2차전지/철강
정진수
02)6742-3577
jsjeong@heungkuksec.co.kr

(044490)

태웅

BUY(유지)

원전 핵심 플레이어로 급부상

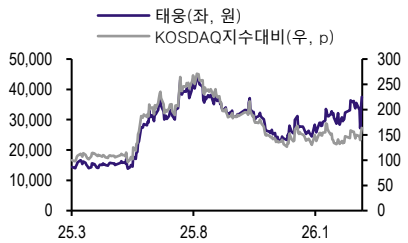
목표주가	51,000원(상향)
현재주가(03/06)	37,550원
상승여력	35.8%
시가총액	751십억원
발행주식수	20,007천주
52주 최고가 / 최저가	43,700 / 13,830원
3개월 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	4.7%
주요주주 허용도 (외 6인)	53.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	32.2	34.1	3.9	166.3
상대수익률 (KOSDAQ)	25.4	9.2	-38.4	109.2

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	444	386	350	415
영업이익	40	23	5	27
EBITDA	59	42	25	46
지배주주순이익	34	25	10	32
EPS	1,707	1,234	485	1,604
순차입금	102	58	82	89
PER	10.0	9.6	77.3	23.4
PBR	0.7	0.4	1.2	1.2
EV/EBITDA	7.5	7.0	34.0	18.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.9	4.4	1.6	5.1
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	0	0

주가추이



태웅에 대한 투자의견 Buy와 목표 주가 51,000원으로 상향합니다. 설비 교체로 단기 실적은 정체가 예상되나, 생산 정상화 및 원전 관련 공급을 통해 모멘텀 정상화가 기대됩니다.

4Q25 Review: 설비 교체로 일시적 정체

4Q25 매출액 905억 원(QoQ +4.8%, YoY -16.1%), 영업손실 14억 원(QoQ 적자전환, YoY 적자전환)을 기록하며 당사 예상치에 부합했다. 이연된 매출 인식 및 환율 상승 효과로 매출액은 전분기대비 소폭 증가했다. 다만, 롤링밀 설비 고도화 작업으로 저율 가동 체제가 지속되면서 고정비 부담으로 인해 적자 전환했다. 신형 설비는 범용성이 확대되고 생산성도 기존 대비 약 30% 향상돼 수익성 개선 효과가 기대된다. 1분기 말 설비 고도화 마무리 작업을 마치고 2분기 실적부터 반영될 예정이며, 올해 하반기부터 '27년까지 영국, 덴마크, 독일 등 유럽 풍력 프로젝트 수주를 통해 매출 증대가 본격화될 전망이다.

국내 원전 핵심 플레이어로 급부상

3월 5일 동사는 체코에 저장용 CASK(사용후 핵연료 보관 용기) Full set 공급 계약을 수주한 것으로 밝혔다. 저장용 CASK는 이송용 대비 판매 단가가 약 3~4배 더 높은 고부가제품으로 알려져 있다. 국내 기업 중 해외에 저장용 CASK 레퍼런스를 보유한 기업은 동사가 유일하며, 이를 바탕으로 올해 추가로 미국 T사향 수주도 현실화될 가능성이 높아졌다. 동사는 올해 체코향 저장용 CASK 2기 공급을 시작으로 내년 5기까지 늘릴 계획이며, 향후 미국 T사 및 일본 후쿠시마 원전 해체 프로젝트 물량까지 더해질 시 원전 관련 매출 비중이 8%로 상승할 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 51,000원 상향

동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 51,000원으로 상향한다.'26년 예상 BPS에 Target multiple을 전고점('25.08) 대비 20% 할증 적용했다. 이번 저장용 CASK 수주로 동사의 원전 관련 사업 가치 재평가가 시작됐다. 상반기 신형 설비 재가동, 하반기 원전 관련 공급이 시작되며 올해 견조한 실적 모멘텀이 지속될 것으로 판단한다.

표 1 태웅 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	**86**	**87**	**86**	**91**	**90**	**109**	**100**	**116**	**350**	**415**
YoY	*-5%*	*-14%*	*-1%*	*-16%*	*6%*	*25%*	*16%*	*28%*	*-9%*	*19%*
QoQ	*-21%*	*2%*	*-1%*	*5%*	*0%*	*20%*	*-8%*	*16%*	*-*	*-*
풍력설비	38	44	47	45	46	53	52	55	174	207
산업플랜트	7	11	7	14	8	12	7	15	38	42
산업기계	16	11	13	12	12	15	15	17	52	59
조선&선박엔진	18	14	14	17	15	20	18	20	63	73
발전	4	3	3	3	6	4	5	4	14	19
기타	3	3	3	4	4	4	4	5	14	16
영업이익	**1**	**5**	**1**	**-1**	**4**	**8**	**6**	**9**	**5**	**27**
YoY	*-85%*	*-27%*	*-82%*	*적전*	*316%*	*62%*	*690%*	*흑전*	*-78%*	*428%*
QoQ	*-84%*	*404%*	*-85%*	*적전*	*흑전*	*97%*	*-28%*	*69%*		
영업이익률	**1.1%**	**5.5%**	**0.8%**	**-1.5%**	**4.3%**	**7.1%**	**5.5%**	**8.1%**	**1.4%**	**6.4%**

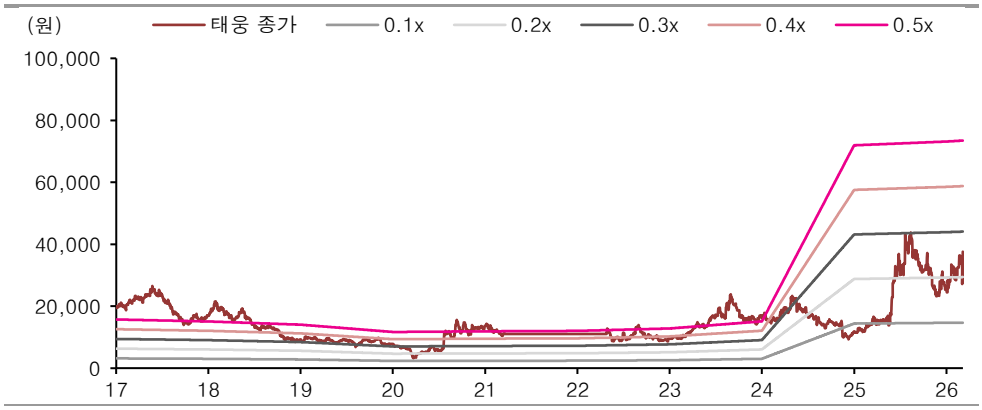
자료: TCC스틸, 흥국증권 리서치센터

표 1 태웅 목표주가 산정 PBR Multiple Valuation

	적정가치	비고
'26E BPS(원)	32,292	
Target multiple(배)	1.6	전고점('25.08) 대비 20% 할증
목표주가(원)	51,000	
현재주가(3/6)	37,550	
상승여력(%)	35.8%	

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 태웅 12개월 선행 PBR Band



주: 가로축은 연/월 기준
자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**444**	**386**	**350**	**415**	**483**
증가율 (Y-Y,%)	12.7	(12.9)	(9.5)	18.8	16.3
영업이익	**40**	**23**	**5**	**27**	**37**
증가율 (Y-Y,%)	1,249.8	(42.3)	(78.0)	428.2	38.7
EBITDA	59	42	25	46	58
영업외손익	(7)	1	6	7	9
순이자수익	(7)	(4)	(2)	(2)	(1)
외화관련손익	1	6	6	7	9
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	33	24	11	34	46
당기순이익	**34**	**25**	**10**	**32**	**43**
지배기업당기순이익	**34**	**25**	**10**	**32**	**43**
증가율 (Y-Y,%)	6,140.0	(27.7)	(60.7)	230.3	35.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	8.8	6.2	(3.9)	(2.2)	7.7
영업이익증가율(3Yr)	212.6	65.0	19.7	(12.4)	17.3
EBITDA증가율(3Yr)	23.0	21.1	3.3	(8.0)	11.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	51.2	160.8	(2.1)	20.7
영업이익률(%)	8.9	5.9	1.4	6.4	7.6
EBITDA마진(%)	13.4	11.0	7.0	11.1	12.0
순이익률 (%)	7.7	6.4	2.8	7.7	9.0
NOPLAT	**29**	**17**	**5**	**25**	**35**
(+) Dep	20	20	19	20	21
(-) 운전자본투자	32	(26)	29	71	49
(-) Capex	9	23	21	8	10
OpFCF	8	39	(26)	(34)	(3)

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	329	305	353	426	489
현금성자산	35	32	38	24	23
매출채권	165	158	171	219	254
재고자산	126	114	138	177	205
비유동자산	414	507	510	501	494
투자자산	19	19	19	19	19
유형자산	395	488	490	479	467
무형자산	0	0	0	3	8
자산총계	**743**	**813**	**863**	**927**	**983**
유동부채	99	96	204	213	221
매입채무	63	67	80	96	111
유동성이자부채	33	25	120	113	106
비유동부채	132	112	45	68	72
비유동이자부채	104	65	0	0	0
부채총계	**231**	**208**	**249**	**281**	**294**
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	151	151	151	151	151
이익잉여금	288	310	319	351	395
자본조정	64	134	134	134	134
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	**512**	**604**	**614**	**646**	**689**
투하자본	597	645	678	717	755
순차입금	102	58	82	89	83
ROA	4.5	3.2	1.2	3.6	4.5
ROE	6.9	4.4	1.6	5.1	6.5
ROIC	4.9	2.7	0.7	3.6	4.7

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	1,707	1,234	485	1,604	2,169
BPS	25,612	30,212	30,688	32,292	34,460
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	10.0	9.6	77.3	23.4	17.3
PBR	0.7	0.4	1.2	1.2	1.1
EV/ EBITDA	7.5	7.0	34.0	18.2	14.4
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	5.2	4.7	25.0	10.1	10.9
PSR	0.8	0.6	2.1	1.8	1.6
재무건전성 (%)					
부채비율	45.0	34.4	40.6	43.5	42.6
Net debt/Equity	19.9	9.7	13.3	13.8	12.0
Net debt/EBITDA	172.1	137.4	333.5	192.2	143.1
유동비율	332.5	316.9	173.5	200.0	221.0
이자보상배율	5.6	5.3	3.0	17.3	25.3
이자비용/매출액	1.8	1.4	0.8	0.7	0.6
자산구조					
투하자본(%)	91.8	92.7	92.2	94.3	94.8
현금+투자자산(%)	8.2	7.3	7.8	5.7	5.2
자본구조					
차입금(%)	21.0	13.0	16.3	14.9	13.3
자기자본(%)	79.0	87.0	83.7	85.1	86.7

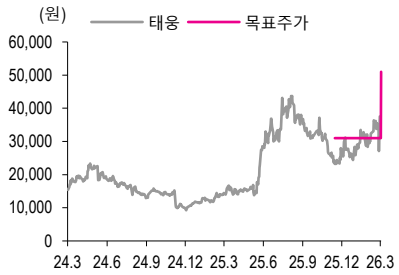
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**20**	**67**	**(2)**	**4**	**20**
당기순이익	34	25	10	32	43
자산상각비	20	20	19	20	21
운전자본증감	(39)	22	(30)	(71)	(49)
매출채권감소(증가)	(19)	7	(9)	(48)	(36)
재고자산감소(증가)	3	12	(25)	(39)	(29)
매입채무증가(감소)	(11)	3	8	16	16
투자현금	**(7)**	**(24)**	**(22)**	**(12)**	**(14)**
단기투자자산감소	2	(1)	(1)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	(0)	0	0	0
설비투자	(9)	(23)	(21)	(8)	(10)
유무형자산감소	0	0	0	(3)	(4)
재무현금	**(23)**	**(47)**	**29**	**(7)**	**(7)**
차입금증가	(23)	(47)	30	(7)	(7)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(10)	(3)	5	(14)	(2)
총현금흐름(Gross CF)	**66**	**50**	**30**	**75**	**69**
(-) 운전자본증가(감소)	32	(26)	29	71	49
(-) 설비투자	9	23	21	8	10
(+) 자산매각	0	0	0	(3)	(4)
Free Cash Flow	25	53	(20)	(7)	6
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	25	53	(20)	(7)	6

태웅 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-21	담당자변경			
2025-11-21	Buy	31,000	(6.5)	21.1
2026-03-09	Buy	51,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 12월 31일 기준)

Buy (97.4%)	Hold (2.6%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32, 14층 (여의도파이낸스타워 14층)
□ 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02) 739-6286