E1(017940)

하반기는 전년대비 증익 흐름 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	90,000원(상향)
현재주가(9.1)	75,600원

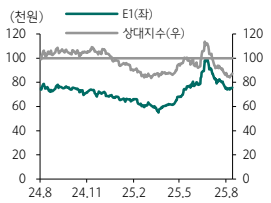
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,142.93
52주 최고/최저(원)	99,000/55,000
시가총액(십억원)	518.6
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	6,860.0
60일 평균 거래량(천주)	20.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	6.56
주요주주 지분율(%)	
구자열 외 10 인	45.36

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	11,290.6	11,451.2
영업이익(십억원)	244.1	246.8
순이익(십억원)	122.2	113.2
EPS(원)	16,239	15,175
BPS(원)	303,213	317,516

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,827.7	11,192.4	9,544.2	9,392.4
영업이익	93.2	217.6	290.0	264.6
세전이익	282.9	108.3	178.4	163.5
순이익	213.2	62.9	94.9	110.4
EPS	31,076	9,164	13,827	16,089
증감률	50.28	(70.51)	50.88	16.36
PER	2.00	7.50	5.42	4.66
PBR	0.26	0.28	0.29	0.28
EV/EBITDA	9.52	9.12	7.07	7.28
ROE	13.90	3.82	5.60	6.23
BPS	240,377	246,026	255,363	268,333
DPS	5,150	3,450	3,450	4,200

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가 90,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

E1 목표주가를 90,000원으로 기존대비 4.7% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2025년 예상 BPS에 목표 PBR 0.35배를 적용했다. LPG 파생상품 관련 손실로 별도 순이익은 2분기 누적 기준으로 전년대비 감소했다. 하지만 하반기는 회복이 예상되기 때문에 연간 감익 및 DPS 감소 우려는 제한적일 전망이다. 향후 주주환원 정책의 변화가 기대되며 중장기적인 이익 성장 및 DPS 상향 가능성에 주목할 필요가 있다. 2025년 기준 PER 5.4배, PBR 0.3배다.

2Q25 영업이익 1,007억원(YoY +9.2%) 기록

2분기 매출액은 2.3조원으로 전년대비 23.8% 감소했다. 가스 부문에서 LPG 가격 및 환율 하락과 판매량 감소로 외형이 둔화되었다. 판매실적의 경우 석화와 수출이 다소 부진했다. 석화는 전년동기 해상물류 차질로 인한 기저효과로 납사 대비 LPG 가격경쟁력이 낮아지며 물량이 줄어들었다. 수출은 관세 이슈로 중국의 미국산 LPG 수입 물량이 감소한 영향으로 둔화되었다. 7월까지는 판매 둔화 기조가 유지되었지만 8월부터 회복되는 흐름으로 보인다. 전력 부문은 신규 인수 발전소 실적이 온기 반영되면서 크게 증가했고 금융 자회사 실적도 외형 둔화 방어에 기여했다. 영업이익은 1,007억원을 기록하며 전년대비 9.2% 증가했다. 가스 부문은 LPG 판매량과 해외 트레이딩 이익 감소로 전년대비 부진한 기조를 이어갔지만 전력 부문 및 금융 자회사 실적 성장으로 전사 이익은 증가했다. SMP가 전년대비 하락했음에도 발전소 이용률이 소폭 개선되고 REC 매출이 증가하며 안정적인 이익률을 유지했다. 금융 자회사는 부동산PF 관련 충당금 전입액 증가에도 국내 증시 상승에 따른 운용수익 및 거래수수료 증가로 개선되었다. 세전이익은 전년동기와 다르게 LPG 가격 하락에 따른 파생상품 거래 및 평가손실이 반영되면서 전년대비 감소했다.

단기 불확실성 존재하나 중장기 성장 동력은 유효

전방 시황 둔화로 LPG 수요 감소에 대한 우려가 존재한다. 한편 국내에서는 석유화학산업 구조개편이 논의되고 있고 중국에서도 과잉생산 축소가 진행되고 있기 때문에 반등 조건이 조금씩 마련되는 모습이다. 향후 견조한 수요가 기대되는 베트남의 현지 진출 확장을 모색하고 있으며 JV로 추진 중인 E1 터미널 공정도 순조롭게 진행되는 중이다. 자회사 여수그린에너지를 통해 LNG산업협회에 가입했고 향후 LNG 직도입을 추진할 것으로 예상되며 기존 평택에너지앤파워에 더해 발전 부문 포트폴리오가 강화될 전망이다.

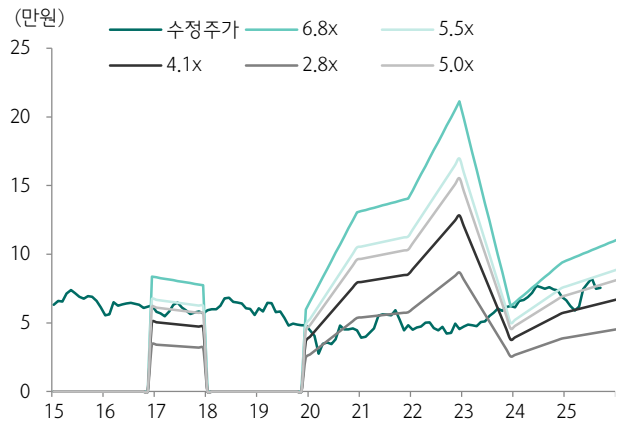
도표 1. E1 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				2Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	**24,572**	**29,716**	**27,829**	**29,826**	**27,658**	**22,656**	**22,230**	**22,898**	**(23.8)**	**(18.1)**
영업이익	**1,169**	**922**	**74**	**11**	**1,052**	**1,007**	**412**	**429**	**9.2**	**(4.3)**
세전이익	**208**	**1,201**	**453**	**(779)**	**907**	**452**	**256**	**170**	**(62.4)**	**(50.1)**
순이익	**157**	**846**	**212**	**(586)**	**574**	**180**	**117**	**77**	**(78.7)**	**(68.6)**
영업이익률(%)	4.8	3.1	0.3	0.0	3.8	4.4	1.9	1.9	-	-
세전이익률(%)	0.8	4.0	1.6	(2.6)	3.3	2.0	1.2	0.7	-	-
순이익률(%)	0.6	2.8	0.8	(2.0)	2.1	0.8	0.5	0.3	-	-

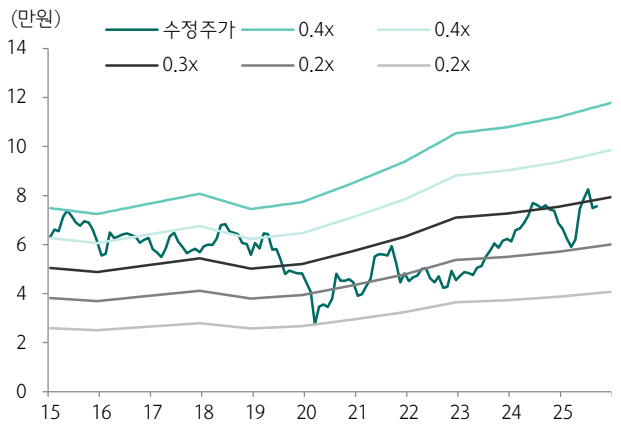
자료: E1, 하나증권

도표 2. E1 12M Fwd PER 추이



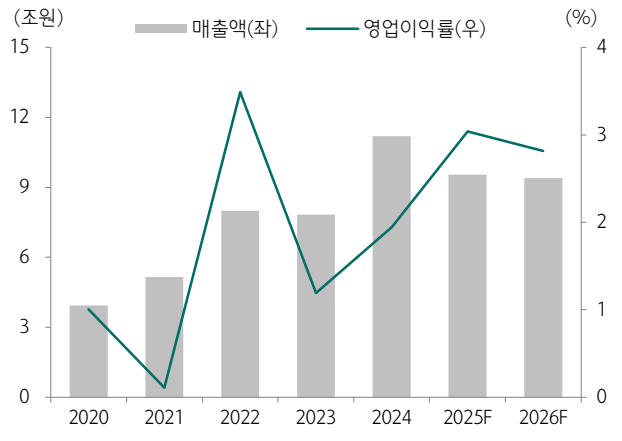
자료: E1, 하나증권

도표 3. E1 12M Fwd PBR 추이



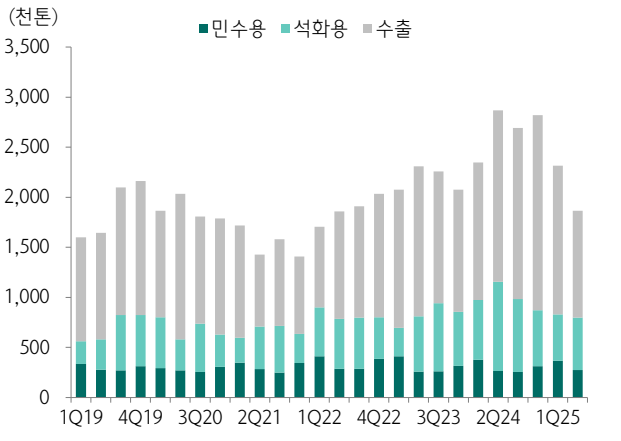
자료: E1, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: E1, 하나증권

도표 5. 분기별 LPG 판매실적 추이



자료: E1, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**7,827.7**	**11,192.4**	**9,544.2**	**9,392.4**	**9,736.4**
매출원가	7,418.5	10,513.5	8,849.7	8,738.8	9,045.8
매출총이익	409.2	678.9	694.5	653.6	690.6
판관비	316.1	461.3	404.5	388.9	407.1
영업이익	**93.2**	**217.6**	**290.0**	**264.6**	**283.5**
금융손익	(42.6)	(71.0)	(98.8)	(90.8)	(82.8)
종속/관계기업손익	20.3	1.4	7.4	9.7	6.1
기타영업외손익	212.1	(39.7)	(20.1)	(20.0)	(20.0)
세전이익	**282.9**	**108.3**	**178.4**	**163.5**	**186.9**
법인세	68.5	42.7	56.2	40.9	46.7
계속사업이익	214.4	65.6	122.3	122.6	140.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**214.4**	**65.6**	**122.3**	**122.6**	**140.1**
비지배주주지분 순이익	1.2	2.7	27.4	12.3	14.0
지배주주순이익	**213.2**	**62.9**	**94.9**	**110.4**	**126.1**
지배주주지분포괄이익	207.6	76.4	77.2	51.6	59.0
NOPAT	70.6	131.8	198.7	198.5	212.6
EBITDA	229.7	398.5	477.5	461.5	496.1
성장성(%)					
매출액증가율	(2.04)	42.98	(14.73)	(1.59)	3.66
NOPAT증가율	(65.31)	86.69	50.76	(0.10)	7.10
EBITDA증가율	(41.46)	73.49	19.82	(3.35)	7.50
영업이익증가율	(66.56)	133.48	33.27	(8.76)	7.14
(지배주주)순익증가율	50.25	(70.50)	50.87	16.33	14.22
EPS증가율	50.28	(70.51)	50.88	16.36	14.28
수익성(%)					
매출총이익률	5.23	6.07	7.28	6.96	7.09
EBITDA이익률	2.93	3.56	5.00	4.91	5.10
영업이익률	1.19	1.94	3.04	2.82	2.91
계속사업이익률	2.74	0.59	1.28	1.31	1.44

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,953.8**	**2,567.2**	**2,079.0**	**2,168.1**	**2,253.1**
금융자산	339.2	493.0	485.7	519.9	539.8
현금성자산	181.8	144.9	194.2	224.4	239.9
매출채권	708.1	1,133.9	871.0	901.0	936.6
재고자산	615.0	600.7	461.4	477.4	496.2
기타유동자산	291.5	339.6	260.9	269.8	280.5
비유동자산	**2,643.6**	**3,180.9**	**3,076.6**	**3,125.9**	**3,200.7**
투자자산	801.6	315.9	265.4	271.7	279.0
금융자산	144.3	145.8	134.8	136.5	138.5
유형자산	900.7	1,599.1	1,627.0	1,685.3	1,767.2
무형자산	**28.4**	**348.5**	**338.1**	**322.9**	**308.4**
기타비유동자산	**912.9**	**917.4**	**846.1**	**846.0**	**846.1**
자산총계	**4,597.4**	**14,539.8**	**15,617.5**	**15,755.9**	**15,915.7**
유동부채	**2,138.9**	**2,222.7**	**1,838.5**	**1,869.5**	**1,906.2**
금융부채	1,433.9	1,142.3	1,006.2	1,010.3	1,015.1
매입채무	411.7	694.1	533.2	551.6	573.3
기타유동부채	293.3	386.3	299.1	307.6	317.8
비유동부채	**760.4**	**2,219.7**	**1,984.6**	**1,990.7**	**1,997.9**
금융부채	**590.6**	**1,989.3**	**1,807.6**	**1,807.6**	**1,807.6**
기타비유동부채	169.8	230.4	177.0	183.1	190.3
부채총계	**2,899.3**	**12,350.7**	**13,349.2**	**13,386.4**	**13,430.3**
지배주주지분	**1,624.4**	**1,663.1**	**1,727.2**	**1,816.1**	**1,918.0**
자본금	**34.3**	**34.3**	**34.3**	**34.3**	**34.3**
자본잉여금	40.7	40.7	40.7	40.7	40.7
자본조정	(34.4)	(43.7)	(43.7)	(43.7)	(43.7)
기타포괄이익누계액	(33.1)	(18.9)	(29.4)	(29.4)	(29.4)
이익잉여금	1,616.8	1,650.7	1,725.3	1,814.3	1,916.1
비지배주주지분	**73.8**	**526.0**	**541.1**	**553.4**	**567.4**
자본총계	**1,698.2**	**2,189.1**	**2,268.3**	**2,369.5**	**2,485.4**
순금융부채	1,685.2	2,638.6	2,328.2	2,298.1	2,282.9

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	31,076	9,164	13,827	16,089	18,386
BPS	240,377	246,026	255,363	268,333	283,179
CFPS	57,612	45,350	63,040	62,072	67,741
EBITDAPS	33,487	58,089	69,611	67,280	72,314
SPS	1,141,070	1,631,547	1,391,279	1,369,152	1,419,297
DPS	5,150	3,450	3,450	4,200	4,700
주가지표(배)					
PER	2.00	7.50	5.42	4.66	4.07
PBR	0.26	0.28	0.29	0.28	0.26
PCFR	1.08	1.51	1.19	1.21	1.11
EV/EBITDA	9.52	9.12	7.07	7.28	6.77
PSR	0.05	0.04	0.05	0.05	0.05
재무비율(%)					
ROE	13.90	3.82	5.60	6.23	6.76
ROA	4.77	0.66	0.63	0.70	0.80
ROIC	3.50	5.06	6.62	6.76	7.04
부채비율	170.73	564.20	588.51	564.94	540.37
순부채비율	99.24	120.53	102.64	96.99	91.85
이자보상배율(배)	1.28	1.93	2.74	3.79	4.05

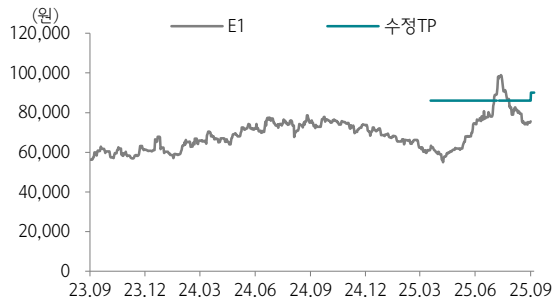
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**368.8**	**(793.9)**	**420.3**	**309.3**	**340.6**
당기순이익	214.4	65.6	122.3	122.6	140.1
조정	30.3	162.3	182.5	196.9	212.6
감가상각비	136.5	180.9	187.5	196.9	212.5
외환거래손익	(7.6)	76.8	(42.6)	0.0	0.0
지분법손익	(20.3)	377.1	(3.8)	0.0	0.0
기타	(78.3)	(472.5)	41.4	0.0	0.1
영업활동자산부채변동	124.1	(1,021.8)	115.5	(10.2)	(12.1)
투자활동 현금흐름	**(55.9)**	**(543.8)**	**(109.2)**	**(250.1)**	**(291.9)**
투자자산감소(증가)	43.6	521.9	65.3	(6.2)	(7.4)
자본증가(감소)	(27.2)	(43.2)	(143.2)	(240.0)	(280.0)
기타	(72.3)	(1,022.5)	(31.3)	(3.9)	(4.5)
재무활동 현금흐름	**82.5**	**1,437.5**	**(170.2)**	**(17.3)**	**(19.5)**
금융부채증가(감소)	108.7	1,107.2	(317.7)	4.1	4.8
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.3)	369.2	167.4	0.0	0.0
배당지급	(24.9)	(38.9)	(19.9)	(21.4)	(24.3)
현금의 증감	**395.4**	**101.2**	**(86.8)**	**30.3**	**15.4**
Unlevered CFO	395.2	311.1	432.5	425.8	464.7
Free Cash Flow	341.6	(848.8)	271.0	69.3	60.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

E1



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.2	BUY	90,000		
25.3.19	BUY	86,000	-14.36%	15.12%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 9월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 30일