

2022. 4. 12



▲ 유틸리티/철강  
Analyst **문경원, CFA**  
02. 6454-4881  
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

## Buy (신규)

적정주가 (12개월) **75,000 원**

현재주가 (4.11) **50,400 원**

상승여력 **48.8%**

KOSPI	2,693.10pt
시가총액	7,397억원
발행주식수	1,468만주
유동주식비율	41.30%
외국인비중	2.75%
52주 최고/최저가	57,200원/40,600원
평균거래대금	42.5억원

주요주주(%)  
이우성 외 10 인 **56.87**

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.2	2.9	24.1
상대주가	-5.3	12.9	44.4

### 주가그래프



# SGC에너지 005090

## 숫자로 가치를 증명할 시기

- ✓ 1Q22 연결 영업이익은 641억원을 기록하며 컨센서스(590억원)를 소폭 상회할 전망
- ✓ 석탄, 원재료 등 원재료 가격이 상승했으나 SMP 상승 효과가 이를 압도
- ✓ 전쟁 이후 높은 유가, LNG 가격 감안하면 SMP는 하반기 추가 상승 가능
- ✓ 최근 이슈가 되는 SMP 상한제는 실현 가능성이 낮고, 실현되더라도 영향이 미미
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 75,000원을 제시하며 커버리지 개시

### 1Q22, P 상승이 C 상승을 압도

1Q22 연결 영업이익은 641억원(+2.1% QoQ)을 기록하며 컨센서스(590억원)를 소폭 상회할 전망이다. 발전 부문의 영업이익이 526억원(+61.6% QoQ)을 기록하며 전자 증익을 이끄는 한편, 유리 부문 역시 도어글라스 수율 개선으로 흑자 전환이 예상된다. 발전 부문 원재료인 석탄, 원재료 매입 가격이 각각 +40%, +15% QoQ 상승했을 것으로 추정되지만, SMP가 약 45% 증가하며 스프레드는 확대될 전망이다. REC 판매량은 SGC그린파워 편입 효과로 크게 증가하는 반면, 탄소배출권 가격 부진으로 탄소배출권 판매는 1Q22 이뤄지지 않았을 확률이 높다.

### 하반기 추가 실적 개선 가능, 규제 리스크는 제한적

LNG 수입 가격과 SMP는 유가와 LNG 스팟 가격에 5~6개월 후행하는 특성이 있다. 2022년 2월 전쟁 이슈로 크게 상승한 유가를 감안 시 하반기에는 추가 상승 가능성이 있다. REC 및 탄소배출권 판매도 상저하고 형태를 띠 전망이다. 한편, 최근 인수위를 통해 논의되고 있는 SMP 상한제는 그 가능성이 제한적이다. 과거 2013년에도 민간발전사의 반대로 실현이 무산된 사례가 있다. 상한이 설정되더라도 그 정도는 미미할 전망이다. 발전사업자들의 영업이익률이 10% 대에 머물고 있음을 감안 시 규제로 인해 SMP가 10% 이상 하락할 가능성은 낮다.

### 절대적 저평가 국면, 실적 개선과 함께 해소

투자의견 Buy, 적정주가 75,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 2022년 순이익에 Peer 평균 PER 6.8배를 적용했다. Peer 대비 높은 수익성과 낮은 규제 리스크를 감안 시 향후 추가적인 프리미엄 발생도 가능하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	106.6	7.0	31.7	4,906	5,482.4	39,004	8.0	1.0	78.8	7.5	294.7
2021	1,898.4	152.2	59.9	4,082	36.8	40,865	11.6	1.2	7.4	10.2	250.5
2022E	2,632.2	277.0	161.7	11,016	90.7	50,409	4.6	1.0	3.1	24.1	210.3
2023E	2,464.5	258.1	149.7	10,202	-5.3	57,862	4.9	0.9	3.3	18.8	173.3
2024E	2,421.4	263.6	155.1	10,568	3.3	65,682	4.8	0.8	2.8	17.1	148.2

표1 SGC에너지 1Q22 Preview

(십억원)	1Q22E	1Q21	(% YoY)	4Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	621.2	416.0	49.3	664.8	-6.6	605.9	2.5
영업이익	64.1	30.9	107.4	62.8	2.1	59.0	8.8
세전이익	58.6	26.2	123.6	57.7	1.5	51.6	13.6
지배순이익	36.8	13.6	171.2	32.5	13.0	31.2	17.9

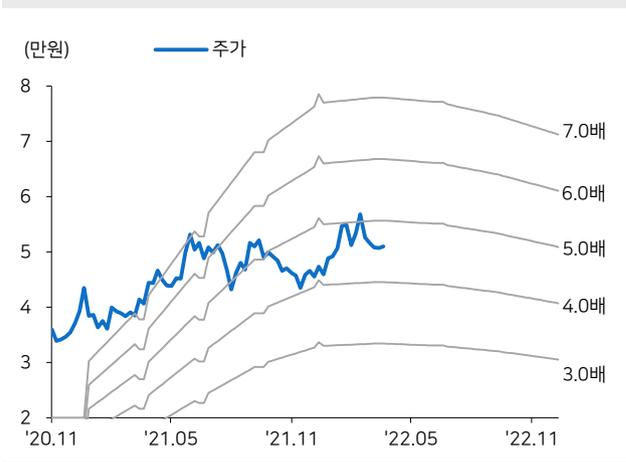
자료: SGC에너지, 메리츠증권 리서치센터

표2 SGC에너지 실적 전망치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	2,376.6	2,295.0	2,632.2	2,464.5	10.8%	7.4%
영업이익	233.9	191.0	277.0	258.1	18.4%	35.1%
영업이익률	9.8%	8.3%	10.5%	10.5%	0.7%p	2.1%p
당기순이익	152.6	123.2	187.8	177.8	23.1%	44.3%

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 SGC에너지 12개월 선행 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

## 밸류에이션

SGC에너지에 대해 적정주가 75,000원, 투자의견 Buy를 제시한다. 2022년 지배순이익에 Peer 평균인 6.8배를 곱하여 산출했다. 동사의 경우 분할합병을 통해 변경상장한지 1년 6개월이 채 되지 않아 역사적 멀티플보다는 Peer와의 비교가 더 합당하다. 한국 상장 시장에는 발전 사업을 영위하는 사업자가 많지 않으나, 그 중 사업 구조가 가장 비슷한 지역난방공사와 삼천리를 Peer로 선정했다.

동사는 수익성 및 규제 리스크로부터의 자유도 측면에서 Peer 대비 나은 사업 환경을 가지고 있다. 다만 보수적인 관점에서 추가적인 멀티플 프리미엄은 부여하지 않았다. 글로벌 발전 사업자들의 경우 15~20배 수준의 PER에서 거래되고 있다.

표3 SGC에너지 적정주가 산출

구분	적용값	내용
12개월 선행 순이익(십억원)	161.7	2022년 지배순이익
적정 배수(배)	6.8	Peer(지역난방공사와 삼천리)의 평균 PER. 지역난방공사의 경우 2023년 PER에 5% 할인하여 적용
<b>적정 시가총액(십억원)</b>	<b>1,099.5</b>	
발행 주식수(백만주)	14,677	기말 주식수
<b>적정 주가(원)</b>	<b>75,000</b>	
현재 주가(원)	50,400	
상승 여력(%)	48.8	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 발전 사업자 밸류에이션 테이블

	매출액(십억원)		영업이익(십억원)		P/E(배)		P/B(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
Dominion Energy	19,508	20,468	6,419	7,046.6	21.5	20.1	2.5	2.3	14.9	13.7	12.6	13.1
Duke Energy	32,029	33,120	8,325	8,869.2	21.1	20.0	1.8	1.7	13.3	12.5	8.6	8.9
Southern Co	28,271	29,162	7,362	7,884.5	21.6	20.1	2.6	2.4	13.8	12.9	12.7	12.7
Nextera Energy	26,316	28,015	8,749	9,655.6	30.6	28.2	3.9	3.7	18.9	17.3	12.9	13.5
Iberdrola	55,989	59,336	9,570	10,398.3	17.0	15.4	1.6	1.6	10.3	9.5	9.9	10.3
Kansai Electric	30,346	30,836	-	-	11.5	7.3	0.6	0.6	12.6	10.8	4.9	7.8
지역난방공사	2,720	2,807	26.8	104.0	N/A	7.9	0.2	0.2	8.8	7.3	-0.3	1.6
삼천리	3,798	3,764	98.5	101.4	6.2	6.0	0.3	0.3	4.4	4.3	3.5	3.5
<b>국내 평균</b>	<b>3,259</b>	<b>3,285</b>	<b>62.6</b>	<b>102.7</b>	<b>6.2</b>	<b>6.9</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>
<b>전체 평균</b>	<b>24,872</b>	<b>25,939</b>	<b>5,793</b>	<b>6,294.2</b>	<b>18.5</b>	<b>15.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>12.1</b>	<b>11.0</b>	<b>8.1</b>	<b>8.9</b>

자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 SGC에너지 실적 전망												
(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
<b>주요 가정</b>												
SMP(원/kWh)	76.8	79.5	93.5	125.9	180.0	190.0	200.0	200.0	68.7	93.9	192.5	149.9
두바이유(천원/배럴)	66.9	75.2	83.0	92.8	106.5	121.0	113.5	106.2	49.6	79.5	111.8	95.4
REC 판매(만개)	25.0	18.0	0.0	40.0	90.0	50.0	80.0	100.0	150.1	83.0	320.0	320.0
탄소배출권 판매(만톤)	35.0	73.0	38.0	28.0	0.0	20.0	35.0	35.0	145.8	174.0	90.0	120.0
<b>매출</b>	<b>416.0</b>	<b>422.8</b>	<b>394.8</b>	<b>664.8</b>	<b>621.2</b>	<b>630.1</b>	<b>574.5</b>	<b>806.4</b>	<b>3,312.5</b>	<b>1,898.4</b>	<b>2,632.2</b>	<b>2,464.5</b>
매출 성장률(% YoY)	1.5	-41.5	-56.0	-48.2	49.3	49.0	45.5	21.3	67.1	-42.7	38.7	-6.4
발전/에너지	96.2	96.7	104.5	192.5	250.6	241.9	261.5	277.7	507.4	490.0	1,031.7	876.0
건설/부동산	294.4	313.2	255.0	453.9	323.8	344.5	280.5	499.3	2,561.3	1,316.4	1,448.0	1,455.3
유리	70.2	68.8	51.7	63.2	70.5	69.2	56.9	69.5	281.3	253.9	266.1	267.4
조정	-44.8	-56.0	-16.4	-44.7	-23.8	-25.4	-24.3	-40.1	-37.6	-161.9	-113.6	-134.2
<b>영업이익</b>	<b>30.9</b>	<b>30.3</b>	<b>28.2</b>	<b>62.8</b>	<b>64.1</b>	<b>61.7</b>	<b>66.7</b>	<b>84.5</b>	<b>29.6</b>	<b>152.2</b>	<b>277.0</b>	<b>258.1</b>
영업이익률(%)	7.4	7.2	7.2	9.4	10.3	9.8	11.6	10.5	0.9	8.0	10.5	10.5
영업이익 성장률(% YoY)	32.0	-24.2	149.9	흑전	107.4	103.8	136.1	34.5	-62.1	413.8	81.9	-6.8
발전/에너지	18.7	11.1	16.2	32.5	52.6	49.9	57.0	66.4	62.8	78.5	226.0	197.6
건설/부동산	12.7	20.7	14.1	24.1	12.3	13.1	10.7	19.0	-36.7	71.5	55.0	58.2
유리	1.2	1.9	-1.5	-2.2	0.4	0.3	0.6	0.7	6.6	-0.5	2.0	2.7
조정	-1.8	-3.3	-0.6	8.4	-1.1	-1.7	-1.6	-1.6	-3.1	2.7	-6.0	-0.4
금융손익	-6.6	-5.6	-5.5	-8.4	-6.3	-5.3	-5.0	-5.0		-26.1	-21.5	-17.9
기타손익	1.9	-1.0	1.9	3.3	0.8	0.9	1.0	1.1		6.1	3.6	5.1
종속,지배,관계기업 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>26.2</b>	<b>23.6</b>	<b>24.6</b>	<b>57.7</b>	<b>58.6</b>	<b>57.3</b>	<b>62.6</b>	<b>80.6</b>		<b>132.2</b>	<b>259.1</b>	<b>245.3</b>
법인세비용	5.4	7.9	6.5	13.8	16.1	15.8	17.2	22.2		33.7	71.2	67.5
법인세율(%)	20.7	33.6	26.6	23.8	27.5	27.5	27.5	27.5		27.5	27.5	27.5
<b>당기순이익</b>	<b>20.8</b>	<b>15.7</b>	<b>18.1</b>	<b>44.0</b>	<b>42.5</b>	<b>41.5</b>	<b>45.4</b>	<b>58.4</b>		<b>98.5</b>	<b>187.8</b>	<b>177.8</b>
순이익률(%)	5.0	3.7	4.6	6.6	6.8	6.6	7.9	7.2		5.2	7.1	7.2
순이익 성장률(% YoY)	38.5	-63.9	-70.9	흑전	104.4	164.7	151.4	32.9		0.8	90.7	-5.3
<b>지배순이익</b>	<b>13.6</b>	<b>3.8</b>	<b>10.1</b>	<b>32.5</b>	<b>36.8</b>	<b>35.4</b>	<b>40.3</b>	<b>49.2</b>		<b>59.9</b>	<b>161.7</b>	<b>149.7</b>

주: 2020년 이전 수치는 지배구조 개편 전 각 사업부의 실적을 참고하여 당사가 재구성한 수치. 감사를 거친 수치와 차이가 있을 수 있음  
 자료: SGC에너지, 메리츠증권 리서치센터

## 기업 개요

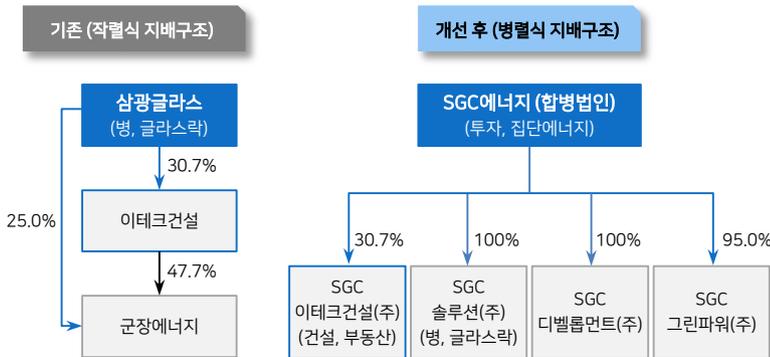
열병합발전 통해  
증기와 전기를 판매

SGC에너지는 열병합발전소(유연탄+우드펠릿 혼소발전)를 통해 전력, 증기를 판매하는 집단에너지 사업자이다. 舊삼광글라스가 舊이테크건설 투자부문, 舊군장에너지를 흡수합병하는 지배구조 개편을 통해 탄생했다. 연결 기준 매출 중 건설 자회사(이테크건설) 비중이 63%에 달하나, 건설 지분을 30%를 고려할 때 시가총액 측면에서는 발전 사업부가 대부분을 구성하고 있다고 봐야 한다. 발전 부문의 이익 비중은 2021년 52%였으며, 2022년 80% 이상으로 상승할 전망이다.

SMP와 REC 가격이 핵심 변수

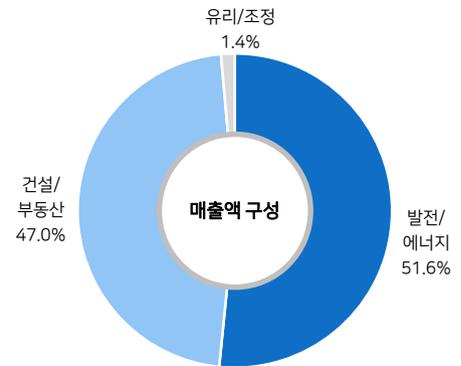
별도(발전 및 에너지) 매출은 전력 61%, 증기 25%, REC 11% 등으로 구성되어 있다. 이 중 증기 매출은 변동성이 적고, 전력 가격(SMP) 및 REC 가격에 따라 전체 매출이 좌우되는 구조이다. 또한 탄소배출권 잉여량도 판매하여 수익을 창출하는데, 이는 원가의 차감 항목으로 작용한다. 배출계수 감소 등에도 불구하고 탄소포집 시설 투자를 통해 탄소배출권 판매량은 크게 줄지 않을 전망이다. 따라서 잠재적인 탄소배출권 가격 상승에 수혜를 받을 수 있는 사업 구조를 가지고 있다.

그림2 SGC에너지의 지배구조 개편



자료: SGC에너지, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연결 기준 영업이익 구성



자료: 메리츠증권 리서치센터  
주: 2021년 기준

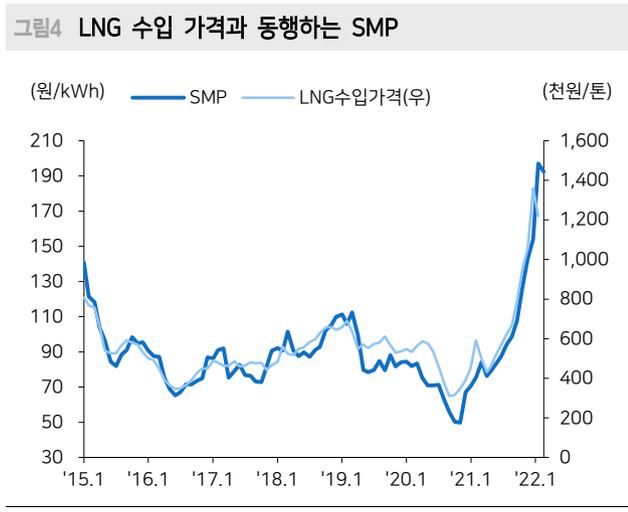
### SMP 개선을 통한 실적 개선, 1Q22부터 본격화

동사의 실적 변수 중 가장 중요한 지표는 전력 도매 판가인 SMP(System Marginal Price)라고 봐야 한다. 동사와 같은 비중양급전 발전사업자들은 생산하는 전력을 모두 한국전력에서 구매하기 때문에, 판매량 측면의 리스크가 없다. 원재료로 소비되는 석탄 및 우드펠릿의 가격 역시 중요하나, SMP의 영향력이 일반적으로 더 크다.

SMP는 그 날 가동한 발전기들의 변동비 중 가장 높은 값으로 결정되며, 일반적으로 LNG 발전소의 투입단가가 SMP를 결정짓는 경우가 많다. 결과적으로 LNG 수입 가격과 SMP는 동행하게 된다. 그런데, LNG 수입가격은 유가 및 LNG 스팟 가격에 5~6개월 후행하는 성격을 가진다. 거래 시점과 발전소에 투입되는 시점 사이의 시차 때문이다.

따라서 2021년 동절기 이후 유가, LNG 가격 급등세 영향은 1Q22부터 본격적으로 동사 실적에 영향을 미칠 전망이다. 1Q22 발전 부문 원재료인 석탄, 원재료 매입 가격이 각각 +40%, +15% QoQ 상승했을 것으로 추정되지만, SMP가 약 45% 증가하며 스프레드 확대가 예상된다.

또한 하반기에도 추가적인 실적 개선 여력이 남아있다는 점에 주목해야 한다. 우크라이나 사태로 인한 원자재 가격 급등 영향은 하반기부터 SMP에 본격적으로 반영될 가능성이 높은 반면, 최근 원재료 스팟 가격은 안정화되고 있기 때문이다. REC 및 탄소배출권 판매도 상저하고 형태를 띠 전망이다.



자료: KITA, 전력거래소, 메리츠증권 리서치센터



자료: KITA, Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

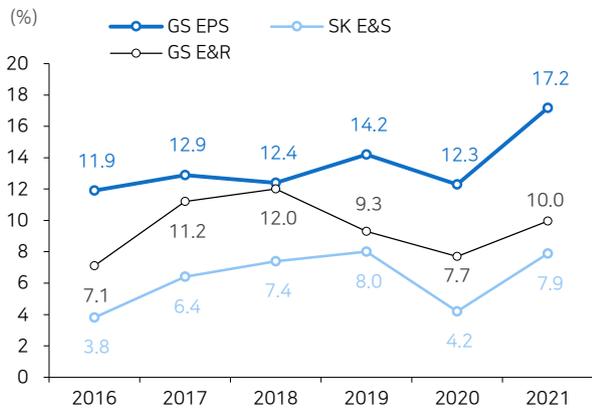
## 규제 리스크 제한적, 오히려 중장기적 성장세에 주목

최근 인수위를 통해 논의되고 있는 SMP 상한제가 동사의 리스크 요인으로 거론되고 있다. 그러나 그 가능성은 제한적이다. 과거 2013년에도 SMP 상한제의 한시적 도입이 결정되었으나, 민간발전사의 반대로 실현이 무산된 사례가 있기 때문이다. 또한 상한이 설정되더라도 그 영향은 미미할 전망이다. 발전사업자들의 영업 이익률이 10% 대에 머물고 있음을 감안 시 SMP가 규제로 인해 10% 이상 하락할 가능성은 낮다. 참고로, 2013년 SMP 상한제 논의 당시에는 상한이 201원 /kWh 수준으로 설정되었다.

이보다는 중장기적인 성장 전략에 주목해야 한다. 동사는 바이오매스 사용 비중을 2021년 47%에서 2025년 66%로 높여 더 많은 양의 REC 및 탄소배출권을 확보할 계획이다. 2025년 기준 380만 REC, 125~135만톤의 탄소배출권 판매가 예상되며 신규 법인인 SGC그린파워를 포함할 경우 이 수치는 더욱 증가할 전망이다.

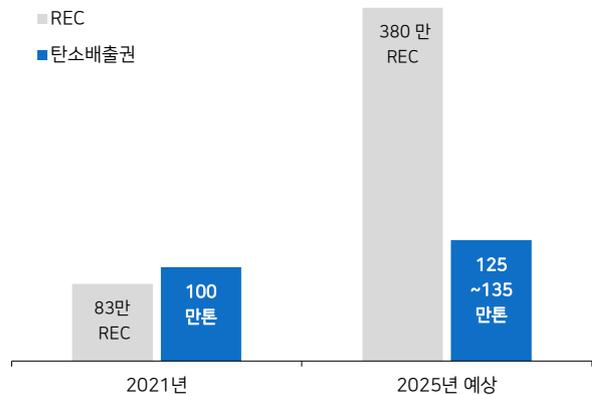
탄소포집 기술 도입에도 주목해야 한다. 동사는 2023년 중반부터 한국전력과 협업 하에 연간 10만톤 가량의 탄소를 포집할 예정이다. 이로 인한 탄소배출권 확보와 액체탄산 판매 수익이 기대된다.

그림6 발전사업자들의 영업이익률 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 REC 및 탄소배출권 판매량



자료: SGC에너지, 메리츠증권 리서치센터

주: 1) 2021년 탄소배출권 판매량은 스왑 물량 제외, 2) SGC그린파워 물량 제외.

## SGC 에너지 (005090)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>106.6</b>	<b>1,898.4</b>	<b>2,632.2</b>	<b>2,464.5</b>	<b>2,421.4</b>
매출액증가율 (%)	-62.5	1,681.7	38.7	-6.4	-1.8
매출원가	93.0	1,642.3	2,197.3	2,058.6	2,012.5
매출총이익	13.5	256.1	434.9	405.9	408.8
판매관리비	6.5	103.9	157.9	147.9	145.3
<b>영업이익</b>	<b>7.0</b>	<b>152.2</b>	<b>277.0</b>	<b>258.1</b>	<b>263.6</b>
영업이익률	6.6	8.0	10.5	10.5	10.9
금융손익	-4.8	-26.1	-21.6	-17.9	-14.8
중속/관계기업손익	17.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	14.2	6.1	3.6	5.1	4.6
세전계속사업이익	33.8	132.2	259.1	245.3	253.3
법인세비용	2.1	33.7	71.2	67.5	69.7
<b>당기순이익</b>	<b>31.7</b>	<b>98.5</b>	<b>187.8</b>	<b>177.8</b>	<b>183.7</b>
지배주주지분 손이익	31.7	59.9	161.7	149.7	155.1

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>979.5</b>	<b>829.8</b>	<b>1,186.9</b>	<b>1,354.1</b>	<b>1,560.3</b>
현금및현금성자산	174.7	201.0	785.9	807.0	1,021.9
매출채권	102.6	133.5	179.2	253.1	249.6
재고자산	150.5	184.3	179.2	253.1	249.6
<b>비유동자산</b>	<b>1,695.9</b>	<b>1,761.8</b>	<b>1,623.5</b>	<b>1,496.2</b>	<b>1,383.9</b>
유형자산	1,451.3	1,486.0	1,345.0	1,219.6	1,108.3
무형자산	8.3	9.5	8.7	7.9	7.2
투자자산	43.3	42.9	46.6	45.4	45.1
<b>자산총계</b>	<b>2,675.4</b>	<b>2,591.6</b>	<b>2,810.4</b>	<b>2,850.3</b>	<b>2,944.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,385.6</b>	<b>1,115.8</b>	<b>1,174.0</b>	<b>1,094.6</b>	<b>1,045.8</b>
매입채무	259.6	265.7	322.3	303.5	299.2
단기차입금	639.7	427.2	394.1	363.5	335.2
유동성장기부채	169.6	189.7	175.0	161.4	148.9
<b>비유동부채</b>	<b>612.0</b>	<b>736.4</b>	<b>730.7</b>	<b>712.6</b>	<b>711.9</b>
사채	254.5	314.7	299.7	284.7	284.7
장기차입금	235.0	311.3	311.3	311.3	311.3
<b>부채총계</b>	<b>1,997.6</b>	<b>1,852.1</b>	<b>1,904.8</b>	<b>1,807.2</b>	<b>1,757.7</b>
자본금	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4
자본잉여금	426.5	426.5	426.5	426.5	426.5
기타포괄이익누계액	0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
이익잉여금	92.7	130.5	270.6	380.0	494.8
비지배주주지분	105.4	139.6	165.8	193.9	222.4
<b>자본총계</b>	<b>677.8</b>	<b>739.4</b>	<b>905.6</b>	<b>1,043.1</b>	<b>1,186.4</b>

주: 2020년 이전 수치는 분할합병 이전의 실적

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>-23.6</b>	<b>117.0</b>	<b>675.2</b>	<b>124.4</b>	<b>300.3</b>
당기순이익(손실)	31.7	98.5	187.8	177.8	183.7
유형자산상각비	16.2	106.0	147.0	131.3	117.4
무형자산상각비	0.1	1.2	0.8	0.8	0.7
운전자본의 증감	-45.6	-115.3	339.5	-185.5	-1.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>83.9</b>	<b>-17.0</b>	<b>-7.9</b>	<b>-3.1</b>	<b>-4.1</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-37.6	-129.6	-6.0	-6.0	-6.0
투자자산의감소(증가)	171.9	0.4	-3.6	1.2	0.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>15.5</b>	<b>-72.9</b>	<b>-82.4</b>	<b>-100.2</b>	<b>-81.3</b>
차입금의 증감	1,088.5	-64.3	-60.8	-59.9	-40.9
자본의 증가	454.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	75.8	26.4	584.9	21.1	214.9
기초현금	98.9	174.7	201.0	785.9	807.0
기말현금	174.7	201.0	785.9	807.0	1,021.9

### Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	16,482	129,344	179,343	167,918	164,977
EPS(지배주주)	4,906	4,082	11,016	10,202	10,568
CFPS	4,082	18,087	29,194	26,930	26,314
EBITDAPS	3,615	17,672	28,946	26,583	26,002
BPS	39,004	40,865	50,409	57,862	65,682
DPS	1,500	1,500	2,800	2,800	2,800
배당수익률(%)	3.8	3.2	5.6	5.6	5.6
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	8.0	11.6	4.6	4.9	4.8
PCR	9.6	2.6	1.7	1.9	1.9
PSR	2.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR	1.0	1.2	1.0	0.9	0.8
EBITDA	23.4	259.4	424.8	390.2	381.6
EV/EBITDA	78.8	7.4	3.1	3.3	2.8
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	7.5	10.2	24.1	18.8	17.1
EBITDA 이익률	21.9	13.7	16.1	15.8	15.8
부채비율	294.7	250.5	210.3	173.3	148.2
금융비용부담률	4.8	1.8	1.2	1.2	1.2
이자보상배율(x)	1.4	4.6	8.9	8.7	9.3
매출채권회전율(x)	1.4	16.1	16.8	11.4	9.6
재고자산회전율(x)	1.0	11.3	14.5	11.4	9.6

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2022년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**SGC 에너지 (005090) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.04.12	기업브리프	Buy	75,000	문경원	-	-	

