

SG (255220)

[다시봐] 내수기업에서 수출기업으로 변화

내수기업이다? NO!

SG는 아스콘(아스팔트 콘크리트) 제조와 판매를 주력으로 하고 있다. 아스콘은 도로포장이나 주차장 등에 사용되고 있으며, 공공 건설공사 등 관급수요의 비중이 높다. 또한 일정 온도 이하에서 굳는 성질을 가지고 있어 내수 시장에 의존적인 산업이다.

2025년 동사는 내수기업에서 수출기업으로의 변화가 시작된다. 포스코인터내셔널과 인도 도로 건설사업 참여를 위해 인도 현지기업과 3자간 업무협약을 체결(24.12월)했으며, 우크라이나에서 에코스틸 아스콘에 대한 특허도 취득(24.12월)했다. 해외진출을 위해 유상증자를 통한 자금도 확보된 상황이다. 올해는 인도 등 해외진출을 통한 매출 성장이 확인되는 시기가 될 것으로 기대된다. 수출기업으로의 인식변화가 필요하다.

변화가 없다? NO!

아스콘은 아스팔트에 골재 등을 가열하거나 상온으로 혼합하여 제조한다. 골재채취가 환경 훼손을 유발한다는 우려에 대응하기 위해 동사는 9년간 국내 철강기업과 골재 대신 철강 생산과정에서 발생하는 부산물인 제강슬래그를 이용한 에코스틸 아스콘 개발에 성공했다. 기존 아스콘 대비 고강도이며, 소음 및 미세먼지를 저감하는 효과가 있다. 전기차는 내연기관차 대비 무게가 무겁다. 이는 기존 아스콘의 교체시기를 단축시키는 영향을 주며 강도에 강점이 있는 에코스틸 아스콘의 수요 확대에 이어질 것으로 기대된다.

신사업 부재? NO!

아스콘 제조시 유해물질이 발생한다. 2020년 대기환경보존법 시행규칙 개정을 통해 아스콘 업체들은 친환경 설치가 의무화되었다. 동사는 아스콘 플랜트 전용 특정대기유해물질 저감 설비인 SGR+ 개발, 수주가 이어지고 있다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (1/8) 3,010원

상승여력 -

시가총액	2,920억원
총발행주식수	97,015,502주
60일 평균 거래대금	389억원
60일 평균 거래량	12,155,534주
52주 고/저	3,745원 / 1,232원
외인지분율	0.30%
배당수익률	0.00%
주요주주	박창호 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	12.1	32.0	74.3
상대	3.0	42.8	113.0
절대 (달러환산)	9.3	22.5	57.6

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	759	701	899	809
영업이익	45	-23	6	-135
지배순이익	-8	-121	30	-297
PER	-94.9	-7.0	24.7	-2.0
PBR	0.9	1.2	0.9	1.1
EV/EBITDA	17.6	70.0	26.2	-13.6
ROE	-1.1	-17.8	4.3	-47.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

SG (255220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	1,328	759	701	899	809
매출원가	907	591	593	695	721
매출총이익	420	168	108	203	89
판매비	292	123	131	198	223
영업이익	128	45	-23	6	-135
EBITDA	173	89	24	46	-84
영업외손익	0	-69	-133	-21	-189
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-48	-48	-50	-34	-66
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	48	-21	-84	13	-123
법인세비용차감전순이익	128	-24	-156	-15	-324
법인세비용	28	-3	-8	45	5
계속사업순이익	100	-22	-148	-60	-329
중단사업순이익	-4	8	20	85	0
당기순이익	96	-14	-129	24	-329
지배지분순이익	102	-8	-121	30	-297
포괄순이익	92	-21	-126	25	-331
지배지분포괄이익	98	-14	-118	31	-299

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-92	205	-95	14	131
당기순이익	96	-14	-129	24	-329
감가상각비	45	45	47	40	49
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-6	-5
자산부채의 증감	-218	129	-134	-138	229
기타현금흐름	-14	45	121	94	187
투자활동 현금흐름	-61	-170	-6	310	-335
투자자산	-36	-58	49	-38	30
유형자산 증가 (CAPEX)	-95	-91	-50	-131	-139
유형자산 감소	22	57	102	0	1
기타현금흐름	47	-78	-107	479	-227
재무활동 현금흐름	136	-57	68	-308	213
단기차입금	-73	214	-68	-125	4
사채 및 장기차입금	206	-239	162	-121	236
자본	36	0	0	0	2
현금배당	-7	0	0	0	0
기타현금흐름	-26	-32	-27	-62	-29
연결범위변동 등 기타	0	0	8	0	1
현금의 증감	-17	-22	-26	16	10
기초 현금	210	193	170	145	161
기말 현금	193	170	145	161	171
NOPLAT	128	45	-23	22	-137
FCF	-140	127	-161	-206	4

자료: 유안타증권

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

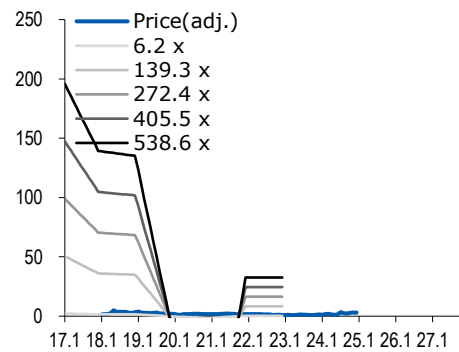
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	1,157	1,116	1,629	1,003	730
현금및현금성자산	193	170	145	161	171
매출채권 및 기타채권	832	843	687	675	232
재고자산	33	32	22	33	27
비유동자산	1,122	1,211	669	932	1,151
유형자산	864	924	484	614	768
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	8	145	150
기타투자자산	71	68	21	13	9
자산총계	2,280	2,327	2,298	1,935	1,881
유동부채	1,328	1,045	1,300	1,001	1,181
매입채무 및 기타채무	396	475	376	307	325
단기차입금	212	426	352	232	222
유동성장기부채	445	4	247	106	231
비유동부채	226	566	321	183	187
장기차입금	96	84	3	89	57
사채	0	294	170	8	0
부채총계	1,554	1,611	1,621	1,185	1,368
지배지분	707	696	664	743	503
자본금	37	37	41	45	50
자본잉여금	146	146	235	306	375
이익잉여금	531	515	407	491	192
비지배지분	19	20	12	7	9
자본총계	726	716	677	750	513
순차입금	840	824	824	464	530
총차입금	1,068	1,032	1,009	687	772

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	251	-19	-272	61	-574
BPS	1,750	1,915	1,617	1,732	1,029
EBITDAPS	425	217	54	93	-162
SPS	3,271	1,846	1,574	1,813	1,563
DPS	0	0	0	0	0
PER	11.0	-94.9	-7.0	24.7	-2.0
PBR	1.6	0.9	1.2	0.9	1.1
EV/EBITDA	11.2	17.6	70.0	26.2	-13.6
PSR	0.8	1.0	1.2	0.8	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	-6.7	-42.8	-7.7	28.2	-9.9
영업이익 증가율 (%)	-15.4	-65.1	적전	흑전	적전
지배순이익 증가율 (%)	-1.1	적전	적지	흑전	적전
매출총이익률 (%)	31.7	22.1	15.4	22.6	10.9
영업이익률 (%)	9.6	5.9	-3.2	0.6	-16.6
지배순이익률 (%)	7.7	-1.0	-17.3	3.3	-36.7
EBITDA 마진 (%)	13.0	11.8	3.4	5.1	-10.3
ROIC	10.0	3.1	-1.6	1.7	-13.0
ROA	4.8	-0.3	-5.2	1.4	-15.6
ROE	15.7	-1.1	-17.8	4.3	-47.7
부채비율 (%)	214.1	225.1	239.5	158.0	266.9
순차입금/자기자본 (%)	115.7	115.1	121.8	61.9	103.4
영업이익/금융비용 (배)	2.6	0.9	-0.4	0.1	-2.0

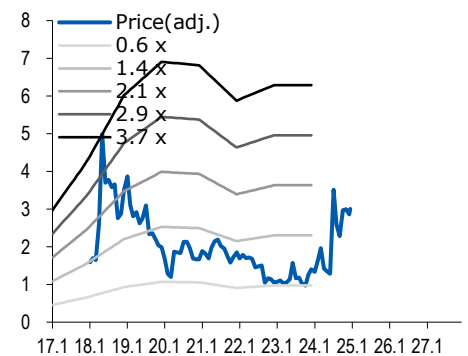
P/E band chart

(천원)



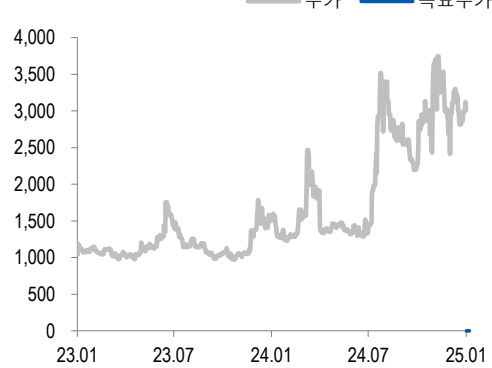
P/B band chart

(천원)



SG (255220) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
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)	88.9
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-08

※ 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.