

지엔원에너지 (270520)

IPO주관사 업데이트: 지열에서 수열에너지까지! 신재생에너지 전문기업

지열냉난방 시스템 시장점유율 1위의 신재생에너지 업체

지엔원에너지는 지열냉난방 시스템을 주력으로 신재생에너지 시스템의 설계, 시운전 등 기술 엔지니어링 서비스업을 영위하고 있다. 2020년 공공기관의 재생에너지 의무비율이 30%까지 상승함에 따라 공공분야를 중심으로 지열냉난방 시스템의 보급이 이루어졌으나 기존 냉난방 시스템 대비 높은 경제성으로 인해 공동주택 분야까지 매출처가 확대될 것으로 예상된다. 지엔원에너지는 지열냉난방 시스템 시장점유율 1위 기업으로 다수의 고객사를 보유하고 있어, 탄탄한 레퍼런스를 바탕으로 지열냉난방 시스템 시장 확대 수혜를 받을 전망이다.

신규 사업 진출을 통한 중장기 성장동력 확보

지엔원에너지는 연료 전지와 수열 에너지 사업에 진출하며 신재생에너지 포트폴리오를 다각화하였다. 당사는 국내 유일의 수열 에너지 기술 보유 기업으로 수열 에너지 시장 내 독점적 지위를 차지하고 있다. 이에 경쟁이 치열한 타 신재생에너지 대비 수열 에너지의 수익성이 높아, 시장 개화 시 지엔원에너지의 수익성 개선에 기여할 전망이다. 수열 에너지는 잠실 제2롯데타워 적용을 시작으로 레퍼런스를 확보하였으며, 한국수자원공사와의 협업을 통해 신규 수주를 늘려나갈 전망이다.

2020년 매출액 407억원, 영업이익 38억원 전망

2020년 실적은 매출액 407억원(+14.3%, YoY)과 영업이익 38억원(+18.7%, YoY)을 전망한다. 지엔원에너지는 2020년 5월 기준 150억의 신규 수주를 달성하였다. 코로나19로 인해 고객사들의 지열냉난방 시스템 설치 사업이 지연되었다는 점을 고려했을 때, 하반기 신규 수주가 집중되며 상저하고의 실적 흐름을 보일 전망이다. 2020년 상반기 기준 지엔원에너지의 수주잔고는 350억으로 하반기 지열냉난방 시스템의 신규 수주가 이어지며 310억원의 추가 수주를 확보할 것으로 추정된다. 지열냉난방 시스템의 안정적인 성장을 바탕으로 신규 사업인 연료전지와 수열에너지 시스템이 더해지는 만큼, 신재생에너지 시장의 확장과 더불어 지속적인 실적 성장세를 보여줄 것이라 판단된다.

하나금융투자 주관 IPO기업 Update

Not Rated

CP(6월 24일): 1,750원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	759.50
52주 최고/최저(원)	2,230/840
시가총액(십억원)	51.4
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	29,384.8
60일 평균 거래량(천주)	489.4
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.17
주요주주 지분율(%)	
지엔씨에너지 외 1인	39.92
김금파	13.49
주가상승률	1M 6M 12M
절대	7.4 (13.8) (18.8)
상대	0.2 (27.5) (23.3)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	십억원	0.0	26.5	29.4	35.8	40.7
영업이익	십억원	0.0	1.8	1.6	3.2	3.8
세전이익	십억원	0.0	1.8	1.7	3.2	1.7
순이익	십억원	0.0	1.3	1.5	2.7	1.4
EPS	원	0	56	59	98	48
증감률	%	N/A	N/A	5.4	66.1	(51.0)
PER	배	N/A	36.02	34.96	20.72	36.78
PBR	배	N/A	5.24	4.16	3.29	2.62
EV/EBITDA	배	N/A	2.90	0.83	0.97	11.53
ROE	%	0.00	14.70	13.43	17.41	7.39
BPS	원	0	383	497	620	668
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com

RA 최수지
02-3771-3124
suuji@hanafn.com

추정 재무제표

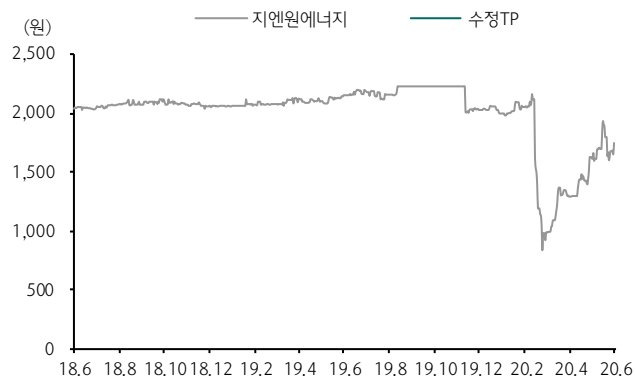
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020F
매출액	0.0	26.5	29.4	35.8	40.7
매출원가	0.0	22.5	24.1	29.4	33.4
매출총이익	0.0	4.0	5.3	6.4	7.3
판매비	0.0	2.3	3.8	3.2	3.5
영업이익	0.0	1.8	1.6	3.2	3.8
금융손익	0.0	(0.0)	0.1	(0.0)	0.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(2.8)
세전이익	0.0	1.8	1.7	3.2	1.7
법인세	0.0	0.5	0.3	0.5	0.3
계속사업이익	0.0	1.3	1.5	2.7	1.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	1.3	1.5	2.7	1.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	0.0	1.3	1.5	2.7	1.4
지배주주지분포괄이익	0.0	1.3	1.4	2.7	1.4
NOPAT	0.0	1.3	1.3	2.7	3.1
EBITDA	0.0	1.8	1.6	3.3	3.9
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	10.9	21.8	13.7
NOPAT증가율	N/A	N/A	0.0	107.7	14.8
EBITDA증가율	N/A	N/A	(11.1)	106.3	18.2
영업이익증가율	N/A	N/A	(11.1)	100.0	18.8
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	15.4	80.0	(48.1)
EPS증가율	N/A	N/A	5.4	66.1	(51.0)
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	15.1	18.0	17.9	17.9
EBITDA이익률	N/A	6.8	5.4	9.2	9.6
영업이익률	N/A	6.8	5.4	8.9	9.3
계속사업이익률	N/A	4.9	5.1	7.5	3.4
투자지표					
	2016	2017	2018	2019	2020F
주당지표(원)					
EPS	0	56	59	98	48
BPS	0	383	497	620	668
CFPS	0	86	122	138	60
EBITDAPS	0	77	66	120	133
SPS	0	1,129	1,191	1,304	1,385
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	36.0	35.0	20.7	36.8
PBR	N/A	5.2	4.2	3.3	2.6
PCFR	N/A	23.3	16.9	14.8	29.0
EV/EBITDA	N/A	2.9	0.8	1.0	11.5
PSR	N/A	1.8	1.7	1.6	1.3
재무비율(%)					
ROE	0.0	14.7	13.4	17.4	7.4
ROA	0.0	8.3	8.3	12.4	5.6
ROIC	0.0	30.7	30.5	33.9	25.8
부채비율	0.0	76.4	50.3	32.5	33.4
순부채비율	0.0	(44.7)	(63.5)	(34.0)	(32.4)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	601.0	357.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020F
유동자산	0.0	11.1	16.6	21.4	23.5
금융자산	0.0	4.9	8.2	7.2	7.4
현금성자산	0.0	4.9	7.8	4.9	5.0
매출채권 등	0.0	6.1	3.9	7.3	8.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.0	0.1	4.5	6.9	7.8
비유동자산	0.0	4.6	2.7	2.8	2.7
투자자산	0.0	1.3	0.6	0.6	0.6
금융자산	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
유형자산	0.0	2.4	1.3	1.1	1.1
무형자산	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3
기타비유동자산	0.0	0.5	0.4	0.7	0.7
자산총계	0.0	15.7	19.3	24.1	26.2
유동부채	0.0	6.2	6.4	5.8	6.4
금융부채	0.0	1.0	0.0	1.0	1.0
매입채무 등	0.0	4.8	5.1	4.1	4.7
기타유동부채	0.0	0.4	1.3	0.7	0.7
비유동부채	0.0	0.6	0.1	0.1	0.1
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.6	0.1	0.1	0.1
부채총계	0.0	6.8	6.5	5.9	6.5
지배주주지분	0.0	8.9	12.8	18.2	19.6
자본금	0.0	0.6	1.3	1.5	1.5
자본잉여금	0.0	0.0	1.6	3.9	3.9
자본조정	0.0	(0.1)	0.0	0.3	0.3
기타포괄이익누계액	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	0.0	8.1	9.5	12.2	13.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.0	8.9	12.8	18.2	19.6
순금융부채	0.0	(4.0)	(8.2)	(6.2)	(6.4)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020F
영업활동 현금흐름	0.0	2.5	0.7	(4.3)	0.2
당기순이익	0.0	1.3	1.5	2.7	1.4
조정	0.0	0.5	1.5	0.3	0.1
감가상각비	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
외환거래손익	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.4	1.4	0.2	0.0
영업활동 현금흐름	0.0	0.7	(2.3)	(7.3)	(1.3)
투자활동 현금흐름	0.0	(0.9)	0.6	(2.0)	0.0
투자자산감소(증가)	0.0	(1.3)	0.7	(0.0)	0.0
유형자산감소(증가)	0.0	(0.6)	0.3	(0.0)	0.0
기타	0.0	1.0	(0.4)	(2.0)	0.0
재무활동 현금흐름	0.0	0.4	1.6	3.4	0.0
금융부채증가(감소)	0.0	1.0	(1.0)	1.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.6	2.4	2.4	0.0
기타재무활동	0.0	(0.9)	0.2	0.0	0.0
배당지급	0.0	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	2.0	2.8	(2.9)	0.2
Unlevered CFO	0.0	2.0	3.0	3.8	1.8
Free Cash Flow	0.0	1.7	0.5	(4.3)	0.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

지엔원에너지



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.6.24				-
20.6.22				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 24일

Compliance Notice

- 최초 상장 주관업무 법인 중 1년 미경과 법인(대표주관)
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 06월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 06월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.