

태광  
(023160)

## 박장욱

jangwook.park@daishin.com

## 투자 의견

BUY

매수, 유지

## 6개월 목표주가

17,500

유지

## 현재주가

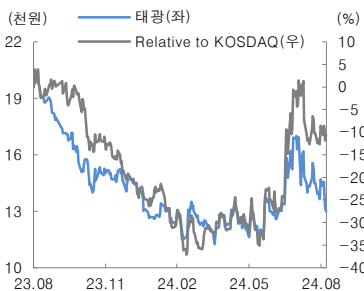
12,990

(24.09.06)

스몰캡업종

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| KOSDAQ      | 706.59               |
| 시가총액        | 3,442억원              |
| 시가총액비중      | 0.09%                |
| 자본금(보통주)    | 133억원                |
| 52주 최고/최저   | 19,610원 / 11,250원    |
| 120일 평균거래대금 | 128억원                |
| 외국인지분율      | 8.39%                |
| 주요주주        | 대신인터내셔널 외 10인 45.63% |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M   | 6M   | 12M   |
|----------|-------|------|------|-------|
| 절대수익률    | -17.5 | 2.4  | 8.4  | -33.8 |
| 상대수익률    | -14.5 | 23.3 | 33.6 | -13.9 |

수주 및  
수익성 회복구간 진입

- 상저하고의 수주 및 실적 흐름 전망. 중동 LNG 및 해양플랜트 영향
- 현재 주가는 24 P/B F 0.6배 구간으로 저점수준 진입 판단
- 경쟁사대비 낮은 주주환원율은 아쉬운 부분

## 3Q24 매출액: 808억원(+ YoY8.3%, 영업이익 149억원(+ YoY21.6%) 예상

2차전지 부진에 따른 HYTC의 부진 예상됨에도 1) 카타르 노스필드 사우스 및 미국 포트아서 등 중동 및 북미 LNG 수출 터미널 분야 수주, 2) 삼성중공업 코랄 솔 FLNG, 카타르 루알 프로젝트 등 해양플랜트 부문의 수주, 3) 2022년 웨스팅하우스가 수주한 폴란드향드항 원자력 수주가 예상되는 등 피팅 부문의 수주 및 수익성 회복이 기대됨

피팅의 경우, 매출의 40% 넘게 차지하는 정유, 화학 부문의 투자 부진에 따른 영향이 계속될 것으로 예상되나, 현재 수요 증가가 예상되는 사업부문은 모두 기존 사업 대비 높은 수익성이 기대되는 사업부문이라는 점에서 2H24에 이어 25년에 수주 및 수익성 회복을 예상함

## 목표주가 17,500원 현재 주가 대비 업사이드 35% 보유

목표주가 17,500원 유지. 24년 예상 BPS 21,595 원에 P/B F 0.8배 적용. 현재 주가 수준은 24 P/B F 0.6배로 저점 구간에 진입한 것으로 판단. 에너지 부문의 실적 가시성 고려 시, 현 구간은 매수 유효 구간으로 판단함

## NDR 주요 질문. 수주의 지속성, 경쟁사대비 낮은 수익률과 주주환원율

동사 NDR에서 주된 질문은 1) 수주의 지속성, 2) 경쟁사 대비 낮은 수익률, 3) 주주환원율. 1) LNG 등 프로젝트 증가로 수주의 지속을 예상함. 2) 경쟁사 대비 낮은 수익성은 원재료의 재고축적 방식에 따른 영향 및 주요 LNG 수출 터미널 건축 단계에 따른 스테인리스 수주량 차이에 따른 것으로 추정됨

3) 경쟁사의 경우, 시가총액의 5%에 달하는 금액을 자사주 취득으로 결정한다면, 동사는 자사주 취득 없이 배당금 증액 정도의 배당 정책만 고려 중. DPS 200원 이상 적용시, 배당수익률 1.5% 정도로 주주환원정책은 아쉬운 부분

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

|         | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 2,497  | 3,121  | 3,065  | 3,383  | 3,484  |
| 영업이익    | 454    | 577    | 549    | 668    | 699    |
| 세전순이익   | 468    | 706    | 644    | 765    | 798    |
| 총당기순이익  | 368    | 581    | 503    | 597    | 622    |
| 지배지분순이익 | 358    | 551    | 483    | 573    | 598    |
| EPS     | 1,383  | 2,129  | 1,865  | 2,215  | 2,310  |
| PER     | 11.6   | 6.9    | 7.4    | 6.2    | 6.0    |
| BPS     | 18,117 | 19,954 | 21,595 | 23,545 | 25,559 |
| PBR     | 0.9    | 0.7    | 0.6    | 0.6    | 0.5    |
| ROE     | 7.8    | 10.9   | 8.8    | 9.6    | 9.2    |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 태광, 대신증권 Research Center

## 연간 실적 추정 변경

(단위: 억원, 원, %, %p)

|              | 수정전   |       | 수정후   |       | 변동률   |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|              | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F |
| 매출액          | 3,180 | 3,244 | 3,065 | 3,383 | -3.6  | 4.3   |
| 판매비와 관리비     | 350   | 357   | 399   | 482   | 14.0  | 35.1  |
| 영업이익         | 557   | 568   | 549   | 668   | -1.3  | 17.7  |
| 영업이익률        | 17.5  | 17.5  | 17.9  | 19.8  | 0.4   | 2.3   |
| 영업외손익        | 157   | 93    | 95    | 97    | -39.2 | 4.1   |
| 세전순이익        | 713   | 661   | 644   | 765   | -9.7  | 15.8  |
| 지배지분순이익      | 540   | 500   | 483   | 573   | -10.6 | 14.6  |
| 순이익률         | 17.5  | 15.9  | 16.4  | 17.6  | -1.1  | 1.8   |
| EPS(지배지분순이익) | 2,087 | 1,933 | 1,865 | 2,215 | -10.6 | 14.6  |

자료: 태광, 대신증권 Research Center

## 표 1. 태광 분기 및 연도별 실적 추정

(단위: 억원)

|                       | 1Q23   | 2Q23  | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24F | 4Q24F  | 2022   | 2023  | 2024F  | 2025F |
|-----------------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 매출액                   | 839    | 822   | 746    | 713    | 734    | 735    | 808   | 868    | 2,497  | 3,121 | 3,066  | 3,383 |
| YoY(%)                | 71.0%  | 45.6% | 9.8%   | -6.4%  | -12.6% | -10.7% | 8.3%  | 21.7%  | 34.9%  | 25.0% | -1.8%  | 10.3% |
| 관아음식료                 | 731    | 717   | 654    | 597    | 654    | 563    | 703   | 761    | 2,136  | 2,699 | 2,681  | 3,004 |
| 부동산 임대 외<br>2차전지용 기자재 | 2      | 4     | 4      | 5      | 3      | 5      | 4     | 3      | 20     | 15    | 15     | 13    |
| 105                   | 101    | 88    | 112    | 77     | 88     | 101    | 104   | 342    | 406    | 370   | 366    |       |
| 매출총이익                 | 277    | 261   | 199    | 158    | 200    | 191    | 263   | 295    | 743    | 895   | 948    | 1,150 |
| YoY(%)                | 121.3% | 43.2% | -3.0%  | -31.4% | -27.8% | 180.9% | 32.0% | 86.7%  | 102.8% | 20.5% | 5.9%   | 21.4% |
| 총이익률(%)               | 33.0%  | 31.8% | 26.7%  | 22.2%  | 27.2%  | 25.9%  | 32.5% | 34.0%  | 29.7%  | 28.7% | 30.9%  | 34.0% |
| 영업이익                  | 199    | 181   | 122    | 75     | 129    | 125    | 149   | 174    | 454    | 577   | 549    | 668   |
| YoY(%)                | 203.3% | 51.8% | 17.9%  | -54.6% | -35.5% | -30.8% | 21.6% | 131.7% | 235.2% | 27.3% | -4.9%  | 21.7% |
| 영업이익률(%)              | 23.7%  | 22.0% | 16.4%  | 10.5%  | 17.5%  | 17.0%  | 18.4% | 20.0%  | 18.2%  | 18.5% | 17.9%  | 19.8% |
| 세전이익                  | 262    | 217   | 150    | 78     | 211    | 140    | 162   | 141    | 468    | 706   | 549    | 668   |
| YoY(%)                | 170.4% | 36.3% | -18.3% | 173.2% | -19.5% | -35.5% | 8.2%  | 80.4%  | 112.3% | 51.0% | -22.3% | 21.7% |
| 세전이익률(%)              | 31.2%  | 26.4% | 20.1%  | 10.9%  | 28.7%  | 19.1%  | 20.0% | 20.0%  | 18.7%  | 22.6% | 17.9%  | 19.8% |
| 당기순이익                 | 194    | 170   | 115    | 72     | 162    | 118    | 126   | 105    | 358    | 551   | 503    | 597   |
| YoY(%)                | 152.2% | 41.0% | 32.1%  | -2.0%  | -16.5% | -31.0% | 9.9%  | 46.9%  | 135.1% | 54.0% | -8.7%  | 18.7% |
| 당기순이익률(%)             | 23.1%  | 20.7% | 15.4%  | 10.0%  | 22.1%  | 16.0%  | 15.6% | 12.1%  | 14.3%  | 17.6% | 16.4%  | 17.6% |

자료: 태광, 대신증권 Research Center 추정

## 표 2. 분기 및 연도별 수주 및 매출액 전망 - 피팅

(단위: 억원)

|        | 1Q23  | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23  | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24F | 4Q24F | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 수주액    | 706   | 650    | 583    | 570   | 654    | 667    | 711   | 766   | 2,539 | 2,509 | 2,798 | 3,007 |
| YoY(%) | 31.0% | -10.8% | -17.4% | 0.9%  | -7.4%  | 2.6%   | 9.4%  | 31.4% | 41.8% | -1.2% | 11.5% | 7.5%  |
| 매출액    | 839   | 822    | 746    | 713   | 734    | 735    | 808   | 868   | 2,497 | 3,121 | 3,066 | 3,383 |
| YoY(%) | 71.0% | 45.6%  | 9.8%   | -6.4% | -12.6% | -10.7% | 8.3%  | 21.7% | 34.9% | 25.0% | -1.8% | 10.3% |

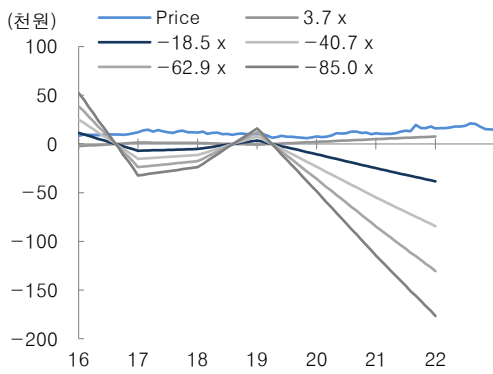
자료: 태광, 대신증권 Research Center 추정

표 3. 태광 P/B 밸류에이션

| 항목명    | 단위 |        | 비고                         |
|--------|----|--------|----------------------------|
| BPS    | 원  | 21,595 | (a): 24년 예상 BPS            |
| 비교 PBR | *  | 1.7    | (b): 19년 ~ 23년 평균 PBR      |
| 할인율    | %  | 50%    | (c): 수주 금액 증가분 제외를 반영한 할인율 |
| 적정 PBR | *  | 0.8    | (d): (b) * (1+ (c))        |
| 적정주가   | *  | 17,449 | (e): (a) * (d)             |
| 목표주가   | 원  | 17,500 |                            |
| 현재주가   | 원  | 12,990 | 2024년 9월 6일 종가             |
| 상승여력   | %  | 34.7%  |                            |

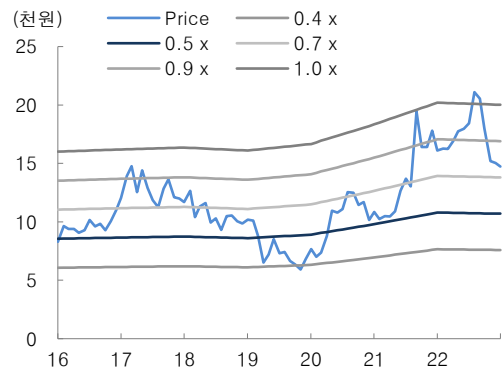
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 태광 P/E 밴드 추이



자료: 태광, 대신증권 Research Center

그림 2. 태광 P/B 밴드 추이



자료: 태광, 대신증권 Research Center

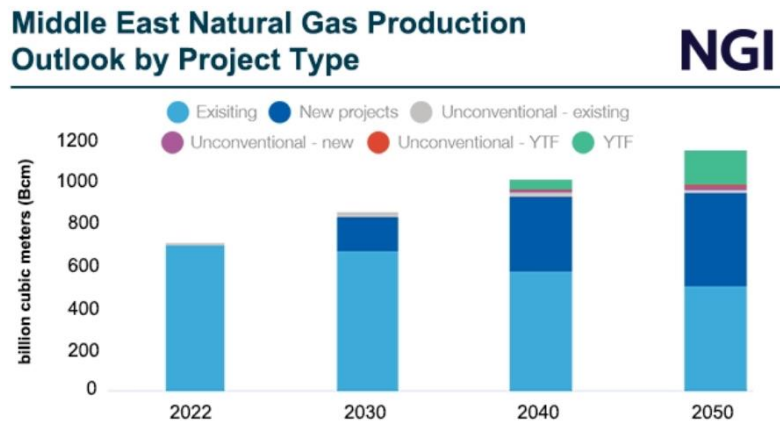
# I. 에너지 자립 수요가 만든 중동의 가스붐

## 중동의 가스붐 – 카타르

중동은 정유, 화학에 대한 투자는 더딘 반면, 가스전에 대한 투자는 지속적으로 이루어지고 있다. 중동에서 가스전과 관련해서 가장 적극적인 투자를 하고 있는 지역은 카타르로 카타르에너지는 연간 77백만톤의 가스 생산량을 2025년 110백만톤, 2030년 142백만톤으로 현재 생산량 대비 85% 이상 증가를 목표로 투자가 이루어지고 있다.

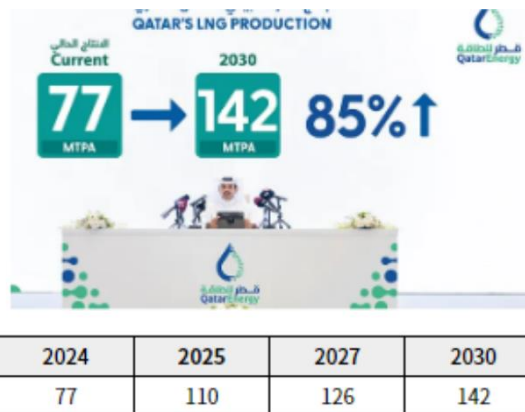
대표적인 카타르의 가스전 프로젝트는 카타르 노스필드로 카타르 노스필드 이스트에 이어서 카타르 노스필드 사우스에 대한 수주가 2H24 중에 기대되며, 이후에는 카타르 노스필드 웨스트의 투자가 기대된다.

그림 3. 프로젝트 종류별 중동 천연가스 생산량 전망



자료: Gas Exporting Countries Forum, 대신증권 Research Center

그림 4. 카타르 연 천연가스 생산 동향 및 전망



주: 2025년 이후는 증산 계획에 따른 예상치  
 자료: Qatar Energy, 대신증권 Research Center

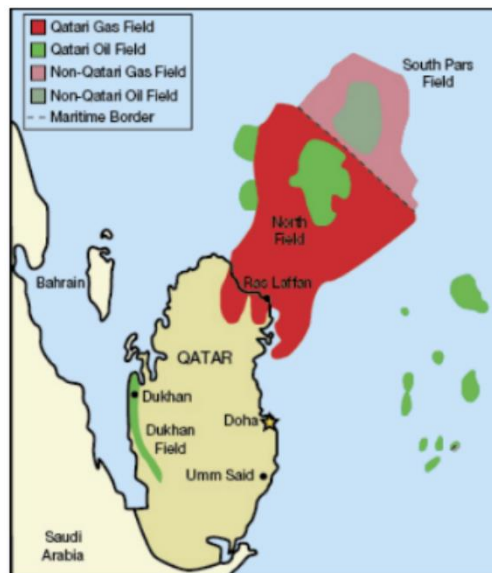
그림 5. 카타르 노스필드 (북부가스전) 프로젝트 현황

(단위: 백만달러)

| 연계   | 구분                     | 발주처 | 프로젝트명   | 규모     | 상태                | 기간          |
|--|------------------------|-----|---|--------|-------------------|-------------|
| 1  | NFE(North Field East)  |     | Onshore(Master Plan)  | 4,701  | Excution (51%)    | 21.02~28.12 |
|  |                        |     | Early Site Works  | 78     | Complete          | 19.04~21.04 |
|  |                        |     | LNG Procesing Trains (EPC -1)                               | 13,000 | Excution (46%)    | 21.07~28.12 |
|  |                        |     | Loan LNG Storage and Loading Expansion (EPC-2)              | 2,000  | Complete          | 21.03~23.12 |
|  |                        |     | R110 and Ottpiot Facility (EPC-3)                           | 500    | Excution (51%)    | 21.08~25.12 |
|  |                        |     | Sutphur Storage and Export Facilities (EPC-4)               | 600    | Excution (44%)    | 22.04~28.12 |
|  |                        |     | North Field South Development (Master Plan)                 | 2,305  | Execution (32%)   | 22.01~28.12 |
| 2  | NFS(North Field South) |     | Site Phasparation Works Package                             | 145    | Execution (20%)   | 23.03~28.06 |
|  |                        |     | Five Wethead Plattorms                                      | 400    | Execution (38%)   | 22.01~28.12 |
|  |                        |     | Qatar Energy LNG Two Maga Lng Trains                        | 10,000 | Execution (25%)   | 23.05~26.12 |
|  |                        |     | Qatar Energy LNG Offshore Pipelines And Subsea Power Cables | 1,500  | FEED              | 24.08~27.05 |
|  |                        |     | Qatar Energy LNG Master Plan                                | 600    | Execution (46%)   | 21.07~27.12 |
| NFPS (North Field Production Sustainability) |                        |     | Phase 1: Offshore   | 1,700  | Execution (94%)   | 21.02~24.06 |
|  |                        |     | Phase 1: Pipelines  | 1,000  | Execution (50%)   | 21.07~24.07 |
|  |                        |     | Phase 2(Master Plan)  | 1,375  | Execution (28%)   | 22.10~27.12 |
|  |                        |     | Phase 2: Scope A  | 1,000  | Execution (23%)   | 23.07~26.10 |
|  |                        |     | Phase 2: Scope B  | 4,500  | Execution (47%)   | 22.10~25.12 |
| NFW (North Field West)                       |                        |     | Phase 2: Scope C  | 300    | Main Contrace Bid | 23.10~27.04 |
|  |                        |     | Phase 2: Scope D  | 4,000  | Main Contrace Bid | 25.02~27.12 |
|  |                        |     | N/A   | 12,000 | Study             | 25.09~29.11 |

자료: MEED Project, 대신증권 Research Center

그림 6. 카타르 가스전 및 유전 지도



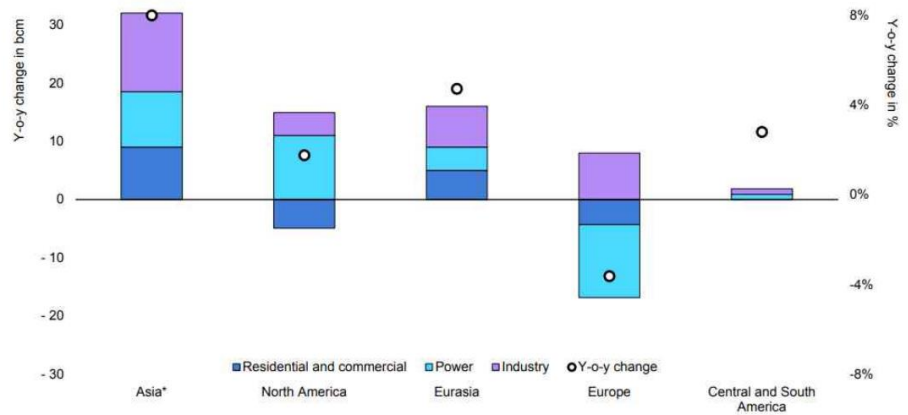
자료: Qatar Energy, 대신증권 Research Center

### 에너지 자립 수요 – 아시아, 중국

천연가스 수요를 이끄는 주요 지역은 아시아 지역이다. 산업, 발전, 거주 및 상업 용의 용도로 모두 천연가스 수요가 증가하였지만, 그 중 1H23 대비 1H24에 큰 폭의 증가분이 나타난 부문은 산업용 수요 부분이다. 아시아 지역의 경제발전에 따른 산업용 수요뿐만 아니라 유럽내 공장들의 아시아 지역으로의 이전 등이 영향을 미친 것으로 추정된다.

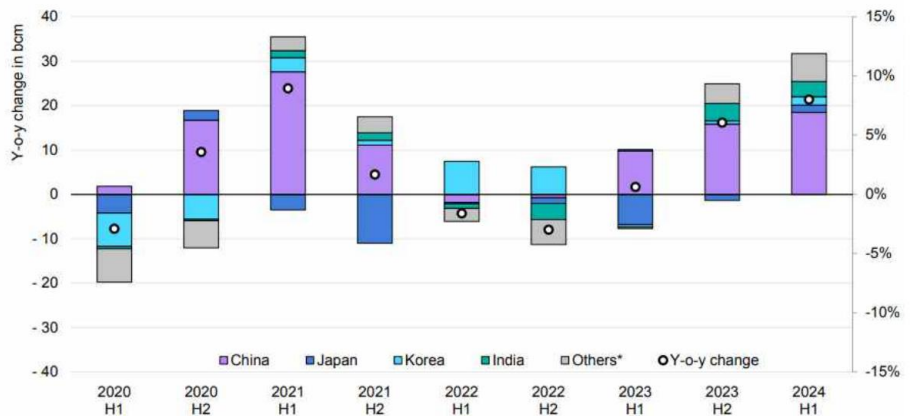
아시아 지역내에서는 1H23 이후 중국의 수요 증가분이 두드러지게 나타나고 있다.

그림 7. 세계 주요 지역별 용도별 천연가스 수요 증감 (1H24 VS 1H23)



자료: IEA(2023) Gas Market Report 3Q24, 대신증권 Research Center

그림 8. 아시아 주요 국가의 천연가스 수요 증감 추이 (2021~2024)



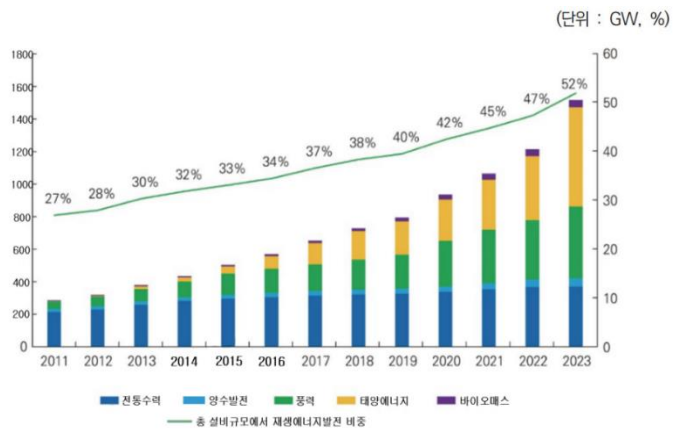
자료: IEA(2023) Gas Market Report 3Q24, 대신증권 Research Center

### 중국의 에너지 정책 - 신재생을 중심으로 늘리되 가스로 안정성 확보

중국의 경우, 재생에너지의 설비규모 및 비중은 꾸준히 증가해왔음에도 석탄 및 가스발전소에 대한 수요도 꾸준히 증가해왔다. 에너지의 안정적인 측면을 고려한 선택으로 지속적으로 재생에너지의 비중이 증가하겠지만, 아직 온전하게 화석에너지를 대체하거나 화석에너지의 수요가 감소하기에는 어려운 부분이 있는만큼 가스발전소 등 전통에너지에 대한 수요도 꾸준할 것으로 예상된다.

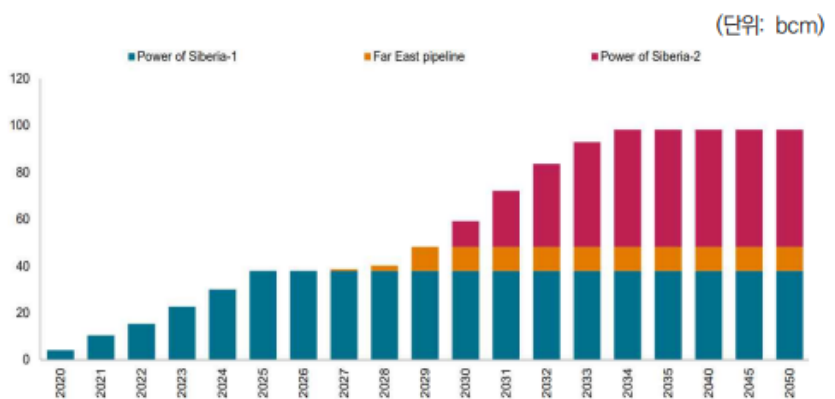
중국은 중동 등에서 LNG수입터미널을 늘리는 것 뿐 아니라 러시아와의 파이프라인을 연결하는 Power Of Siber 1의 수입량 증가, Power Of Siber 2의 착공을 준비하는 등 에너지 수입처의 다변화를 꾸준히 진행하고 있다.

그림 9. 중국의 재생에너지 설비규모 및 비중 변화 (2011~2023년)



자료: CREE(2024.06.28), 대신증권 Research Center

그림 10.러시아의 중국향 파이프라인 가스 수출 동향 및 전망



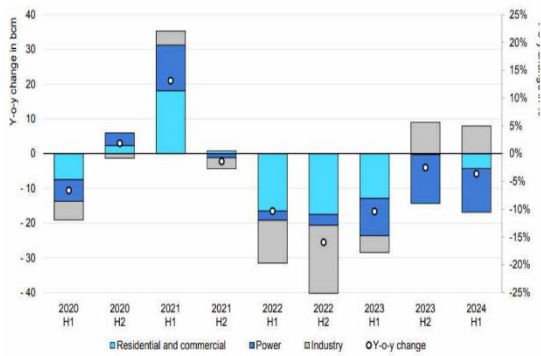
자료: S&P Global Commodity Insights(2024.7), 대신증권 Research Center

### 수입터미널 건설 후 회복이 예상되는 유럽의 가스 수요

아시아의 가스 수요가 증가하고 있는 것과 비교해서 유럽의 가스 수요는 아직 회복하지 못하고 있다. 유럽의 천연가스 재고는 높은 수준에 머무르고 있으나, 가스가격은 36 EUR/MWh(2024년 9월 기준)으로 위기 이전의 23EUR/MWh(2019년 8월 기준)과 비교해서 50%가량의 높은 가격이 유지되고 있다.

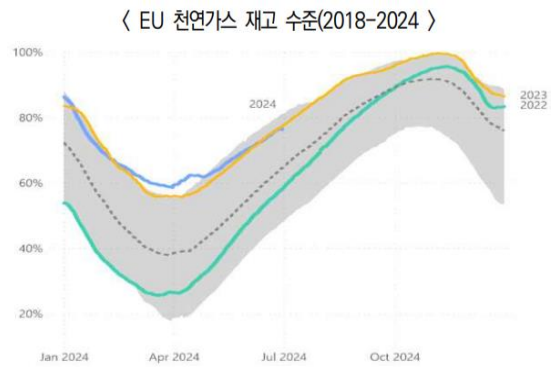
유럽의 수입 터미널이 완공되기 시작하는 25~26년을 기점으로 가스 가격의 안정화 및 수요의 회복이 나타날 것으로 예상된다.

그림 11.OECD 유럽 부문별 천연가스 수요 증감 추이



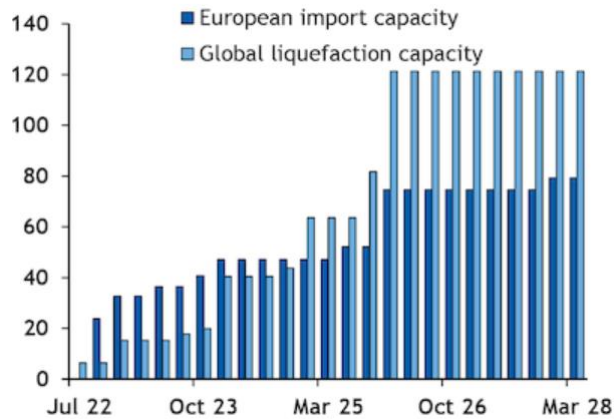
자료: IEA(2023), Gas Market Report, 3Q24, 대신증권 Research Center

그림 12.EU 천연가스 재고 수준 (2018 ~ 2024)



자료: ACER, Key developments in European gas wholesale markets(2024.7.)  
대신증권 Research Center

그림 13.유럽 터미널 가동 예정시기



자료: Argus, 대신증권 Research Center



## 주요 Q&A

Q. 가스프로젝트의 수주가 증가했다고 하는데, 연도별 매출에서 가스관련 매출이 차지하는 비중이 알고 싶다.

A. 전체 매출에서 가스관련 프로젝트가 차지하는 비중은 22년 20%, 23년 35%, 1H24 30% 이상이다.

Q. 가스관련 프로젝트가 증가했음에도 스테인리스 부문의 비중이 증가 폭이 적은 이유가 무엇인가?

(동사의 스테인리스 매출 비중 22년: 30.5%, 23년: 30%, 1H24: 29.9%)

(경쟁사의 스테인리스 매출 비중 22년: 51.7%, 23년: 61.5%, 1H24: 61%)

A. LNG프로젝트의 경우, 카본과 비카본이 모두 들어간다. 동사의 경우, 수익성 높은 부문을 선별 수주하였다. 가스프로젝트의 경우, 최종 수출 터미널이 완성되는 단계에서 스테인리스가 많이 사용되는데, 수출 터미널 완공시기에 걸쳐서 스테인리스 부문의 증가할 것으로 예상된다. 이 부분은 정확한 파악이 필요해 관계로 확인 후 답변을 드리겠다.

Q. 프로젝트의 경우, 대략적인 수주에서 얼마의 시간이 소요되는가 ?

A. 평균 프로젝트의 수주이후 발주까지 9개월, LNG는 12개월 내외이다. 발주에서 동사의 매출까지의 소요 기간은 5개월 전후다.

A. 원자력의 경우, 사업자 선정이후 2년이내에 수주. 수주 이후에 발주 물량은 약 6년에 걸쳐서 나눠서 나오게 된다.

Q. CCUS, 암모니아 운반선 등 탈탄소관련 부문의 매출액은 어느정도 인가?

A. CCUS의 경우는 건당 20 ~ 30억원의 매출이 발생하고 있다. LNG 및 암모니아 운반선은 적당 약 10억원 내외의 매출이 기대된다. 아직 전사 매출에서 차지하는 비중은 작은 편이다. CCUS는 발전소 등에 들어가는데 MW당 금액 등에 대해서는 확인이 필요하다.

Q. 경쟁사와 비교해서 수익성이 낮게 형성되었는데, 특별한 이유가 있는가?

A. 경쟁사는 재고를 일정기간 축적하는 것으로 알고 있다. 최근에 주요 원재료인 니켈 가격이 하락하면서 경쟁사의 수익성이 높게 나타난 것으로 추정하고 있다. 동사의 경우는 발주이후 재고를 축적하지 않고 바로 소진하는 방식으로 원재료 가격 하락에 따른 수혜는 제한적인 편이다. 재고의 축적방식에 따른 차이이다.

Q. 고려하고 있는 주주환원정책이 있는가?

A. 아직까지 주주환원정책은 정해진 바 없다. 자사주매입의 경우는 고려하고 있지 않으며, 배당금 증가정도만 고려 중이다. DPS 기준으로 200원 이상 정도가 되지 않을까 예상하고 있다.

재무제표

|             | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액         | 2,497 | 3,121 | 3,065 | 3,383 | 3,484 |
| 매출원가        | 1,754 | 2,226 | 2,117 | 2,233 | 2,300 |
| 매출총이익       | 743   | 895   | 948   | 1,150 | 1,185 |
| 판매비와관리비     | 289   | 318   | 399   | 482   | 485   |
| 영업이익        | 454   | 577   | 549   | 668   | 699   |
| 영업이익률       | 18.2  | 18.5  | 17.9  | 19.8  | 20.1  |
| EBITDA      | 542   | 670   | 655   | 787   | 829   |
| 영업외손익       | 14    | 129   | 95    | 97    | 99    |
| 관계기업손익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 140   | 177   | 124   | 126   | 128   |
| 외환관련이익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 금융비용        | -128  | -55   | -35   | -36   | -36   |
| 외환관련손실      | 77    | 40    | 28    | 28    | 28    |
| 기타          | 3     | 7     | 7     | 7     | 7     |
| 법인세비용차감전순이익 | 468   | 706   | 644   | 765   | 798   |
| 법인세비용       | -100  | -125  | -142  | -168  | -176  |
| 계속사업순이익     | 368   | 581   | 503   | 597   | 622   |
| 중단사업순이익     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 368   | 581   | 503   | 597   | 622   |
| 당기순이익률      | 14.7  | 18.6  | 16.4  | 17.6  | 17.9  |
| 비재배분순이익     | 10    | 31    | 20    | 24    | 25    |
| 재배분순이익      | 358   | 551   | 483   | 573   | 598   |
| 매도가능금융자산평가  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | 9     | -19   | -20   | -21   | -21   |
| 포괄순이익       | 376   | 562   | 483   | 576   | 601   |
| 비재배분포괄이익    | 12    | 31    | 5     | 6     | 6     |
| 재배분포괄이익     | 365   | 532   | 478   | 571   | 595   |

|           | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS       | 1,383  | 2,129  | 1,865  | 2,215  | 2,310  |
| PER       | 11.6   | 6.9    | 7.4    | 6.2    | 6.0    |
| BPS       | 18,117 | 19,954 | 21,595 | 23,545 | 25,559 |
| PBR       | 0.9    | 0.7    | 0.6    | 0.6    | 0.5    |
| EBITDAPS  | 2,047  | 2,527  | 2,472  | 2,969  | 3,128  |
| EV/EBITDA | 6.7    | 4.9    | 3.2    | 2.3    | 1.6    |
| SPS       | 9,424  | 11,776 | 11,566 | 12,766 | 13,149 |
| PSR       | 1.7    | 1.3    | 1.1    | 1.0    | 1.0    |
| CFPS      | 2,072  | 2,429  | 2,744  | 3,247  | 3,412  |
| DPS       | 170    | 170    | 200    | 225    | 250    |

|          | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성      |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | 34.9  | 25.0  | -1.8  | 10.4  | 3.0   |
| 영업이익 증가율 | 235.2 | 27.3  | -4.9  | 21.7  | 4.7   |
| 순이익 증가율  | 98.3  | 58.0  | -13.5 | 18.7  | 4.3   |
| 수익성      |       |       |       |       |       |
| ROA      | 9.6   | 12.5  | 11.4  | 13.9  | 14.0  |
| ROA      | 8.3   | 9.5   | 8.4   | 9.4   | 9.1   |
| ROE      | 7.8   | 10.9  | 8.8   | 9.6   | 9.2   |
| 안정성      |       |       |       |       |       |
| 부채비율     | 13.3  | 8.8   | 9.8   | 9.1   | 8.4   |
| 순차입금비율   | -20.0 | -19.1 | -29.3 | -31.6 | -36.7 |

|             | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산        | 3,127  | 3,035  | 3,527  | 4,014  | 4,522  |
| 현금및현금성자산    | 472    | 309    | 1,020  | 1,324  | 1,870  |
| 매출채권 및 기타채권 | 729    | 651    | 639    | 700    | 719    |
| 재고자산        | 1,302  | 1,243  | 1,022  | 1,128  | 1,056  |
| 기타유동자산      | 623    | 833    | 847    | 862    | 878    |
| 비유동자산       | 2,813  | 3,228  | 3,312  | 3,394  | 3,466  |
| 유형자산        | 1,637  | 1,774  | 1,878  | 1,969  | 2,049  |
| 관계기업투자금     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동자산     | 1,176  | 1,454  | 1,434  | 1,424  | 1,418  |
| 자산총계        | 5,940  | 6,263  | 6,840  | 7,408  | 7,989  |
| 유동부채        | 525    | 340    | 439    | 441    | 436    |
| 매입채무 및 기타채무 | 357    | 238    | 375    | 398    | 405    |
| 차입금         | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 유동상채무       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타유동부채      | 168    | 102    | 65     | 43     | 31     |
| 비유동부채       | 173    | 169    | 173    | 178    | 183    |
| 차입금         | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 전환증권        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동부채     | 173    | 169    | 173    | 178    | 183    |
| 부채총계        | 698    | 509    | 613    | 619    | 619    |
| 자배지분        | 4,801  | 5,288  | 5,723  | 6,239  | 6,773  |
| 자본금         | 133    | 133    | 133    | 133    | 133    |
| 자본잉여금       | 443    | 443    | 443    | 443    | 443    |
| 이익잉여금       | 4,353  | 4,844  | 5,282  | 5,804  | 6,343  |
| 기타지분변동      | -128   | -131   | -135   | -139   | -145   |
| 비재배지분       | 441    | 466    | 504    | 550    | 597    |
| 자본총계        | 5,242  | 5,754  | 6,227  | 6,789  | 7,370  |
| 순차입금        | -1,048 | -1,100 | -1,825 | -2,144 | -2,704 |

|           | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 463   | 543   | 845   | 438   | 679   |
| 당기순이익     | 0     | 0     | 503   | 597   | 622   |
| 비현금항목의 가감 | 181   | 62    | 225   | 264   | 282   |
| 감가상각비     | 89    | 92    | 106   | 119   | 130   |
| 외환손익      | 39    | 4     | -31   | -31   | -31   |
| 지분법평가손익   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 54    | -34   | 149   | 176   | 183   |
| 자산부채의 증감  | -156  | -137  | 251   | -264  | -59   |
| 기타현금흐름    | 438   | 618   | -133  | -159  | -167  |
| 투자활동 현금흐름 | -626  | -631  | -194  | -204  | -207  |
| 투자자산      | -560  | -442  | 12    | 3     | 1     |
| 유형자산      | -69   | -201  | -201  | -201  | -201  |
| 기타        | 4     | 13    | -5    | -6    | -6    |
| 재무활동 현금흐름 | 227   | -75   | -53   | -61   | -68   |
| 단기차입금     | -22   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 사채        | 0     | 0     | 0     | 0     | 태광    |
| 장기차입금     | -64   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유상증자      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      |       |       |       |       |       |
| 기타        |       |       |       |       |       |
| 현금의 증감    |       |       |       |       |       |
| 기초 현금     |       |       |       |       |       |
| 기말 현금     |       |       |       |       |       |
| NOPLAT    |       |       |       |       |       |

이자보상배율 70.5 75.7 0.0 0.0 0.0 FCF

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

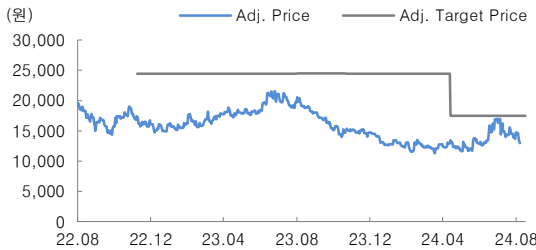
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김경민, CFA)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용] 박장욱

태광(023160) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|             |          |          |          |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 24.09.10 | 24.06.28 | 24.05.13 | 23.12.07 | 23.12.02 | 23.11.21 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 17,500   | 17,500   | 17,500   | 24,500   | 24,500   | 24,500   |
| 과리율(평균%)    |          | (21.44)  | (28.80)  | (45.78)  | (38.25)  | (38.16)  |
| 과리율(최대/최소%) |          | (2.86)   | (21.43)  | (37.26)  | (37.26)  | (37.26)  |
| 제시일자        | 23.08.31 | 23.08.23 | 23.08.22 | 23.07.18 | 23.06.07 | 23.04.19 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | 6개월 경과   | Buy      |
| 목표주가        | 24,500   | 24,500   | 24,500   | 24,500   | 24,500   | 24,500   |
| 과리율(평균%)    | (30.68)  | (17.74)  | (16.96)  | (16.73)  | (22.72)  | (32.18)  |
| 과리율(최대/최소%) | (16.73)  | (11.86)  | (11.86)  | (11.86)  | (12.88)  | (22.90)  |
| 제시일자        | 23.03.13 | 23.02.21 | 22.12.20 | 22.12.07 |          |          |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |          |          |
| 목표주가        | 24,500   | 24,500   | 24,500   | 24,500   |          |          |
| 과리율(평균%)    | (34.15)  | (34.89)  | (35.59)  | (33.54)  |          |          |
| 과리율(최대/최소%) | (25.77)  | (27.32)  | (29.86)  | (29.86)  |          |          |
| 제시일자        |          |          |          |          |          |          |
| 투자의견        |          |          |          |          |          |          |
| 목표주가        |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균%)    |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소%) |          |          |          |          |          |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240904)

|    |         |                  |                  |
|----|---------|------------------|------------------|
| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
| 비율 | 95.6%   | 4.4%             | 0.0%             |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상