

그리드위즈 (453450/신규상장 예정)

전력이 오가면 내가 필요해

SK증권 리서치센터

신규상장 예정

공모가: 34,000~40,000 원

시가총액: 2,702~3,179 억원

수요 예측일: 5/23 ~ 5/29

기업개요

에너지 부품, 서비스 기업이다. 통신 모듈 설계 능력이 뛰어나 10 여년의 업력 동안 전력 시장, 전기차 관련 데이터와 레퍼런스를 축적해왔다. 전력 시장에서 수요 관리(Demand Respond) 서비스 사업이 현재 주력 사업이며, 전기차 충전소 통신 모듈에서 국내 90%, 글로벌 30% 수준의 점유율을 차지한다. 이 외에도 ESS, PV 관련 사업에 부품 조달 및 시공 솔루션을 제공하는 중이다. 2023 년 기준 DR 시장 매출 비중이 85% 전기차 관련이 6%, 태양광 및 ESS 매출이 8% 수준을 차지한다.

관전 포인트

DR, 전기 가격 인상과 변동성 증가가 반갑다

수요 자원시장의 중간자 역할을 한다. 수요 자원이란 유휴 설비를 통해 '아낀 전력'을 판매하는 시장이다. 소비를 줄이는 것이 발전 전기와 같은 전력 자원으로 취급되고, 금전적 보상이 가능하다. 동사는 계약된 고객사의 유휴 설비가 생길 시에 이를 대신 입찰 판매하고 수수료를 취득한다. 동사 점유율은 대략 40% 수준으로 국내 1위 사업자이며 KT와 이탈리아의 한국전력 enelX가 뒤를 잇는다. 2022년 기준 한국 최대 전력 수요 대비 수요자원 비중은 4.8%로 미국 6.6% 대비 낮은 상황이다. 한국전력의 일방적 전력 수급으로 가격과 변동성이 낮게 유지되고 있기 때문이다. 향후 전력 사용료가 증가할 수록, 신재생과 원자력 등 공급 비탄력적인 발전원 비중이 증가할 수록 DR 시장 성장이 전망된다. 시장 성장과 더불어 점유율 증가도 기대 가능하다. 고객사가 많아질 수록 데이터 축적 및 서비스 대응에 유리하다. 3위 사업자 enelX의 한국 자회사의 경우 현재 자본잠식 상황이다.

EM(E-mobility), 글로벌 영향력 확대를 위한 투자

전기차 관련 모듈, 충전기, 어플 서비스를 공급 중이다. 충전기 제조업체 향으로 통신 모듈, 제어보드 등의 부품을 납품한다. 조달 자금 중 250 억원을 미국 및 유럽 현지 생산을 통해 IRA 법안 요건을 충족할 예정이다. 충전소 국제 통신 표준에도 적극적으로 대응 중이다. 올해부터는 양방향 충전기 사업을 시작하여 충전소 사업자들에게도 납품 예정이다. V2G가 가능하도록 설계하여 내년부터 납품이 기대된다. 전기차 충전소 시장은 2030년 까지 CAGR 30% 성장이 전망되고 있다.

공모 포인트

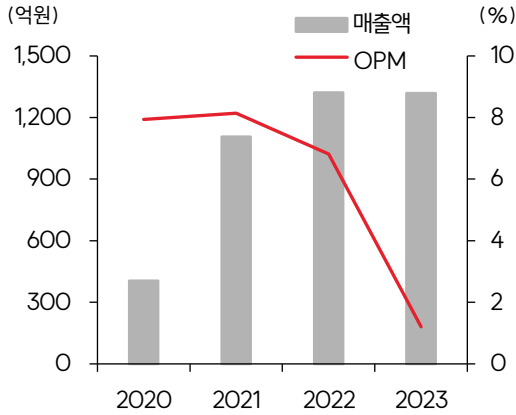
공모 상단 기준 시가총액이 3,179 억원이다. 2023년 매출액을 기준으로 PSR 4.46 배를 적용한 후 43% 할인한 수치이다. FI 보호예수 물량이 1개월 90만주(11.4%), 2개월 60만주(7.5%) 수준이다. 상장 이전 2020년까지 누적 700억원의 펀딩을 이루었고 마지막 라운드 post value가 1,900억원 수준으로 추정된다.



박제민

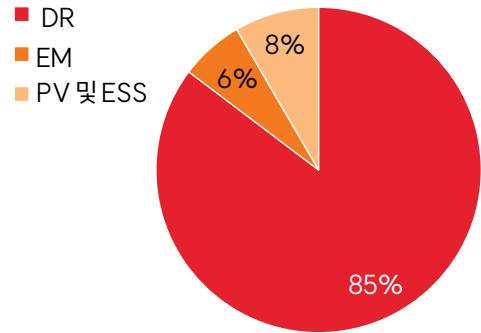
jeminwa@sk.com.kr
3773-8884

매출액 및 영업이익률 추이



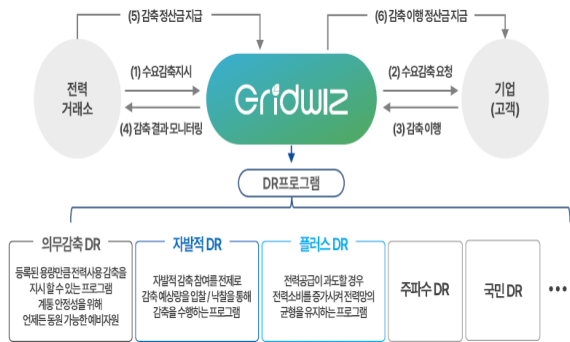
자료: 그리드위즈, SK 증권

사업부별 매출 비중



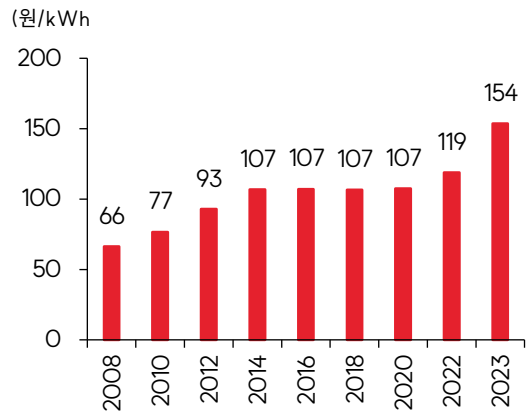
자료: 그리드위즈, SK 증권

DR 사업부 비즈니스 모델



자료: 그리드위즈, SK 증권

한국전력 전력 가격 추이(산업용, 연간)



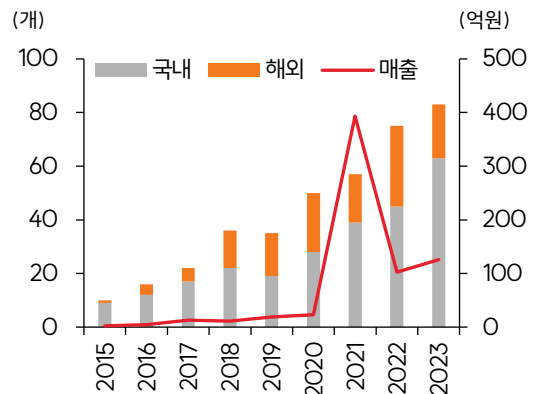
자료: 그리드위즈, SK 증권

EM 사업부 제품



자료: 그리드위즈, SK 증권

EM 사업부 매출 성장 및 고객사 확대



자료: 그리드위즈, SK 증권

재무상태표

| 12월 결산(억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------|------|------|-------|-------|
| 유동자산 | 407 | 494 | 620 | 594 |
| 현금및현금성자산 | 106 | 127 | 187 | 92 |
| 매출채권 및 기타채권 | 201 | 252 | 36 | 61 |
| 재고자산 | 6 | 14 | 56 | 42 |
| 비유동자산 | 542 | 505 | 665 | 629 |
| 장기금융자산 | 22 | 16 | 27 | 28 |
| 유형자산 | 190 | 184 | 224 | 209 |
| 무형자산 | 312 | 282 | 324 | 313 |
| 자산총계 | 948 | 999 | 1,286 | 1,223 |
| 유동부채 | 263 | 309 | 1,018 | 341 |
| 단기금융부채 | 72 | 64 | 701 | 48 |
| 매입채무 및 기타채무 | 188 | 239 | 292 | 282 |
| 단기충당부채 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 17 | 22 | 124 | 107 |
| 장기금융부채 | 0 | 0 | 60 | 46 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 2 | 5 | 19 | 14 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 281 | 331 | 1,143 | 454 |
| 지배주주지분 | 668 | 669 | 145 | 772 |
| 자본금 | 13 | 13 | 8 | 13 |
| 자본잉여금 | 642 | 642 | 142 | 714 |
| 기타자본구성요소 | -3 | -3 | -2 | 14 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 16 | 17 | -3 | 31 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | -2 | -3 |
| 자본총계 | 668 | 669 | 143 | 769 |
| 부채외자본총계 | 948 | 999 | 1,286 | 1,223 |

현금흐름표

| 12월 결산(억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------|------|------|------|------|
| 영업활동현금흐름 | -25 | 64 | 63 | 31 |
| 당기순이익(손실) | -19 | 1 | -3 | 42 |
| 비현금성항목등 | 24 | 73 | 150 | 49 |
| 유형자산감가상각비 | 10 | 13 | 29 | 28 |
| 무형자산상각비 | 3 | 34 | 17 | 17 |
| 기타 | 11 | 26 | 104 | 4 |
| 운전자본감소(증가) | -30 | -11 | -83 | -46 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | -51 | -56 | -19 | -31 |
| 재고자산의감소(증가) | -3 | -7 | -42 | 13 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | 38 | 50 | 69 | -19 |
| 기타 | -14 | 2 | -91 | -9 |
| 법인세납부 | 0 | 0 | -2 | -13 |
| 투자활동현금흐름 | -504 | -35 | 5 | -74 |
| 금융자산의감소(증가) | -0 | -18 | 38 | -67 |
| 유형자산의감소(증가) | -4 | -7 | -24 | -4 |
| 무형자산의감소(증가) | 0 | -5 | -9 | -4 |
| 기타 | -500 | -5 | 0 | 1 |
| 재무활동현금흐름 | 23 | -8 | -31 | -53 |
| 단기금융부채의증가(감소) | 23 | -8 | -12 | -34 |
| 장기금융부채의증가(감소) | -0 | -0 | -11 | -12 |
| 자본의증가(감소) | 655 | 0 | -505 | 577 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -655 | 0 | 497 | -584 |
| 현금의 증가(감소) | 28 | 20 | 36 | -95 |
| 기초현금 | 78 | 106 | 150 | 187 |
| 기말현금 | 106 | 127 | 187 | 92 |
| FCF | -29 | 57 | 38 | 27 |

자료: 그리드위즈, SK증권

포괄손익계산서

| 12월 결산(억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 404 | 1,122 | 1,321 | 1,319 |
| 매출원가 | 323 | 952 | 1,075 | 1,086 |
| 매출총이익 | 81 | 170 | 246 | 233 |
| 매출총이익률(%) | 20.0 | 15.2 | 18.7 | 17.7 |
| 판매비와 관리비 | 94 | 152 | 156 | 217 |
| 영업이익 | -13 | 18 | 90 | 16 |
| 영업이익률(%) | -3.2 | 1.6 | 6.8 | 1.2 |
| 비영업손익 | -6 | -16 | -82 | 27 |
| 순금융손익 | -2 | -3 | -41 | -33 |
| 외환관련손익 | -1 | 1 | 1 | 1 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | -19 | 2 | 8 | 43 |
| 세전계속사업이익률(%) | -4.7 | 0.2 | 0.6 | 3.3 |
| 계속사업법인세 | 0 | 1 | 11 | 1 |
| 계속사업이익 | -19 | 1 | -3 | 42 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -19 | 1 | -3 | 42 |
| 순이익률(%) | -4.7 | 0.1 | -0.2 | 3.2 |
| 지배주주 | -19 | 1 | -2 | 43 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | -4.7 | 0.1 | -0.2 | 3.3 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | -1 | -2 |
| 총포괄이익 | 0 | 0 | -0 | 33 |
| 지배주주 | 0 | 0 | 0 | 34 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | -1 | -2 |
| EBITDA | -0 | 65 | 136 | 61 |

주요투자지표

| 12월 결산(억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------|-----------|-----------|---------|---------|
| 성장성 (%) | | | | |
| 매출액 | | 177.5 | 17.8 | -0.2 |
| 영업이익 | | 흑전 | 397.8 | -82.3 |
| 세전계속사업이익 | | 흑전 | 267.6 | 416.4 |
| EBITDA | | 흑전 | 109.1 | -54.9 |
| EPS | | 흑전 | 적전 | 흑전 |
| 수익성 (%) | | | | |
| ROA | -2.0 | 0.1 | -0.3 | 3.3 |
| ROE | -2.8 | 0.1 | -0.6 | 9.4 |
| EBITDA마진 | -0.0 | 5.8 | 10.3 | 4.6 |
| 안정성 (%) | | | | |
| 유동비율 | 154.5 | 160.2 | 60.9 | 174.0 |
| 부채비율 | 42.0 | 49.5 | 800.4 | 59.1 |
| 순차입금/자기자본 | -18.0 | -23.7 | 362.3 | -15.6 |
| EBITDA/이자비용(배) | -0.0 | 20.4 | 3.2 | 1.7 |
| 배당성향 | -41,295.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 주당지표(원) | | | | |
| EPS(계속사업) | -3 | 0 | -0 | 7 |
| BPS | 104 | 104 | 23 | 120 |
| CFPS | -1 | 7 | 7 | 14 |
| 주당 현금배당금 | 1,216 | 0 | 0 | 0 |
| Valuation지표(배) | | | | |
| PER | N/A | 158,439.2 | N/A | 2,700.8 |
| PBR | 263.4 | 212.2 | 968.1 | 150.7 |
| PCR | -30,156.0 | 2,978.3 | 3,243.3 | 1,316.9 |
| EV/EBITDA | N/A | 2,185.4 | 1,036.1 | 1,899.7 |
| 배당수익률 | 4.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Compliance Notice

작성자(박재민)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 3 자에게 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 05월 22일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 97.06% | 중립 | 2.94% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|