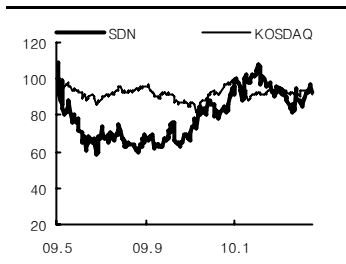


정근해 02-768-4156
keunhae.jeong@dwsec.com

매수 (Maintain)

| | |
|-------------------------|--------------------------------------|
| 목표주가(원 12M) | 13,000 |
| 현재주가(10/05/06, 원) | 7,880 |
| 상승여력(%) | 65.0 |
| 소속업종 | 기계 |
| 업종투자이견 | 비중확대 |
| EPS 성장률(10F, %) | 164.1 |
| MKT EPS 성장률(10F, %) | 55.2 |
| P/E(x) | 3.0 |
| MKT P/E(10F/05/06, x) | 9.6 |
| 시가총액(십억원) | 158 |
| 발행주식수(백만주) | 10 |
| 60D 일평균 거래량(천주) | 193 |
| 60D 일평균 거래대금(십억원) | 3 |
| 신용상고(천주) | 322 |
| 배당수익률(10F, %) | 1.6 |
| 유동주식비율(%) | 53.8 |
| 52주 최저/최고가(원) | 7,880/18,600 |
| 베타(12M, 일간수익률) | 1.3 |
| 주가변동성(12M daily, %, SD) | 4.0 |
| 외국인 보유비중(%) | 0.2 |
| 주요주주 | 최기혁 외 8인 (46.2%) 설중수 외 1인 (6.03%) |

| | | | |
|----------|------|------|---------|
| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
| 절대주가 | 11.0 | 42.6 | #DIV/0! |
| 상대주가 | 10.4 | 37.1 | #DIV/0! |



SDN [099220]

가장 높은 실적 성장을 보여줄 태양광 시스템 업체

- 투자의견 매수, 목표주가 13,000원
- 글로벌 수준의 시스템 효율을 보유한 태양광 시스템 전문업체
- 해외 태양광 플랜트 수주와 국내 RPS제도 확대에 의한 실적 개선 기대감

해외수출이 가능한 세계 정상급 시스템 효율 기술을 보유한 태양광 업체

SDN은 지속적인 시스템 R&D투자로 해외 태양광 발전 플랜트 건설과 국내 태양광 RPS지원 시장 점유율 1위를 유지하며 성장하고 있는 태양광 시스템 전문업체이다. 동사는 태양광 부품제조 및 태양광 발전소 건설, 유지보수를 통해서 대부분의 매출을 발생시키며 중소형 선박의 엔진 동력시스템 제공을 통한 사업도 병행하고 있다.

해외 태양광 발전플랜트 수주확대로 매출의 급신장을 가져올 것

동사는 2010년 2월 불가리아 45MW 프로젝트를 수주하여 해외수출을 본격화 하였으며 이로 인해 2011년까지 2,200억원 수준의 매출을 확보하였다. 또한, 동유럽의 소규모 프로젝트도 개척하여 2010년 1MW급 8개와 2011년에도 10MW급 이상 플랜트를 지속적으로 수출을 추진하고 있다.

이러한 글로벌 시장에서 수주가 가능한 이유는 높은 효율의 시스템 기술과 국내외 플랜트 설치 노하우로 가능한 경쟁력으로 판단된다. 추가적으로 태양광 LED부분 등 신규 비즈니스 모델로도 해외 진출을 모색하고 있어 향후 동사의 실적에 대한 기대감이 높다.

국내시장의 새로운 지원제도인 RPS 제도의 최대 수혜주

2012년 본격 시행을 위한 시범사업이 진행중인 RPS제도는 200KW이하의 중소형 발전소 지원과 건물지붕 형식, 국산 비율이 높은 사업자에 대한 우선권을 주고 있다. 이러한 조건에 동사의 시장 점유율과 사업 방식, 100% 국산화 비율을 감안할 때 최대 수혜를 받을 것으로 판단되며 09년 시범 사업입찰에서도 1위 사업자로 선정되었다.

생산 Capa 확대와 국산화 기술 비율 증가로 효율성과 수익성 제고,

동사는 2009년 10월 고효율 국내 인증을 완료하고 시설 관련 정책자금을 통해서 생산 Capa를 30MW수준에서 2010년 5월 기준으로 100MW까지 확대 시켰다. 이를 통해서 해외 수주 물량과 국내 증가 물량에 대한 원활한 공급이 가능하게 되었다. 또한 과거 해외 수입부품에 대한 국산화 기술을 확대시키면서 효율성과 수익성을 모두 증대시키고 있다.

| 결산기 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 영업이익률 (%) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | EBITDA (십억원) | FCF (십억원) | ROE (%) | P/E (x) | P/B (x) | EV/EBITDA (x) |
|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|-------------|------------|------------|------------------|
| 12/08 | 85 | 6 | 6.6 | 4 | 605 | 7 | -23 | 30.3 | - | - | - |
| 12/09 | 101 | 6 | 5.9 | 9 | 1,004 | 8 | -46 | 27.3 | 6.9 | 1.4 | 22.0 |
| 12/10F | 201 | 26 | 12.8 | 27 | 2,652 | 28 | -76 | 42.6 | 3.0 | 1.1 | 11.2 |
| 12/11F | 315 | 35 | 11.1 | 38 | 3,840 | 37 | -67 | 40.7 | 2.1 | 0.7 | 9.5 |
| 12/12F | 378 | 44 | 11.8 | 45 | 4,490 | 47 | -13 | 34.3 | 1.8 | 0.6 | 7.5 |