Company Note
2024. 04. 25

SNT에너지 (100840)

NOT RATED

앞으로 도약하기 위한 1보 후퇴

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

RA 윤서영
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

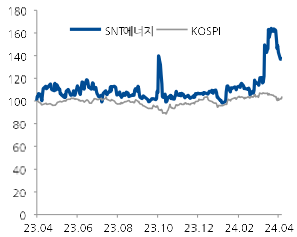
현재주가 (4/24)	10,180원
상승여력	NA
시가총액	76십억원
발행주식수	20,681천주
자본금/액면가	4십억원/500원
52주 최고가/최저가	12,177원/7,295원
일평균 거래대금 (60일)	4십억원
외국인지분율	0.70%
주요주주	S&T홀딩스 외 2 인 65.26%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.8	39.2	10.9
상대주가(%p)	16.9	28.5	-1.2

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 1Q24 실적공시를 통해 매출액 616억원(-30.2% qoq, -14.9% yoy), 영업이익 30억원(-58.2% qoq, -33.6% yoy)을 기록했음. 세전이익은 101억원(+418.0% qoq, +2.3% yoy), 순이익은 83억원으로 전분기대비 큰 폭으로 흑자전환함
- 매출액과 영업이익이 부진했던 이유는 2023년 연말 기준 종료된 프로젝트와 캐파 효율화에 따른 프로젝트 조정에 기인. 세전이익은 우호적인 환율 효과에 기인함

주요이슈 및 실적전망

- 최근 중동지역에서 태양광 발전에 따른 대규모 플랜트 건설에 따른 에어쿨러수요가 증가하고 있으며, 수소 프로젝트 역시 증가하고 있음
- 이집트는 EU 보조금을 통해 10MW와 6.5MW 규모의 태양광 발전소를 건설할 계획으로 이를 백업하기 위해 LNG 복합화력발전이 요구됨
- 사우디 아람코는 2030년까지 천연가스에서 나오는 부생수소를 이산화탄소 포집기술을 활용해 청정수소 생산량 2.9mpta을 달성할 것을 목표로 하고 있음. 그린 수소는 태양광이나 풍력과 같은 재생에너지를 통해 얻은 전기에너지로 수소를 생산하는데 이를 경제적으로 생산하기 위해 태양광 에너지가 요구, 그에 따른 동사의 에어쿨러 수주 모멘텀 역시 지속될 것
- 향후 수주가 기대되는 프로젝트는 사우디를 중심으로 한 Jafura, Riyas 등의 수주모멘텀이 지속 기대가 되고 있으며, ARAMCO와의 강력한 협력관계를 통해 2024년 실적 성장이 기대됨

주가전망 및 Valuation

- 1Q24기준 동사의 수주잔고는 4,756억원으로 <그림 4>에서 보여지듯, 지난 3년중 역대 최대 수주잔고를 확보하고 있음. 제품군별 매출에서 고부가가치의 에어쿨러의 매출 비중이 상승하고 있다는 점에서, 2024년에도 이익 성장은 지속될 것으로 전망
- 2024년 12M Forward 기준 동사의 P/B 0.7x, 역사적 P/B 상단 밴드 0.9x로 올라가도 1x 미만으로 여전히 저평가, 최근 주가 상승에도 불구하고 밸류에이션 매력도 높음

요약 실적 및 Valuation

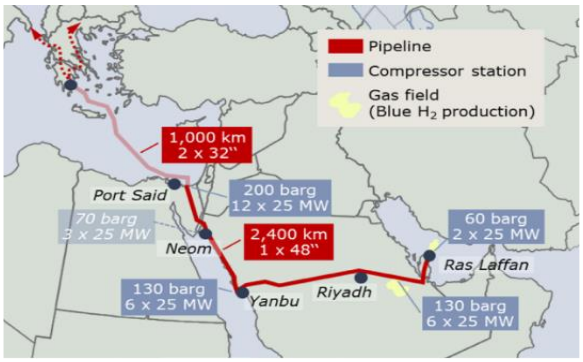
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	213	17	15	20	2,058	746.5	9.6	0.6	6.5	6.5	4.0
2020	237	23	10	26	1,304	-36.7	12.0	0.5	1.9	4.1	5.1
2021	171	13	13	16	1,666	27.7	11.1	0.6	3.3	5.2	4.3
2022	203	4	19	6	2,505	50.4	7.4	0.5	14.0	7.5	4.3
2023	322	21	23	26	3,028	20.9	7.3	0.6	4.3	8.5	4.1

** K-IFRS 연결 기준*

<그림1> 중동지역 화력발전설비 증설 전망

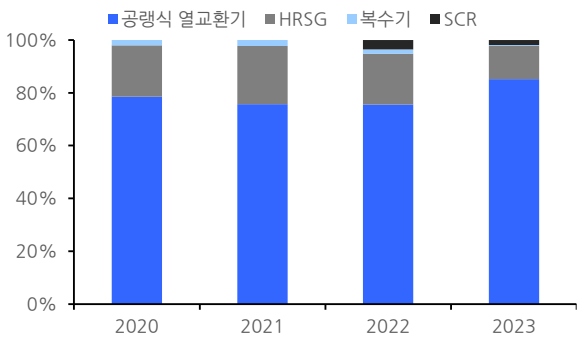
자료 : KETEP, 현대차증권

<그림2> 유럽과 중동을 잇는 수소 파이프라인



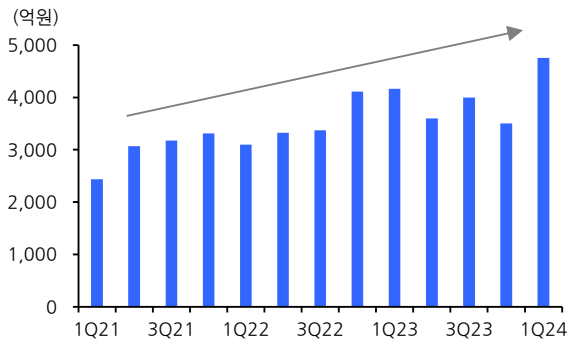
자료 : Kotra, 현대차증권

<그림3> 제품군별 매출 비중 추이



자료 : SNT에너지, 현대차증권

<그림4> SNT에너지의 높아지는 수주잔고



자료 : Fnguide, 현대차증권

<표1> MENA내 주요 수소 프로젝트

(단위: $mn)

국가	프로젝트명	규모	현황
사우디	NEOM City Development	245,675	Execution
오만	GEO: phase A; Round 1	20,000	FEED
이집트	ACME Cleantech	12,000	Study
모로코	Total Eren	10,690	Study
요르단	Amarenco/H2 Global Energy	9,000	Study
UAE	ADNOC/ENEOS/Mitsu	2,000	Study

자료 : Kotra, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	213	237	171	203	322
증가율 (%)	52.9	11.3	-27.9	18.6	58.7
매출원가	178	197	142	181	273
매출원가율 (%)	83.3	83.1	83.2	89.1	84.7
매출총이익	36	40	29	22	49
매출이익률 (%)	16.7	16.9	16.8	10.9	15.3
증가율 (%)	71.9	12.3	-28.4	-23.0	122.7
판매관리비	18	17	15	19	28
판관비율(%)	8.5	7.1	9.0	9.1	8.8
EBITDA	20	26	16	6	26
EBITDA 이익률 (%)	9.3	10.7	9.1	3.1	8.2
증가율 (%)	11,514.3	29.2	-38.7	-59.2	315.2
영업이익	17	23	13	4	21
영업이익률 (%)	8.2	9.7	7.8	1.8	6.5
증가율 (%)	흑전	32.3	-42.6	-73.2	483.4
영업외손익	4	-9	3	17	4
금융수익	8	6	13	21	15
금융비용	3	15	3	18	11
기타영업외손익	-1	0	-7	13	0
종속/관계기업관련손익	-2	0	0	0	0
세전계속사업이익	20	14	16	21	24
세전계속사업이익률	9.4	5.7	9.6	10.2	7.6
증가율 (%)	740.4	-32.1	20.3	26.3	17.5
법인세비용	5	4	4	2	2
계속사업이익	15	10	13	19	23
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	10	13	19	23
당기순이익률 (%)	7.2	4.1	7.3	9.3	7.1
증가율 (%)	746.5	-36.7	27.7	50.4	20.9
지배주주지분 순이익	15	10	13	19	23
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	1	1	-1
총포괄이익	15	9	13	20	22

(단위: 십억원)

재무상태표	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	205	204	200	253	251
현금성자산	21	68	89	98	70
단기투자자산	0	0	0	3	0
매출채권	84	63	57	33	35
재고자산	10	6	3	11	4
기타유동자산	90	67	51	108	141
비유동자산	129	132	132	176	172
유형자산	123	123	123	151	149
무형자산	1	1	1	4	3
투자자산	1	1	1	7	4
기타비유동자산	3	7	8	14	15
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	334	335	332	430	423
유동부채	67	81	66	100	127
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	23	32	24	39	53
유동성장기부채	0	0	0	0	20
기타유동부채	44	49	42	61	53
비유동부채	21	19	21	71	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	50	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	21	19	21	21	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	89	100	87	171	147
지배주주지분	245	236	245	259	276
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	45	45	45	45	45
자본조정 등	-6	-16	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	0	-1	0	0	0
이익잉여금	202	204	211	225	242
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	245	236	245	259	276

(단위: 십억원)

현금흐름표	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동으로인한현금흐름	-40	70	30	29	3
당기순이익	15	10	13	19	23
유형자산 상각비	2	2	2	2	5
무형자산 상각비	1	0	0	1	1
외환손익	1	10	-4	5	1
운전자본의 감소(증가)	-67	47	12	15	-25
기타	8	1	7	-13	-2
투자활동으로인한현금흐름	5	-1	-1	-61	7
투자자산의 감소(증가)	5	0	0	-7	3
유형자산의 감소	0	0	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-2	-1	-2	-2
기타	2	0	0	-52	6
재무활동으로인한현금흐름	-3	-19	-10	44	-36
차입금의 증가(감소)	0	0	1	49	-50
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	1	0	0
배당금	0	-9	-5	-5	-5
기타	-3	-10	-6	0	19
기타현금흐름	0	-4	2	-4	-1
현금의증가(감소)	-39	47	21	9	-27
기초현금	60	21	68	89	98
기말현금	21	68	89	98	70

(단위: 원,배,%)

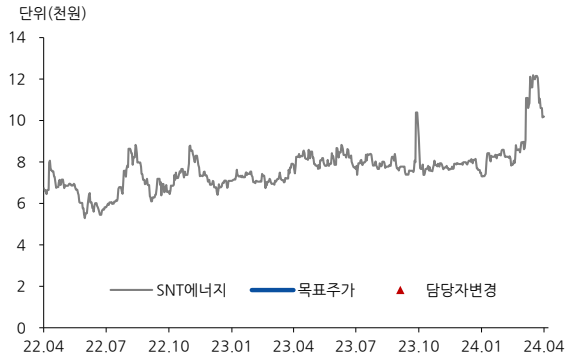
주요투자지표	2019	2020	2021	2022	2023
EPS(당기순이익 기준)	2,058	1,304	1,666	2,505	3,028
EPS(지배순이익 기준)	2,058	1,304	1,666	2,505	3,028
BPS(자본총계 기준)	32,631	31,408	32,617	34,521	36,769
BPS(지배지분 기준)	32,631	31,408	32,617	34,521	36,769
DPS	800	800	800	800	900
P/E(당기순이익 기준)	9.6	12.0	11.1	7.4	7.3
P/E(지배순이익 기준)	9.6	12.0	11.1	7.4	7.3
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6
EV/EBITDA(Reported)	6.5	1.9	3.3	14.0	4.3
배당수익률	4.0	5.1	4.3	4.3	4.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	746.5	-36.7	27.7	50.4	20.9
EPS(지배순이익 기준)	746.5	-36.7	27.7	50.4	20.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.5	4.1	5.2	7.5	8.5
ROE(지배순이익 기준)	6.5	4.1	5.2	7.5	8.5
ROA	5.0	2.9	3.7	4.9	5.3
안정성 (%)					
부채비율	36.3	42.2	35.7	65.8	53.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	1,771.3	432.7	212.9	10.6	11.5

** K-IFRS 연결기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.25	NOT RATED	-		

▶ 최근 2년간 SNT에너지 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 곽민정의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.