

태웅 (044490)

해상에서 계속부는 바람개비

박장욱 Jangwook.Park@daishin.com

2024. 03. 11

기업개요

- 자유형 단조사업 영위. 자유형 단조사업은 철강을 가공하여 규격이 정해지지 않은 다양한 제품을 주문생산방식으로 제작함. 동사는 풍력발전, 플랜트, 조선, 발전, 산업기계항으로 매출 발생. 부문별 매출액 비중은 풍력설비 : 44%, 산업기계 : 21%, 조선 & 선박엔진 : 15%, 산업플랜트 : 16%, 발전 : 4% 비중 차지.
- 동사는 단조에 필요한 대형설비 보유. 신규 설비 도입까지는 시간이 소요될 것으로 예상됨에 따라 당분간 해상풍력 등에 필요한 설비는 공급자 우위 시장 지속 기대됨
- 제강사업부 설립. 잉곳 & 라운드볼룸 직접 생산. 철스크랩 → 잉곳 & 라운드볼룸 → 단조의 수직계열화 완성. 원가절감 및 품질개선 도모

투자포인트 1. 멈추지 않는 풍력 바람개비

- 계속되는 풍력 투자. EIA 따르면, 미국내 신규 풍력 용량은 24년 30TWh, 25년 17Wh 확대될 것으로 전망. 전체 발전원에서 차지하는 비중도 24년 11% → 25년 12로 확대 전망
- 주요 풍력 터빈업체인 Vesta 수주잔고 지속 성장. 수주잔고 21A : 28.0 bn EUR → 22A : 30.4 bn EUR → 23A : 34.1 bn EUR 으로 성장.

투자포인트 2. 높은 신조선가 → 조선부문 마진율 개선

- 국내 조선사 신조선가 상승에 따라 주요 기자재 업체 마진율 개선 진행. 동사의 단조부품도 단가 인상에 따른 마진율 개선 기록

실적 및 밸류에이션

- 24년 가이드스 매출액 5,400억원 ~ 5,500억원. 영업이익은 2자리수 이상으로 540억원 ~ 550억원 이상. 23년 매출액 4,437억원, 영업이익 395억원 대비 매출액 20%, 영업이익 40% 성장 기대됨
- 동사 시가총액 3,100억원으로 24년 예상 P/E 7배 내외 수준으로 매력적

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	280	325	290	433	447
영업이익	35	41	21	91	80
세전순이익	33	-106	8	31	170
총당기순이익	41	-113	6	15	172
지배지분순이익	40	-114	12	12	170
EPS	1,485	-3,744	299	296	4,059
PER	0.0	-8.0	87.7	148.4	5.3
BPS	3,277	10,518	10,995	11,749	15,761
PBR	0.0	2.9	2.4	3.7	1.4
ROE	49.7	-40.6	2.5	2.5	28.3

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

※ 주요 QNA

Q. 주요 산업부별 매출 비중 및 OPM 차이가 있는지 ?

A. 산업분야별로 OPM 차이를 말하기에는 어려움이 있음. 제조 당시의 난이도, 사이즈, 강종 (탄소강, 합금강)이나에 따른 차이가 나타남. 원전쪽은 특수강종이 많이 들어가긴 하나, 산업별로만 말하기에는 어려움이 있음

Q. 국내 원전사업에 대한 수혜가 기대되는 부분이 있는지 ?

A. 핵연료 이송, 보존 Cask 쪽으로 나가고 있음. SMR도 상용화되게 되면, 수혜가 기대되고, 국내보다는 주로 해외 쪽으로 수주받은 바 있음. 국내도 핵폐기물 저장용기시장이 열리게 되면, 수혜가 기대됨

Q. 철강의 경우는 어떤 것을 사오는지 ? 후판 같은 것을 사와서 가공하는 형태인지?

A. 철스크랩을 사와서 잉곳 및 블룸으로 제조해서 사용하는 형태. 링밀이나 프레스 설비를 통해서 필요한 형태로 만들어서 사용함

Q. 원재료의 경우는 어떤 형태로 계약이 체결되는지 ?

A. 과거에는 2 ~ 3년치 장기공급 계약 방식을 체결했다. 이로 인해서, 원재료 가격 상승시에 마진율에 영향을 받는 구조였다. 최근에는 필요한 물량만을 그 때 그 때 계약하는 형태이다. 견적을 낼 때, 당시의 원가를 반영해서 견적을 받는 형태로 원가가 올라가더라도 전이가 가능한 구조를 취하고 있다.

Q. 주문에서 발주까지 대략 걸리는 시간은 얼마나되는지 ?

A. 제품마다 상이하다. 2 ~ 3주 걸리는 제품도 있고, 평균 3개월정도 소요된다.

Q. 경쟁사 대비 당사만이 가지고 있는 강점이 있다면 ?

A. 대형설비를 보유 중에 있다. 해상풍력 타워 프레임의 경우 제조를 할 수 있는 기업은 글로벌로도 동사를 포함해서 2 ~ 3 곳 밖에 없는 것으로 알고 있다. 해상풍력에 단조제조에 필요한 설비를 보유한 것이 동사의 장점

Q. 풍력을 많이 하는 유럽에 경쟁사가 있는 것으로 알고 있는데, 물리적 거리 측면에서 불리할 것 같은데, 경쟁사 대비 강점이 있다면 ?

A. 납기 기간, 품질, 원가 측면에서 강점이 있다. 제품 선비의 경우도 고객사가 부담하고 있다.

Q. 가이던스 있는지 ?

24년 매출액은 5,400억원 ~ 5,500억원 영업이익률은 두 자릿 수 이상을 목표로 하고 있다.

Q. 최근 마진율이 개선되고 있는데, 특별한 이유가 있는지 ?

A. 공급자 우위 시장이 형성됨에 따른 것이다. 해상풍력이나 조선쪽의 마진율이 개선되면서 OPM이 개선되고 있다. 예전과 달리 수익성 중심의 수주를 받고 있는 상황으로 마진율이 회복 중에 있다.

Q. ESG가 후퇴하면서, 풍력시장에 대한 우려가 많은데, 감지되는 업황의 분위기가 있다면 ?

A. 풍력에 대해서는 부정적인 이야기들이 많이 있으나, 실제 풍력의 프로젝트들이 지연된 것은 21년 이후 코로나 때문인 것이 컸다. 현재는 물류 측면, 기자재 공급 부족 국면이 해소되는 국면으로 공급이 부족한 기자재들 같은 경우는 계속해서 공급이 부족한 상황이다. 동사의 경우, 이런 연유로 업황이 좋은 상황이 유지되고 있는 상황이다.

[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: 박장욱)

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