

## SGC에너지 005090

## 양호한 실적 성장 유지

## 24.4Q Review: 매출액 6,480억원과 영업이익 285억원 달성

4분기 실적은 매출액 6,480억원(-4.1% YoY)과 영업이익 285억원(+115.1% YoY)을 시현했다. 1) 발전/에너지: 매출액은 SMP 가격 하락으로 전년 동기 대비 9% 감소했고 발전소 선정비에 따른 가동률 하락으로 영업이익도 동기간 57% 축소되었다. 2) 건설: 매출액 3,656억원(-8.1% YoY)과 영업이익 50억원(흑자전환)으로 수익성 위주의 수주 유입 효과로 분기별 안정적인 흐름이 유지되었다. 우리는 병사업과 생활용품 모두 큰 부침 없이 매출 발생이 이루어지고 있으며 영업이익률 2.1%로 평균 수준을 나타냈다. 영업외손익에서는 건설부문 이자비용 증가 및 환율 상승에 따른 환차손 부담 등으로 세전이익과 순이익 적자로 이어졌다.

## 2025년 매출액 가이드스 2.6조원 제시

동사는 공시를 통해 올해 매출액 가이드스를 전년 대비 약 10% 증가한 2.6조원으로 제시했다. 건설은 지난해 1.4조원의 신규 수주를 확보했으며 올해는 1.8조원을 목표하고 있다. 플랜트와 건설 모두 선별수주를 통한 실적 확대에 계속 집중하고 있으며 점진적인 수익성 개선도 예상된다. 발전/에너지는 전년 대비 3.4% 증가한 9,550억원의 매출을 전망하며 SGC그린파워의 국내산 전소전환(100% 우드펠릿 연료 사용)이 진행되면서 판매 가능 REC 추가 및 가중치 적용 확대 등으로 긍정적인 기여가 있을 것으로 추정한다. 이처럼 주력 사업부들의 안정적인 실적에 따라 2025년 실적은 매출액 2.6조원(+9.3% YoY)과 영업이익 2,136억원(+11.3% YoY)으로 추정한다.

## 투자의견 매수, 목표주가 34,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 34,000원을 유지한다. 분야별로 큰 성장이 있는 것은 아니지만 전기/REC 판매를 통해 꾸준한 수익창출을 일으키고 있으며 SGC그린파워 매각 이슈도 소멸되면서 발전/에너지 실적 축소도 없을 것이다. 또한 SGC 건설향 채무 보증액도 줄어들면서 리스크가 제거되고 있는 중이다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 PER 3.4배에 거래되고 있다.

## Financial Data

| (십억원)        | 2021  | 2022  | 2023  | 2024P | 2025F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 1,898 | 2,823 | 3,024 | 2,355 | 2,574 |
| 영업이익         | 152   | 209   | 107   | 192   | 214   |
| 영업이익률(%)     | 8.0   | 7.4   | 3.5   | 8.1   | 8.3   |
| 세전이익         | 132   | 198   | 28    | 55    | 128   |
| 지배주주지분순이익    | 60    | 113   | 42    | 42    | 97    |
| EPS(원)       | 4,082 | 7,686 | 2,924 | 2,937 | 6,705 |
| 증감률(%)       | 88.9  | 88.3  | -62.0 | 0.5   | 128.3 |
| ROE(%)       | 10.2  | 17.4  | 6.0   | 5.8   | 12.5  |
| PER(배)       | 11.6  | 4.0   | 9.3   | 7.8   | 3.4   |
| PBR(배)       | 1.2   | 0.7   | 0.5   | 0.5   | 0.4   |
| EV/EBITDA(배) | 6.8   | 4.7   | 7.1   | 4.6   | 4.2   |

자료: SGC에너지, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.02.05

## 매수(유지)

|             |         |
|-------------|---------|
| 목표주가(유지)    | 34,000원 |
| 현재주가(02/04) | 23,050원 |
| 상승여력        | 47.5%   |

## Stock Data

|            |           |
|------------|-----------|
| KOSPI      | 2,481.7pt |
| 시가총액(보통주)  | 332십억원    |
| 발행주식수      | 14,409천주  |
| 액면가        | 5,000원    |
| 자본금        | 73십억원     |
| 60일 평균거래량  | 33천주      |
| 60일 평균거래대금 | 843백만원    |
| 외국인 지분율    | 3.7%      |
| 52주 최고가    | 30,250원   |
| 52주 최저가    | 21,600원   |
| 주요주주       |           |
| 이우성(외 9인)  | 54.8%     |
| 이광수(외 1인)  | 0.1%      |

## 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | -6.9  | -8.5  |
| 3M  | -12.7 | -8.5  |
| 6M  | -13.5 | -6.2  |

## 주가차트

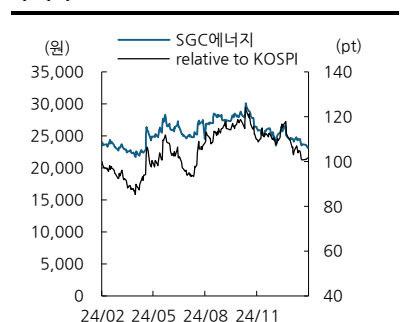


표1 SGC에너지 24.4Q 실적리뷰

| (십억원)   | 4Q24  | 4Q23  | 3Q24  | %YoY   | %QoQ   | 컨센서스  | 차이     |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 매출액     | 648.0 | 675.4 | 541.4 | -4.1%  | 19.7%  | 657.0 | -1.4%  |
| 영업이익    | 28.5  | 13.2  | 44.2  | 115.1% | -35.5% | 37.9  | -24.8% |
| 지배주주순이익 | -30.8 | 13.7  | 17.3  | 적전     | 적전     | 124.0 | 적전     |
| 영업이익률   | 4.4%  | 2.0%  | 8.2%  | 2.4%p  | -3.8%p | 5.8%  | -1.4%p |
| 순이익률    | -4.8% | 2.0%  | 3.2%  | 적전     | 적전     | 18.9% | 적전     |

자료: Quantivise, SGC에너지, DS투자증권 리서치센터

표2 SGC에너지 실적 추정 테이블

| (십억원)   | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24P | 2023    | 2024P   | 2025F   |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액     | 741.9 | 806.3 | 800.5 | 675.4  | 558.7  | 606.8  | 541.4  | 648.0 | 3,024.1 | 2,355.0 | 2,573.8 |
| 증가율     | 19.6% | 20.5% | 13.1% | -18.2% | -24.7% | -24.7% | -32.4% | -4.1% | 7.1%    | -22.1%  | 9.3%    |
| 발전/에너지  | 277.6 | 224.9 | 251.4 | 232.9  | 232.2  | 249.1  | 229.0  | 212.9 | 986.8   | 923.2   | 955.0   |
| 유리      | 71.0  | 68.6  | 74.2  | 72.4   | 72.7   | 79.2   | 90.2   | 87.2  | 286.2   | 329.3   | 335.5   |
| 건설      | 425.4 | 541.4 | 507.8 | 397.7  | 278.3  | 310.8  | 259.8  | 365.6 | 1,872.4 | 1,214.5 | 1,400.0 |
| 기타      | 0.2   | 0.2   | 0.3   | 0.3    | 0.3    | 0.3    | 0.5    | 0.6   | 1.0     | 1.6     | 1.3     |
| 영업이익    | 30.8  | 3.0   | 59.7  | 13.2   | 51.2   | 68.1   | 44.2   | 28.5  | 106.8   | 191.9   | 213.6   |
| 영업이익률   | 4.2%  | 0.4%  | 7.5%  | 2.0%   | 9.2%   | 11.2%  | 8.2%   | 4.4%  | 3.5%    | 8.1%    | 8.3%    |
| 발전/에너지  | 29.4  | 10.7  | 51.9  | 33.0   | 49.0   | 62.3   | 40.1   | 14.3  | 125.0   | 165.7   | 167.1   |
| 유리      | -1.7  | 2.2   | 0.7   | 1.6    | 0.3    | 2.3    | 2.3    | 1.8   | 2.7     | 6.7     | 6.7     |
| 건설      | 4.5   | -8.5  | 5.8   | -20.2  | 2.3    | 3.6    | 5.7    | 5.0   | -18.3   | 16.6    | 35.0    |
| 기타      | -0.1  | -0.1  | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.2    | 0.2   | -0.2    | 0.5     | 0.0     |
| 지배주주순이익 | 8.4   | -13.5 | 33.6  | 13.7   | 22.7   | 33.1   | 17.3   | -30.8 | 42.1    | 42.3    | 96.6    |
| 순이익률    | 1.1%  | -1.7% | 4.2%  | 2.0%   | 4.1%   | 5.4%   | 3.2%   | -4.8% | 1.4%    | 1.8%    | 3.8%    |

자료: SGC에너지, DS투자증권 리서치센터

주: 총 매출액과 영업이익은 연결조정 반영

## [SGC 에너지 005090]

| 재무상태표 (십억원) |       |       |       |       |       | 손익계산서 (십억원)   |       |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2021  | 2022  | 2023  | 2024P | 2025F |               | 2021  | 2022  | 2023  | 2024P | 2025F |
| 유동자산        | 830   | 1,311 | 1,201 | 1,220 | 1,248 | 매출액           | 1,898 | 2,823 | 3,024 | 2,355 | 2,574 |
| 현금 및 현금성자산  | 201   | 283   | 283   | 300   | 327   | 매출원가          | 1,642 | 2,530 | 2,813 | 2,061 | 2,250 |
| 매출채권 및 기타채권 | 372   | 504   | 554   | 555   | 556   | 매출총이익         | 256   | 293   | 211   | 294   | 324   |
| 재고자산        | 184   | 213   | 180   | 181   | 182   | 판매비 및 관리비     | 104   | 84    | 104   | 102   | 111   |
| 기타          | 73    | 310   | 183   | 183   | 183   | 영업이익          | 152   | 209   | 107   | 192   | 214   |
| 비유동자산       | 1,762 | 1,743 | 1,767 | 1,771 | 1,816 | (EBITDA)      | 259   | 329   | 214   | 311   | 334   |
| 관계기업투자등     | 26    | 68    | 65    | 50    | 55    | 금융손익          | -28   | -28   | -46   | -96   | -71   |
| 유형자산        | 1,486 | 1,423 | 1,448 | 1,466 | 1,483 | 이자비용          | 33    | 47    | 67    | 101   | 96    |
| 무형자산        | 10    | 12    | 9     | 9     | 9     | 관계기업등 투자손익    | 0     | 0     | -1    | -1    | -1    |
| 자산총계        | 2,592 | 3,054 | 2,968 | 2,991 | 3,064 | 기타영업외손익       | 8     | 17    | -32   | -40   | -14   |
| 유동부채        | 1,116 | 1,623 | 1,630 | 1,636 | 1,637 | 세전계속사업이익      | 132   | 198   | 28    | 55    | 128   |
| 매입채무 및 기타채무 | 364   | 712   | 584   | 590   | 591   | 계속사업법인세비용     | 34    | 50    | 11    | 22    | 32    |
| 단기금융부채      | 627   | 872   | 1,018 | 1,018 | 1,018 | 계속사업이익        | 98    | 148   | 17    | 33    | 96    |
| 기타유동부채      | 125   | 39    | 28    | 28    | 28    | 중단사업이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 736   | 565   | 468   | 468   | 468   | 당기순이익         | 98    | 148   | 17    | 33    | 96    |
| 장기금융부채      | 692   | 530   | 434   | 434   | 434   | 지배주주          | 60    | 113   | 42    | 42    | 97    |
| 기타비유동부채     | 44    | 35    | 34    | 34    | 34    | 총포괄이익         | 98    | 149   | 18    | 33    | 96    |
| 부채총계        | 1,852 | 2,188 | 2,099 | 2,104 | 2,105 | 매출총이익률 (%)    | 13.5  | 10.4  | 7.0   | 12.5  | 12.6  |
| 지배주주지분      | 600   | 694   | 719   | 737   | 809   | 영업이익률 (%)     | 8.0   | 7.4   | 3.5   | 8.1   | 8.3   |
| 자본금         | 73    | 73    | 73    | 73    | 73    | EBITDA마진률 (%) | 13.7  | 11.6  | 7.1   | 13.2  | 13.0  |
| 자본잉여금       | 426   | 427   | 427   | 427   | 427   | 당기순이익률 (%)    | 5.2   | 5.3   | 0.6   | 1.4   | 3.7   |
| 이익잉여금       | 131   | 225   | 233   | 251   | 323   | ROA (%)       | 2.3   | 4.0   | 1.4   | 1.4   | 3.2   |
| 비지배주주지분(연결) | 140   | 172   | 150   | 150   | 150   | ROE (%)       | 10.2  | 17.4  | 6.0   | 5.8   | 12.5  |
| 자본총계        | 739   | 866   | 869   | 887   | 959   | ROIC (%)      | 6.3   | 8.5   | 3.4   | 6.0   | 8.1   |

| 현금흐름표 (십억원) |      |      |      |       |       | 주요투자지표 (원, 배) |         |         |         |         |         |
|-------------|------|------|------|-------|-------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|             | 2021 | 2022 | 2023 | 2024P | 2025F |               | 2021    | 2022    | 2023    | 2024P   | 2025F   |
| 영업활동 현금흐름   | 117  | 341  | -33  | 165   | 194   | 투자지표 (x)      |         |         |         |         |         |
| 당기순이익(손실)   | 98   | 148  | 17   | 33    | 96    | P/E           | 11.6    | 4.0     | 9.3     | 7.8     | 3.4     |
| 비현금수익비용가감   | 167  | 126  | 190  | 128   | 99    | P/B           | 1.2     | 0.7     | 0.5     | 0.5     | 0.4     |
| 유형자산감가상각비   | 106  | 118  | 105  | 116   | 118   | P/S           | 0.4     | 0.2     | 0.1     | 0.1     | 0.1     |
| 무형자산상각비     | 1    | 2    | 2    | 2     | 2     | EV/EBITDA     | 6.8     | 4.7     | 7.1     | 4.6     | 4.2     |
| 기타현금수익비용    | 60   | 7    | 83   | -21   | -51   | P/CF          | 2.6     | 1.7     | 1.9     | 2.1     | 1.7     |
| 영업활동 자산부채변동 | -115 | 158  | -155 | 4     | -1    | 배당수익률 (%)     | 3.2     | 5.5     | 6.2     | 7.4     | 7.4     |
| 매출채권 감소(증가) | -31  | 3    | 39   | -1    | -1    | 성장성 (%)       |         |         |         |         |         |
| 재고자산 감소(증가) | -21  | 3    | 23   | -1    | -1    | 매출액           | 1,681.7 | 48.7    | 7.1     | -22.1   | 9.3     |
| 매입채무 증가(감소) | 6    | 134  | -60  | 6     | 1     | 영업이익          | 2,069.5 | 37.5    | -49.0   | 79.6    | 11.3    |
| 기타자산 부채변동   | -70  | 17   | -157 | 0     | 0     | 세전이익          | 291.2   | 50.1    | -85.7   | 95.0    | 130.7   |
| 투자활동 현금     | -17  | -285 | -24  | -124  | -143  | 당기순이익         | 210.5   | 50.7    | -88.4   | 94.2    | 186.8   |
| 유형자산처분(취득)  | -129 | -58  | -127 | -135  | -135  | EPS           | 88.9    | 88.3    | -62.0   | 0.5     | 128.3   |
| 무형자산 감소(증가) | -6   | -4   | -1   | -3    | -3    | 안정성 (%)       |         |         |         |         |         |
| 투자자산 감소(증가) | 7    | -225 | 111  | 14    | -5    | 부채비율          | 250.5   | 252.5   | 241.6   | 237.3   | 219.6   |
| 기타투자활동      | 111  | 1    | -7   | 0     | 0     | 유동비율          | 74.4    | 80.8    | 73.6    | 74.5    | 76.2    |
| 재무활동 현금     | -73  | 27   | 57   | -24   | -24   | 순차입금/자기자본(x)  | 145.3   | 126.6   | 129.5   | 125.0   | 112.8   |
| 차입금의 증가(감소) | -41  | 51   | 70   | 0     | 0     | 영업이익/금융비용(x)  | 4.6     | 4.4     | 1.6     | 1.9     | 2.2     |
| 자본의 증가(감소)  | -32  | -25  | -13  | -24   | -24   | 총차입금 (십억원)    | 1,319   | 1,402   | 1,453   | 1,453   | 1,453   |
| 배당금의 지급     | 22   | 24   | 26   | 24    | 24    | 순차입금 (십억원)    | 1,074   | 1,097   | 1,126   | 1,108   | 1,081   |
| 기타재무활동      | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 주당지표(원)       |         |         |         |         |         |
| 현금의 증가      | 26   | 82   | 0    | 17    | 27    | EPS           | 4,082   | 7,686   | 2,924   | 2,937   | 6,705   |
| 기초현금        | 175  | 201  | 283  | 283   | 300   | BPS           | 40,865  | 47,289  | 49,917  | 51,154  | 56,159  |
| 기말현금        | 201  | 283  | 283  | 300   | 327   | SPS           | 129,344 | 192,364 | 209,868 | 163,435 | 178,623 |
| NOPLAT      | 113  | 157  | 65   | 116   | 160   | CFPS          | 18,087  | 18,676  | 14,386  | 11,206  | 13,517  |
| FCF         | 133  | 147  | 28   | 42    | 51    | DPS           | 1,500   | 1,700   | 1,700   | 1,700   | 1,700   |

자료: SGC에너지, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

## SGC에너지 (005090) 투자이전 및 목표주가 변동추이

| 제시일자       | 투자이전  | 목표주가(원) | 과리율(%) |            | (원) |
|------------|-------|---------|--------|------------|-----|
|            |       |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |     |
| 2023-10-11 | 담당자변경 |         |        |            |     |
| 2023-10-11 | 매수    | 36,000  | -29.4  | -17.5      |     |
| 2023-10-27 | 매수    | 36,000  | -29.6  | -17.5      |     |
| 2023-10-27 | 매수    | 36,000  | -29.6  | -17.5      |     |
| 2023-11-06 | 매수    | 36,000  | -29.7  | -17.5      |     |
| 2024-07-24 | 매수    | 34,000  | -22.0  | -11.5      |     |
| 2025-02-05 | 매수    | 34,000  |        |            |     |

## 투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 |                             | 산업   |                            |
|----|-----------------------------|------|----------------------------|
| 매수 | +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우      | 비중확대 | 업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견 |
| 중립 | -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 | 중립   |                            |
| 매도 | -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우      | 비중축소 |                            |

## 투자이전 비율

기준일 2024.12.31

| 매수    | 중립   | 매도   |
|-------|------|------|
| 98.7% | 1.3% | 0.0% |

## Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 현재 당사에서 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.