

SGC E&C (016250)

Company Visit Note | 건설/건자재 | 2025. 2. 27

켜진 성장의 시동

| Analyst 김세련 | sally.kim@ls-sec.co.kr

해외 플랜트 이익 견인, 4분기 실적으로 드러나기 시작

SGC E&C는 SGC에너지가 26.85% 지분을 보유한 SGC그룹, OCI 기업집단 내의 건설/플랜트 기업이다. 과거 OCI의 기술부를 인수, 영창실업을 합병하며 이테크건설이 되었고, 2020년 에너지 사업부와와의 분할로 건설/플랜트 사업을 영위하는 현재 모습을 갖추었다. 플랜트 사업은 신재생에너지, 석유화학, 가스, 발전 분야의 건설 및 엔지니어링 플랜트를 영위하며, 최근 사우디를 필두로 한 글로벌 에너지 업체들의 리빙핑 (Revamping, 설비 증설 및 업그레이드) 수주로 성장의 동력을 확보해 나가고 있다.

SGC E&C의 건설부문 영업이익률은 3~5%인 반면, 플랜트 부문은 발주처의 지명경쟁입찰 방식과 더불어 SGC E&C의 리빙핑 시공 레코드를 바탕으로 역사적 영업이익률 7~11% 수준을 보유한 상대적으로 고마진 사업부이다. 2023년 연말~2024년 1.2조원의 해외 플랜트 신규수주가 확보되었기 때문에, 공사 진행에 따른 플랜트 매출액 증가로 실적 턴어라운드가 기대된다.

SGC E&C의 4분기 매출액은 3,783억원으로 전년동기대비 4.4% 감소했으나 영업이익은 95억원으로 전년동기대비 흑자전환, 컨센서스 영업이익 40억원 대비 큰 폭의 이익 신장을 기록했으며 이는 플랜트 부문의 본격 매출 램프업에 따른 이익 기여에 크게 기인한다. 물론 물류센터 관련 투자부동산 평가손실 등으로 순이익은 적자가 지속되고 있으나, 금융비용과 평가손실을 포함한 물류센터 관련 비용들은 2024년을 기점으로 어느 정도 마무리된 것으로 판단한다.

2025년, 실적 턴어라운드의 원년

SGC E&C의 기 수주잔고와 올해 수주 목표치를 고려하여 추산해본 2025년 영업이익은 450억원으로 현재 시가총액과 유사한 수준이다. 공사 수행 Capa를 고려하여 올해 플랜트 수주 목표를 지난해 대비 낮은 7,700억원으로 제시한 점은 아쉽다. 그러나 리빙핑 공사의 짧은 공사기간이 2025~2026년의 실적 램프업에 크게 기여하며 단기적으로는 이익 성장이 가파르게 나타날 것으로 기대되는 점은 여전히 긍정적이다. 고마진 해외 사업부의 매출 증가, 저마진 국내 사업부의 매출 감익, 물류센터 손실 마무리로 연내 YoY 성장을 확인하면서 주가 모멘텀이 회복될 것으로 기대되어 중소형주 내 관심 종목을 유지한다.

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	13,920 원
상승여력	-
시가총액	452 억원
KOSDAQ (02/26)	771.41 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	0.5 억원
외국인 지분율	1.4 %
절대수익률(YTD)	9.6 %
상대수익률(YTD)	-4.1 %
배당수익률(25E)	7.1 %

재무데이터

(십억원)	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	1,864	1,206	1,355	1,559
영업이익	-22	13	45	61
순이익	-34	-47	22	36
ROE (%)	-14.4	-25.4	13.6	19.4
PER (x)	n/a	n/a	2.1	1.3
PBR (x)	0.3	0.3	0.3	0.2

주: K-IFRS 연결 기준

자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

Stock Price



표1 SGC E&C 4Q24 Review

(단위: 십억원)	4Q24P	4Q23	YoY (%,%p)	3Q24	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	378.3	395.5	-4.4	251.1	50.7	331.0	14.3
영업이익	9.5	-21.2	흑전	1.1	735.3	4.0	138.2
영업이익률 (%)	2.5	-5.4	7.9	0.5	2.1	1.2	1.3
순이익	-29.5	-31.5	적지	-9.8	적지	2.0	적전
순이익률 (%)	-7.8	-8.0	0.2	-3.9	-3.9	0.6	-8.4

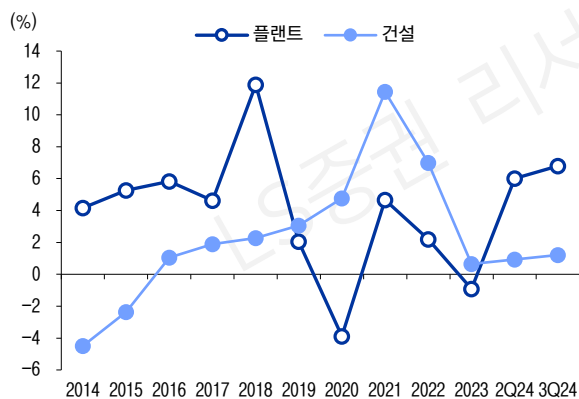
주: IFRS 연결 기준 / 자료: SGC E&C, FnGuide, LS증권 리서치센터

표2 SGC E&C 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024P	2025E	2026E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P
매출액	1,864	1,206	1,355	1,559	423	539	506	395	274	302	251	378
플랜트	632	674	938	935	142	185	192	113	122	164	143	245
건설	1,232	536	417	624	281	355	314	282	153	139	107	137
Sales Growth (YoY %)	22.3	-35.3	12.4	15.1	45.6	48.0	26.8	-15.8	-35.2	-44.0	-50.3	-4.4
플랜트	-37.5	6.7	39.0	-0.3	-19.5	-22.7	-28.4	-65.4	-14.1	-11.1	-25.4	116.4
건설	139.9	-56.5	-22.2	49.6	146.2	182.7	140.0	97.5	-45.7	-60.8	-65.8	-51.3
매출총이익	38	71	106	125	16	5	17	0	17	16	15	25
매출총이익률 (%)	2.0	5.9	7.8	8.0	3.8	1.0	3.4	-0.1	6.1	5.2	5.8	6.5
판관비	60	59	61	64	12	14	13	21	15	15	13	15
판관비율 (%)	3.2	4.9	4.5	4.1	2.9	2.6	2.5	5.3	5.6	4.9	5.3	4.0
영업이익	-22	13	45	61	4	-9	4	-21	1	1	1	10
(YoY %)	적전	흑전	249.7	36.7	-82.7	적전	-51.3	적지	-68.3	흑전	-74.5	흑전
영업이익률 (%)	-1.2	1.1	3.3	3.9	0.9	-1.6	0.9	-5.4	0.4	0.3	0.5	2.5
순이익	-34	-47	22	36	7	-14	4	-31	-1	-7	-10	-30
(YoY %)	적전	적지	흑전	64.8	-75.1	적전	-64.0	적전	적전	적지	적전	적지
순이익률 (%)	-1.8	-3.9	1.6	2.3	1.6	-2.5	0.8	-8.0	-0.2	-2.4	-3.9	-7.8

자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

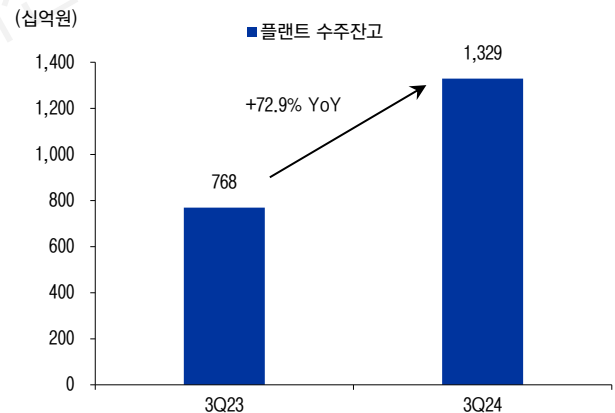
그림1 SGC E&C 플랜트, 건설부문 영업이익률 추이



자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

주: 공통비 배분 전 기준이며, 2Q24부터 산업설비 제거된 Pure Plant임

그림2 SGC E&C 플랜트 수주잔고



자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

SGC E&C (016250)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	793	723	482	534	625
현금 및 현금성자산	132	99	(11)	12	41
매출채권 및 기타채권	359	419	314	334	384
재고자산	12	31	20	23	26
기타유동자산	291	174	159	166	174
비유동자산	180	137	269	216	188
관계기업투자등	172	129	258	221	167
유형자산	4	4	6	(9)	16
무형자산	4	4	4	4	4
자산총계	974	860	751	750	813
유동부채	709	626	591	572	604
매입채무 및 기타채무	552	444	419	411	452
단기금융부채	112	150	141	131	122
기타유동부채	45	32	30	31	31
비유동부채	19	15	14	14	14
장기금융부채	4	1	1	1	1
기타비유동부채	14	14	14	13	13
부채총계	727	642	605	587	618
지배주주지분	251	224	149	168	199
자본금	13	17	16	16	16
자본잉여금	20	20	1	1	1
이익잉여금	229	177	127	145	176
비지배주주지분(연결)	(5)	(5)	(4)	(4)	(5)
자본총계	246	218	145	164	195

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	116	-190	32	34	59
당기순이익(손실)	52	-34	-47	22	36
비현금수익비용가감	-37	11	10	11	12
유형자산감가상각비	8	7	7	7	7
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	-45	4	3	4	4
영업활동 자산부채변동	101	-167	69	1	12
매출채권 감소(증가)	-43	-73	105	-20	-50
재고자산 감소(증가)	15	-14	11	-2	-3
매입채무 증가(감소)	101	-13	-24	-9	41
기타자산, 부채변동	28	-68	-23	33	25
투자활동 현금	-218	126	-18	39	37
유형자산처분(취득)	30	0	-10	-10	-10
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-1	-1	1	1	1
기타투자활동	-246	126	-8	48	46
재무활동 현금	127	30	-126	-50	-68
차입금의 증가(감소)	138	141	-10	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	-20	0	0
배당금의 지급	-7	-4	-2	-3	-5
기타재무활동	-3	-107	-93	-37	-53
현금의 증가	25	-33	-110	23	29
기초현금	107	132	99	-11	12
기말현금	132	99	-11	12	41

주: IFRS 연결 기준

자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	1,523	1,864	1,206	1,355	1,559
매출원가	1,445	1,826	1,134	1,249	1,434
매출총이익	78	38	71	106	125
판매비 및 관리비	45	60	59	61	64
영업이익	33	-22	13	45	61
(EBITDA)	41	-14	20	52	69
금융손익	24	11	10	11	12
이자비용	1	13	6	5	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	14	-20	-81	-27	-26
세전계속사업이익	71	-31	-58	29	47
계속사업법인세비용	19	3	-11	7	12
계속사업이익	52	-34	-47	22	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	52	-34	-47	22	36
지배주주	52	-34	-24	21	34
총포괄이익	45	-33	-46	23	38
매출총이익률 (%)	5.1	2.0	5.9	7.8	8.0
영업이익률 (%)	2.2	-1.2	1.1	3.3	3.9
EBITDA 마진률 (%)	2.7	-0.8	1.7	3.9	4.4
당기순이익률 (%)	3.4	-1.8	-3.9	1.6	2.3
ROA (%)	6.6	-3.7	-5.9	2.9	4.6
ROE (%)	22.6	-14.4	-25.4	13.6	19.4
ROIC (%)	6.3	-8.8	7.8	13.3	18.1

주요 투자지표

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	1.4	n/a	n/a	2.1	1.3
P/B	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	1.8	n/a	10.1	3.3	1.9
P/CF	5.0	n/a	n/a	1.4	1.0
배당수익률 (%)	5.3	3.9	5.3	7.1	10.6
성장성 (%)					
매출액	16.5	22.3	-35.3	12.4	15.1
영업이익	-51.9	적전	흑전	249.7	36.7
세전이익	-22.9	적전	적지	흑전	64.8
당기순이익	-25.3	적전	적지	흑전	64.8
EPS	-41.8	적전	적지	흑전	64.8
안정성 (%)					
부채비율	295.2	293.9	416.0	358.1	317.7
유동비율	112.0	115.4	81.6	93.4	103.5
순차입금/자기자본(x)	-7.8	26.8	109.2	76.7	44.5
영업이익/금융비용(x)	28.2	-1.7	2.2	9.0	13.2
총차입금 (십억원)	112	157	147	137	127
순차입금 (십억원)	-19	59	159	126	87
주당지표 (원)					
EPS	20,003	-10,510	-14,570	6,658	10,972
BPS	96,673	68,978	45,958	51,755	61,462
CFPS	5,709	-7,027	-11,359	10,077	14,623
DPS	1,500	750	750	1,000	1,500

SGC E&C 목표주가 추이

(원)

35,000

30,000

25,000

20,000

15,000

10,000

5,000

0

23/02

23/08

24/02

24/08

주가

목표주가

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)				
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비		
2024.11.22	변경	김세련											
2024.11.22	NR	김세련											

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3 단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)