

이상헌

지주회사/스몰캡/Green Technology
(2122-9198)
value3@hi-ib.com

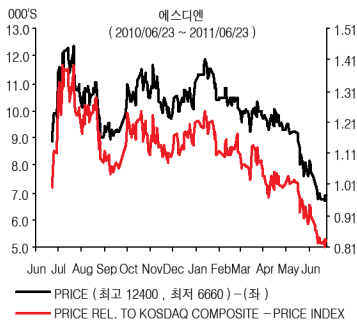
NR

액면가 500원
증가(2011/06/23) 6,900원

Stock Indicator

| | |
|-----------|---------------|
| 자본금 | 100억원 |
| 발행주식수 | 2,000만주 |
| 시가총액 | 1,380억원 |
| 외국인지분율 | 2.40% |
| 배당률(2010) | 10% |
| EPS(2010) | 236원 |
| BPS(2010) | 3,057원 |
| ROE(2010) | 8.7% |
| 52주 주가 | 6,660~12,400원 |
| 60일평균거래량 | 174,985주 |
| 60일평균거래대금 | 15.5억원 |

Price Trend



SDN (099220)

변한 건 주가뿐 실적 개선세 뚜렷

■ 태양광발전소 프로젝트 관련 매출 본격화로 올해 사상 최대 실적 예상됨

불가리아 현지에서 진행중인 42MW급 태양광발전소 프로젝트는 남동발전과 동사가 공동으로 투자하고, 동사가 턴키시공과 유지보수를, 한국남동발전이 프로젝트매니저 및 경영을, 산업은행이 자금조달을 맡는 방식으로 진행되고 있다. 이 발전소는 불가리아 수도 동쪽 200km지점의 사모보덴과 즐라타리짜 지역 약 37만여평에 걸쳐 건설되고 있으며 이미 6.25MW 규모의 부분 발전소 공사는 완료된 상태로 전체 완공은 올해 9월쯤에 예정돼 있다. 지난해에는 6.25MW 규모 발전소 등에 대한 417억원의 매출이 발생하였고 올해의 경우 나머지 35.75MW 발전소에 대한 매출 1,230억원이 올해 3월부터 순차적으로 반영되고 있다. 따라서 불가리아 태양광발전소 프로젝트에 관한 매출은 2분기부터 본격화될 것이다. 이로 인하여 분기를 거듭할수록 괄목할만한 매출과 이익의 성장이 기대되므로 올해 사상 최대의 실적이 예상된다. 또한 원가측면에서 최근 태양광 발전용 모듈가격이 하락하고 있는 점은 올해 동사의 이익이 더 증가할 수 있는 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

■ 추가 해외 태양광발전소 수주로 성장과 실적의 지속 가능성 높여줄 듯

향후에는 콜로로보를 비롯하여 안볼, 슬리벤 등 불가리아 전역에서 총 90MW정도 용량의 태양광발전이 올해와 내년에도 걸쳐 개발될 예정이다. 42MW급 태양광발전소 프로젝트의 성공적인 진행으로 향후 개발될 프로젝트의 상당부분을 동사가 맡을 가능성이 커졌다. 또한 불가리아 태양광발전 프로젝트 수행능력을 기반으로 미국, 남아공 등 여러 국가에 태양광발전 프로젝트 진출을 모색하고 있다. 이는 곧 향후에 동사의 성장과 실적의 지속 가능성을 높여줄 것이다.

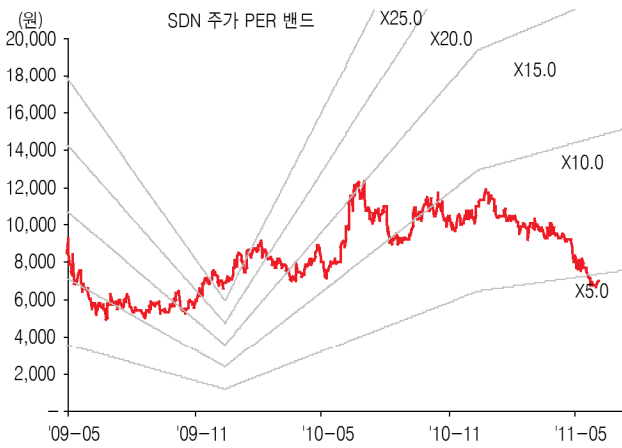
■ 변한 건 주가뿐 실적개선세 뚜렷

최근에 태양광 업황 부진 우려로 태양광 관련 주식들이 많이 하락 하였다. 동사의 경우 불가리아프로젝트에 대한 매출반영과 원가하락으로 실적개선세가 뚜렷하게 진행되고 있으며, 또한 향후에 여러국가에서 태양광발전 관련 수주 가능성이 높기 때문에 현재의 주가 바닥수준이 탈피될 것으로 예상된다.

| FY | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원) | 849 | 1,006 | 1,155 | 2,350 | 2,830 |
| 영업이익(억원) | 56 | 60 | 103 | 235 | 283 |
| 세전계속사업손익(억원) | 28 | 84 | 79 | 233 | 280 |
| 순이익(억원) | 41 | 89 | 47 | 193 | 235 |
| EPS(원) | 302 | 502 | 236 | 965 | 1,175 |
| PER(배) | - | 13.7 | 46.7 | 7.1 | 5.8 |
| EV/EBITDA(배) | 4.9 | 22.0 | 6.3 | 5.5 | 4.8 |
| BPS(원) | 1,130 | 2,639 | 3,057 | 3,925 | 5,100 |
| PBR(배) | - | 2.6 | 3.6 | 1.7 | 1.3 |
| ROE(%) | 30.3 | 27.3 | 8.7 | 28.0 | 26.1 |
| 부채비율(%) | 324.2 | 113.1 | 188.8 | 142.1 | 109.4 |

자료 : 하이투자증권

<그림1> SDN PER 밴드 추이



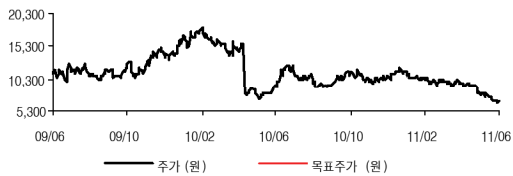
자료: 하이투자증권

<그림2> SDN PBR 밴드 추이



자료: 하이투자증권

주가와 목표주가의 추이



당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
 ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
 ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
 ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.
 1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익율을 의미함. -Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 증가대비 +15%미만, -15%미만 -Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
 2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 -Overweight(비중확대), -Neutral (중립), -Underweight (비중축소)