

태광 (023160)

신규수주 증가 기대

2018. 11. 20

기계

Analyst 장도성

02. 3779-8688

ehtjd9911@ebestsec.co.kr

산업용 피팅업체

태광은 1965년 설립. 산업플랜트용 관이음쇠를 제조판매사업을 영위하고 있다. 동사는 수주산업으로, 전방산업인 산업플랜트 발주 여부에 따라 실적이 크게 좌우된다. 동사의 전방산업별 매출비중은 1H 18 기준 석유화학 및 GAS 플랜트 40.7%, 발전플랜트 11.5%, 조선 및 해양플랜트 7.7%, 기타 40.2%로 구성되어있다. 이 중 기타는 달러에 넘어가는 물량으로, 대다수 석유화학플랜트에 납품되는 것으로 추정된다. 동사는 해외업체 비중이 약 67%로 높아, 국내업체의 수주 실패에 따른 부정적인 영향은 제한적이다.

3Q18 Review: 연결기준 매출액 378억원, 영업이익 11억원(opm 2.8%)

동사는 3Q18 연결기준 매출액 378억원(YoY -4.0%), 영업이익 11억원(YoY +107.6%, OPM 2.8%), 지배 순이익 9억원(흑자전환) 기록했다. 매출 역성장은 신규수주 감소에 기인하며, 영업이익 개선은 직원보너스 등 일회성 비용(11~12억)증가에 도 불구하고, 제품 Mix 개선(Alloy 3Q17 12.9% → 3Q18 18.1%(YoY +5.2%p))에 따른 것으로 파악된다. 3Q18 신규수주금액은 417억원으로 전년대비(478억원) 소폭 감소했다. 지역별로 보면 미주 비중이 점차 상승하고 있는 추세로 (3Q17 11.2% → 2Q18 15.3% → 3Q18 19.4%) 포트폴리오 다변화가 진행됨에 따라 향후 매출 변동은 제한적일 전망이다.

전방산업 호조에 따른 신규수주 증가 예상

동사의 전방산업은 크게 석유화학플랜트, GAS 플랜트, 발전/담수 플랜트, 해양플랜트 및 LNG 선 등으로 구성된다. 최근들어 오일메이저업체와 중동 산유국의 다운스트림 투자가 확대되고 있다. 글로벌 LNG 수요 확대에 따른 LNG 액화터미널 및 LNG 터미널 발주가 증가하고 있다. 이에 따른 동사의 신규수주 증가가 예상되고, 내년 하반기부터는 실적 개선이 예상된다. 동사의 제품 소재는 크게 Carbon, 스텐, Alloy로 나뉘지며, Gas 플랜트 혹은 해양플랜트에 고부가가치 소재인 Alloy와 스텐 등이 사용된다. 북미 LNG 터미널, 액화플랜트 발주 확대에 따른 수익성 개선도 예상된다.

NR

NR

목표주가

현재주가

11,700 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/16)	690.18 pt
시가총액	3,101 억원
발행주식수	26,500 천주
52 주 최고가 / 최저가	15,200 / 10,150 원
90 일 일평균거래대금	15.73 억원
외국인 지분율	12.2%
배당수익률(17.12)	0.9%
BPS(17.12)	18,895 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -7.4%
	6개월 0.4%
	12개월 10.7%
주주구성	(주)대신인터내셔널외
	신영자산운용외 4인
	국민연금공단
	5.1%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2013	311	35	37	29	1,090	-15.8	41	19.7	12.4	1.4	7.1
2014	272	12	11	9	342	-68.6	18	33.6	14.9	0.7	2.1
2015	274	18	21	16	613	79.0	24	19.1	10.8	0.7	3.8
2016	245	4	10	8	306	-50.1	9	38.2	24.3	0.7	1.8
2017	184	4	-22	-16	-627	적전	10	-18.7	23.7	0.7	-3.8

자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

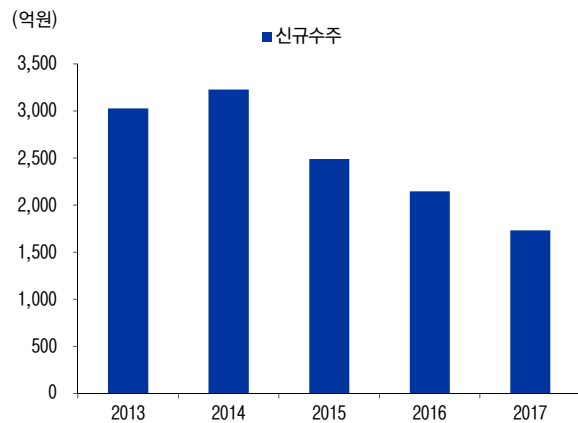
표46 연간/분기 실적 추이

(억원)	2015	2016	2017	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P
매출액	2,745	2,448	1,842	489	504	393	455	379	405	378
YoY(%)	1.1	-10.8	-24.8	-17.6	-20.1	-34.0	-27.5	-22.5	-19.7	-4.0
매출원가	2,345	2,199	1,596	429	439	342	386	322	321	322
원가율(%)	85.4	89.8	86.7	87.6	87.2	87.1	84.7	84.9	79.3	85.4
판매비	221	212	200	49	57	46	49	45	44	45
판매비율(%)	8.0	8.7	10.9	10.0	11.3	11.6	10.8	11.8	10.9	11.8
영업이익(%)	179	37	45	12	8	5	20	13	40	11
YoY(%)	47.8	-79.5	22.7	126.5	-81.9	232.3	흑전	6.9	419.9	107.6
OPM(%)	6.5	1.5	2.4	2.4	1.5	1.3	4.5	3.3	9.8	2.8
지배 순이익	159	79	-162	-55	40	-113	-34	31	53	9
NPM(%)	5.8	3.2	-8.8	-11.2	7.9	-28.7	-7.5	8.0	13.1	2.3

자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터

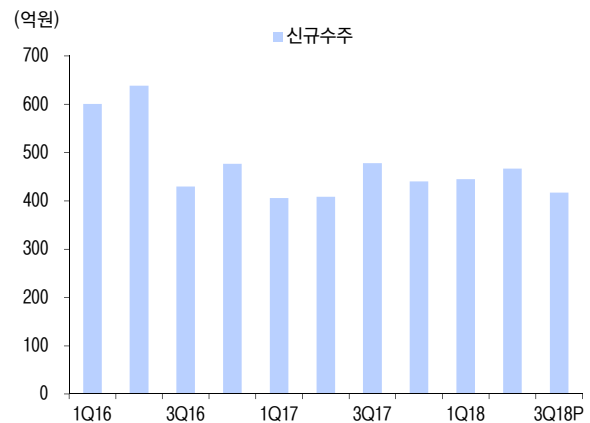
주: K-IFRS 연결 기준

그림146 연간 신규수주 추이



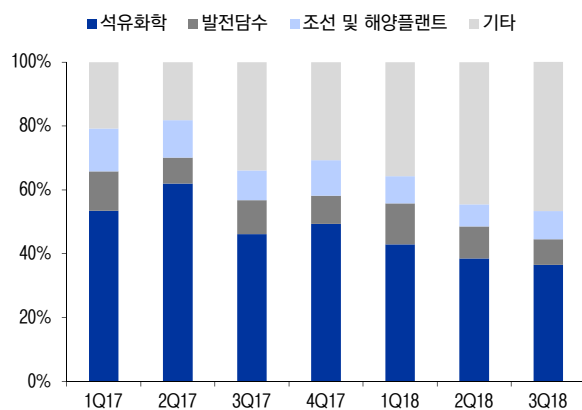
자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터

그림147 분기 신규수주 추이



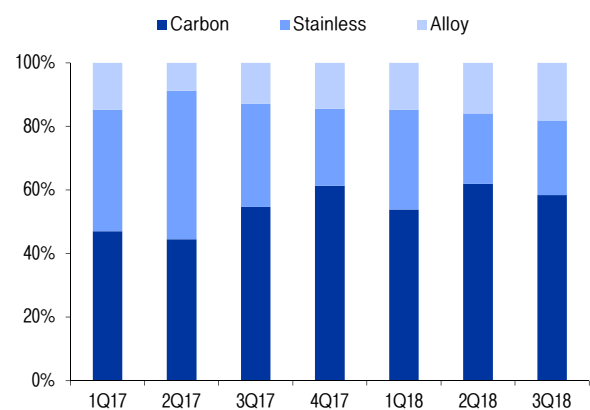
자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터

그림148 전방산업 비중 추이



자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터

그림149 제품 소재 Mix 추이



자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터

태광 (023160)

재무상태표

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	302	305	320	310	275
현금 및 현금성자산	34	22	36	63	49
매출채권 및 기타채권	91	105	114	98	76
재고자산	143	159	150	125	118
기타유동자산	34	19	21	24	33
비유동자산	167	162	160	165	179
관계기업투자등	15	12	12	18	34
유형자산	146	144	143	139	138
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	469	467	480	475	454
유동부채	42	40	37	28	29
매입채무 및 기타채무	30	34	27	21	24
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	12	6	11	6	5
비유동부채	12	14	13	12	6
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	14	13	12	6
부채총계	54	54	51	39	35
지배주주지분	414	413	429	435	419
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	34	34	34	34	34
이익잉여금	372	379	395	401	385
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	414	413	429	435	419

현금흐름표

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	51	-18	20	42	17
당기순이익(손실)	37	11	21	10	-22
비현금수익비용가감	6	7	5	2	11
유형자산감가상각비	6	6	6	5	5
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	1	0	-2	-4	5
영업활동 자산부채변동	16	-33	-5	34	27
매출채권 감소(증가)	35	-14	-8	18	18
재고자산 감소(증가)	-11	-16	9	24	8
매입채무 증가(감소)	-10	3	-6	-6	3
기타자산, 부채변동	2	-5	-1	-3	-2
투자활동 현금	-43	13	-6	-13	-29
유형자산처분(취득)	-23	-3	-5	-2	-4
무형자산 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-17	16	0	-8	-24
기타투자활동	-3	0	-1	-4	-1
재무활동 현금	0	-6	0	-3	-1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	-3	-1
배당금의 지급	0	0	0	3	1
기타재무활동	0	-6	0	0	1
현금의 증가	7	-12	14	27	-14
기초현금	26	34	22	36	63
기말현금	34	22	36	63	49

주: K-IFRS 연결 기준 자료: 태광, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	311	272	274	245	184
매출원가	251	237	235	220	160
매출총이익	60	34	40	25	25
판매비 및 관리비	25	22	22	21	20
영업이익	35	12	18	4	4
(EBITDA)	41	18	24	9	10
금융손익	2	1	3	6	-9
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-2	0	1	-17
세전계속사업이익	37	11	21	10	-22
계속사업법인세비용	8	2	5	2	-5
계속사업이익	29	9	16	8	-16
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	29	9	16	8	-16
지배주주	29	9	16	8	-16
총포괄이익	28	7	16	8	-16
매출총이익률 (%)	19.3	12.6	14.6	10.2	13.3
영업이익률 (%)	11.2	4.5	6.5	1.5	2.4
EBITDA 마진률 (%)	13.0	6.6	8.6	3.8	5.3
당기순이익률 (%)	9.2	3.3	5.8	3.2	-8.8
ROA (%)	6.2	1.9	3.4	1.7	-3.5
ROE (%)	7.1	2.1	3.8	1.8	-3.8
ROIC (%)	8.1	2.7	3.7	0.8	1.0

주요 투자지표

	2013	2014	2015	2016	2017
투자지표 (x)					
P/E	19.7	33.6	19.1	38.2	-18.7
P/B	1.4	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	12.4	14.9	10.8	24.3	23.7
P/CF	13.2	17.1	11.6	24.5	n/a
배당수익률 (%)	n/a	n/a	0.9	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액	-12.9	-12.6	1.1	-10.8	-24.8
영업이익	-25.8	-65.3	47.8	-79.5	22.7
세전이익	-15.1	-69.5	90.3	-51.8	적전
당기순이익	-15.7	-69.0	79.4	-50.1	적전
EPS	-15.8	-68.6	79.0	-50.1	적전
안정성(%)					
부채비율	13.1	13.0	11.8	9.1	8.3
유동비율	710.6	764.7	854.2	1,123.8	959.8
순차입금/자기자본	-16.1	-9.5	-13.1	-19.8	-19.2
영업이익/금융비용	828.5	269.1	406.9	69.0	80.3
총차입금 (십억원)	0	0	0	0	0
순차입금 (십억원)	-67	-39	-56	-86	-81
주당지표 (원)					
EPS	1,090	342	613	306	-627
BPS	15,674	15,584	16,195	16,426	15,818
CFPS	1,631	674	1,009	477	n/a
DPS	n/a	n/a	100	50	50