

[사던컴퍼니] 전환사채 21 억 5 천만달러 발행(6.5 억+15 억) - CapEx 가속에 따른



26.08.03 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 전환사채 21.5 억달러 발행, 만기 2027·2029 년 분산
- CapEx 가속과 FCF 적자 확대에 따른 외부조달
- 전환 시 지분 희석 가능성, 이자부담은 완화

사던컴퍼니가 만기 2027 년 12 월 15 일 6 억 5 천만달러, 만기 2029 년 9 월 15 일 15 억달러 규모의 전환사채(convertible senior notes, 채권이지만 향후 주식으로 전환할 권리가 붙은 하이브리드 증권)를 발행한다고 밝혔다. 두 건 합산 발행 규모는 21 억 5 천만달러이며, 만기를 2027 년과 2029 년으로 나눠 상환 시점을 분산시킨 구조다. 표면금리, 전환가격, 구체적인 자금 사용 목적은 이번 공시에 담기지 않았다.

이번 조달은 직전 분기 실적에서 쪼뼛던 현금흐름 압박과 같은 결에서 봐야 한다. 사던컴퍼니는 2026~2030 년 연간 160 억달러대 규모의 CapEx 를 균등 배분하겠다고 밝혔고, 직전 분기 잉여현금흐름(FCF)은 - 18 억 8,400 만달러로 전년 - 13 억 5,500 만달러 대비 적자폭이 더 벌어졌다. 데이터센터 등 대형 부하 파이프라인 확대, Southern Power 가스터빈 업데이트, Georgia Power 신규 발전용량 확보 계획까지 겹치면서 내부 창출 현금만으로 투자를 충당하기 어려운 구조가 이어지고 있다. 전환사채는 일반 회사채보다 표면금리가 낮게 책정되는 경우가 많아 이자비용 부담을 완화하는 효과가 있지만, 만기 시 주식으로 전환되면 기존 주주 지분이 희석될 여지가 있다는 점은 함께 짚어야 한다.

주가에 미치는 영향은 방향을 단정하기 조심스럽다. CapEx 재원을 안정적으로 확보했다는 점은 성장 스토리를 뒷받침하는 요인이지만, 21 억달러대 조달 자체가 현금흐름 적자 국면이 당분간 이어질 것이라는 신호로 읽힐 여지도 있어 시장 반응은 엇갈릴 수 있다.

앞으로는 이번 조달 자금이 CapEx 계획 어디에 배정되는지, 전환가격 수준에 따른 잠재 희석률이 어느 정도인지, 그리고 다음 분기 FCF 적자폭이 진정되는지를 함께 지켜볼 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	26.72	29.55	30.88	32.67	34.79
↳ 증가율	5.83%	10.59%	4.49%	5.79%	6.49%
매출총이익	15.13	15.89	22.68	24.15	25.75
↳ 마진	56.60%	53.76%	73.44%	73.94%	74.02%
EBITDA	12.37	13.55	14.11	15.35	16.93
↳ 마진	46.30%	45.86%	45.70%	47.00%	48.67%
영업이익 (EBIT)	7.11	7.52	8.49	9.39	10.45
↳ 마진	26.59%	25.46%	27.51%	28.74%	30.03%
순이익	4.44	4.75	5.16	5.63	6.24
↳ 마진	16.63%	16.06%	16.71%	17.22%	17.94%
EPS	4.05	4.30	4.58	4.92	5.36
↳ 증가율	10.96%	6.17%	6.54%	7.40%	9.00%
잉여현금흐름 (FCF)	0.83	-2.94	-1.33	-1.44	0.34
P/E	20.6x	22.3x	20.6x	19.2x	17.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

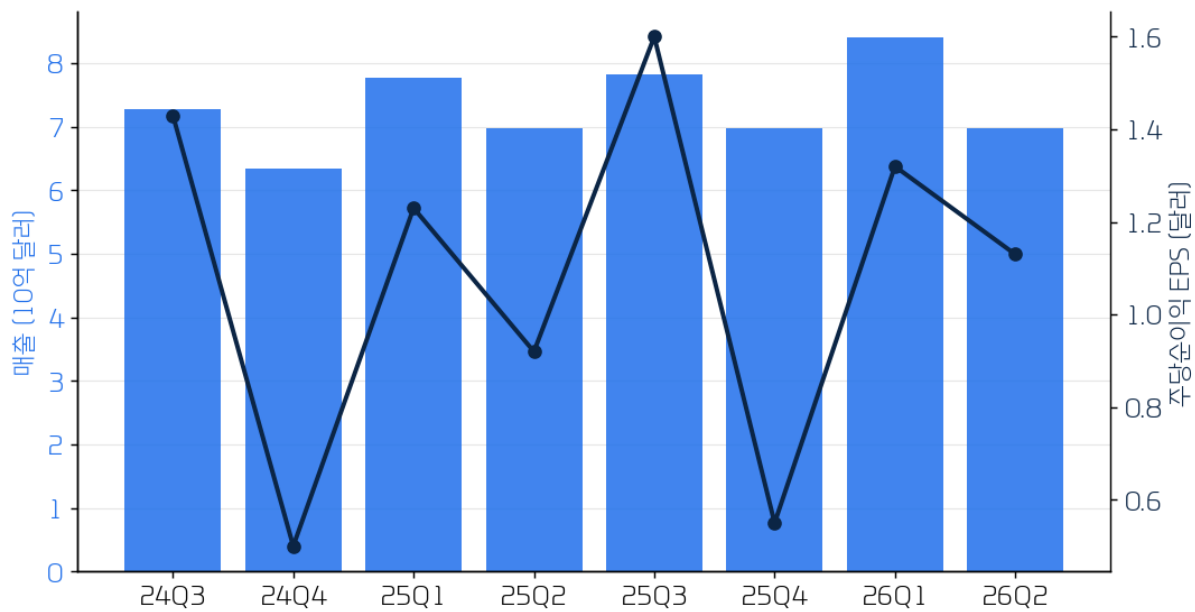
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

SO 주가·12개월 선행 EPS 추이

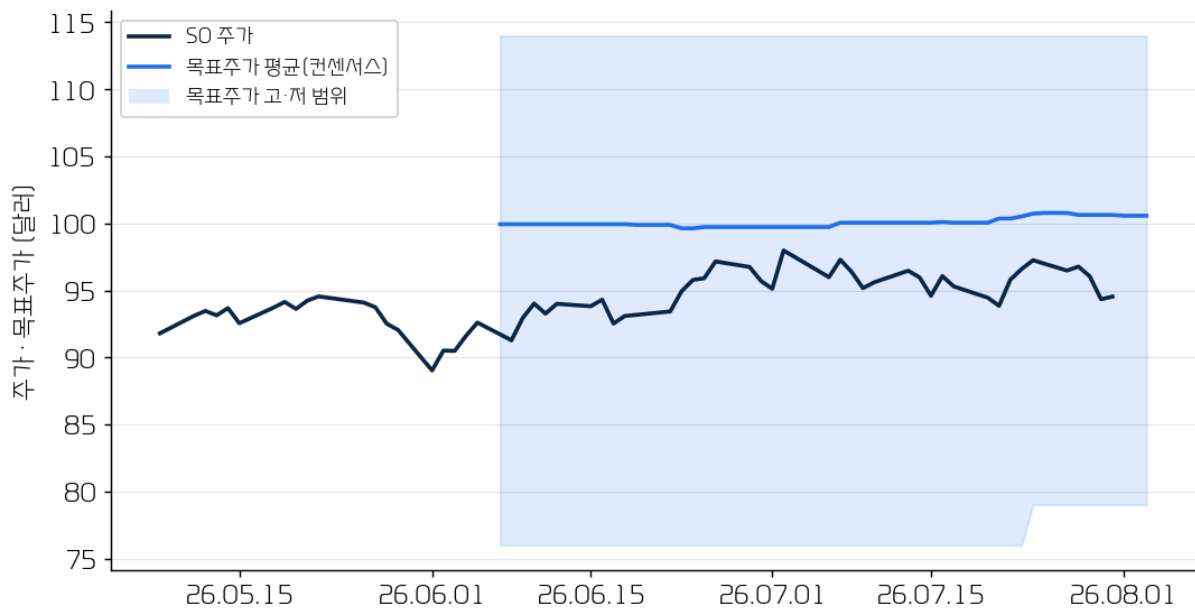


SO 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



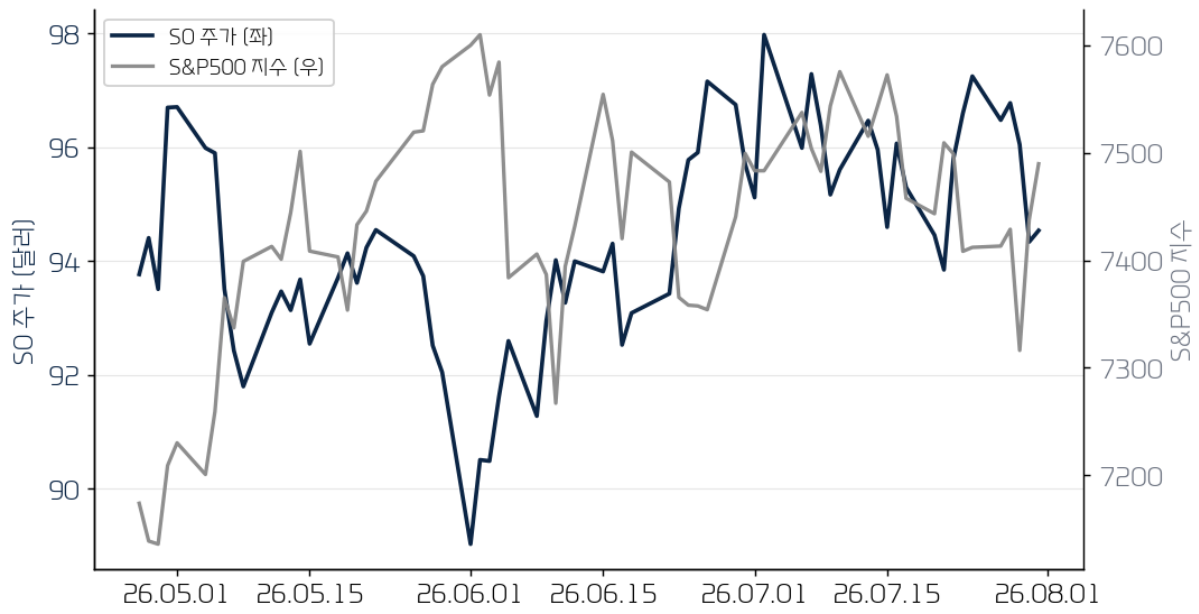
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

SO 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

SO 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.