

금양그린파워 (282720/KQ)

친환경에너지 종합 솔루션 기업으로 진화

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 10,950 원

상승여력: -

**Analyst
나승두**nsdoo@sk.com
3773-8891

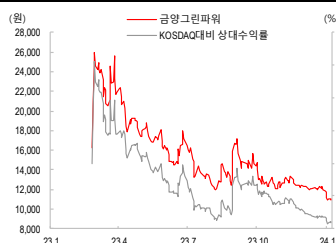
Company Data

발행주식수	1,212 만주
시가총액	1,327 억원
주요주주	
이운철(와18)	59.81%
유진에버베스트투자어라운드	9.13%

Stock Data

주가(24/01/23)	10,950 원
KOSDAQ	840.11pt
52주 최고가	26,000 원
52주 최저가	10,910 원
60일 평균 거래대금	8 억원

주가 및 상대수익률



에너지 건설 분야의 전통 강자

금양그린파워는 신재생에너지 개발 사업을 영위 중인 종합건설기업이다. 전통 발전소 및 플랜트 내 전기/계장 분야 시공 경험을 바탕으로 국내 주요 건설사들과 함께 국내외 플랜트 사업에 참여한 바 있으며, 현재는 신재생에너지 발전 사업 개발부터 EPC 까지 사업 영역을 확대 중이다. 2021년 기준 전체 매출의 약 5%를 차지했던 신재생에너지 관련 매출 비중은 지난해 약 24% 수준까지 증가했다. 전체적인 매출 규모가 확대되는 과정에서 매출 비중도 함께 증가했기에 절대적인 매출 규모의 증가폭은 더욱 크게 느껴졌다. 금양그린파워의 최대 강점은 신재생에너지 내에서도 어느 한 분야에만 치우치지 않는다는 것이다. 태양광/풍력 사이트 구축 및 경상정비 참여를 비롯하여 ESS, 수소연료전지발전까지 다양한 포트폴리오를 보유 중이다.

유리한 사업 환경 조성되는 중

지난해 1월, 제 10차 전력수급기본계획이 발표된 데 이어 올해 1월에는 11차 전력수급 기본계획 초안이 발표될 것으로 알려졌다. 10차 기본계획에서는 신재생에너지의 비중 확대가 핵심이었다면, 11차 기본계획 초안에는 원전의 비중이 뜨거운 감자로 부상 중이다. 서로 달라보이지만 핵심은 탄소배출을 줄일 수 있는 효율적인 에너지원 비중의 확대다. 이러한 흐름은 크게 두 가지 측면에서 금양그린파워에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다. **첫째, 경상정비 부문의 확대다.** 새로운 발전 플랜트가 증가한다는 것도 고무적이지만, 발전량 및 전기 소비량이 증가하고 계통 안정성의 중요도가 증가한다는 점은 동사가 영위하는 경상정비 부문에서의 중요성이 커짐을 의미한다. **둘째, 신재생에너지 포트폴리오 확대다.** 국가 단위의 신재생에너지 발전 비중이 커지는 부분도 있지만, 기업 단위에서 신재생에너지 사용 비중을 높이겠다는 RE100 캠페인도 계속되는 중이다. 신재생에너지 중심의 RE100 분산 발전 증가도 동사에게 직접적인 수혜가 될 것으로 기대된다.

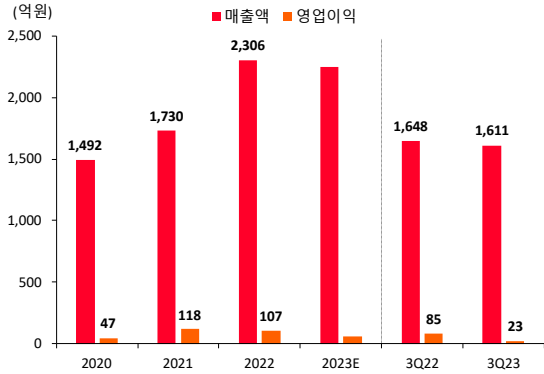
수익성 강화되는데 주가는 부담 없는 수준

2024년은 EPC 사업 부문 확대를 비롯한 친환경에너지 종합 솔루션 기업으로 도약하는 원년이 될 것으로 보인다. EPC, 자체 발전사업 확대는 수익성을 더욱 강화시킬 것으로 기대된다. 지난해 3월 상장 당시 공모가 수준에 근접한 현재 주가 수준도 부담 없다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

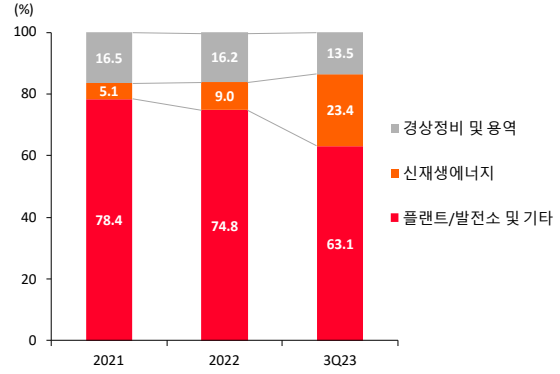
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	0	0	0	0	1,730	2,306
영업이익	억원	0	0	0	0	118	107
순이익(지배주주)	억원	0	0	0	0	84	76
EPS(계속사업)	원	0	0	0	0	935	837
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	3.6	4.2
ROE	%	N/A	N/A	N/A	N/A	31.1	13.1

금양그린파워 실적 추이 및 전망



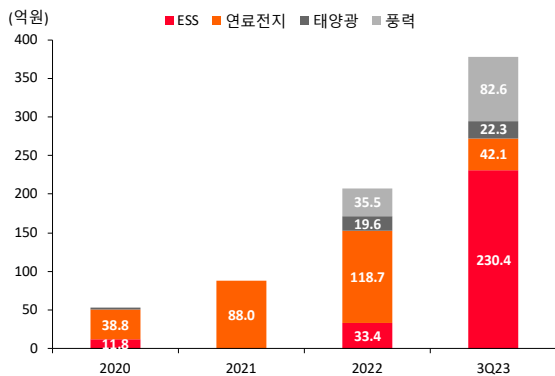
자료: 금양그린파워, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



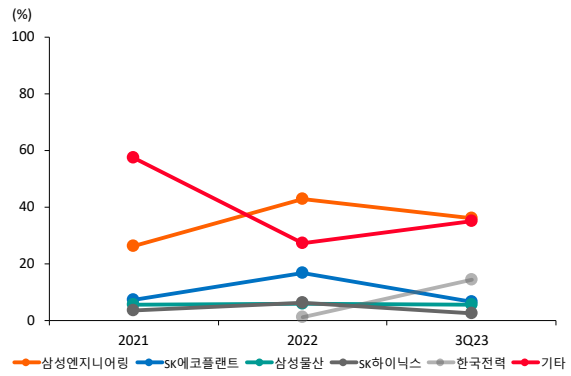
자료: 금양그린파워, SK 증권

신재생에너지 관련 세부 매출 추이



자료: 금양그린파워, SK 증권

주요 고객사 매출 비중 추이



자료: 금양그린파워, SK 증권

국내외 RE100 캠페인 세부사항 비교

글로벌 RE100	vs	K-RE100
연간 100GWh 이상 전력 소비 기업 또는 Fortune 지 선정 1,000대 기업 등 영향력 있는 기업	참여 대상	산업용, 일반용 전기 소비자 (중소/중견기업, 공공기관, 지자체 등 누구나 참여 가능)
인증서 구매, 전력회사와 녹색 전력 구매 계약 체결, PPA, 자가 설비 등	이행 수단	REC 구매, 녹색프리미엄, 제 3자 PPA, 지분참여, 자가 설비
50년까지 100% 이행, 30년 60%, 40년 90% 이행 목표 설정 권고	이행 목표	50년까지 100% 이행 목표설정 권고 중간 목표는 자발적 설정
전 세계 보유 사업장	이행 범위	국내 보유 사업장
연 1회 CDP에 재생에너지 사용 실적 보고	이행 보고	K-RE100 관리 시스템에 실적 등록 후 재생에너지 사용확인서 발급받아 실적 인정
글로벌 RE100 선언 및 대외 홍보	활용	국내 RE100 선언 및 대회홍보, 온실가스 감축 실적 활용, 글로벌 RE100 실적으로 활용

자료: 한국에너지공단, 한국 RE100 협의체, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022
유동자산	850	1,028
현금및현금성자산	106	137
매출채권 및 기타채권	274	306
재고자산	0	0
비유동자산	138	156
장기금융자산	47	42
유형자산	38	57
무형자산	15	15
자산총계	988	1,183
유동부채	401	515
단기금융부채	147	143
매입채무 및 기타채무	151	249
단기충당부채	1	2
비유동부채	44	62
장기금융부채	7	8
장기매입채무 및 기타채무	8	8
장기충당부채	0	0
부채총계	445	577
지배주주지분	97	98
자본금	45	45
자본잉여금	88	88
기타자본구성요소	-30	-30
자기주식	-6	30
이익잉여금	446	509
비지배주주지분	0	0
자본총계	543	607
부채와자본총계	988	1,183

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022
영업활동현금흐름	10	80
당기순이익(손실)	84	76
비현금성항목등	64	69
유형자산감가상각비	13	14
무형자산상각비	0	0
기타	52	55
운전자본감소(증가)	-124	-66
매출채권및기타채권의감소(증가)	-88	-41
재고자산의감소(증가)	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	8	73
기타	-43	-98
법인세납부	-15	0
투자활동현금흐름	-8	-18
금융자산의감소(증가)	2	12
유형자산의감소(증가)	-12	-22
무형자산의감소(증가)	0	0
기타	2	-8
재무활동현금흐름	34	-32
단기금융부채의증가(감소)	30	20
장기금융부채의증가(감소)	20	-32
자본의증가(감소)	45	0
배당금지급	-11	-13
기타	-50	-7
현금의 증가(감소)	-2	31
기초현금	108	106
기말현금	106	137
FCF	-2	58

자료 : 금양그린파워, SK증권

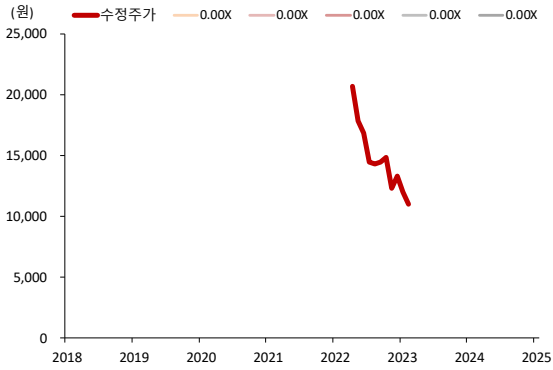
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022
매출액	1,730	2,306
매출원가	1,533	2,110
매출총이익	197	196
매출총이익률(%)	11.4	8.5
판매비와 관리비	79	89
영업이익	118	107
영업이익률(%)	6.8	4.6
비영업손익	-7	-20
순금융손익	-14	-8
외환관련손익	4	4
관계기업등 투자손익	0	-1
세전계속사업이익	111	87
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0
계속사업법인세	26	11
계속사업이익	84	76
중단사업이익	0	0
*법인세효과	0	0
당기순이익	84	76
순이익률(%)	4.9	3.3
지배주주	84	76
지배주주귀속 순이익률(%)	4.9	3.3
비지배주주	0	0
총포괄이익	98	77
지배주주	98	77
비지배주주	0	0
EBITDA	131	121

주요투자지표

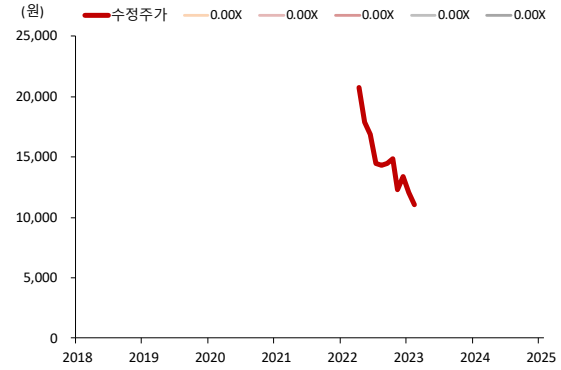
12월 결산(억원)	2021	2022
성장성 (%)		
매출액	N/A	33.3
영업이익	N/A	-9.2
세전계속사업이익	N/A	-57.5
EBITDA	N/A	-7.2
EPS	N/A	-10.5
수익성 (%)		
ROA	17.1	7.0
ROE	31.1	13.1
EBITDA마진	7.5	5.3
안정성 (%)		
유동비율	212.1	199.5
부채비율	82.0	95.1
순차입금/자기자본	0.1	-3.4
EBITDA/이자비용(배)	8.6	13.8
배당성향	0.0	0.0
주당지표(원)		
EPS(계속사업)	935	837
BPS	1,400	1,411
CFPS	1,076	994
주당 현금배당금	149	340
Valuation지표(배)		
PER	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0
PCR	0.0	0.0
EV/EBITDA	3.6	4.2
배당수익률	N/A	N/A

금양그린파워 PER 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

금양그린파워 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.01.24	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 24일 기준)

매수	95.38%	중립	4.62%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------