IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

태광 (023160)

3Q25 숫자가 증명했고, 2026년에는 주가가 따라올 것

매수 (유지)

목표주가 (상향)	35,000원
현재가 (1/14)	27,800원

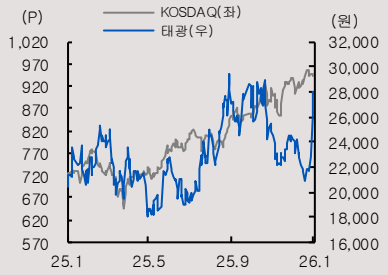
KOSDAQ (1/14)	942.18pt
시가총액	737십억원
발행주식수	26,500천주
액면가	500원
52주 최고가	29,400원
최저가	18,000원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	20.4%
배당수익률 (2025F)	1.5%

주주구성	
대신인터내셔날 외 10	45.63%
국민연금공단	6.65%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	23%	4%
절대기준	13%	45%	36%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	30,000	▲
EPS(25)	2,650	2,025	▲
EPS(26)	1,943	2,399	▼

태광 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

4Q25 실적: 비용 부담 완화, HYTC 흑자 전환 기대

태광의 4Q25 실적은 매출 831억 원(YoY +25.6%), 영업이익 125억 원(YoY +29.5%)을 기록할 것으로 추정한다. 조업일수 감소로 전분기 대비 매출 성장폭은 제한적일 것으로 판단되고, 비용 측면에서는 관세 순비용이 약 10억 원 수준으로 축소되고 연말 성과급 약 30억 원이 반영되는 구간이기 때문이다.

자회사 HYTC의 3Q25 영업실적은 매출액 82억 원, 영업이익 -6억 원으로 소폭 적자를 기록했다. 다만, 가동률이 1Q25 89.7% -> 2Q25 91.1% -> 3Q25 93.3%로 지속 상승하고 있는 점을 고려한다면, 4분기에는 매출 100억 원, 영업이익 흑자 전환을 기대한다.

수주 흐름은 회복 국면에 진입했다. 2025년 분기별 별도 수주는 1분기 657억 원, 2분기 703억 원, 3분기 752억 원으로 단계적인 증가세를 보이고 있다. 다만, 4분기 수주는 690억 원으로 예상되나, 이는 연말 유럽 및 미주 지역의 휴가 시즌에 따른 일시적인 부진으로 판단한다.

2026년 전망: 가동률 90% 구간 진입에 따른 마진 레벨업

2026년 연결 영업실적은 매출액 3,414억 원(YoY +14.0%), 영업이익 568억 원(YoY+45.5%)으로 추정한다. 3Q25 기준 별도 공장 가동률은 83.6%며, 2026년 하반기에는 90%까지 상승할 것으로 전망한다. 과거 사이클에서(2008~2012)는 가동률 90% 이상 구간에서 영업이익률이 25% 수준까지 확대된 경험이 있어, 이번 사이클에서도 마진 레벨업 가능성은 충분하다고 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원으로 상향

투자의견은 매수, 목표주가는 35,000원으로 상향한다. 목표주가 상향의 근거는 실적 추정치 상향과 함께 수주 대상 전방 산업 확대에 따른 밸류에이션 재평가 가능성이다. 동사는 기존 석유화학 및 에너지 플랜트 중심의 사업 구조에서 벗어나, 4차 산업 고정자산 투자 영역으로 적용 범위를 확대하고 있다. 이는 중장기 성장성과 실적 가시성을 동시에 높이는 요인으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	312	267	299	341	379
영업이익	58	40	39	57	64
세전이익	71	58	92	70	80
지배주주순이익	55	45	70	51	59
EPS(원)	2,078	1,695	2,650	1,943	2,234
증가율(%)	54.0	-18.5	56.4	-26.7	15.0
영업이익률(%)	18.6	15.0	13.0	16.7	16.9
순이익률(%)	18.6	17.2	23.4	15.2	15.8
ROE(%)	10.9	8.2	11.7	7.9	8.5
PER	7.1	10.4	8.2	14.3	12.4
PBR	0.7	0.8	0.9	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.6	8.9	10.4	9.7	8.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 태광 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	23,913	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.5	12 Fwd. ROE 8.0%, COE 5.5%, 영구성장률 1% 가정을 할인
적정주가 (원)	34,913	
목표주가 (원)	35,000	
전일종가 (원)	27,800	
상승여력 (%)	*25.9%*	
투자의견	매수	

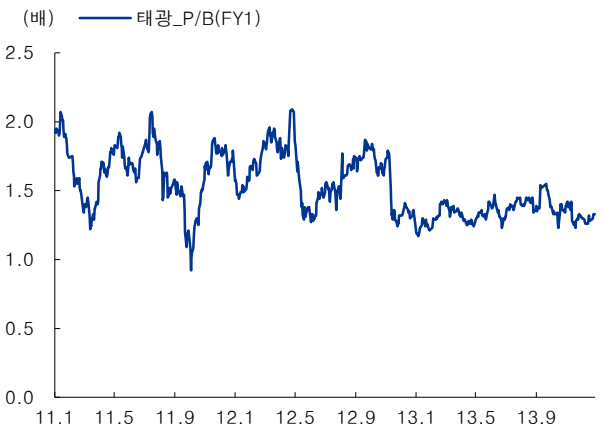
자료: IBK투자증권

그림 1. 태광 업사이클 시기 영업실적 및 밸류에이션

(단위: 십억 원)	매출액	영업이익	순이익 (지배)	ROE (지배)	12F. PBR (평균,배)
2011	258.9	36.5	27.6	8.6	1.64
2012	356.9	46.9	33.9	9.2	1.61
2013	310.8	34.8	28.5	7.1	1.34
2025E	287.8	42.2	49.7	8.5	0.94
2026E	334.5	60.7	54.8	8.8	-
2027E	346.6	63.4	57.7	8.7	-

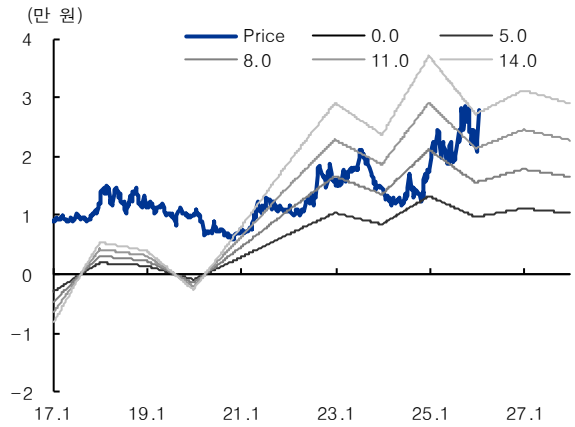
주: 컨센서스 기준 // 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. 태광 PBR 차트 (2011~2013)



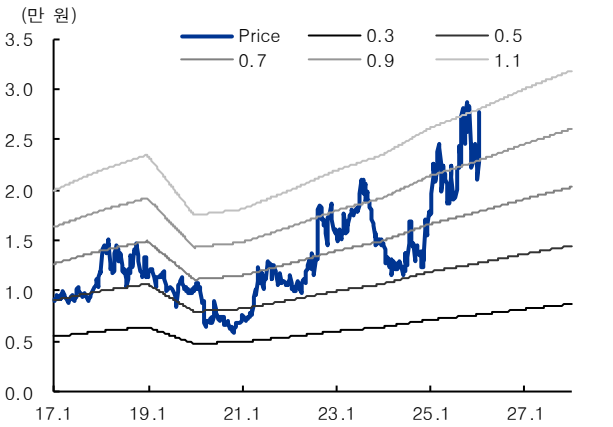
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. 태광 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. 태광 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 2. 태광 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25E	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	83	81	66	2.1	25.6	75	10.4
영업이익	13	12	10	8.0	29.9	13	-1.5
OPM	15.0	14.2	14.5	0.8	0.5	16.7	-1.7

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

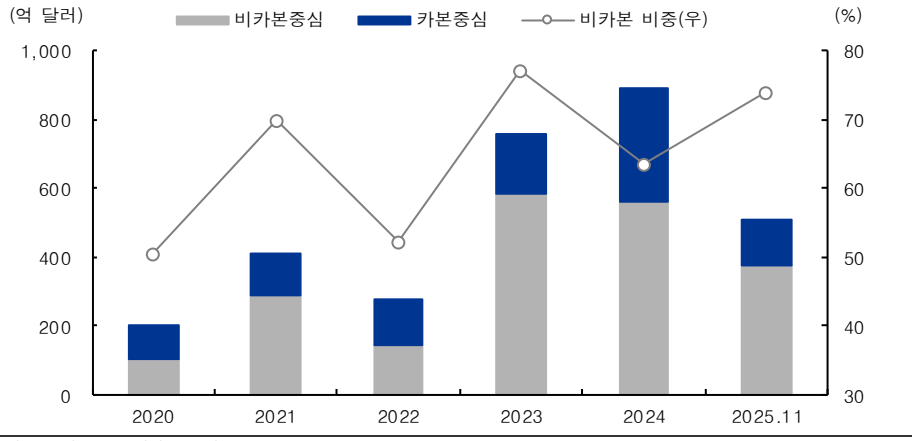
표 3. 태광 분기 및 연간 영업실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	73.4	65.5	61.8	66.2	62.6	72.3	81.4	83.1	266.8	299.5	341.4
YoY (%)	-12.6	-20.3	-17.2	-7.3	-14.6	10.3	31.9	25.6	-14.5	12.2	14.0
매출원가	53	46	47	48	47	55	56	57	195	215	235
YoY (%)	-5.0	-17.1	-14.9	-13.2	-11.5	17.3	21.3	18.6	-12.5	10.7	9.2
매출원가율(%)	77.3	76.0	80.6	80.9	81.7	106.3	83.7	82.0	78.6	87.4	82.0
매출총이익	20.0	19.1	15.2	18.0	15.4	17.8	25.0	25.9	72.2	84.0	106.1
GPM(%)	27.2	29.1	24.7	27.2	24.5	24.6	30.7	31.2	27.1	28.7	0.0
영업이익	12.9	9.8	7.6	9.6	7.4	7.7	11.6	12.5	39.9	39.1	56.8
YoY (%)	-35.5	-45.7	-38.1	28.4	-42.4	-22.0	52.6	29.5	-30.9	-2.0	45.4
OPM (%)	17.5	15.0	12.3	14.5	11.8	10.6	14.2	15.0	14.9	13.1	16.6
별도 신규수주	64.6	67.5	66.4	70.9	65.7	70.3	75.2	69.0	269.4	280.2	310.0

자료: 태광, IBK투자증권

그림 5. MENA 지역 플랜트 공종 발주금액 추이



주: 카본 중심은 Oil, 비카본 중심은 Gas, Chemical
자료: MEED, IBK투자증권

태광 (023160)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	312	267	299	341	379
증가율(%)	25.0	-14.5	12.2	14.0	10.9
매출원가	223	195	215	235	253
매출총이익	90	72	84	106	126
매출총이익률 (%)	28.8	27.0	28.1	31.1	33.2
판관비	32	32	45	49	61
판관비율(%)	10.3	12.0	15.1	14.4	16.1
영업이익	58	40	39	57	64
증가율(%)	27.3	-30.9	-2.0	45.4	13.3
영업이익률(%)	18.6	15.0	13.0	16.7	16.9
순금융손익	12	18	52	13	16
이자손익	4	4	4	5	6
기타	8	14	48	8	10
기타영업외손익	1	0	1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	71	58	92	70	80
법인세	13	12	22	17	20
법인세율	18.3	20.7	23.9	24.3	25.0
계속사업이익	58	46	70	52	60
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	58	46	70	52	60
증가율(%)	58.0	-20.7	52.0	-25.4	15.0
당기순이익률 (%)	18.6	17.2	23.4	15.2	15.8
지배주주당기순이익	55	45	70	51	59
기타포괄이익	-2	-2	8	0	0
총포괄이익	56	44	78	52	60
EBITDA	67	50	51	67	73
증가율(%)	23.5	-25.2	1.2	31.5	9.7
EBITDA마진율(%)	21.5	18.7	17.1	19.6	19.3

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	304	309	425	481	545
현금및현금성자산	31	32	72	111	146
유가증권	36	34	22	23	26
매출채권	61	60	70	75	84
재고자산	124	123	144	155	171
비유동자산	323	352	318	310	305
유형자산	177	183	187	178	170
무형자산	41	40	39	39	38
투자자산	62	90	74	74	75
자산총계	626	660	743	791	850
유동부채	34	35	46	49	55
매입채무및기타채무	8	11	15	16	18
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	17	16	23	25	28
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	51	51	70	74	82
지배주주지분	529	566	630	673	723
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	44	44	27	27	27
자본조정등	-11	-12	-12	-12	-12
기타포괄이익누계액	-2	-1	-2	-2	-2
이익잉여금	484	522	603	646	696
비지배주주지분	47	43	43	44	45
자본총계	575	609	673	717	768
비이자부채	49	49	68	72	80
총차입금	2	2	2	2	2
순차입금	-65	-64	-91	-132	-170

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,078	1,695	2,650	1,943	2,234
BPS	19,954	21,360	23,778	25,394	27,286
DPS	170	250	335	350	400
밸류에이션(배)					
PER	7.1	10.4	8.2	14.3	12.4
PBR	0.7	0.8	0.9	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.6	8.9	10.4	9.7	8.4
성장성지표(%)					
매출증가율	25.0	-14.5	12.2	14.0	10.9
EPS증가율	54.0	-18.5	56.4	-26.7	15.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.4	1.5	1.5	1.8
ROE	10.9	8.2	11.7	7.9	8.5
ROA	9.5	7.2	10.0	6.8	7.3
ROIC	15.9	12.2	18.0	13.0	14.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	8.8	8.3	10.3	10.4	10.7
순차입금 비율(%)	-11.3	-10.5	-13.5	-18.4	-22.1
이자보상배율(배)	75.7	66.3	64.4	91.1	103.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.8	4.4	4.6	4.7	4.8
재고자산회전율	2.5	2.2	2.2	2.3	2.3
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	54	59	18	40	36
당기순이익	58	46	70	52	60
비현금성 비용 및 수익	19	8	-22	-3	-7
유형자산감가상각비	8	9	11	9	8
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-14	10	-32	-14	-23
매출채권등의 감소	7	3	-10	-5	-8
재고자산의 감소	3	4	-23	-10	-17
매입채무등의 증가	-12	2	4	1	2
기타 영업현금흐름	-9	-5	2	5	6
투자활동 현금흐름	-63	-46	27	4	3
유형자산의 증가(CAPEX)	-20	-13	-12	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-9	2	33	7	9
기타	-34	-35	6	-3	-6
재무활동 현금흐름	-8	-13	-5	-5	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-8	-13	-5	-5	-3
기타 및 조정	1	1	-1	0	0
현금의 증가	-16	1	39	39	36
기초현금	47	31	32	72	111
기말현금	31	32	72	111	146

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

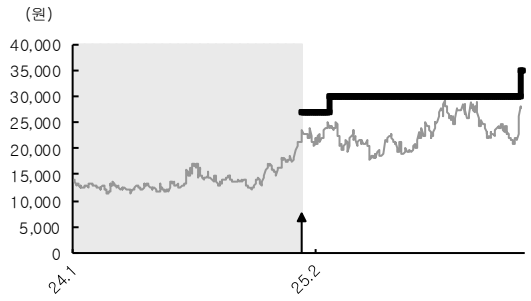
투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

태광



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.01.21	매수	27,000	-16.47	-6.48
2025.03.07	매수	30,000	-23.49	-2.00
2026.01.15	매수	35,000		