

기술분석보고서 전기·가스·수도

DGP(060900)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이상아 연구원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

DGP(060900)

수소 사업과 분산형 연료전지 융복합 사업 등 사업 영역 다각화

기업정보(2024.07.23. 기준)

대표자	오경원
설립일자	1997년 2월 28일
상장일자	2002년 9월 17일
기업규모	중소기업
업종분류	에너지 장비 및 서비스
주요제품	신재생에너지 발전 및 유지보수

시세정보(2024.07.23. 기준)

현재가(원)	1,088원
액면가(원)	1,000원
시가총액(억 원)	270억 원
발행주식수	22,258,229주
52주 최고가(원)	6,060원
52주 최저가(원)	1,070원
외국인지분율	0.39%
주요주주	
씨비아이	15.10%
자사주	0.01%

■ 재생에너지의 발전 및 유지보수 통해 주요 매출 시현

DGP(이하 동사)는 1997년 2월 설립되었고, 2002년 9월 코스닥 시장에 상장한 중소기업이다. 동사는 풍력, 태양광, 수소 등 신재생에너지의 발전 및 유지보수를 수행하는 기업으로 O&M(유지보수), EPC(건설공사)를 통해 주요 매출(70% 이상)을 시현하고 있다. 동사는 2024년 1월, 수소 모빌리티 기업인 엔지브이아이의 경영권을 획득하고, 수소 사업을 본격 추진 중이며, 이를 통해 미래 성장 동력을 확보할 계획이다.

■ 정책과 기술에 힘입어 성장이 가속되는 재생에너지 시장

재생에너지 시장은 매년 빠르게 변화하고 있으며, 신기후체제 출범과 탄소 중립 선언 등 보급이 활성화되고 있어 시장의 지속 성장이 전망되고 있다. REN21의 자료(2021)에 따르면, 재생에너지 중에서도 태양광과 풍력의 보급은 빠른 성장세를 보이고 있으며, 이후에도 보급이 급속도로 확대될 것으로 보인다. 한편, 국제에너지기구는 2025년 재생에너지를 통한 전력 생산이 현재의 석탄 발전을 넘어설 것으로 보고, 2022~2027년 동안 전력 설비용량 증가분의 90% 이상을 재생에너지가 차지할 것으로 예상하고 있다.

■ 분산형 연료전지 융복합 사업 등의 추진으로 기업 경쟁력 강화

동사는 2023년 7월, SK에너지, LS일렉트릭, 삼천리자산운용과 함께 합작 기업 SL에너지솔루션을 설립했다. 해당 기업은 분산형 연료전지 융복합 사업을 추진하는 주체로서, 도심 내 주유소, 상업지, 건물 등 실제 전력수요가 필요한 지역에 소규모 연료전지 발전소를 설치할 예정이다. 또한, 동사는 2023년 옥천 공장의 개보수 및 증설 공사를 통해 ESS 사업을 확장했다. 동사는 옥천 공장의 설비를 통해 한화솔루션과 협력하여 내수용 100kW급 ESS를 생산하고 있으며, 수출용으로는 1MW급 제품 포트폴리오를 구축하고, 본격 사업을 추진할 계획이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	218.0	439.2	31.1	14.4	-71.7	-32.9	-19.8	-7.9	153.5	-448	2,331	-	4.2
2022	335.4	53.8	-28.4	-8.5	-177.7	-53.0	-49.1	-20.1	114.9	-1,017	1,743	-	3.7
2023	182.0	-45.7	-47.6	-26.1	-74.3	-40.8	-17.0	-10.5	31.4	-329	2,149	-	0.8

기업경쟁력

성장 가능성이 높게 전망되는 신재생 에너지 영역을 주요 사업으로 추진

- 세계 재생에너지 공급 연평균 성장률이 가장 높은 상위 2개 항목인 태양광 및 풍력을 주력으로 신재생에너지의 개발 등을 수행
- 소형태양광 발전기 설치 기술 및 노하우 보유

분산형 연료전지 융복합 사업 및 수소 사업의 본격화

- SK에너지, LS일렉트릭, 삼천리자산운용과 합작 법인 SL에너지솔루션 설립, 분산형 연료전지 융복합 사업 추진
- 수소모빌리티 기업 엔지브이아이의 경영권 확보로 수소 사업 통한 미래 성장 동력 확보 예정

핵심 기술 및 적용제품

100kW 이상의 소형 태양광 발전기 설치 기술 보유

- 유휴 지붕 및 옥상을 활용하여 소형 태양광 발전소를 설치하는 기술을 보유하고, 발전소 효율과 고객 수익 극대화를 위한 서비스 제공

O&M을 통해 최적의 상태로 발전소 가동 유지

- 계획에 따른 최적의 상태로 발전소를 가동하고, 설비를 점검하며, 문제 발생 시 신속하게 해결함으로써 발전기의 안전하고 효율적인 전력 생산을 지원

ESS 제조 역량 확보

- 충북 옥천의 공장에 ESS 사업을 위한 기계 장치와 소프트웨어를 확보하고, ESS 사업 및 인버터 개발 등을 수행

동사의 주요 제품(지붕형 태양광 임대 발전 사업 구조)



시장경쟁력

세계 재생에너지원별 신규 발전설비 용량

년도	설비 규모(용량)	연평균 성장률
2014년	40.0GW	▲23.1%
2020년	139.0GW	

국내 태양광 발전 시장 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2019년	3,613억 원	▲25.5%
2026년(E)	1조 7,228억 원	

시장환경

- 정책(신기후체제 출범과 탄소중립 선언 등)과 기술의 발전에 힘입어 성장이 가속되는 재생에너지 시장
- 2022년 발간된 재생에너지 보고서 Analysis and forecast to 2027에 따르면, 재생에너지 설비 증가는 중국, 유럽, 미국, 인도 등이 주도할 것으로 파악
- 에너지경제연구원(2021)에 따르면, 2019년까지 세계 재생에너지 공급 연평균 성장률은 동사의 주요 사업 부문인 태양광과 풍력이 가장 높은 것으로 파악됨

I. 기업 현황

풍력 및 태양광 신재생에너지의 개발과 유지·보수업 영위

동사는 풍력, 태양광 등의 신재생에너지 개발과 유지·보수를 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사는 태양광 PV(Photovoltaic) 프로젝트 개발, 전기차 급속 충전기 개발 및 제조, 그린수소 분야 신사업 추진과 더불어 신기술 확보와 상용화를 통해 성장 동력을 확보할 계획이다.

■ 기업 개요

동사는 1997년 2월 (주)케이알피앤이로 설립되어 풍력 및 태양광 신재생에너지 개발 사업과 유지·보수업 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사의 본점 소재지는 전라남도 영광군 영광읍 그린테크로 23이며, 2002년 9월 17일에 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1997	(주)케이알피앤이 설립
2017	팜 농장 폐수처리 기술 개발
2018	신재생에너지 사업으로 도약을 위한 육상풍력 자산 취득(하장2풍력발전(주))
2020	대한발전기술(주) 흡수합병, 풍력 및 태양광발전 유지보수업 및 전기공사업 면허 취득 대한그린파워(주)로 사명 변경
2021	육상풍력 자산 취득(강구풍력발전(주), 하장3풍력발전(주))
2022	바이오에너지 사업중단
2023	도심형 연료전지 융복합 사업, 지붕형 태양광 임대 사업 및 ESS 사업 개시 태양광 ESS 관련 특허 취득 (주)DGP로 사명 변경

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), 동사 홈페이지(2024), NICE디앤비 재구성

2024년 3월 말 기준, 동사의 최대 주주는 씨비아이(주)이며, 동사 지분의 15.10%를 보유하고 있다. 최대 주주를 제외한 지분율은 소액 주주가 84.89%, 자사주 0.01%로 확인된다. 동사가 속한 기업집단 씨비아이(주)는 상장 1개 사(동사), 비상장 3개 사(코아시스(주), CBI USA, INC. 등)로 구성되어 있으며, 동사의 연결대상 종속회사는 하장2풍력발전(주)를 포함하여 6개 사가 있는 것으로 파악된다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
씨비아이(주)	15.10
소액 주주	84.89
자사주	0.01
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
하장2풍력발전(주)	풍력발전업	87.15
(주)대한그린파트너스	경영 컨설팅업	0.35
당진햇빛발전소 신평1호	태양광설치 공사업	0.70
당진햇빛발전소 신평2호		0.70
당진햇빛발전소 신평3호		0.70
당진햇빛발전소 신평4호		0.70

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

동사의 오경원 대표이사는 Growth&Value Development Inc. 부회장과 Growth&Value fund 유한회사의 대표이사 및 씨비아이(주)의 대표이사를 겸직하고 있으며, 2022년부터 동사의 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 주요 경력

대표이사 명	근무처	비고
오경원	Growth&Value Development Inc.	· 부회장
	Growth&Value fund / 씨비아이(주)	· 대표이사
	동사	· 대표이사(경영총괄)

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재무성

■ 주요 사업

동사의 주요 사업은 풍력, 태양광, 수소 등 신재생에너지의 발전 및 유지보수업이며, O&M(Operations & Maintenance, 이하 O&M)과 EPC(Engineering and Construction, 이하 EPC) 및 발전소 기자재 판매 등을 수행하고 있다. 또한, 동사는 국내외 태양광 PV(Photovoltaic) 프로젝트 개발, EV(전기차) 급속 충전기 개발 및 제조, 그린수소 분야 신사업 추진과 더불어 신기술 확보와 상용화를 통해 매출을 확장하고자 계획하고 있다.

■ 주요 고객

동사는 용역, 공사, 상품 등을 통해 매출을 실현하고 있는 바, 동사의 주요 고객은 발전소의 건설 및 가동을 통한 수혜 기업 등이며, 동사의 최근 매출은 풍력 및 태양광 발전설비와 변전소 설치 공사, 태양광 공사의 수주를 통해 발생하고 있다. 동사의 사업장은 본사, 하장풍력발전(주), 옥천의 공장 및 창기태양광발전단지가 있으며, 이들은 신재생에너지 발전사업, 태양광발전업, 풍력발전 등 각기 다른 사업부문을 담당하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 수소, 재생에너지 등 친환경 에너지의 생산 및 소비 ◎ 환경경영 실천 업체(CBI 등)와 협업 추진 		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 분산형 연료전지 융복합 사업 추진 ◎ 수소 발전 등 신재생에너지 사업 확장으로 탄소 저감 실현
		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 근로자 건강검진 및 경조사 지원 ◎ 육아휴직, 남성 출산휴가, 야간 교통비 등 복리후생 지원 		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 사내 교육 프로그램 운영 ◎ 도서구입비 및 교육비 지원
		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축 ◎ 이사회의 전문성과 독립성 보장을 위해 관계 법령 및 정관의 규정사항 준수 운영 		

II. 시장 동향

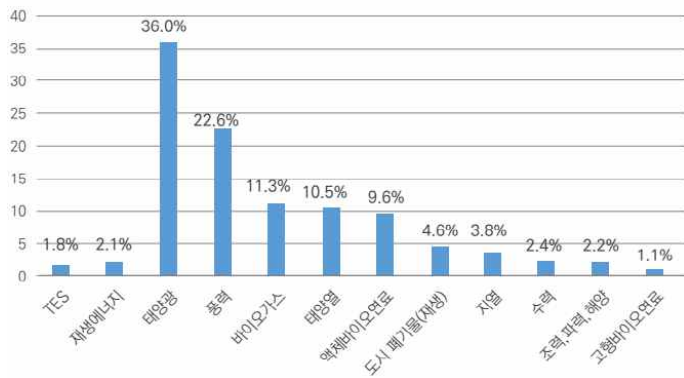
보급 활성화 정책과 전력 생산 기술의 발전으로 시장 급속 성장 전망

재생에너지 시장은 매년 빠르게 변화하고 있으며, 신기후체제 출범과 탄소중립 선언 등 보급이 활성화 되고 있어 시장 성장이 전망되고 있다. 국제에너지기구는 2025년 초에는 재생에너지를 통한 전력 생산이 현재의 석탄 발전을 넘어서는 최대 발전원이 될 것으로 예측하고 있다.

■ 보급 활성화 및 전력 생산 비중의 증가에 힘입어 시장 확대 전망

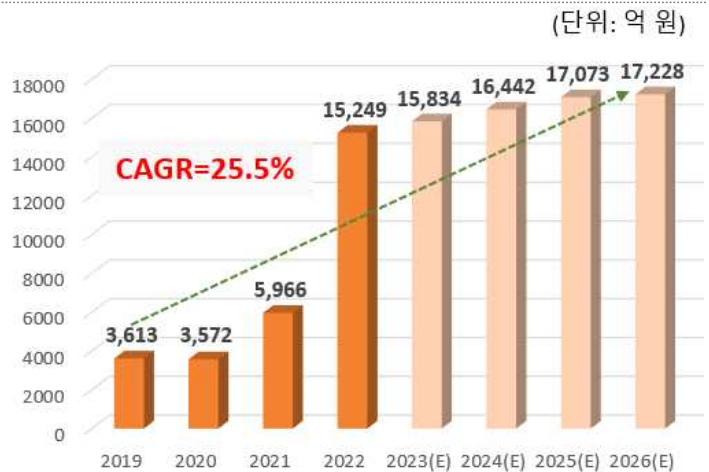
동사는 태양광 및 풍력 재생에너지를 기반으로 발전소의 O&M 및 EPC 용역 등을 제공하는 기업이다. 국제에너지기구의 보고서(2022)에 따르면, 2022년 러시아의 우크라이나 침공으로 에너지 수급 불안이 증가하면서 화석연료와 전기 가격이 상승했고, 이는 상대적으로 재생에너지의 경제성을 개선하고 있다. 특히, 유럽 등 러시아로부터 에너지를 수입하는 국가들은 에너지의 안보 확보를 위해 재생에너지 보급을 가속하고 있다. 전력 생산 측면에서도 재생에너지를 통한 전력 생산이 2022~2027년 동안 약 60% 증가하여 2025년 초에는 석탄 발전을 넘어서는 최대 발전원으로 성장할 것으로 예측되어 시장의 급속 성장이 전망되고 있다. 에너지경제연구원의 분석자료(2021)에 따르면, 2019년까지 세계 재생에너지 공급 연평균 성장률은 동사의 주요 사업 부문인 태양광과 풍력이 가장 높은 것으로 파악되며, 각각 36.0%와 22.6%를 기록했다.

[그림 1] 세계 재생에너지 공급 연평균 성장률(~2019)



자료: 에너지경제연구원(2021)

[그림 2] 국내 태양광 발전 시장 규모



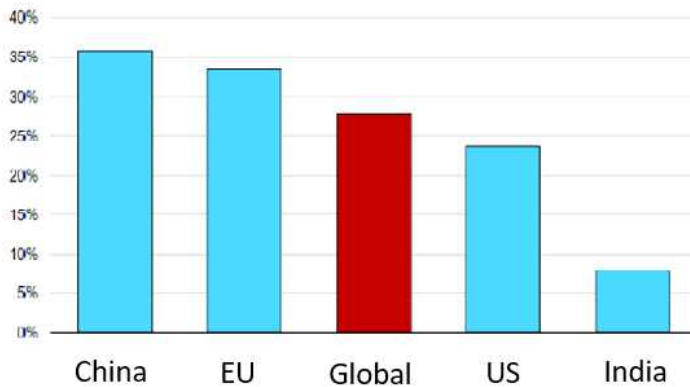
자료: 전력통계정보시스템(2022), NICE디앤비 재구성

국제에너지기구는 2022~2027년 동안 재생에너지 설비가 약 2,400GW 증가할 것으로 전망하고 있으며, 이는 2001~2021년 동안 증가한 총 재생에너지 설비 규모에 해당하는 수치로, 2022~2027년 동안 전력 설비용량 증가분의 90% 이상을 재생에너지가 차지할 것으로 내다보고 있다. 2027년에는 재생에너지를 통한 전력 생산의 비중이 현재보다 10%가량 증가할 것으로 보고 있으며, 각국 정부가 관련 정책 및 규제 완화의 원활한 시행과 허가 절차 간소화, 기간 단축, 금융 문제를 개선한다면 해당 전망을 넘어서는 재생에너지의 확대도 가능할 것으로 전망되고 있다. 전력통계정보시스템(2022)에 따르면, 국내 태양광 발전 시장 규모는 2019년 3,613억 원에서 연평균 25.5% 성장하여 2026년에는 1조 7,228억 원 규모에 이를 것으로 전망되고 있다.

■ 중국, 유럽, 미국, 인도가 주도하는 재생에너지 설비의 증가 추세

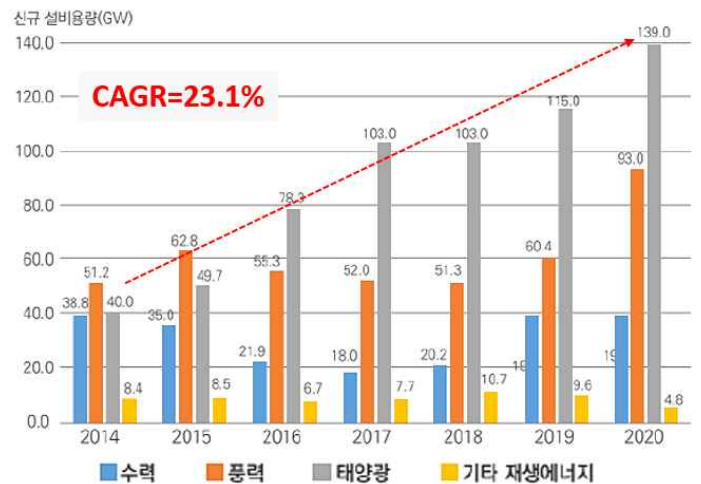
2022년 발간된 재생에너지 보고서 Analysis and forecast to 2027에 따르면, 재생에너지 설비의 증가는 주로 중국, 유럽, 미국, 인도 등의 국가에서 주도할 것으로 파악된다. 중국과 유럽의 재생에너지 설비용량 증가 성장률은 세계 설비용량 증가 성장률을 넘어서는 수준을 기록하고 있으며, 유럽과 인도 역시 세계 설비용량 증가를 이끄는 수준의 높은 비율로 성장세를 나타내고 있다. 중국은 2025년까지 재생에너지를 통한 발전량 비중 목표를 33%(태양광 및 풍력 발전량은 18%)로 확대할 계획이며, 일정 규모 이상의 대형 공공건물과 산업단지 내 신축 건물 지붕 태양광 설치 비율을 50%까지 확대하는 것을 목표로 하고 있다. 유럽은 최종에너지 소비에서 재생에너지 비중을 2030년까지 40%로 확대하는 REPowerEU 전략을 발표하고, 재생에너지 보급 목표 상향, 정책적 지원 확대, 프로젝트 허가 절차 간소화 및 기간 단축을 골자로 하는 관련 정책을 진행하고 있다. 미국 정부는 IRA(Inflation Reduction Act)를 통해 재생에너지 사업에 대한 인센티브를 부여할 예정이며, 태양광 및 풍력 프로젝트에 대한 투자 세액을 2032년까지 공제하기로 합의했다. 인도는 2030년까지 비 화석연료 발전설비 용량을 500GW로 확대하기로 하고, 주 정부의 지원으로 인도 인구 5%가 거주하는 구자라트(Gujarat)에 인도 전체 지붕 태양광의 1/3을 설치했다.

[그림 3] 세계 재생에너지 설비용량 증가율 비교(~2021)



자료: Analysis and forecast to 2027(2022)

[그림 4] 세계 재생에너지원별 신규 발전 설비용량



자료: REN21(2021), NICE디앤비 재구성

REN21의 자료(2021)에 따르면, 재생에너지 중에서도 태양광의 보급은 빠른 성장세를 보이고 있으며, 2014년~2020년까지 연평균 23.1%의 비율로 성장해 왔다. 국제에너지기구가 예상하는 재생에너지의 미래에 관한 여러 시나리오 중 Stated Policies Scenario(STEPS)에서는 2020년 재생에너지 비중이 12%에서 2030년 16%, 2050년 26%로 증가할 것으로 전망한다. 특히, 오랜 세월 자연적으로 형성된 천연 상태의 가공되지 않은 에너지를 말하는 1차 에너지의 공급에 있어 재생에너지 연평균 성장률은 2040년까지 3.5%로 전망되며, 태양광이 가장 높은 7.7%, 풍력은 그 뒤를 이어 5.8%의 성장이 예상되고 있다. 국제에너지기구의 다른 시나리오의 경우, 이보다 더 높은 성장을 전망하기도 한다. 종합적으로, 태양광과 풍력의 보급은 1차 에너지 부문과 전력 부문에서 두드러질 것으로 보이며, 앞으로도 이러한 추세는 지속될 것으로 파악된다.

■ 경쟁사 분석

재생에너지 산업은 태양광 및 풍력 발전설비를 중심으로 신규 보급 추세가 지속되고 있으며, 보급 우려가 있던 COVID-19의 상황에서도 태양광 및 풍력 에너지의 보급량은 증가할 정도로 안정적 확장을 지속하고 있다. 이러한 상황에서 동사와 유사한 비즈니스 모델을 보유한 국내 기업은 캐리와 씨에스윈드가 있다.

캐리의 주요 제품은 태양광 발전 시스템, ESS(Energy Storage System, 이하 ESS) 구성요소인 전력변환장치, 발전소 EPC 등이 있으며, 태양광 전력변환장치, 유도가열 인버터 등을 포함하는 제품 판매를 통해 70% 이상의 매출을 시현하고 있다(2023.12. 사업보고서 기준). 씨에스윈드는 최근 2년간(2021~2022) 풍력타워 제조를 통해 90% 이상의 매출을 시현해 오다가, 2023년 해상풍력 하부구조물 건설공사를 통한 매출을 일부 기록하면서 풍력타워 제조를 통해서도 80% 이상의 매출을 시현한 것으로 파악된다(2023.12. 사업보고서 기준).

[표 6] 유사 비즈니스 모델 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
DGP (동사)	태양광 및 풍력 재생에너지 생산, 유지보수 등	218.0	335.4	182.0	· 중소기업, 코스닥 상장(2017.09.17.) · 리튬 이온 2차전지 부품(각형 Cap Assembly, 원형 CID, 각형 CAN 등) 제조 및 생산 · K-IFRS 연결 기준
캐리	신재생에너지 사업 등	361.1	523.2	170.0	· 중소기업, 코스닥 상장(2019.07.25.) · 태양광 발전 시스템, ESS 구성요소(전력변환장치) 개발 및 제조, EPC 등을 통해 매출 시현 · K-IFRS 별도 기준
씨에스윈드	풍력타워 및 해상풍력 하부구조물 생산 등	12,034.2	13,787.2	15,201.6	· 중견기업, 유가증권시장 상장(2014.11.27.) · 풍력타워 생산 및 타워내부 부품, 베어링 및 해상풍력 하부 구조물의 제조와 생산을 통해 매출 시현 · K-IFRS 연결 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 비교 경쟁업체와의 매출액 규모 현황



자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

태양광 임대 사업과 태양광/풍력 발전소 O&M 및 EPC를 수행하는 재생에너지 개발 기업

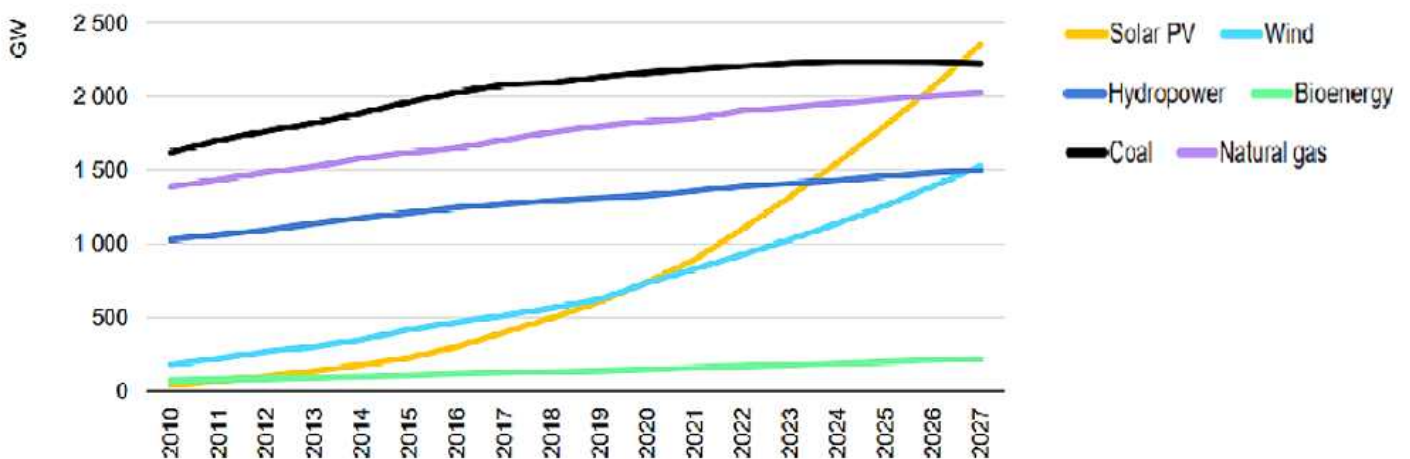
동사는 태양광 및 풍력 재생에너지를 기반으로 발전소의 O&M과 EPC 용역을 제공하고 있으며, 소형태양광 발전기 설치 기술을 통한 태양광 임대 및 발전 사업을 수행하고 있다. 또한, 2023년 하반기 육천공장의 설비 증설을 통해 ESS 제조 역량을 확보하고 마이크로그리드 EPC 프로젝트를 추진하고 있다.

■ 동사의 기술 개요 및 동향

동사는 재생에너지인 태양광과 풍력을 기반으로 발전소 O&M 서비스와 EPC 용역을 제공하고, 태양광 임대 사업을 수행하고 있다. 재생에너지는 태양, 바람, 비, 파도 등 시간이 지남에 따라 자연적으로 보충되는 재생 가능한 자원으로부터 수집되는 에너지를 말한다. 재생에너지는 기후 위기 속에서 근본적인 에너지 전환을 이루어 낼 수 있으므로, 국제 사회는 재생에너지 관련 투자와 정책을 활발히 추진하고 있다.

2022년 러시아의 우크라이나 침공으로 에너지 안보에 대한 우려가 촉발되면서 재생에너지 보급 촉진의 계기로 작용하고 있다. 국제에너지기구의 보고서(2022)에 따르면, 재생에너지 중 동사의 주요 사업 부문인 태양광 및 풍력을 통한 발전 비중은 2022~2027년 동안 2배가량 증가할 것으로 파악된다. 특히, 2027년 기준 누적 태양광 발전 설비용량은 현재의 3배 규모인 2,350GW로 급격하게 증가하면서, 2024년에는 수력, 2026년에는 천연가스, 2027년에는 석탄의 설비용량을 넘어설 것으로 전망되고 있다. 또한, 누적 풍력 발전설비 용량 또한 현재 대비 2배 이상 증가할 것으로 예측된다.

[그림 6] 발전원 별 누적 설비 용량(2010~2027)



자료: 국제에너지기구(2022), NICE디앤비 재구성

태양광 산업의 가치사슬은 상류 부문인 폴리실리콘, 잉곳, 웨이퍼와 중류 부문인 태양전지/모듈, 하류 부문인 시스템으로 구성된다. 폴리실리콘에서 태양전지 산업은 기술집약형 및 고부가가치 산업이며, 모듈 및 시스템 산업은 노동 집약형 조립 가공산업에 속한다. 한편, 풍력 산업의 가치사슬은 풍력발전 시스템과 발전 사업으로 구분되며, 1차 품목은 최종재, 2차 품목은 로터 어셈블리, 너셀 어셈블리, 지지구조물, 시험 및 인증으로 구분되며, 3차 품목은 블레이드, 피치 시스템, 증속기, 발전기, 제어시스템, 기타 부품, 시스템 시험 등으로 나뉜다.

■ 동사의 보유 기술

▶ 최소 100kW 규모의 소형태양광 발전기 설치 기술 보유

동사는 지붕형 태양광 임대 및 발전 사업을 수행하고 있다. 해당 사업은 건물 소유주에게 발전 사업자가 지붕을 임차하여 소형태양광 발전기를 설치하여 발전 사업을 영위하고, 임대인은 임대료 수익을 얻는 사업이다. 동사는 태양광 발전에 특화된 역량과 노하우를 가진 전문 인재를 확보하고, 유휴 지붕 및 옥상을 활용하여 최소 100kW 이상 규모의 소형 태양광 발전소를 설치하는 기술을 보유하고 있다. 동사는 이를 통해 발전소의 효과와 고객 수익 극대화를 위한 서비스를 제공하고 있다.

▶ O&M을 통해 최적의 상태로 발전소 가동을 유지

동사는 운영관리 및 유지보수를 수행하는 O&M 서비스를 통해 가동 발전소를 정비 및 운전하고 있다. 동사는 해당 업무를 통해 계획에 따른 최적의 상태로 발전소를 가동하고, 설비에 문제가 발생하지 않도록 점검하며, 문제 발생 시 신속하게 해결함으로써 발전기의 안전하고 효율적인 전력 생산을 지원한다. 구체적으로, 동사는 전기 및 기계 점검과 모니터링, 송전설비 점검 등을 정기적으로 수행하고 있으며, 가동 중에 발생하는 각종 이슈에 대해서는 상황 판단 후 점검 계획을 수립하여 점검을 진행하고, 이슈 파악 및 조치하여 정상 가동하고 Report를 제공하는 비정기 유지보수를 통해 최상의 가동률을 확보하고 있다.

▶ ESS 제조 역량 확보

동사는 충북 옥천군에 있는 15,000평 규모의 공장을 통해 ESS를 제조하고, ESS 사업을 위한 기계 장치와 소프트웨어를 확보하고 있다. 해당 공장은 2023년 하반기에 ESS 사업 및 인버터 개발 등을 위한 개보수와 증설 공사를 완료하였으며, 1,000~2,000억 원 규모의 마이크로그리드 EPC 프로젝트를 추진하는 주요 시설이다. 마이크로그리드는 작은 단위의 스마트그리드로, 대규모 전력 시스템으로부터 독립된 소규모의 전력 시스템이다. 동사는 분산형 마이크로그리드를 통해 전력망 구축이 어려운 해외 지역에 태양광 및 ESS를 통한 독립 전력 공급망을 제공할 계획이다.

[그림 7] 동사의 지붕형 태양광 임대/발전 사업 구조



자료: 동사 홈페이지

[그림 8] 동사의 ESS 제조공장



자료: 동사 홈페이지

■ 동사의 연구개발 역량

동사의 공인된 기업부설연구소 및 전담부서는 확인되지 않으나, 동사 분기보고서(2024.03.)에 따르면, 동사는 충분 옥천 청산산업단지 내 공장과 연구개발 담당 조직을 보유하고, 현재 인력을 충원하고 있는 것으로 파악된다. 뉴시스 보도자료(2023.06.)에 따르면, 동사의 연구 조직은 강봉중 연구소장을 필두로 하고 있으며, 신규 사업 수행을 위해 EV 급속 충전기, ESS 관련 기술 등 독립적 개발을 수행하고 있는 것으로 확인된다.

[표 9] 동사의 주요 특허권 현황

발명의 명칭	등록일자	등록번호
에너지 저장 시스템의 화재 방지용 서지 보호기 및 서지 보호기의 설치 방법	2021.03.12	10-2229709
태양광 모듈 측정 장치	2018.07.10	10-1876332
태양광 발전 설비 장치	2017.08.24	10-1770723
태양광 접속반 장치	2017.01.11	10-1695381

자료: 특허정보검색서비스(KIPRIS, 2024), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 매출 감소 전환, 수익성 적자 지속, 재무안정성 개선

지난 2개년 간 EPC 공사사업 시작 등으로 매출 증가 후, 2023년 기자재 판매 축소로 매출액은 큰 폭으로 감소하였고, 전년에 이어 영업손실 및 순손실을 지속하였다. 다만, 2023년 전환사채의 자본금 전환과 유상증자 등으로 재무안정성은 큰 폭의 개선을 보였고, 2024년 1분기까지 양호한 수준을 유지하였다.

■ 지난 2년 매출 증가하였으나, 2023년 매출 큰 폭으로 감소

동사는 신재생에너지 중 태양광 PV 및 에너지저장장치, 풍력을 이용한 전기 생산 및 판매, 태양광발전기 기자재 판매, EPC 건설 공사, 유지보수 등의 사업을 영위하고 있다.

2021년 연결 기준 218.0억 원의 매출액을 기록한 이후, 2022년은 EPC 공사 사업을 시작하고, 기자재 판매 또한 증가하며 전년 대비 53.8% 증가한 335.4억 원을 기록하였다. 그러나, 2023년에는 기자재 판매 매출 급감하였고, 그 외 사업 부문들에서도 매출 감소를 나타내며 전년 대비 45.7% 감소한 182.0억 원의 매출액을 기록하며 외형 감소를 나타내었다.

한편, 2024년 1분기는 전년 동기 대비 85.9% 증가한 24.8억 원의 매출을 기록하였다.

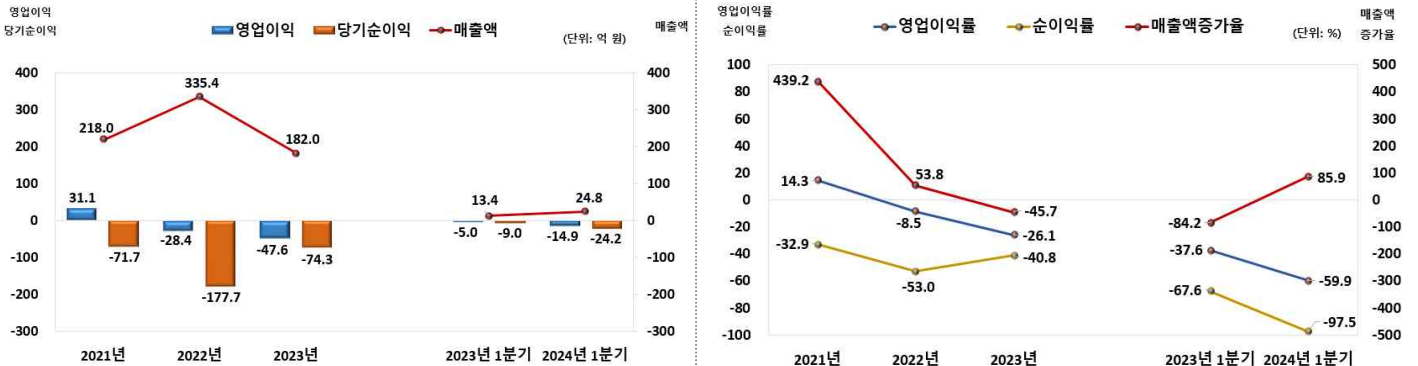
■ 최근 2개년 원가부담 확대 등으로 인해 영업손실 및 순손실 기록해 취약한 수익성 지속

2021년 영업이익 31.1억 원(영업이익률 14.3%)의 양호한 영업수익성을 기록한 이후, 2022년은 매출원가가 전년 대비 86.6% 증가하고, 판관비 또한 156.2% 증가하며 영업비용 부담이 확대된 바, 영업손실 28.4억 원을 기록하며 적자전환하였다. 이후, 2023년은 매출액이 감소한 가운데, 고정성경비 부담 확대 등으로 인해 영업적자가 심화되어 영업손실이 47.6억 원으로 확대되었다. 한편, 이자비용 및 금융자산평가손실 등 금융비용 부담으로 영업외수지 적자 기조를 지속해 최근 3개년간 각각 -32.9%, -53.0%, -40.8%의 순이익률을 기록하며 전체 수익성이 취약한 수준에 머물렀다.

한편, 2024년 1분기 매출은 전년 동기 대비 증가했으나, 영업비용 부담이 확대되어, 14.9억 원의 분기영업손실과 24.2억 원의 분기순손실을 기록하였다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

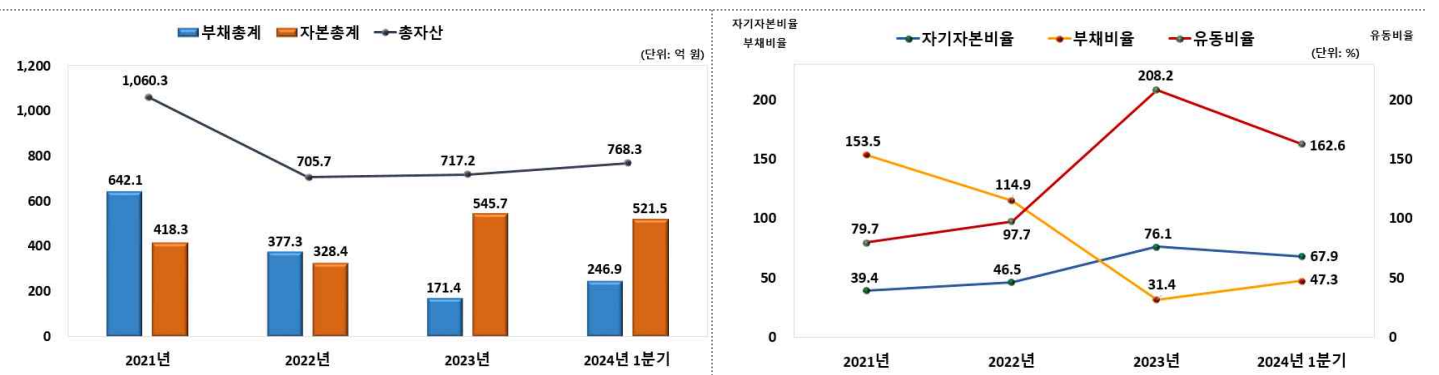
■ 최근 2개년 간 주요 재무안정성 개선 추이 지속

동사의 부채비율은 2021년 153.5%, 2022년 114.9%로 감소하였고, 2023년에는 일부 전환사채의 자본금 전환 및 유상증자 등으로 전년 대비 크게 낮아진 31.4%를 기록하며 개선 추이를 나타내었다. 2024년 1분기 말 파생상품부채 증가 등으로 전기 말 대비 약화된 47.3%의 부채비율을 나타내었으나 여전히 양호한 수준을 나타내었다.

또한, 유동비율도 2021년 79.7%, 2022년 97.7%로 증가하였고, 차입금 및 사채 감소가 유동부채의 축소로 이어져 2023년 크게 상향된 208.2%를 기록하며 개선 추이를 나타내었다. 2024년 1분기 말 유동비율은 162.6%로 전기 말 대비 소폭 하락하였으나 여전히 양호한 수준을 나타내었다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 10] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 1분기	2024년 1분기
매출액	218.0	335.4	182.0	13.4	24.8
매출액증가율(%)	439.2	53.8	-45.7	-84.2	85.9
영업이익	31.1	-28.4	-47.6	-5.0	-14.9
영업이익률(%)	14.4	-8.5	-26.1	-37.6	-59.9
순이익	-71.7	-177.7	-74.3	-9.0	-24.2
순이익률(%)	-32.9	-53.0	-40.8	-67.6	-97.5
부채총계	642.1	377.3	171.4	377.3	246.9
자본총계	418.3	328.4	545.7	423.3	521.5
총자산	1,060.3	705.7	717.2	800.6	768.3
유동비율(%)	79.7	97.7	208.2	94.8	162.6
부채비율(%)	153.5	114.9	31.4	89.1	47.3
자기자본비율(%)	39.4	46.5	76.1	52.9	67.9
영업현금흐름	40.9	-132.6	-51.2	-5.2	10.1
투자현금흐름	-75.4	31.4	-174.3	-99.3	-19.7
재무현금흐름	33.7	68.5	221.0	101.9	33.1
기말 현금	61.1	29.0	24.4	26.3	47.9

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.)

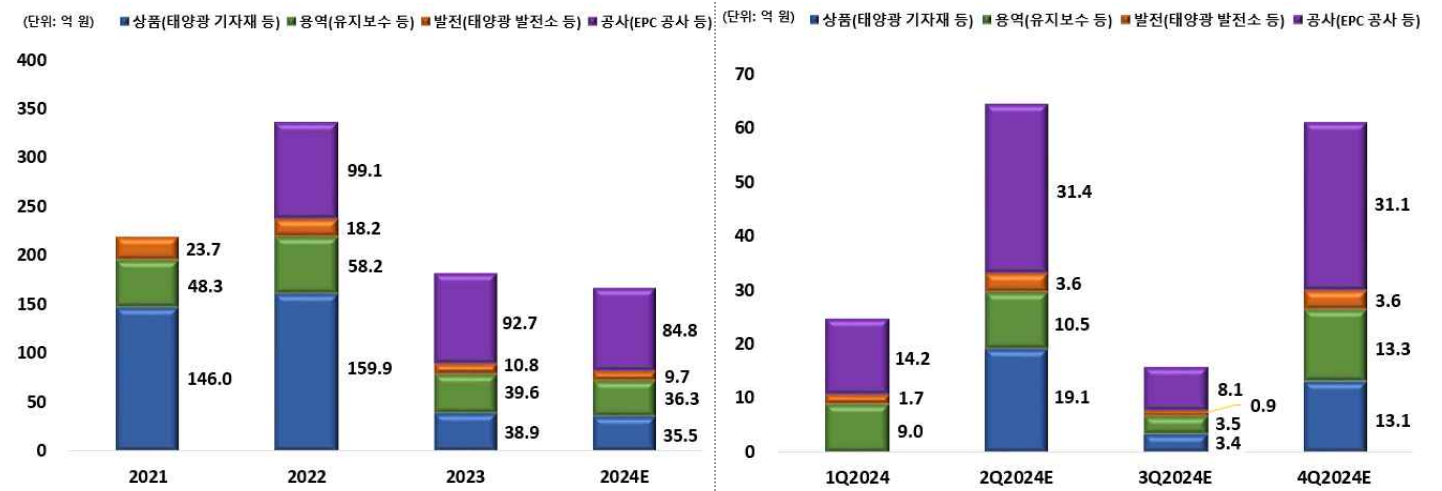
■ 동사 실적 전망

동사는 태양광 기자재 등의 판매를 통한 상품 매출이 급감하면서 동사의 전년 대비 매출이 축소된 2023년의 흐름을 2024년도에도 비슷하게 유지할 것으로 전망되는 바, 동사의 2024년 매출 또한 2023년과 유사한 수준일 것으로 보인다. 분기별 실적의 경우, EPC 공사를 통한 매출이 예정된 2024년 2분기와 4분기의 실적이 두드러질 것으로 파악된다.

한편, 동사는 합작 기업인 SL에너지솔루션의 설립과 수소 모빌리티 기업 엔지브이아이의 경영권 확보를 통해 사업다각화를 시도하고 있다. 이를 통해 분산형 연료전지 융복합 사업과 수소 사업이 본격화되어 실적으로 반영될 경우, 큰 폭의 매출 외형 성장이 이루어질 것으로 전망된다.

[그림 11] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 11] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	218.0	335.4	182.0	166.3	24.9	64.6	15.9	61.1
상품(태양광 기자재 등)	146.0	159.9	38.9	35.5	-	19.1	3.4	13.1
용역(유지보수 등)	48.3	58.2	39.6	36.3	9.0	10.5	3.5	13.3
발전(태양광 발전소 등)	23.7	18.2	10.8	9.7	1.7	3.6	0.9	3.6
공사(EPC 공사 등)	-	99.1	92.7	84.8	14.2	31.4	8.1	31.1

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

분산형 연료전지 융복합 사업과 수소 사업의 본격화로 매출 규모 확장 기대

동사는 SK에너지, LS일렉트릭, 삼천리자산운용과 함께 설립한 기업인 SL에너지솔루션을 통해 분산형 연료전지 융복합 발전소 건설을 추진하고 있다. 또한, 2024년 1월 수소 기업 엔지브이아이의 경영권을 확보하고 수소 사업을 본격화하여 수소 모빌리티, 연료전지, 발전 등으로 제품군을 확장할 계획이다.

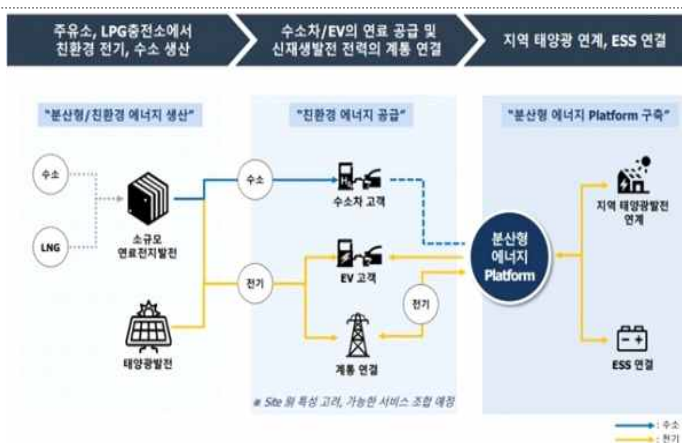
■ 합작 기업 설립과 경영권 확보를 통한 수소 사업 본격화

동사는 2023년 7월 SK에너지, LS일렉트릭, 삼천리자산운용과 합작하여 SL에너지솔루션을 설립했다. SL에너지솔루션은 분산형 연료전지 융복합 사업을 추진하는 주체로서, 해당 사업은 도심 내 주유소, 상업지, 건물 등 실제 전력수요가 필요한 지역에 소규모 연료전지 발전소를 설치하는 것을 주요 골자로 한다. 생산한 전력을 지역 내 공급하고, 전기차 충전에 활용함으로써 분산 에너지 확대에 기여하고, 친환경 자동차 보급 전력과 피크 대응을 가능하게 하는 것이 사업의 목적이다. 월간 수소경제 보도자료(2024.01.)에 따르면, 동사는 청정수소발전 의무화 제도(CHPS) 일반수소 발전시장 입찰에서 우선협상대상자로 선정된 주유소 부지(슈퍼스테이션) 등 15곳을 활용하여 총 12MW급의 약 800억 원이 투입되는 연료전지 발전소를 구축하고, 이를 시작으로 지속 사업을 확대해 나갈 계획이다.

한편, 동사는 2023년 옥천 공장의 개보수 및 증설 공사를 통해 ESS 사업을 확장하고 있다. 동사는 2023년부터 한화솔루션과 협력하여 내수용 100kW급 ESS의 생산을 수행하고 있으며, 이를 위해 옥천 공장에 1만 5,000평 규모로 구축된 ESS의 조립 공정과 전기차 급속 충전기 개발 및 생산라인을 활용하고 있다. 또한, 수출용으로는 1MW급 ESS 제품 포트폴리오를 구축하고, 본격 사업 진행을 앞두고 있다.

2024년 1월, 동사는 수소 모빌리티 기업인 엔지브이아이의 최대 주주로 등극하며 경영권을 확보했다. 이를 통해 수소 사업에 박차를 가할 계획이며, 국내 대기업들과 협력해 청정수소 발전 의무화 제도(CHPS) 입찰과 프로젝트 참여 확대를 시행하고, 미래 성장 동력을 확보할 예정이다.

[그림 12] SL에너지솔루션의 사업 모델



자료: 에너지신문(2023.07.)

[그림 13] 엔지브이아이의 수소 연료 시스템



자료: 엔지브이아이 홈페이지

■ 불성실공시법인 지정예고

코스닥시장 공시규정 제29조 및 제32조에 의거 동사는 2024년 7월 25일 공시변경(유상증자 결정 공시내용 중 납입기일 6개월 이상 변경)으로 인해 불성실공시법인 지정예고를 받았으며, 불성실공시법인 지정여부 결정 시한은 2024년 8월 20일로 공시되었다.

증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자 의견 없음			

시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.07.23.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
DGP	X	X	X