

"Suneng 소능고분 (600925: SH)"

Summary

중국 개혁개방의
중심지 장쑤성
유일의
대규모 에너지 기업

중국의 석탄 - 전력 통합 대규모 에너지 기업 **Suneng(소능고분)**은 3월 내로 중국 상해 시장에 상장될 예정입니다. 공모가는 6.18위 안으로, 예상 시가총액은 원화 기준 **7.2조원** 규모입니다. 공모금액은 8천억원 수준으로, 초초임계 석탄화력발전소를 설계하는 사업에 사용될 예정입니다. **초초임계** 기술은 화력 발전 시 필요한 증기 압력과 온도를 높여서 전기 생산 시 필요한 연료 소비를 획기적으로 줄이는 고효율 기술입니다. 중국은 2019년 석탄을 통한 전력생산 비중이 61% 이상으로 지금도 석탄 사용량이 높는데, 소능고분은 고효율 석탄 발전을 통해 에너지 전환의 시대에 기여하고자 합니다.

국제에너지기구(IEA)에 따르면, **글로벌 석탄 소비량**은 2020년 80억톤 규모였습니다. 에너지 전환이 이루어지고 있지만, 전력을 주된 에너지로 이용하더라도 전력 발전을 위해 석탄이 에너지원이 되는 경우가 많습니다. 미국과 유럽에서는 석탄 사용량이 줄어들 것으로 예상하지만 중국과 인도, 베트남 등 발전을 거듭하고 있는 아시아 국가에서의 석탄 사용량은 2024년까지 꾸준히 증가할 것으로 예상됩니다.

중국의 대규모 석탄 에너지 기업



출처: Sohu News

History

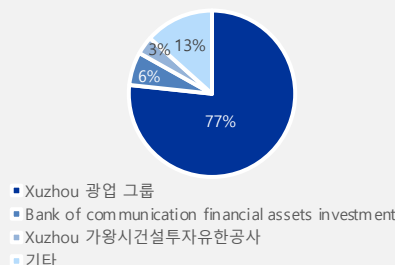
140년 이상
경쟁 우위 지속

1883년, 소능고분의 모회사인 **Xuzhou 광업 그룹(Xukuang)**이 설립되었습니다. 정부가 설립한 기업으로 140년 이상 중국 내 자원개발 시장에서 우위를 점하고 있습니다. 이러한 경쟁력을 기반으로 석탄과 전기를 모두 생산하는 장쑤성 유일의 기업이 되었습니다. **소능고분**은 상장을 위해 2020년부터 Huamei Thermal Power, Energy International 등 Xukuang의 에너지 관련 자회사들을 인수하며 자산구조를 정비했습니다. Beimafang 석탄 산업을 인수합병하기도 했습니다. 자산 구조 개선 후 상해 시장에 성공적으로 상장할 수 있었습니다.

국유 석탄 기업의
자회사

국유 석탄 기업인 Xuzhou 광업 그룹이 소능고분의 대주주로 지분의 77%를 소유합니다. Xuzhou 광업 그룹은 석탄의 채굴부터 가공, 운송까지 공급 체인을 확보하고 있습니다. 2대 주주로는 중국 5대 은행에 꼽히는 Bank of Communication이 6%의 지분을 갖고 있습니다.

< 상장 후 소능고분 주주 지분율 >



출처: 소능고분 투자설명서

Business

석탄 사용량이
증가하는 중국에서
꾸준히 성장

2022년 매출은 151억 위안으로 전년대비 29.6% 증가했습니다. 2020년에는 코로나 때문에 매출이 줄었으나 2021년에는 매출을 회복했습니다. 가이드스에 따르면 2023년 1분기 예상 매출액은 34.5억 위안에서 37.7억 위안 정도가 될 것으로 보입니다. 전년 동기 대비 3.5% 감소하거나 5.5% 정도 증가할 것으로 예상됩니다.

2021년 매출의 66%는 **석탄 판매**에서 발생했습니다. 석탄 채굴 사업은 중국 정부의 허가를 받아야 하는 사업으로, 진입 장벽이 높은 사업입니다. 2022년부터는 석탄 시장이 개선되며 석탄 단가가 상승했습니다. 2021년 매출의 25.5%는 **전력 사업**에서 발생했습니다. 소능고분은 보다 효율적이고 청정한 석탄 화력발전을 하기 위해 초초임계 기술에 집중 투자하고 있습니다. 2021년 매출의 8.4%는 탄광을 대신 운영하는 서비스에서 발생했습니다.

투자설명서에 공개된 소능고분의 주요 고객에는 중국의 국영 전력 회사이자 세계에서 가장 큰 공기업인 **국가전력망공사**가 있으며, 2019년부터 매출의 20% 이상이 국가전력망공사에서 발생했습니다. 그 외의 고객에는 국가전력공사를 기반으로 건설된 대규모 발전 기업인 **Datang Corporation**, 소능고분의 모회사인 **Xuzhou 광업 그룹 (Xukuang)** 등이 있습니다. 상위 다섯 개의 고객들이 전체 매출의 50%를 차지하고 있습니다.

RMB(백만)	2019	2020	2021	2022	1H22	2H22
매출	11,275	10,036	11,678	15,139	7,361	7,778
영업이익	2,606	2,265	2,591	3,899	2,246	1,649
순이익(손실)	2,123	1,896	2,153	3,042	1,813	1,230

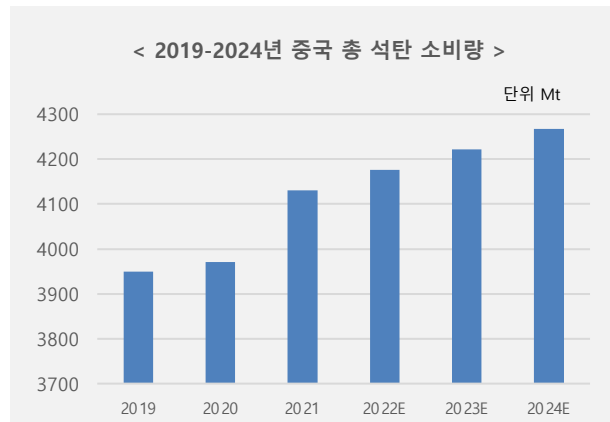
출처: 소능고분 투자설명서

Key Insight

석탄 소비량
글로벌 1위 중국

글로벌 석탄 소비량은 2020년 총 80억 톤으로, 글로벌 석탄 시장은 6,100억 달러 규모였습니다. 연평균 성장률 1.4%로 성장하여 2027년에는 6,600억 달러 규모가 될 것으로 예상됩니다. 신재생 에너지의 발전량이 전세계적으로 증가하고 있으나 중국과 인도 등 급속한 경제 성장을 이루고 있는 신흥국가들은 꾸준히 석탄을 소비하고 있습니다.

특히 중국은 석탄 소비량과 발전량이 글로벌 1위로, 2024년에 글로벌 발전량의 50%를 발전할 것으로 예상됩니다. 전력 수요 증가에 따라 석탄을 통한 전력 공급도 늘어날 것으로 기대하고 있습니다. 중국 정부와 오래 관계를 유지하며 전통을 자랑하는 소능고분을 살펴야 하는 이유입니다.



출처: INTERNATIONAL ENERGY AGENCY
"Coal 2021; Analysis and forecast to 2024"