

SG (255220)

[NDR후기] 성장을 위한 준비는 이미 마련!

에코스틸아스콘

SG는 아스콘 제조 전문기업이다. 신제품 에코스틸아스콘과 SGR+를 통한 성장이 기대된다. 에코스틸아스콘은 아스콘에 들어가는 골재 대신 제강슬래그를 혼합한다. 철강업계의 폐기물 이라고 할 수 있는 제강슬래그 활용한다. 천연골재를 사용하지 않아 석산 개발을 위한 환경 파괴를 유발하지 않는다는 장점을 보유하고 있다. 이외에도 기존 제품 대비 고강도, 시공시간 단축, 소음 및 미세먼지 저감 효과 등의 장점을 보유한다.

신제품의 진출을 위해 필요한 레퍼런스를 이미 확보했다. 자체비용을 투입하여 경인고속도로 점지하차도보수공사(19.11월), 홍대입구 중앙버스전용차로(22.11월) 등의 시공을 진행했다. 레퍼런스 확보 이후 서울-세종고속도로에 대해서는 수주를 받아 사업을 진행했다. 수요자의 가격적 고민을 줄이기 위해 일반 아스콘과 유사한 가격을 제시하고 있다. 노면 색깔 유도선의 확장과 유사한 흐름일 경우 진출 3년차인 올해부터 적용이 확대될 것으로 기대된다.

해외 진출도 진행하고 있다. ①우크라이나. 전쟁이 종료되지 않은 상황이지만, 진출 준비는 마련되어 있다. 우크라이나 인프라부 재건개발청과 재건사업 MOU, DS Prom Group과 위탁생산 MOU(2024년 5월)과 체결하였다. 특히도 취득한 상황이다. 우크라이나는 북위 44~52도에 위치해 있으며 연간 평균기온은 7~9℃, 강수량이 한국의 절반수준이다. 아스콘 산업이 확대될 수 있는 여건이다. ②인도는 현재 예비 타당성 검토를 진행하고 있다. 이후 실시→JV 형성으로 진행될 예정이다. Time-Line를 고려시 연내 사업이 시작이 기대된다.

SGR+

아스콘은 벤조피렌, 포름알데히드, 벤젠 등의 유해물질을 발생시킨다. 2020년 대기환경보전법 시행규칙 개전에 따라 아스콘 업체들은 친환경 설비 설치 의무화 규정이 신설되었다. 동사는 대응책으로 특정 대기유해물질 저감 설비인 SGR+를 개발했다. 해외 경쟁제품 대비 낮은 가격, 짧은 공사기간 등의 장점 등을 보유, 시장 침투가 용이할 것으로 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (3/25) 2,515원

상승여력 -

시가총액	2,475억원
총발행주식수	98,405,000주
60일 평균 거래대금	153억원
60일 평균 거래량	4,777,067주
52주 고/저	3,745원 / 1,286원
외인지분율	0.62%
배당수익률	0.00%
주요주주	박창호 외 1 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(17.1)	(16.4)	19.6
상대	(10.4)	(20.1)	53.7
절대 (달러환산)	(19.3)	(17.2)	9.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	899	809	1,189	1,308
영업이익	6	-135	-61	161
지배순이익	30	-297	-357	91
PER	24.7	-2.0	-4.7	27.3
PBR	0.8	1.1	2.0	2.1
EV/EBITDA	28.3	-15.6	252.0	10.7
ROE	4.3	-47.7	-50.9	9.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

SG는 아스콘 제조 전문기업이다. 전국에 9개 아스콘 공장(서울, 경인, 영종, 안성, 포천, 아산, 충주, 세종, 공주)을 보유하고 있으며 연간 최대 매출가능액은 4,000억원을 상회한다. 2022년 개발된 에코스틸아스콘을 통한 성장이 기대된다.

아스콘 VS. 에코스틸아스콘

1. 아스콘

아스콘은 아스팔트 콘크리트(Asphalt Concrete)의 줄임말로 굵은 골재, 잔골재, 채움재 등의 적절한 양의 아스팔트와 첨가제를 가해 혼합하여 제조한다. 아스콘 산업의 다음과 같은 특성을 보유하고 있다. ①최대 120분 이내 도착 가능한 거래에서 영입이 가능하다. 일정 온도 이하에서 굳는 특성 때문이다. 아스콘은 160℃ 이상의 고온에서 혼합하며, 도로 설치의 경우 140℃의 온도가 유지되어야 한다. ②내수 시장에 의존적이다. 장거리 납품이 불가능하기 때문이다. 대규모 건설 공사의 경우 근처 생산공장에서 대응할 수밖에 없다. ③성수기와 비수기가 존재한다. 혹한기와 장마철에는 아스콘 발주가 진행되지 않는다. 혹한기에는 140℃의 온도를 유지하기 힘들며, 장마철에는 굳는 시간을 지연시키기 때문이다.

국내 아스콘 시장은 1946년 서울-부산 국도포장을 시작으로 고속도로 건설 이후 활성화되었다. 아스콘 제품은 SOC에 속하는 제품으로 관급수요가 80% 이상인 전형적인 관급제품의 특성을 보유하고 있다.

아스콘은 2007년 중소기업자간 경쟁제품으로 지정되었다. 이후 17년간 국내 아스콘 제조사는 500개 이상(아스콘 플랜트 800기 이상)으로 증가했다. 중견기업으로 성장한 기업은 동사 한곳에 불과하다.

중기부는 2021년 12월 31일 중소기업자간 경쟁제품 및 공사용 자재 직접구매 대상품목 지정 내역을 공시했다. 아스콘에 대해서는 중소기업자간 경쟁제품 및 공사용 자재 직접구매 대상품목을 고시하고 수도권과 충남권에 예외를 적용했다. 적용 기간은 2022~2024년이었다. 서울, 경기, 인천, 대전, 세종, 충남지역은 연간 예측량의 20% 이내에서 예외 가능이라고 규정했다. 중소벤처기업부에서 3년에 한번씩 중소기업 고유업종을 정하는데, 2024년 아스콘은 이전 상황을 유지하는 것으로 결정되었다. 동사는 2020년도에 중소기업에서 중견으로 전환되었다. 3년간의 유예기간을 받은 이후 관급공사가 축소되는 상황을 겪었다. 하지만 예외 조항으로 2024년부터는 중견기업 지정에 따른 역차별에서 벗어나고 있다.

아스콘은 오염물질이 발생하는 산업이다. 이에 품질관리를 위해 품질시험 장비 보유가 필요하다. 단체 표준 및 체크 리스트에 따라 생산시설과 품질시험 장비의 적합여부를 점검하여 모든 사항이 기준에 적합해야 한다. 유해가스 발생량을 측정하여 일정 기준에 만족해야 하는 환경기술적인 특성을 보유하고 있다.

2. 에코스틸아스콘

기존 아스콘은 아스팔트에 골재를 혼합하는 방법하여 제조된다. 가열아스콘에서는 천연골재를 사용한다. 천연골재는 천연석산의 개발이 필요하며 환경파괴를 유발하는 요인이다. 이에 당사는 천연골재 대신 제강슬래그를 사용한 에코스틸아스콘을 개발, 2023년 조달에 조달품목 등록 완료, 한국도로공사 기술마켓 등록도 완료했다.

당사는 국토교통부 국책과제로 9년간 슬래그 골재를 활용한 아스콘 연구개발을 진행, 성공했다. 2022년 국토교통부와 행정안전부로부터 신기술로 인증받았다. 또한 동해연도에 건설신기술 및 재난안전신기술로 지정되었다.

슬래그는 철강제조공정에서 철의 원료인 철광석으로부터 철을 분리하고 남은 암석성분으로 전체 부산물의 약 90%를 차지한다. 고로슬래그와 제강슬래그가 있다. 고로슬래그는 제철소 고로에서 선철을 제조하는 과정에서 생긴다. 제강슬래그는 전기로 등에서 쇳물을 정련하여 강을 만들 때 사용된다. 철강업계 입장에서는 슬래그는 폐기물에 해당되며, 이를 재활용하기 위한 방안들을 지속적으로 모색하고 있다.

에코스틸아스콘은 아스콘에 들어가는 골재 대신 제강슬래그를 혼합하는 방식을 취한다. 제강슬래그를 사용함에 따라 철강업계의 폐기물을 재활용한다는 점, 천연골재를 사용하지 않아 석산 개발을 위한 환경파괴를 유발하지 않는다는 점이 장점이라고 할 수 있다.

친환경적인 측면 이외에도 주요 수치에서도 기존 아스콘 대비 비교우위의 요인들이 존재한다.

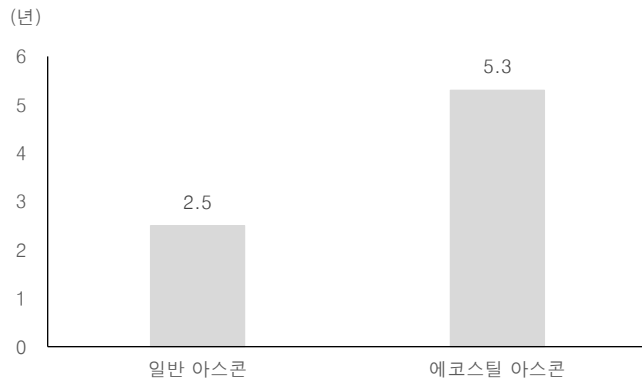
①강도. 에코스틸아스콘을 사용할 경우 기존 아스콘 대비 도로 수명이 2배 이상 늘어나는 것으로 추정된다. 도로를 사용하는 시민들의 불편함을 줄이는 동시에 정부 예산을 축소하는 기능도 할 수 있다.

②시공시간. 기존 아스콘의 설치를 위해서는 포설-1차 다짐-2차 다짐-3차 다짐의 공정이 필요하다. 에코스틸아스콘의 경우 포설 및 사전 다짐-1차 다짐-2차 다짐으로 구성되어 있다. 즉 3차 다짐이 제외된다. 이는 시공시간을 20% 단축시키는 효과가 있다. 도포 포장시 아스콘 등의 자재비(약 40만원) 대비 5배 이상의 시공비(약 300만원)가 소요되는 것으로 알려져 있다.

③소음 및 미세먼지. 에코스틸아스콘의 슬래그 소재가 도로의 소음 및 진동을 흡수하는 장점을 보유하고 있다. 지역별 상이하지만 데시벨 기준 5~10dB이 감소되는 효과를 측정되었다. 기존 대비 강도가 상향되어 미세먼지 저감 효과도 존재한다. 테스트 결과 초미세먼지와 미세먼지 모두 절감되는 효과를 보이고 있다.

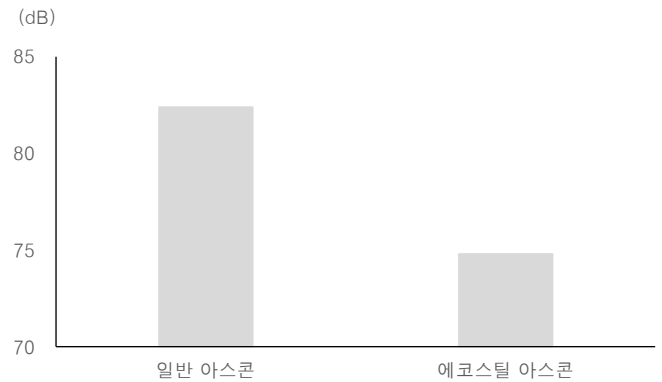
해외 선진국에서는 이미 슬래그를 사용하는 아스콘을 사용하고 있다. 미국에서는 이미 에코스틸 아스콘이 이미 50% 이상 적용되고 있으며, 일본도 30% 이상 적용되고 있다.

[그림 1] 일반 아스콘 VS. 에코스틸아스콘 (도로수명)



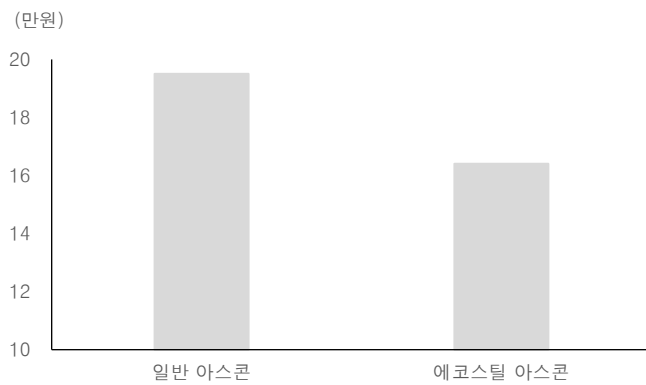
자료: SG, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 일반 아스콘 VS. 에코스틸아스콘 (소음)



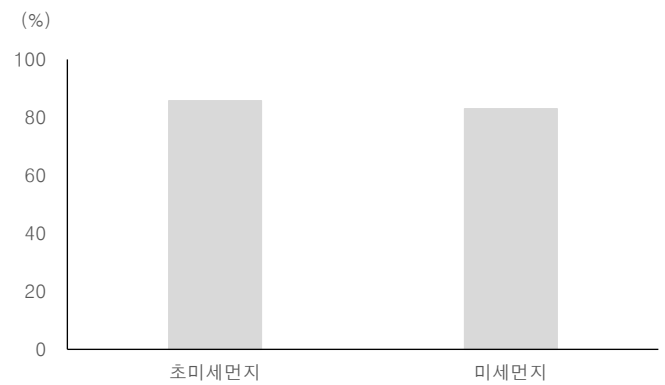
자료: SG, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 일반 아스콘 VS. 에코스틸아스콘 (설치원가)



자료: SG, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 일반 아스콘 VS. 에코스틸아스콘 (미세먼지 저감율)



자료: SG, 유안타증권 리서치센터

에코스틸아스콘을 통한 국내외 성장

1. 국내

동사는 에코스틸아스콘 기술을 국내에서 보유하고 있는 유일한 기업이다. 초기 시장 진입을 위해서는 레퍼런스가 필요하다. 아스콘은 파손시 인명사고로 이어질 수 있다는 점에서 안정성이 중요한 요인이다. 또한, 국내 아스콘 산업은 관급공사의 비중이 절대적(80%)이다. 관급공사는 신 기술에 대한 수용성이 낮다.

동사는 에코스틸아스콘의 안정성 및 내용연수를 증명하기 위해 2022년 제품 개발 이후 자체비용을 투입하여 경인고속중점지하차도보수공사(19.11월), 홍대입구 중앙버스전용차로(22.11월) 등의 시공을 진행했다. 레퍼런스를 확보 이후 안성-용인고속도로에 대해서는 수주를 받아 사업을 진행했다. 레퍼런스를 확보했다는 평가가 합리적이다.

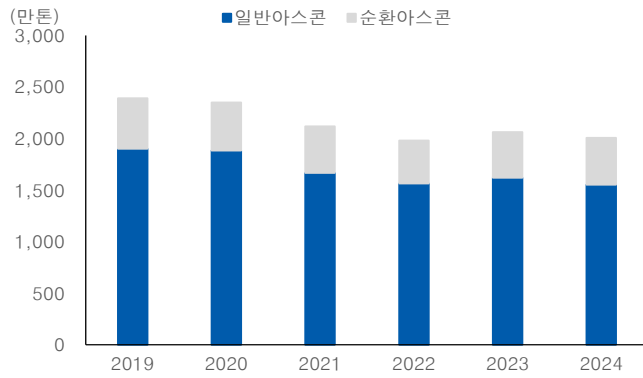
참고할 만한 사례가 존재한다. 노면 색깔 유도선(Color Lane)이다. 2011년 한국도로공사 직원의 제안으로 시범 적용되었다. 당시에 도로에는 중앙분리대(노란색), 일반차선(흰색), 하이패스(청색), 규제(적색)의 네가지 색만 허용이 되었다. 노면 색깔 유도선으로 사용되었던 분홍색과 초록색은 도로교통법에 위반된 사항이었다. 경찰의 협조에 의해서 2011년에 최초 진행되었다. 교통사고 감소 효과가 확인되었고, 2014년 한국도로공사내 기준으로 규정, 2017년 12월 표준안과 설치 및 관리매뉴얼이 만들어졌다. 에코스틸아스콘이 노면 색깔 유도선과 같은 성향을 보유하고 있다면 3년차인 올해부터는 성장속도가 개선될 것으로 기대된다.

초기 시장 진입을 위해서는 가격 정책도 중요하다. 일반아스콘 대비 성능이 뛰어나다고 하더라도 가격이 높으면 도입 및 확산속도에 대한 불확실성이 존재하기 때문이다. 특히 관급공사 비중이 높은 산업이라는 측면에서 이를 선택 및 결정하는 구매인력 입장을 고려할 필요가 있다. 동사는 에코스틸아스콘의 가격을 일반아스콘과 유사하게 책정하여 시장 진입을 시도하고 있다.

한국아스콘공업협동조합연합회(K-BIZ)에 따르면 2024년 아스콘 생산납품은 총 2,007만톤이었으며 동사의 공장이 위치해 있는 서울/경인은 551.2만톤, 대전/세종/충남 228.7만톤으로 총 780만톤이다. 총 생산납품의 38.9%가 서울/경인/대전/세종/충남 지역에 배치되어 있다는 의미이다. 앞서 서울/경인/대전/세종/충남 지역의 20%를 중소기업 예외로 지정되어 있다. 2024년 기준 관급공사향으로 $780\text{만톤} \times 80\%(\text{관급공사}) \times 20\%(\text{예외 비율}) = 124.8\text{만톤}$ 까지 납품이 가능하다는 의미이다. 2019~2023년 동사의 전체 아스콘 생산량은 87.3만톤이었다. 향후 아스콘향으로 50% 이상 성장할 여지가 존재한다.

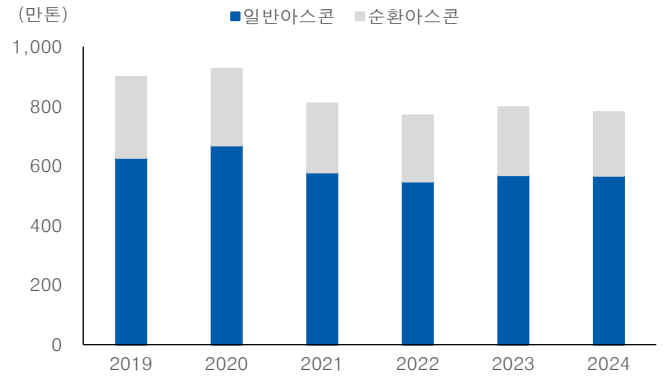
동사의 비 커버 지역에서도 에코스틸아스콘에 대한 수요가 발생할 수 있다. 이 경우 에코스틸아스콘을 필요로 하는 관급 인근에 있는 아스콘 기업과 협력할 방안도 마련하고 있다. 기술 이전에 따른 로열티를 받는 방식으로 진행할 것으로 기대된다. 수익성 개선에 기여할 수 있는 요인이다.

[그림 5] 연도별 아스콘 생산납품 실적



자료: K-BIZ, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 연도별 아스콘 생산납품 실적(서울경인, 대전/세종/충남)



자료: K-BIZ, 유안타증권 리서치센터

2. 해외

우크라이나, 인도, 인도네시아로의 진출을 모색하고 있다.

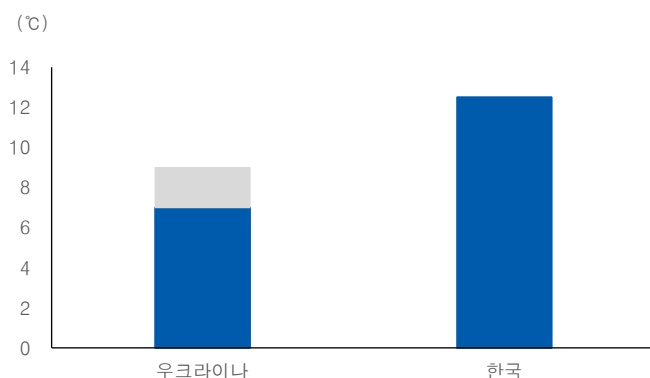
우크라이나. 현재 전쟁이 종료되지 않은 상황이지만, 진출하기 위한 준비는 마련되어 있다. 우크라이나 인프라부 재건개발청과 재건사업 MOU, DS Prom Group과 위탁생산 MOU(2024년 5월)를 체결하였다. 특히도 취득한 상황이다. 우크라이나는 Metinvest, Pobuzhsky 등 철강회사를 보유하고 있어 에코스틸아스콘의 부자재인 제강슬래그 수급이 용이할 것으로 예상된다.

종전 이후 유럽기업과의 경쟁이 존재할 것으로 예상된다. 당사는 초기 진출을 통한 시장 침투를 계획하고 있다. 진출방법은 확정되지 않았지만 JV 혹은 현지공장 인수를 통한 진출 방식을 취할 것으로 예상된다.

우크라이나는 북위 44~52도에 위치해 있으며 연간 평균기온은 7~9℃이다. 즉, 아스콘이 이동할 수 있는 시간이 한국대비 짧을 것으로 예상된다. 이는 아스콘 공장간 간격이 좁아진다는 것을 의미하며, 전체 아스콘 플랜트의 Q가 확대된다는 것을 의미한다. 연평균 강수량은 615mm으로 한국의 절반수준이다. 국내에서는 장마철에 시공을 진행하지 않는다. 적은 강수량은 시공할 수 있는 기간이 증가한다는 것을 의미하며 플랜트 기준으로 가동률을 상향시킬 수 있는 요인이다.

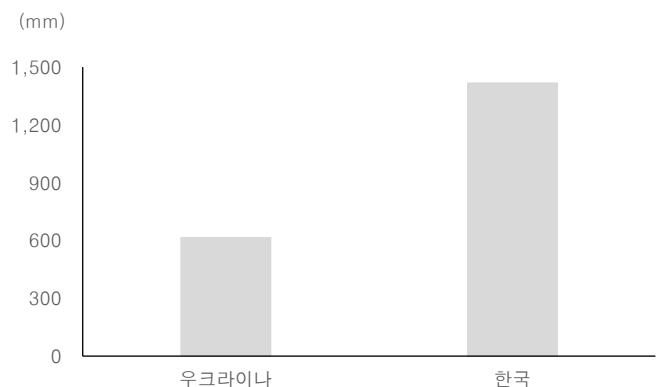
인도/인도네시아. 인도는 현재 예비 타당성 검토를 진행하고 있다. 이후 실사→JV 형성의 과정으로 진행될 것으로 기대된다. 사업은 SG-인도현지기업(건설사)-포스코인터내설의 합작형태가 될 것으로 기대된다. 포스코인터내설에서는 원자재(아스팔트, 제강슬래그 등) 소싱, 인도현지기업은 영업, SG는 에코스틸아스콘 생산으로 역할을 분담하여 사업이 진행될 것으로 예상된다. 특허를 출원해 놓은 상황이며, 취득되지는 않은 상황이다. 인도네시아는 시장조사 단계로 인도/우크라이나 대비 진출속도는 늦어질 것으로 예상된다.

[그림 7] 한국 vs. 우크라이나 평균기온



자료: 기상청, 위키백과, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 한국 vs. 우크라이나 평균 강수량



자료: 국토교통부, 위키백과, 유안타증권 리서치센터

SGR+

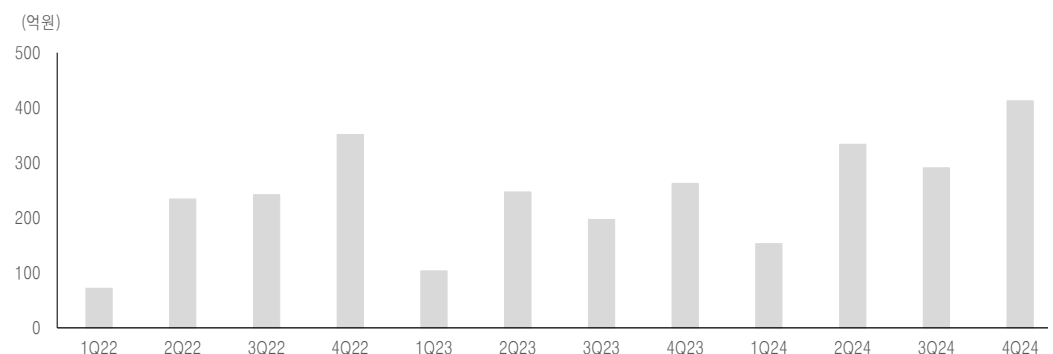
아래 그림에서 확인할 수 있듯이 분기별 실적 계절성을 보인다. 1분기는 연간 매출액이 가장 낮으며 영업이익도 적자가 이어졌다. 기온이 낮아 아스콘 공사 시공에 어려움이 존재하기 때문이다. 동사는 SGR+를 통해서 1분기 실적개선을 기대하고 있다.

아스콘은 벤조피렌, 포름알데히드, 벤젠 등의 유해물질을 발생시킨다. 2020년 대기환경보전법 시행규칙 개정에 따라 아스콘 업체들은 친환경 설비 설치 의무화 규정이 신설되었다. 반면, 앞서 언급했듯이 아스콘은 중소기업 대상업종으로 R&D 투자에 적극적이지 않다.

동사는 아스콘 산업을 영위하고 있으며, 친환경 설비 의무화에 대응하기 위해 특정 대기유해물질 저감 설비인 SGR+를 개발했다. 2020년 8월 아스콘 전용 특정 대기유해물질 비례제어 저감 설비 기술에 대한 특허를 취득했다. 직접 연소 방식으로 오염물질을 저감하며 재연소를 한다는 특징을 보유하고 있다. 국내 아스콘 기업들의 영세하다는 점을 감안해 글로벌 업체(미국 아스텍, 독일 암만, 일본 닛코/다나카) 대비 가격경쟁력을 보유하고 있다.

2024년 연말기준 78억원의 수주를 확보하고 있다. 아스콘 기업들은 겨울철 비수기 시기에 통상적으로 유지/보수를 진행한다는 점에서 1분기에 매출이 발생할 것으로 기대된다. 국내 아스콘 플랜트는 800기로 추정된다. 대당 가격을 감안할 경우 3,000억원이 시장에 진입할 수 있는 여건이 마련되어 있다.

[그림 9] 분기 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

실적 전망

2024년도 매출액은 1,189억원으로 전년대비 47.0% 증가했으며, 영업이익은 61억원 적자로 적자가 지속되었다. 매출은 성장했지만, 수익성이 높은 관급수주 비중이 낮았으며, 에코스틸아스콘 시장 개척을 위한 투자가 이어진 것이 요인이라고 판단한다. 2025년도에는 매출액 성장과 더불어 영업이익 흑자전환이 기대된다. 이렇게 판단하는 이유는 다음과 같다.

첫째, 국내 아스콘 사업과 관련하여 예외조건 지속에 따른 관급공사의 수주가 확대될 것으로 기대된다. 수년간 관급공사 비중의 축소로 이익률이 낮은 민간(사급) 공사의 비중이 확대되었다. 관급공사의 비중 확대는 매출액과 수익성 개선에 기여할 것이다.

둘째, 국내 에코스틸아스콘 확대이다. 에코스틸아스콘의 가격은 일반 아스콘의 가격과 유사하지만 제강슬래그의 무상 or 낮은 가격으로 매입함에 따라 이익률 차이가 발생하지 않는다. 시공공사까지 연계할 경우 시공 단계 간소화를 통해 수익성을 향상시킬 수 있는 요인도 발생할 수 있다.

셋째, SGR+수주확대이다. 환경규제가 강화됨에 따라 국내 아스콘 기업들이 환경설비를 도입해야 하는 당위성이 확대되고 있다. 해외 경쟁사 대비 낮은 가격, 짧은 공사기간 등의 장점을 보유하고 있다는 점에서 매출 성장을 기대해 볼 수 있다. 특히 1분기 비수기에 SGR+ 매출이 집중된다는 점에서 분기별 실적 변동성을 축소할 수 있는 요인으로 작용할 것이다. SGR+는 장비라는 점에서 Q의 증가시 규모의 경제에 따른 수익률 개선도 기대된다.

넷째, 해외진출이다. 우크라이나는 종전 이후에 사업이 시작될 수 있다는 점에서 시기적으로 규정할 수 없지만, 인도는 진행과정에 따라 연내 사업이 가시화될 가능성이 높다고 판단된다. 유상증자를 통한 자금도 선제적으로 확보해 놓은 상황이다.

SG (255220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	701	899	809	1,189	1,308
매출원가	593	695	721	1,032	929
매출총이익	108	203	89	158	380
판매비	131	198	223	218	218
영업이익	-23	6	-135	-61	161
EBITDA	24	46	-84	7	222
영업외손익	-133	-21	-189	-302	-44
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-50	-34	-66	-72	-72
관계기업관련손익	0	0	5	-53	53
기타	-84	13	-129	-176	-26
법인세비용차감전순이익	-156	-15	-324	-363	117
법인세비용	-8	45	5	0	25
계속사업순이익	-148	-60	-329	-362	92
중단사업순이익	20	85	0	0	0
당기순이익	-129	24	-329	-362	92
지배지분순이익	-121	30	-297	-357	91
포괄순이익	-126	25	-331	-274	180
지배지분포괄이익	-118	31	-299	-269	177

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	-95	14	131	186	435
당기순이익	-129	24	-329	-362	92
감가상각비	47	40	49	66	60
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	-6	-5	53	-53
자산부채의 증감	-134	-138	229	210	143
기타현금흐름	121	94	187	219	193
투자활동 현금흐름	-6	310	-335	-209	-35
투자자산	49	-38	30	-4	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-50	-131	-139	-20	0
유형자산 감소	102	0	1	0	0
기타현금흐름	-107	479	-227	-185	-26
재무활동 현금흐름	68	-308	213	379	-357
단기차입금	-18	-109	62	124	33
사채 및 장기차입금	51	-202	94	-99	0
자본	94	74	75	693	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-59	-71	-18	-340	-390
연결범위변동 등 기타	8	0	1	0	162
현금의 증감	-26	16	10	356	205
기초 현금	170	145	161	171	527
기말 현금	145	161	171	527	732
NOPLAT	-23	22	-137	-61	161
FCF	-145	-117	-8	166	435

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

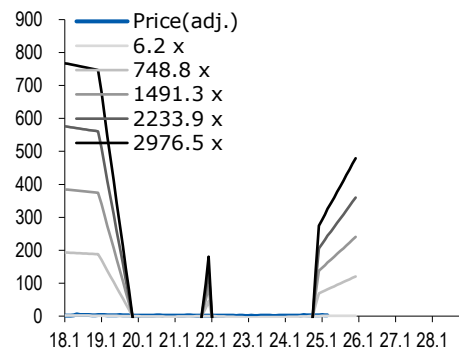
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	1,629	1,003	730	1,162	1,476
현금및현금성자산	145	161	171	527	732
매출채권 및 기타채권	687	675	232	151	212
재고자산	22	33	27	15	17
비유동자산	669	932	1,151	1,166	1,115
유형자산	484	614	768	846	786
관계기업 등 자본관련 자산	8	145	150	97	107
기타투자자산	21	13	9	9	9
자산총계	2,298	1,935	1,881	2,328	2,591
유동부채	1,300	1,001	1,181	1,228	1,304
매입채무 및 기타채무	376	307	325	376	413
단기차입금	352	232	222	183	183
유동성장기부채	247	106	231	195	195
비유동부채	321	183	187	233	239
장기차입금	3	89	57	80	80
사채	170	8	0	7	7
부채총계	1,621	1,185	1,368	1,461	1,543
지배지분	664	743	503	898	1,076
자본금	41	45	50	97	97
자본잉여금	235	306	375	1,021	1,021
이익잉여금	407	491	192	-167	-77
비지배지분	12	7	9	-30	-29
자본총계	677	750	513	868	1,048
순차입금	911	563	700	125	-78
총차입금	1,096	785	941	967	1,000

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
EPS	-272	61	-574	-455	92
BPS	1,642	1,768	1,048	1,054	1,226
EBITDAPS	54	93	-162	9	226
SPS	1,574	1,813	1,563	1,519	1,331
DPS	0	0	0	0	0
PER	-7.0	24.7	-2.0	-4.7	27.3
PBR	1.2	0.8	1.1	2.0	2.1
EV/EBITDA	73.6	28.3	-15.6	252.0	10.7
PSR	1.2	0.8	0.7	1.4	1.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액 증가율 (%)	-7.7	28.2	-9.9	47.0	10.0
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	적전	적지	-366.0
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	적전	적지	-125.4
매출총이익률 (%)	15.4	22.6	10.9	13.3	29.0
영업이익률 (%)	-3.2	0.6	-16.6	-5.1	12.3
지배순이익률 (%)	-17.3	3.3	-36.7	-30.0	6.9
EBITDA 마진 (%)	3.4	5.1	-10.3	0.6	17.0
ROIC	-1.5	1.7	-13.0	-6.3	14.8
ROA	-5.2	1.4	-15.6	-16.9	3.7
ROE	-17.8	4.3	-47.7	-50.9	9.2
부채비율 (%)	239.5	158.0	266.9	168.3	147.3
순차입금/자기자본 (%)	137.2	75.7	139.1	14.0	-7.2
영업이익/금융비용 (배)	-0.4	0.1	-2.0	-0.8	2.1

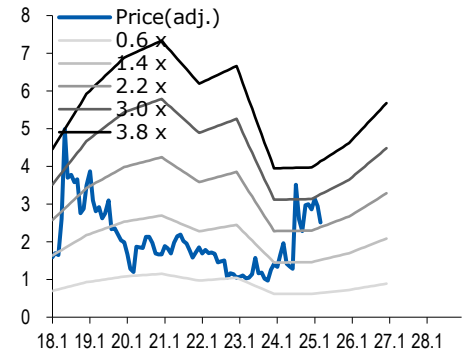
P/E band chart

(천원)

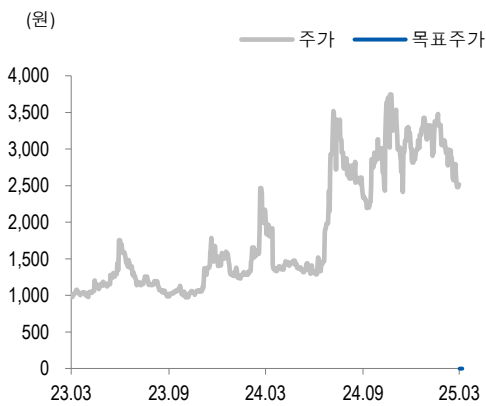


P/B band chart

(천원)



SG (255220) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-03-26	Not Rated	-	1년		
2025-01-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-03-26

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.