SGC E&C (016250)

| Company Issue Brief | 건설/건자재 | 2025. 5. 13

[NDR 후기] 구조적 턴어라운드 확인

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

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	15,930 원
상승여력	-
시가총액	514 억원
KOSDAQ(05/09)	725.40 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	0.5 억원
외국인 지분율	2.3 %
절대수익률(YTD)	25.4 %
상대수익률(YTD)	18.5 %
배당수익률(25E)	3.5 %

재무데이터

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,864	1,206	1,448	1,732
영업이익	-22	11	45	72
순이익	-34	-49	3	26
ROE (%)	-14.4	-17.7	1.4	15.3
PER (x)	n/a	n/a	14.8	2.0
PBR (x)	0.3	0.2	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준
자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

Stock Price

해외 플랜트 매출 기여로 영업이익 본격 성장궤도 진입

SGC E&C의 1Q25 매출액은 3,330억원으로 전년동기대비 20.2% 증가함. 이에 따라 영업이익은 116억원으로 전년동기 10억원에 비해 큰 폭으로 증가했으며, 전분기 대비 59.2% 증가하는 호실적을 기록. 전체 매출액에서 해외 플랜트 부문이 70% 수준을 차지하고 있으며, 올해와 내년 실적은 2024년에 수주한 1.7조원 가량의 해외 플랜트의 공사 진행에 따른 매출 본격화로 구조적인 이익 턴어라운드를 만들어 나갈 것으로 예상. 국내 건설부문 대비 해외 플랜트 마진이 월등히 높을 것으로 추산되는 가운데, 금번 분기 매출총이익률은 8.3%를 기록하면서 지난해 연간 마진 대비 이미 2%p 개선된 모습을 확인. 영업단에서는 확실한 실적 우상향이 지속될 전망

남은 숙제는 건설부문 마진 개선, 이자비용, 그리고 수주

SGC E&C의 오랜 리스크였던 물류센터는 오히려 지난해 자산재평가와 유관 충당금 설정 등으로 굵직한 비용 반영이 마무리 되었다고 판단. 현 시점에서 단기적인 이익 변동성은 오히려 건설부문이 야기할 것으로 보이며, 국내 건설 사업의 녹록치 않은 영업 환경 속에 연내 준공이 도래하는 현장들에 대해 추가적인 비용 반영 가능성을 완전히 배제할 수는 없어보임. 2분기 국내 건설 계절적 성수기를 고려하여 1분기 실적 호조에도 불구하고 보수적으로 마진 눈높이를 다소 낮추었음. 2026년은 영업 레버리지 효과에 따라 이자비용 감소가 없더라도 순이익의 성장이 가능하겠으나, 올해까지는 높은 이자비용으로 인해 얕은 순이익이 지속될 것. 매크로 환경 역시 유가 하락에 따른 발주 시장 위축 등의 리스크가 없다고 볼 수 없겠지만, 하반기에 집중된 수주 파이프라인 고려 시 수주 성과에 따라 우려를 불식시킬 수 있을 것으로 기대

표1 **SGC E&C 2024 년 주요 해외 플랜트 수주**

(단위: 십억원)	금액	수주공시	종료시점	비고
사우디 에틸렌, 프로필렌 증설	688	1 월*	1Q26	본사+사우디 법인
사우디 Isopropyl Alcohol 생산설비	266	2 월	4Q26	본사+사우디 법인
말레이시아 MP7 클로르알칼리	148	7 월	3Q25	2023 년 연말 827 억원 본사계약, 2024 년 말레이법인 계약 648 억원
말레이시아 ME1 에피클로로히드린	189	7 월	4Q25	2023 년 연말 1,120 억원 본사계약, 2024 년 말레이법인 계약 677 억원
사우디 에틸렌초산비닐 생산설비	251	8 월	4Q27	
사우디 PDH/PP EPC	227	8 월	4Q26	
주요수주 합산	**1,769**			

자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터 / 주: *LOA 2023년 12월 27일로, IR자료상 2023년 수주로 인식

표2 **SGC E&C 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	1,864	1,206	1,448	1,732	274	302	251	378	330	365	365	388
플랜트	632	674	1,040	1,155	122	164	143	245	240	257	268	275
건설	1,232	536	408	577	153	139	107	137	91	108	97	113
Sales Growth (YoY %)	*22.3*	*-35.3*	*20.1*	*19.6*	*-35.2*	*-44.0*	*-50.3*	*-4.4*	*20.2*	*20.9*	*45.3*	*2.7*
플랜트	*-37.5*	*6.7*	*54.2*	*11.1*	*-14.1*	*-11.1*	*-25.4*	*116.4*	*96.3*	*56.7*	*87.3*	*12.2*
건설	*139.9*	*-56.5*	*-23.9*	*41.4*	*-45.7*	*-60.8*	*-65.8*	*-51.3*	*-40.4*	*-22.5*	*-10.1*	*-17.8*
매출총이익	38	76	118	145	17	16	15	29	27	28	30	32
매출총이익률 (%)	2.0	6.3	8.1	8.4	6.1	5.2	5.8	7.6	8.3	7.7	8.1	8.3
판관비	60	65	72	74	15	15	13	22	16	18	18	20
판관비율 (%)	3.2	5.4	5.0	4.3	5.6	4.9	5.3	5.7	4.8	5.0	5.0	5.2
영업이익	-22	11	45	72	1	1	1	7	12	10	11	12
(YoY %)	*적전*	*흑전*	*327.4*	*58.9*	*-68.3*	*흑전*	*-74.5*	*흑전*	*854.4*	*973.2*	*901.4*	*66.3*
(QoQ %)					*흑전*	*-22.8*	*21.8*	*537.2*	*59.2*	*-13.2*	*13.7*	*5.8*
영업이익률 (%)	-1.2	0.9	3.1	4.1	0.4	0.3	0.5	1.9	3.5	2.8	3.1	3.1
순이익*	-34	-49	3	26	-1	-7	-10	-31	1	0	1	1
(YoY %)	*적전*	*적지*	*흑전*	*645.4*	*적전*	*적지*	*적전*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*
(QoQ %)					*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*-88.2*	*657.9*	*29.4*
순이익률 (%)	-1.8	-4.1	0.2	1.5	-0.2	-2.4	-3.9	-8.3	0.3	0.0	0.3	0.3

자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터 / 주: *1Q25 순이익은 이자비용 및 잡손실을 고려한 당사 추정값임

LS증권 리서치센터

SGC E&C (016250)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	723	767	818	846	851
현금 및 현금성자산	99	76	94	59	67
매출채권 및 기타채권	419	358	357	380	375
재고자산	31	36	44	52	52
기타유동자산	174	296	324	355	357
비유동자산	137	532	332	323	328
관계기업투자등	129	522	317	359	122
유형자산	4	5	11	(41)	202
무형자산	4	4	4	4	4
자산총계	860	1,299	1,151	1,168	1,179
유동부채	626	672	691	692	681
매입채무 및 기타재무	444	449	474	478	472
단기금융부채	150	201	197	193	189
기타유동부채	32	21	20	20	20
비유동부채	15	310	303	297	291
장기금융부채	1	5	5	5	5
기타비유동부채	14	305	297	292	286
부채총계	642	982	994	988	972
지배주주지분	224	330	159	181	206
자본금	17	20	20	20	20
자본잉여금	20	30	11	11	11
이익잉여금	177	122	123	147	174
비지배주주지분(연결)	(5)	(13)	(2)	(0)	2
자본총계	218	317	157	180	207

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,864	1,206	1,448	1,732	1,713
매출원가	1,826	1,130	1,331	1,587	1,565
매출총이익	38	76	118	145	148
판매비 및 관리비	60	65	72	74	74
영업이익	-22	11	45	72	74
(EBITDA)	-14	22	56	83	86
금융손익	11	-19	-18	-15	-13
이자비용	13	30	17	17	17
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-20	-52	-23	-22	-22
세전계속사업이익	-31	-60	5	34	40
계속사업법인세비용	3	-11	1	8	10
계속사업이익	-34	-49	3	26	30
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-34	-49	3	26	30
지배주주	-34	-42	3	25	29
총포괄이익	-33	-50	5	28	31
매출총이익률 (%)	2.0	6.3	8.1	8.4	8.6
영업이익률 (%)	-1.2	0.9	3.1	4.1	4.3
EBITDA 마진률 (%)	-0.8	1.8	3.9	4.8	5.0
당기순이익률 (%)	-1.8	-4.1	0.2	1.5	1.8
ROA (%)	-3.7	-4.5	0.3	2.2	2.6
ROE (%)	-14.4	-17.7	1.4	15.3	15.7
ROIC (%)	-8.8	2.1	5.3	7.2	7.4

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-190	-118	67	31	60
당기순이익(손실)	-34	-49	3	26	30
비현금수익비용가감	11	43	35	36	37
유형자산감가상각비	7	11	11	11	11
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	4	32	24	25	25
영업활동 자산부채변동	-167	-112	28	-30	-7
매출채권 감소(증가)	-73	-63	1	-23	4
재고자산 감소(증가)	-14	-2	-7	-9	1
매입채무 증가(감소)	-13	-57	25	4	-7
기타자산, 부채변동	-68	10	10	-3	-5
투자활동 현금	126	-373	2	-10	-1
유형자산처분(취득)	0	14	-4	-4	-4
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-1	-2	2	2	2
기타투자활동	126	-385	4	-7	1
재무활동 현금	30	470	-50	-56	-50
차입금의 증가(감소)	141	498	-10	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	-19	0	0
배당금의 지급	-4	-11	-2	-3	-3
기타재무활동	-107	-17	-18	-43	-37
현금의 증가	-33	-23	18	-35	8
기초현금	132	99	76	94	59
기말현금	99	76	94	59	67

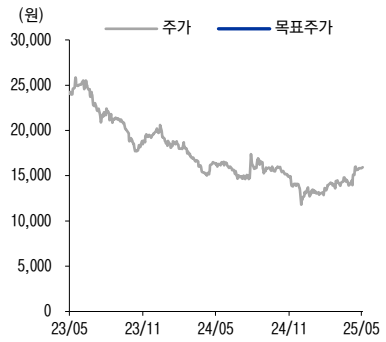
주: IFRS 연결 기준
자료: SGC E&C, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	14.8	2.0	1.7
P/B	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	n/a	21.4	8.0	5.7	5.3
P/CF	n/a	n/a	1.3	0.8	0.8
배당수익률 (%)	3.9	3.9	3.5	4.1	4.7
성장성 (%)					
매출액	22.3	-35.3	20.1	19.6	-1.1
영업이익	적전	흑전	327.4	58.9	3.8
세전이익	적전	적지	흑전	645.4	16.4
당기순이익	적전	적지	흑전	645.4	16.4
EPS	적전	적지	흑전	645.4	16.4
안정성 (%)					
부채비율	293.9	309.7	633.1	548.5	468.7
유동비율	115.4	114.2	118.4	122.3	124.9
순차입금/자기자본(x)	26.8	133.8	252.4	233.8	194.6
영업이익/금융비용(x)	-1.7	0.4	2.6	4.2	4.5
총차입금 (십억원)	157	500	490	480	470
순차입금 (십억원)	59	424	396	421	403
주당지표 (원)					
EPS	-10,510	-15,121	1,075	8,016	9,331
BPS	68,978	101,86	48,991	55,680	63,432
CFPS	-7,027	-1,911	11,835	19,019	20,593
DPS	750	500	550	650	750

LS증권 리서치센터

SGC E&C 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2025.05.13	변경	김세련									
2025.05.13	NR	NR									

LS증권 리서치센터

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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)