

SGC 에너지 (005090/KS)

1Q24 Review: 수익성 중심 실적개선

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 34,000 원(유지)

현재주가: 25,100 원

상승여력: 35.5%

1Q24 Review

1Q24 매출액 5,592 억원(YoY -24.5%), 영업이익 514 억원(YoY +66.5%, OPM 9.2%)를 기록했다. 1Q24 실적 포인트는 수익성 개선에 있다. 유연탄 가격의 하락으로 발전부문 영업이익 490 억원(YoY +66.8%, OPM 21.0%)를 기록하면서 높은 영업이익률을 보여줬다. 1Q24 평균 SMP는 130 원/kWh를 유지했으며, 발전용 유연탄은 94 달러/톤으로 하락했다. 건설 및 부동산은 영업이익 24 억원(YoY -47.0%, OPM 0.9%)로 전분기 대비해서 흑자로 전환했다. 22년부터 이어진 수익성 중심의 선별 수주 결과 건설부문의 수익성이 안정되었다.

건설사업부의 안정화

수익성의 Wing-factor 가되는 건설 및 부동산부문은 매출액은 하향 한정화, 수익성이 개선되고 있다. 1Q24 건설 및 부동산 부문 매출액 2,770 억원(YoY -34.9%), 영업이익 24 억원(YoY -47.0%, OPM 0.9%)를 기록했다. 4Q23 영업적자 200 억원과 비교한다면 흑자전환에 주목할 필요가 있다. 토건은 안정적인 도급위주로 선별수주를 하고 있으며, 플랜트는 사우디, 말레이시아 등으로 해외수주 본격화가 기대가 된다.

안정적인 배당수익률 7.4%

기존 목표주가 34,000 원을 유지한다. 모델 업데이트 및 수익성개선을 반영하여 24년 매출액 및 영업이익을 수정했다. 24년 매출액 2조 5,810 억원(YoY -14.7%), 영업이익 1,720 억원(YoY +60.9%, OPM 6.7%)를 전망한다. 다양한 지표를 참조하더라도 절대적인 저평가 상태에 있다. 24년 EV/EBITDA 6.8 배, PBR 0.4 배, 배당수익률 7.4%를 기록하고있다. 천연가스 상승으로 SMP 상승 또는 건설경기 회복으로 매출액 상승의 시그널이 보인다면 주가상승 트리거가 될 것으로 보인다.



Analyst
나민식, CFA

minsik@sk.com
02-3773-9503

Company Data

발행주식수	1,441 만주
시가총액	362 십억원
주요주주	
이우성(외8)	54.75%
자사주	0.01%

Stock Data

주가(24/04/23)	25,100 원
KOSPI	2,623.02 pt
52주 최고가	30,500 원
52주 최저가	21,700 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,898	2,823	3,024	2,581	2,612	2,647
영업이익	십억원	152	209	107	172	122	123
순이익(지배주주)	십억원	60	113	42	59	14	14
EPS	원	4,082	7,686	2,924	4,094	965	949
PER	배	11.6	4.0	9.3	6.1	26.0	26.4
PBR	배	1.1	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	7.4	4.6	7.4	7.3	9.2	9.2
ROE	%	10.2	17.4	6.0	8.0	1.9	1.9

1Q24 Review					
	잠정실적	컨센서스	차이	당사추정	차이
매출액	560	621	▼ 9.9%	-	-
영업이익	51	35	▲ 45.9%	-	-
영업이익률	9.2%	5.7%	+3.5%pt	-	-

자료: HD 현대일렉트릭, SK 증권

분기실적추정 (십억원)												
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	742	806	801	675	560	703	695	623	539	731	720	623
YoY	19.6%	20.5%	13.1%	-18%	-24%	-12.9%	-13%	-7.8%	-3.8%	4.0%	3.5%	0.1%
발전/에너지	278	225	251	233	233	198	217	229	196	188	197	205
건설 및 부동산	425	541	508	398	277	460	433	348	296	497	477	372
유리	71	69	75	72	72	72	73	72	72	72	72	72
기타/연결조정	-32	-29	-33	-27	-22	-28	-28	-26	-26	-27	-27	-26
영업비용	711	803	741	662	509	676	650	574	512	706	687	585
발전/에너지	248	214	200	200	184	182	182	188	177	177	177	177
건설 및 부동산	421	550	502	418	275	451	425	341	289	485	465	363
유리	73	66	74	71	71	71	71	71	72	72	72	72
기타/연결조정	-31	-27	-35	-26	-21	-28	-28	-26	-26	-27	-27	-26
영업이익	31	3	60	13	51	27	45	49	27	24	33	38
YoY	-58%	-85%	27%	-80%	66.5%	780.9%	-25%	270%	-47%	-9%	-26%	-22%
영업이익률	4.2%	0.4%	7.5%	2.0%	9.2%	3.8%	6.4%	7.9%	5.0%	3.3%	4.6%	6.1%
금융수익(비용)	-13	-12	-13	-15	-17	-17	-19	-20	-22	-19	-20	-20
기타 영업외손익	2	-11	0	-16	0	-7	-6	-7	-5	-6	-6	-6
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	5	2	10	-6	11	0	4	4	0	0	1	2
당기순이익	14	-23	37	-11	23	2	16	17	0	-1	5	9
YoY	-73%	적전	22.6%	적전	57.1%	흑전	-56%	흑전	-98%	적전	-66%	-46%
당기순이익률	1.9%	-2.8%	4.6%	-1.7%	4.0%	0.3%	2.3%	2.8%	0.1%	-0.2%	0.7%	1.5%

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,612	2,397	2,581	2,612	▼ 1%	▲ 9%
영업이익	87	137	172	122	▲ 98%	▼ 11%
영업이익률	3.3%	5.7%	6.7%	4.7%	+3.3%pt	-1.0%pt

자료: HD 현대일렉트릭, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,311	1,201	1,512	1,519	1,525
현금및현금성자산	283	283	322	328	333
매출채권 및 기타채권	504	554	511	511	512
재고자산	213	180	166	166	167
비유동자산	1,743	1,767	1,795	1,806	1,808
장기금융자산	97	90	87	87	87
유형자산	1,423	1,448	1,469	1,481	1,485
무형자산	12	9	7	6	5
자산총계	3,054	2,968	3,307	3,325	3,334
유동부채	1,623	1,630	1,939	1,968	1,987
단기금융부채	872	1,018	1,373	1,401	1,421
매입채무 및 기타채무	505	451	539	539	540
단기충당부채	2	2	2	2	2
비유동부채	565	468	466	466	466
장기금융부채	530	434	434	434	434
장기매입채무 및 기타채무	2	3	3	3	3
장기충당부채	16	15	14	14	14
부채총계	2,188	2,099	2,405	2,434	2,453
지배주주지분	694	719	754	743	732
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	427	427	427	427	427
기타자본구성요소	-30	-14	-14	-14	-14
자기주식	-30	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	225	233	268	257	246
비지배주주지분	172	150	148	148	148
자본총계	866	869	902	891	880
부채외자본총계	3,054	2,968	3,307	3,325	3,334

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	148	17	58	14	13
비현금성항목등	126	190	166	153	154
유형자산감가상각비	118	105	79	80	80
무형자산상각비	2	2	2	1	1
기타	7	83	85	71	72
운전자본감소(증가)	158	-155	9	-0	-0
매출채권및기타채권의감소(증가)	3	39	43	-0	-0
재고자산의감소(증가)	3	23	14	-0	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	134	-60	-45	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	-62	-33	-20	-3	-3
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	-225	107	3	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-58	-127	-100	-92	-84
무형자산의감소(증가)	-4	-1	0	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	120	163	355	28	19
장기금융부채의증가(감소)	-68	-93	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-24	-26	-24	-24	-24
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	82	-0	39	6	5
기초현금	201	283	283	322	328
기말현금	283	283	322	328	333
FCF	311	-108	47	3	11

자료 : SGC에너지, SK증권 추정

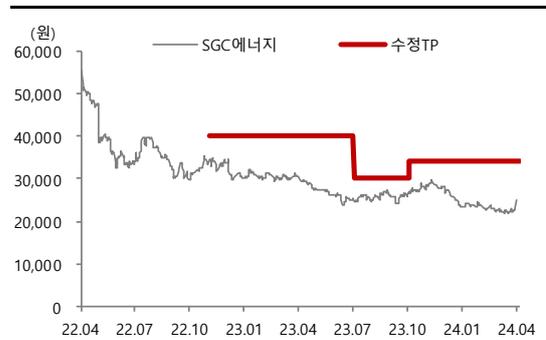
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,823	3,024	2,581	2,612	2,647
매출원가	2,530	2,813	2,291	2,369	2,400
매출총이익	293	211	289	244	246
매출총이익률(%)	10.4	7.0	11.2	9.3	9.3
판매비와 관리비	84	104	117	121	123
영업이익	209	107	172	122	123
영업이익률(%)	7.4	3.5	6.7	4.7	4.6
비영업손익	-11	-78	-94	-105	-106
순금융손익	-29	-42	-65	-68	-69
외환관련손익	0	-4	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-1	0	0	0
세전계속사업이익	198	28	78	17	17
세전계속사업이익률(%)	7.0	0.9	3.0	0.7	0.6
계속사업법인세	50	11	20	3	3
계속사업이익	148	17	58	14	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	148	17	58	14	13
순이익률(%)	5.3	0.6	2.2	0.5	0.5
지배주주	113	42	59	14	14
지배주주귀속 순이익률(%)	4.0	1.4	2.3	0.5	0.5
비지배주주	36	-25	-1	-0	-0
총포괄이익	150	15	58	14	13
지배주주	115	40	-45	-11	-10
비지배주주	35	-25	103	24	24
EBITDA	329	214	253	204	204

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	48.7	7.1	-14.7	12	1.3
영업이익	37.5	-49.0	60.9	-28.8	0.6
세전계속사업이익	50.1	-85.7	173.6	-78.1	-1.6
EBITDA	26.7	-34.8	17.9	-19.4	0.4
EPS	88.3	-62.0	40.0	-76.4	-1.6
수익성 (%)					
ROA	5.3	0.6	1.8	0.4	0.4
ROE	17.4	6.0	8.0	1.9	1.9
EBITDA마진	11.6	7.1	9.8	7.8	7.7
안정성 (%)					
유동비율	80.8	73.6	78.0	77.2	76.7
부채비율	252.5	241.6	266.6	273.1	278.8
순차입금/자기자본	102.5	120.1	151.1	155.4	159.0
EBITDA/이자비용(배)	6.9	3.2	3.0	2.3	2.3
배당성향	21.7	58.1	41.5	176.1	179.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,686	2,924	4,094	965	949
BPS	49,343	49,924	52,318	51,583	50,833
CFPS	15,803	10,372	9,692	6,606	6,601
주당 현금배당금	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700
Valuation지표 (배)					
PER	4.0	9.3	6.1	26.0	26.4
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	2.0	2.6	2.6	3.8	3.8
EV/EBITDA	4.6	7.4	7.3	9.2	9.2
배당수익률	5.5	6.2	7.4	7.4	7.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.10.27	매수	34,000원	6개월		
2023.07.26	매수	30,000원	6개월	-13.99%	-9.17%
2022.11.25	매수	40,000원	6개월	-25.93%	-12.50%



Compliance Notice

작성자(나민석)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 24일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------