수주로 해양플랜트 발주 기대감이 커지고 있다. 특히 FLNG 부문에서 글로벌 독보적인 경쟁력을 확보하고 있는 삼성중공업은 향후 글로벌 LNG 수요 증가와 함께 육 상 LNG대비 납기 경쟁력이 높은 FLNG 수요가 지속적으로 증가해 매년 1~2기 정도의 수주 경쟁력을 유지할 것으로 전망하고 있다.

**2024년 3기 신규 FLNG
프로젝트 대기 중**

삼성중공업은 2024년에도 ENI Coral #2 FLNG, Delfin FLNG, Ksi Lisims FLNG 등 3기의 신규 FLNG 프로젝트를 협의 중이거나 기본설계를 진행 중이다. 올해 상반기에는 미국 LNG 생산기업 델핀(Delfin)의 FLNG 1기 사업에도 입찰 할 예정이며, 델핀은 향후 루이지애나주 연안 LNG 수출터미널에 최대 4대의 FLNG를 설치할 계획이다. 삼성중공업 은 글로벌 LNG 수요 증가로 FLNG 발주가 증가해 매년 1~2기의 FLNG 수주체제를 유지할 수 있을 것으로 전망하고 있다. 해양플랜트 수주가 증가하게 되면 일반적으로 Carbon Steel(탄소강)보다 고부가인 STS나 Alloy 재질 비중이 확대되고 제품단가도 높아져 수익성이 개선된다.

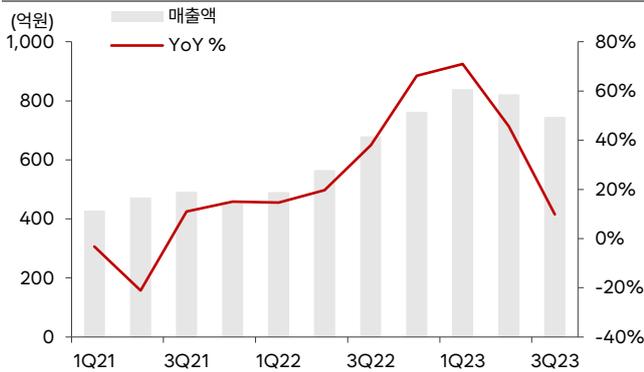


실적 추이 및 전망

2023년 실적 분석

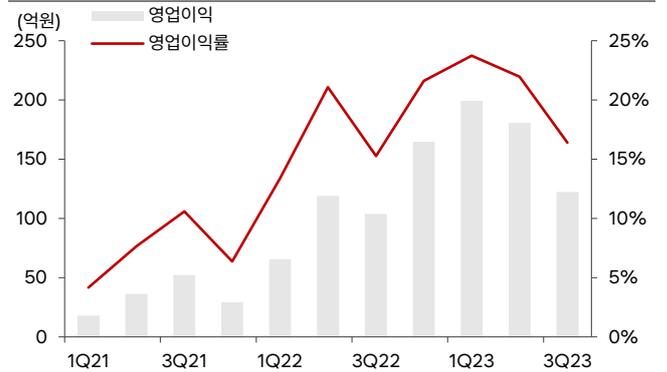
<p>3Q23 누적 매출액은 2,407억원으로 2012년 이후 11개년 최대치 경신, 영업이익은 502억원으로 2008년 이후 15개년 최대치 경신하며 好실적 기록</p>	<p>2023년 3분기 누적 연결 매출액은 2,407억원으로 전년동기대비 38.8% 증가했고, 영업이익은 502억원으로 전년동기대비 74.1% 급증하였다. 동기간 영업이익률은 20.9%로 전년동기대비 4.3%p 상승하였다. 3분기 누적 기준으로 연결 매출액은 2012년 이후 11년 만에 최대치이며, 영업이익은 2008년 이후 15년 만에 최대치를 경신하였다.</p>
<p>별도(플랜트용 기자재) 기준 OPM은 23.1%로 2008년 이후 최고치 경신, 3분기 누적 수주액은 1,938억원으로 전년동기대비 1.8% 감소</p>	<p>사업부문별로 보면 플랜트용 기자재(별도) 매출액은 2,102억원으로 전년동기대비 42.5% 증가하였다. 별도 기준 내수 매출액은 367억원으로 전년동기대비 26.2% 증가한 가운데 수출 매출액은 1,735억원으로 전년동기대비 46.5%나 급증하였으며, 수출비중은 82.5%로 전년동기대비 2.3%p 상승하였다. 전체 연결 매출액 중 별도 기준(플랜트용 기자재) 매출비중은 87.3%로 전년동기대비 2.3%p 상승하였다.</p> <p>별도 기준 영업이익은 486억원으로 전년동기대비 70.5%나 급증하며 전체 연결 실적 호조세를 견인하였다. 별도 기준 영업이익률은 23.1%로 전년동기대비 3.8%p 상승하였다. 영업이익 증가는 2022년 급증한 수주분이 2023년부터 본격적으로 매출에 반영되면서 외형이 증가한데다, 판매단가 상승에도 불구하고 주요 원재료인 탄소강(Carbon Steel) 구매단가는 하향 안정화되면서 마진 스프레드가 확대된 영향이다. 분기별 별도 기준 영업이익을 보면 1분기 183억원, 2분기 179억원, 3분기 124억원을 기록하여 3분기 영업이익이 1, 2분기대비 대폭 감소하였는데 이는 2022년 4분기 저조했던 수주액(565억원)이 매출에 반영되면서 외형 감소에 따른 원가율 상승과 고정비 부담에 기인한다.</p> <p>2023년 3분기 누적 플랜트용 기자재 수주액은 1,938억원으로 전년동기(1,973억원)대비 1.8% 감소하였으며, 분기별로 보면 1분기 706억원, 2분기 650억원, 3분기 583억원으로 분기별 감소 추세를 보였다.</p>
<p>3Q23 누적 HYTC의 2차전지용 기자재 매출액은 295억원으로 전년동기대비 20.5% 증가, 영업이익은 25억원으로 79.2% 증가</p>	<p>2023년 3분기 누적 2차전지용 기자재(HYTC) 매출액은 295억원으로 전년동기대비 20.5% 증가하였으며, 영업이익은 25억원으로 전년동기(14억원)대비 79.2% 급증하였다. 영업이익률은 8.6%로 전년동기대비 2.8%p 상승하였다. 외형 증가에도 불구하고 매출원가율이 76.7%로 전년동기대비 3.7%p 상승했으나, 판관비용이 전년동기 53억원에서 43억원으로 10억원 감소하면서 영업이익 증가에 기여하였다. 하지만 분기별 영업이익을 보면 1분기 20억원(OPM 18.8%), 2분기 6억원(OPM 6.0%)에서 3분기에는 -0.5억원 영업적자로 전환되며 실적이 악화되었다. 매출액이 1분기 105억원, 2분기 101억원에서 3분기 88억원으로 감소하면서 매출원가율이 상승한 영향이 컸다.</p> <p>부문별로 보면 전체 매출액의 45%를 차지하는 2차전지 조립공정 부품 매출액이 133억원으로 전년동기대비 +15.9% 증가한 가운데 극판공정 부품 매출액은 65억원으로 전년동기대비 +3.1% 증가했다. 그 밖에 2차전지 기타 매출액은 86억원으로 68.7% 증가한 가운데 2차전지장비 금형 매출액은 10억원으로 30.4% 감소하였다.</p> <p>2023년 3분기 누적 2차전지용 생산설비 수주액은 321억원으로 전년동기(259억원)대비 23.9% 증가하였다. 분기별로는 1분기 113억원, 2분기 105억원, 3분기 102억원으로 분기별 감소 추세를 보였다.</p> <p>동기간 부동산 임대 매출액(파운드리서울)은 11억원, 영업이익은 3억원 적자를 시현하였으나, 전체 연결 실적 중 기여 비중은 크지 않았다.</p>

연결 기준 분기별 매출액 추이



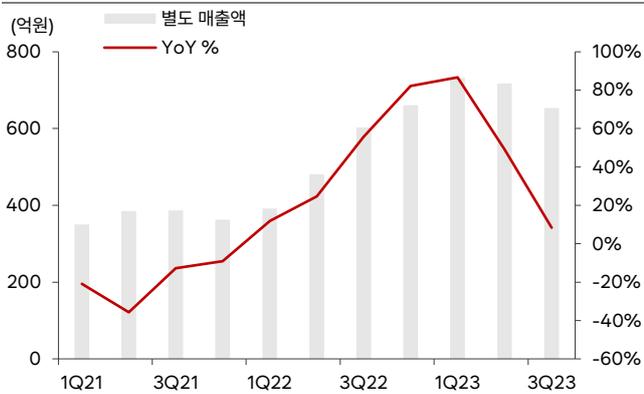
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 영업이익 및 영업이익률 추이



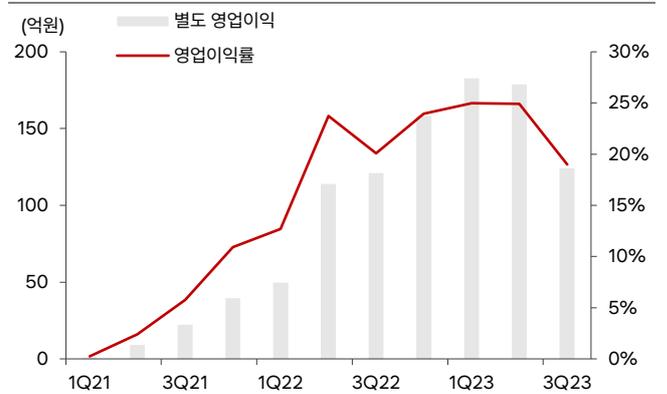
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 분기별 매출액 추이



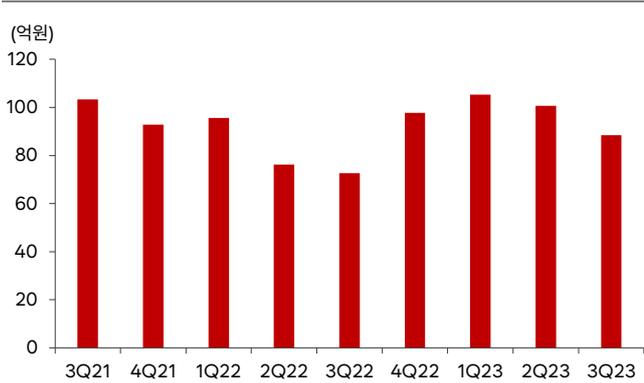
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 영업이익 및 영업이익률 추이



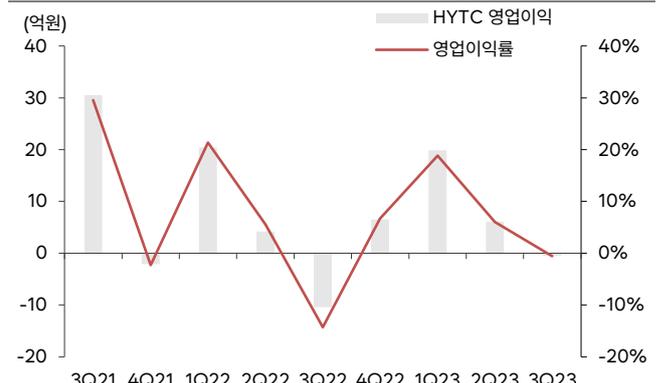
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

HYTC 분기별 매출액 추이



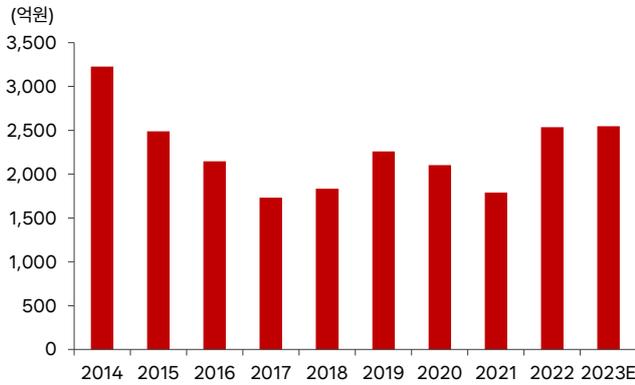
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

HYTC 분기별 영업이익 및 영업이익률 추이



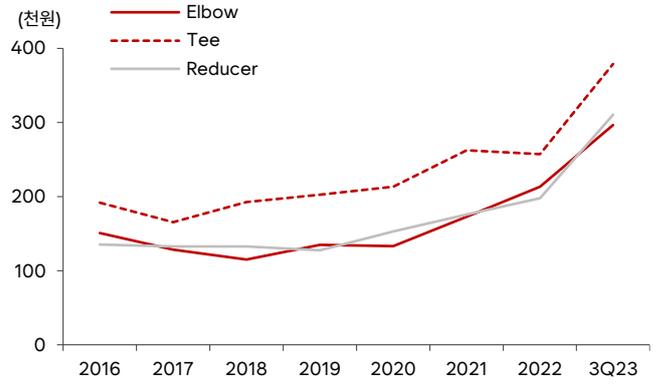
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

연도별 플랜트 기자재 수주금액 추이



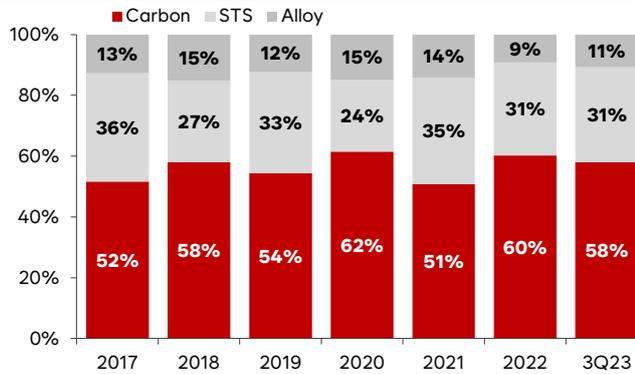
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품별 판매단가 추이



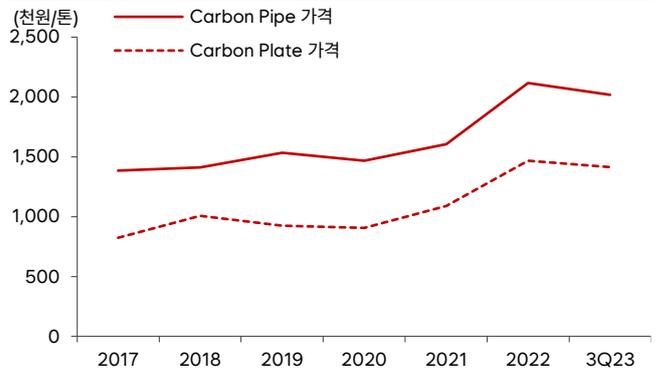
자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품 소재별 비중



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 원소재가격 추이



자료: 태광, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년 연결기준 매출액은

3,188억원으로 전년대비 +27.7%,

영업이익은 648억원으로

+42.9% 증가할 전망

2023년 연간 연결 매출액은 3,188억원으로 전년대비 27.7% 증가하고, 영업이익은 648억원으로 전년대비 42.9% 증가할 전망이다. 연간 영업이익률은 20.3%로 전년대비 2.1%p 상승할 전망이다. 별도(플랜트 기자재) 매출액은 2,772억원으로 전년대비 29.8% 증가할 전망이며, 2차전지용 기자재(HYTC) 매출액은 402억원으로 전년대비 17.4% 증가할 전망이다. 부동산 임대(서울파운드리) 매출액은 15억원으로 전년대비 26.6% 감소할 전망이다.

플랜트 기자재 부문에서 중동 및 미주지역으로 판매가 호조를 보이는데다, 제품판매단가가 대폭 상승한 가운데 탄소강 원소재(Carbon pipe, plate) 가격이 하향 안정화되면서 제품마진이 확대된 것으로 추정된다.

사업부문별 매출비중은 플랜트용 기자재 86.9%, 2차전지용 기자재 12.6%, 부동산 임대 0.5% 등이다.

연결기준 2023년 4분기 매출액은 781억원 전년동기대비 2.4% 증가할 전망이며, 영업이익은 146억원으로 전년동기 대비 11.6% 감소할 전망이다. 4분기 별도 기준 매출액은 670억원으로 1.4% 증가할 전망이며, 별도 영업이익은 138억원으로 12.6% 감소할 전망이다. 2023년 실적은 외형과 수익성 면에서 전반적으로 상고하자 패턴을 보일 전망이다. 2023년 연간 플랜트 기자재 수주액은 2,549억원으로 전년(2,538억원) 수준과 유사할 전망이다.

2024년 실적 전망

**2023년 수주 추이 감소 시
2024년 외형 성장 정체 예상,
올해 상반기 추가 수주 여부가
외형 성장의 관건**

2024년 연결 기준 매출액은 3,206억원으로 0.6% 증가하고, 영업이익은 605억원으로 6.7% 감소할 것으로 전망된다. 영업이익률은 18.9%로 전년대비 1.4%p 하락할 전망이다. 사업부문별로는 플랜트 기자재 매출액은 2,740억원으로 전년대비 1.2% 감소할 전망이며, 2차전지용 기자재(HYTC) 매출액은 448억원으로 전년대비 11.6% 성장할 전망이다. 부동산 임대 매출액은 22억원으로 전년대비 23.9% 증가할 전망이나, 절대금액이 크지 않은 수준이다. 사업부문별 매출비중은 플랜트 기자재 85.4%, 2차전지 기자재 13.9%, 부동산 임대 0.7%로 전망된다.

2024년 플랜트 기자재 부문에서는 2023년 연간 수주액이 2,500억원대로 전년수준에 그칠 것으로 예상되는데다, 상반기대비 하반기 수주규모가 적을 것으로 예상되어 2024년 상반기까지는 외형 성장이 정체될 전망이다. 2024년 연간 실적은 상반기 중 신규 수주 여부에 달려 있다. 상반기 중 추가 수주여부에 따라 2024년 연간 실적이 상향될 여지가 있다.

**2023년 중동 및 미주지역 EPC 수주
급증, 해양플랜트 발주 증가로 향후
추가 수주 기대감에 주목**

향후 수주부문에서 기대감은 2023년 국내 EPC 해외플랜트 수주액이 302억달러로 전년대비 24.8% 증가한데다, 특히 중동지역 수주액이 114억달러로 전년(35억달러)대비 3.3배(225.7%)나 증가했고, 미주지역에서도 IRA 대응을 위해 국내 대기업들의 반도체, 2차전지 등 현지 생산시설 발주가 증가해 미주지역 수주액이 101억달러로 전년대비 83.6%나 급증한 만큼 2024년부터 동사에게도 수혜가 예상된다는 것이다. 또한 그간 저유가로 침체되었던 해양플랜트 부문에서 삼성중공업이 FLNG 1기를, HD현대중공업이 FPU(원유생산설비) 1기를 수주하는 등 국내 조선 BIG3의 해양플랜트 수주밸리가 시작되었다는 점에 주목할 만하다. 해양플랜트는 지난 10여년 전 최대 호황기에 동사를 비롯한 국내 피팅산업에 최대 먹거리였고, 수익성도 높았기 때문이다. 특히 과거 호황기에 석유화학에 이어 15~20%의 매출비중을 차지하던 조선산업이 장기간의 침체에서 벗어나 제2의 호황기를 맞이하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 2023년 3분기말 조선 BIG의 수주잔고가 122조원으로 2008년 이래 15개년 최대치를 기록하면서 4년치 일감을 확보하고 있다는 점은 조선해양 부문에서도 동사의 수혜가 향후 수년간 지속될 것이라는 점을 예상케 한다.

실적 요약

(억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,884	1,851	2,497	3,188	3,206
플랜트 기자재	1,884	1,485	2,136	2,772	2,740
2차전지 기자재		358	342	402	448
부동산 임대		9	20	15	18
영업이익	-31	135	454	648	605
플랜트 기자재	-31	72	443	624	565
2차전지 기자재	-	75	19	33	40
부동산 임대	-	-12	-8	-9	-
영업이익률	-1.7	7.3	18.2	20.3	18.9
플랜트 기자재	-1.7	4.9	20.7	22.5	20.6
2차전지 기자재	-	20.8	5.6	8.3	8.9
지배주주순이익	-50	152	358	611	548
매출액증가율	-0.7	-1.7	34.9	27.7	0.6
영업이익증가율	적전	흑전	235.2	42.9	-6.7
순이익증가율	적전	흑전	135.1	70.8	-10.4

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

現 주가는 2024년 추정실적대비 PER 6.3배, PBR 0.6배로 과거 3개년 평균대비 저평가 국면, 국제유가 약세와 신규 수주 정체가 단기 약세 요인이나, 중장기적으로는 십여년 만에 제2의 호황 국면으로 판단

現 주가는 2024년 추정실적대비 PER 6.3배, PBR 0.6배 수준이다. 이는 2024E 코스닥평균 PER 20.7배, PBR 2.4배대비 현저히 낮은 수준이며, 동사의 최근 3개년 평균(PER 11.9배, PBR 0.74배)대비로도 저평가 국면이다.

국내 산업용 피팅업종 4개사(성광벤드, 하이록코리아, 디케이락, 비엠티)의 2024년 실적 컨센서스대비 평균 PER은 5.5배, PBR 0.67배로 동사의 주가 수준은 동종업종과 비교 시 유사한 수준이다. 특히 사업구조가 가장 유사하고, 국내 산업용 피팅 시장을 양분하고 있는 성광벤드와 비교 시 동사와 성광벤드는 PER 6.3배, PBR 0.6배, 추정 ROE 9.7%로 밸류에이션이 거의 똑같다. 시가총액은 동사가 3,448억원으로 성광벤드(3,177억원)대비 8.5% 크다. 이는 동사가 글로벌 시장에서 업계 1위이고, 2023년 기준 동사의 매출규모가 3,188억원으로 성광벤드의 시장추정치(2,603억원)보다 큰데다, 순이익도 611억원으로 성광벤드 추정치(477억원)보다 28%나 크다는 점을 감안하면 당연한 수준이다.

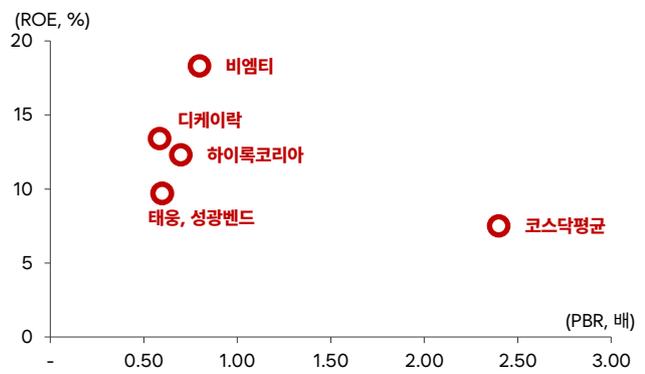
2023년 3분기 누적 실적을 비교해 보면 동사의 매출액은 2,407억원으로 전년동기대비 38.8% 증가한 반면, 성광벤드는 1,913억원으로 전년동기대비 76% 증가에 그쳤으며, 특히 수출시장에서는 동사가 49.2% 성장한 반면 성광벤드는 2.7% 감소해 수출부문에서 실적 차이가 컸다. 2023년 3분기 누적 수주액을 비교해 보면 동사는 1,939억원으로 전년동기대비 1.8% 감소에 그친 반면, 성광벤드는 1,300억원으로 전년동기 1,843억원대비 29.5%나 감소하였다.

주가는 최근 6개월간 37.1% 하락하여 동기간 코스닥 하락률(-7.2%)보다 29.9%p Underperform 하였으며, 동종업종 내에서도 동사의 주가하락폭이 가장 컸다. 성광벤드도 동기간 32.0% 하락했으나, 동사의 하락폭이 상대적으로 더 컸다. 산업용 피팅 업종의 주가 약세는 매출액과 상관성이 가장 높게 나타나는 국제유가가 2023년 하반기부터 약세를 보이고 있는데다, 향후 매출의 선행지표인 수주가 지난 해 하반기부터 정체 내지 감소세를 보이고 있기 때문이다.

결국 주가의 저평가 요인이 해소되기 위해서는 2023년 급증한 해외 EPC프로젝트로부터 신규 피팅 발주가 이어질지 여부, 최근 증가하고 있는 해양플랜트 수주, 사우디를 필두로 한 중동지역의 발주 확대 등이 중요하다고 판단된다.

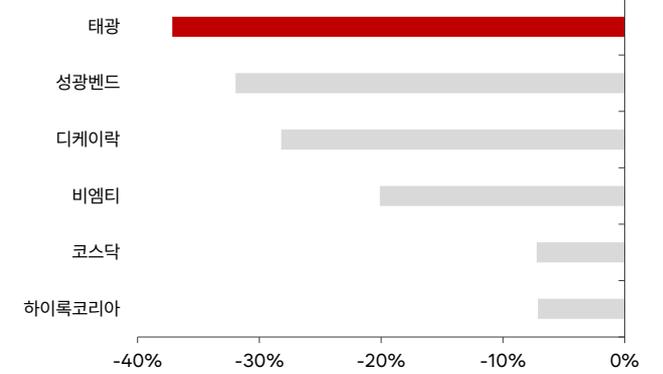
2023년 하반기 이후 수주가 정체 국면을 보이고 있어 단기적으로는 실적 모멘텀이 약화되었으나, 중장기적으로는 십여년 만에 다시 찾아온 호황 국면이 수년간 이어질 것이라는 전망에 주목할 필요가 있다.

PEER그룹 ROE-PBR 비교 (24년 기준)



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

PEER그룹 6M 주가수익률 비교



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

산업용 피팅기업 Peer Valuation

(단위: 억원, 배, %)

		태광	성광벤드	하이록코리아	비엘티	디케이락
시가총액		3,474	3,180	3,349	1,186	861
자산총계	2021	5,052	4,938	3,798	1,863	1,534
	2022	5,940	5,271	4,119	2,379	1,729
	2023E	6,280	5,845	4,570	2,847	2,007
	2024E	6,832	6,224	5,040	3,433	2,410
자본총계(지배)	2021	4,361	4,345	3,447	810	989
	2022	4,801	4,717	3,772	1,062	1,127
	2023E	5,373	5,161	4,180	1,243	1,277
	2024E	5,882	5,679	4,590	1,474	1,468
매출액	2021	1,851	1,369	1,467	1,080	856
	2022	2,497	2,440	1,829	1,421	1,099
	2023E	3,188	2,575	1,896	1,579	1,302
	2024E	3,206	2,826	1,981	1,802	1,392
영업이익	2021	135	-81	189	46	84
	2022	454	268	407	230	114
	2023E	648	489	546	259	199
	2024E	605	550	578	325	229
영업이익률	2021	7.3	-5.9	12.9	4.3	9.8
	2022	18.2	11.0	22.3	16.2	10.4
	2023E	20.3	19.0	28.8	16.4	15.3
	2024E	18.9	19.5	29.2	18.0	16.5
당기순이익(지배)	2021	152	-12	195	58	90
	2022	358	392	339	150	59
	2023E	611	483	540	199	161
	2024E	548	543	540	249	184
PER	2021	18.9	-187.8	11.7	16.4	10.2
	2022	11.9	9.7	8.2	8.4	16.4
	2023E	6.4	6.6	6.3	5.9	4.9
	2024E	6.3	6.3	6.4	4.7	4.5
PBR	2021	0.7	0.5	0.6	1.2	0.9
	2022	0.9	0.8	0.7	1.3	0.9
	2023E	0.7	0.6	0.8	1.0	0.6
	2024E	0.6	0.6	0.7	0.8	0.6
ROE(지배)	2021	3.5	-0.3	5.8	7.5	9.5
	2022	7.8	8.7	9.4	16.0	5.5
	2023E	12.0	9.8	13.6	17.3	13.4
	2024E	9.7	9.7	12.3	18.3	13.4
현금배당수익률	2021	0.9	1.3	3.0	1.3	1.8
	2022	1.1	0.8	2.9	1.3	1.8
	2023E	1.0	0.9	3.1	N/A	N/A
	2024E	1.2	0.9	3.1	N/A	N/A

자료: Fnguide 컨센서스, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

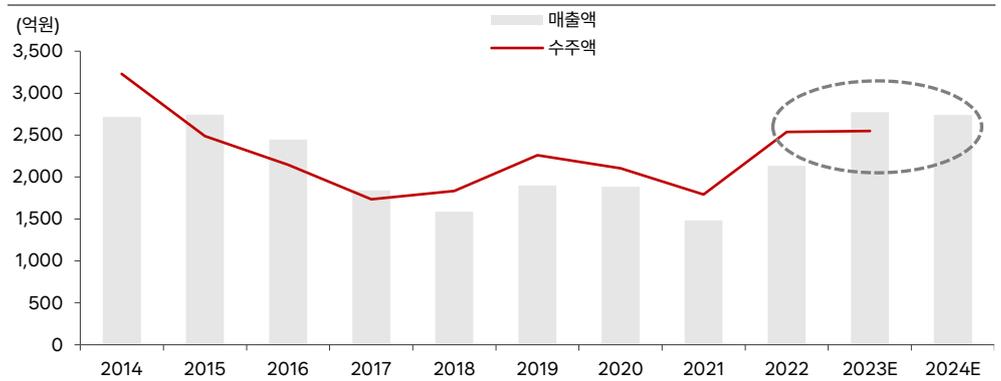
⚠ 리스크 요인

1 최근 2개년 고성장 기저효과로 2024년은 성장 정체

**2023년 연간 수주액은 전년 수준,
2024년 성장 정체 가능성**

동사의 제품은 통상 수주 후 6개월에서 1년내 고객사에 공급되는 만큼 수주 추이는 향후 매출액 전망의 선행지표이다. 2023년 3분기 누적 수주총액은 1,939억원으로 전년동기대비 1.8% 감소해 연간으로는 전년(2,538억원) 수준과 유사할 전망이다. 분기별로는 上高下低 패턴을 보이고 있는 만큼 올해 상반기 외형 성장이 정체될 가능성이 크다.

연간 수주액 및 매출액 추이



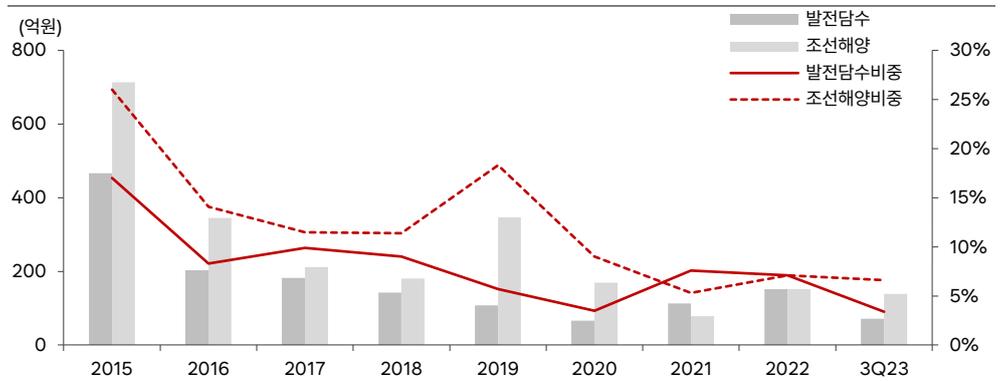
자료: 태광, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 석유화학 외 조선, 발전으로 매출 다변화 필요

**조선해양 및 발전담수 부문
매출기여는 아직 부진**

과거 호황기와 현재의 수요산업 매출비중을 보면 산업 Mix에 차이가 있다. 매출액 역대 최대치를 기록했던 2012년 당시 주력인 석유화학업종 이외 조선해양이 15%, 발전·담수 부문이 14%로 연간 매출액 중 29.0%, 금액으로는 1,000억원 이상을 조선해양 및 발전담수 부문이 차지했다. 2023년 3분기 누적 기준으로 보면 조선해양은 6.6%, 발전담수는 3.4%로 합산 매출비중은 2012년 29%에서 10%로 줄었고, 금액으로는 210억원으로 거의 1/5 수준에 불과하다.

조선해양 및 발전·담수 매출비중



자료: 태광, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,884	1,851	2,497	3,188	3,206
증가율(%)	-0.7	-1.7	34.9	27.7	0.6
매출원가	1,693	1,485	1,754	2,219	2,276
매출원가율(%)	89.9	80.2	70.2	69.6	71.0
매출총이익	191	366	743	970	930
매출이익률(%)	10.1	19.8	29.7	30.4	29.0
판매관리비	222	231	289	322	325
판매비율(%)	11.8	12.5	11.6	10.1	10.1
EBITDA	33	226	542	764	714
EBITDA 이익률(%)	1.8	12.2	21.7	23.9	22.3
증가율(%)	-60.7	584.9	139.9	40.8	-6.5
영업이익	-31	135	454	648	605
영업이익률(%)	-1.7	7.3	18.2	20.3	18.9
증가율(%)	적전	흑전	235.2	42.9	-6.7
영업외손익	-45	85	14	156	128
금융수익	43	92	140	177	178
금융비용	90	15	128	35	37
기타영업외손익	2	7	3	14	-13
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-76	220	468	804	733
증가율(%)	적전	흑전	112.3	71.8	-8.8
법인세비용	-26	35	100	166	155
계속사업이익	-50	185	368	638	578
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-50	185	368	638	578
당기순이익률(%)	-2.7	10.0	14.7	20.0	18.0
증가율(%)	적전	흑전	98.3	73.4	-9.3
자배주주지분 순이익	-50	152	358	611	548

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	481	413	463	348	369
당기순이익	-50	185	368	638	578
유형자산 상각비	64	82	79	106	100
무형자산 상각비	0	9	10	9	9
외환손익	29	1	46	0	0
운전자본의감소(증가)	430	108	-156	-401	-314
기타	8	28	116	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	-124	-464	-626	-463	-167
투자자산의 감소(증가)	276	-336	-231	-243	-39
유형자산의 감소	5	3	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-185	-139	-71	-180	-65
기타	-220	8	-326	-40	-63
재무활동으로인한현금흐름	69	-76	227	-41	-39
차입금의 증가(감소)	100	-51	-96	3	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	360	0	0
배당금	-26	-13	-26	-44	-39
기타	-5	-12	-11	0	0
기타현금흐름	-7	1	-14	0	0
현금의증가(감소)	419	-127	51	-156	163
기초현금	130	548	421	472	316
기말현금	548	421	472	316	480

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	2,621	2,346	3,127	3,159	3,717
현금성자산	548	421	472	316	480
단기투자자산	117	129	600	645	713
매출채권	504	542	685	719	791
재고자산	1,331	1,222	1,302	1,394	1,644
기타유동자산	120	32	67	86	90
비유동자산	1,997	2,706	2,813	3,120	3,115
유형자산	1,764	1,635	1,637	1,711	1,675
무형자산	13	427	418	409	400
투자자산	168	298	362	604	643
기타비유동자산	52	346	396	396	397
자산총계	4,618	5,052	5,940	6,280	6,832
유동부채	291	287	525	379	346
단기차입금	100	0	0	0	0
매입채무	47	87	206	227	215
기타유동부채	144	200	319	152	131
비유동부채	82	234	173	60	105
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	50	0	0	0
기타비유동부채	82	184	173	60	105
부채총계	374	521	698	438	452
자배주주지분	4,215	4,361	4,801	5,373	5,882
자본금	133	133	133	133	133
자본잉여금	344	344	443	443	443
자본조정 등	-113	-113	-113	-113	-113
기타포괄이익누계액	-39	-15	-15	-15	-15
이익잉여금	3,890	4,013	4,353	4,925	5,434
자본총계	4,244	4,531	5,242	5,841	6,381

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	18.9	11.9	6.4	6.3
P/B(배)	0.5	0.7	0.9	0.7	0.6
P/S(배)	1.1	1.6	1.7	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	45.6	11.4	6.7	4.5	3.9
배당수익률(%)	0.7	0.9	1.1	1.0	1.2
EPS(원)	-189	574	1,350	2,306	2,066
BPS(원)	15,904	16,458	18,117	20,276	22,196
SPS(원)	7,110	6,987	9,424	12,031	12,098
DPS(원)	50	100	170	150	150
수익성(%)					
ROE	-1.2	3.5	7.8	12.0	9.7
ROA	-1.1	3.8	6.7	10.4	8.8
ROIC	-1.7	4.3	10.0	14.0	11.6
안정성(%)					
유동비율	899.5	816.5	595.9	834.6	1,072.9
부채비율	8.8	11.5	13.3	7.5	7.1
순차입금비율	-13.1	-10.4	-20.0	-16.0	-18.3
이자보상배율	-23.9	18.3	70.5	357.9	317.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	3.1	3.5	4.1	4.5	4.2
재고자산회전율	1.3	1.5	2.0	2.4	2.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
태광	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.