E1 (017940)

안정적 이익 추세 지속

BUY (유지)

목표주가(12M) 100,000원(상향)
현재주가(11.25) 82,900원

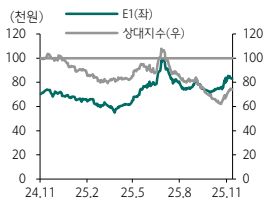
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,857.78
52주 최고/최저(원)	99,000/55,000
시가총액(십억원)	568.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	6,860.0
60일 평균 거래량(천주)	15.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	4.91
주요주주 지분율(%)	
구자열 외 10 인	45.36
신영자산운용	5.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,544.2	9,392.4
영업이익(십억원)	290.0	264.6
순이익(십억원)	122.3	122.6
EPS(원)	13,834	16,093
BPS(원)	298,733	314,109

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,827.7	11,192.4	9,818.0	9,880.4
영업이익	93.2	217.6	317.5	319.7
세전이익	282.9	108.3	186.6	208.8
순이익	213.2	62.9	113.5	140.9
EPS	31,076	9,164	16,538	20,546
증감률	50.28	(70.51)	80.47	24.24
PER	2.00	7.50	5.01	4.03
PBR	0.26	0.28	0.32	0.30
EV/EBITDA	9.52	9.12	9.42	9.15
ROE	13.90	3.82	6.65	7.79
BPS	240,377	246,026	258,676	276,103
DPS	5,150	3,450	3,450	4,200

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

하나증권 리서치센터

목표주가 100,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

E1 목표주가 100,000원으로 기존대비 11.1% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 BPS에 목표 PBR 0.36배를 적용했다. 3분기 누적 지배순이익은 2024년 연간 대비 2배 수준으로 개선되었다. 통상 4분기는 계절적인 비용이 발생할 수 있는 분기이며 최근 LPG 가격 약세가 파생상품 관련 손실로 반영될 여지를 감안해도 연간 단위로 유의미한 증익이 가능하다. 기존 주주환원 정책 상 배당 기준이 되는 별도 순이익은 파생상품 영향으로 전년대비 감익 추세에 있지만 기존 DPS 규모는 유지될 수 있을 전망이다. 향후 주주환원 정책 및 보유 자사주 관련 대응 방향이 구체화될 것으로 예상되고 있어 지속적인 관심이 필요한 상황이다. 2026년 기준 PER 4.0배, PBR 0.3배다.

3Q25 영업이익 909억원(YoY +1,124.1%) 기록

3분기 매출액은 2.4조원으로 전년대비 13.1% 감소했다. 원/달러 평균 환율이 상승했지만 LPG 가격이 하락하고 판매량이 감소하면서 가스 부문에서 외형이 둔화되었다. 판매실적의 경우 석화와 수출이 부진했다. 석화는 국내 시황 둔화와 납사 대비 LPG 가격경쟁력 하락 등의 영향으로 감소했다. 수출은 관세 이슈로 중국의 미국산 LPG 수입 물량이 일시적으로 감소했지만 여름부터 점차 회복되는 추세에 있어 4분기부터는 상당 부분 정상화될 것으로 기대된다. 전력은 평택 발전소 실적이 온기 반영되며 외형 성장에 기여했지만 4분기부터는 기저효과가 사라질 전망이다. 금융 자회사도 올해 지속적으로 매출 증가 추세가 이어지는 중이다. 영업이익은 909억원을 기록하며 전년대비 1,124.1% 증가했다. 브랜드를 제외한 전 부문에서 성장이 확인된다. 가스는 과거 인식했던 파생상품 손익이 실물 인도 시점에 영업실적으로 반영되는 부분이 실적의 기저효과로 작용한 것으로 판단된다. 전력은 성수기 SMP 약세와 이용률 소폭 하락에도 불구하고 전력수요 증가에 따른 수도권 소재 발전소의 정산수익 증가로 양호한 마진을 기록했다. 금융 자회사는 적자폭은 크게 감소했다. 세전이익은 전년동기와 다르게 LPG 가격 하락에 따른 파생상품 거래 및 평가손실이 일부 반영되었지만 영업실적 증가 영향으로 개선되었다.

장기적으로 여수그린에너지의 가치 재평가 가능

집단에너지사업자의 경우 현재 강화되고 있는 온실가스배출권 정책에서 일정 부분 완화된 규제가 적용되어 일반발전 대비 유리하다. 구역전기사업자의 경우 전력판매가격이 SMP가 아닌 산업용 전기요금에 가까운 수준으로 상승할 수 있어 권역 내 수요에 따라 선택 가능한 옵션이다. 열병합발전은 경쟁입찰로 향후 신규 진입이 제한되기 때문에 현재 진행되고 있는 495MW 규모 여수그린에너지 사업의 가치는 장기적으로 제고될 가능성이 높다.

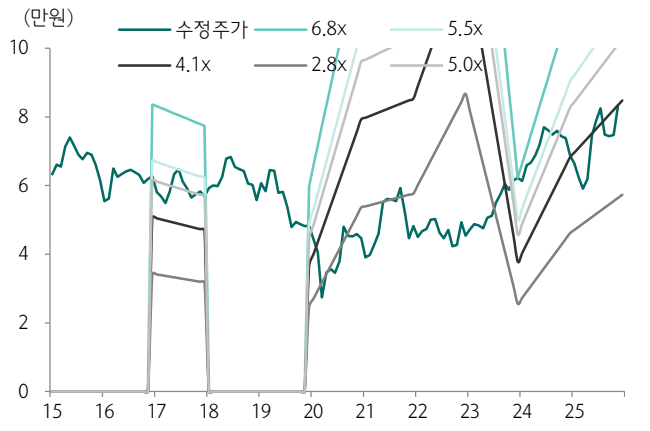
도표 1. E1 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				3Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF	YoY	QoQ
매출액	**24,572**	**29,716**	**27,829**	**29,826**	**27,658**	**22,656**	**24,176**	**23,689**	**(13.1)**	**6.7**
영업이익	**1,169**	**922**	**74**	**11**	**1,052**	**1,007**	**909**	**207**	**1,124.1**	**(9.7)**
세전이익	**208**	**1,201**	**453**	**(779)**	**907**	**452**	**659**	**(152)**	**45.6**	**45.8**
순이익	**157**	**846**	**212**	**(586)**	**574**	**180**	**482**	**(103)**	**127.3**	**167.4**
영업이익률(%)	4.8	3.1	0.3	0.0	3.8	4.4	3.8	0.9	-	-
세전이익률(%)	0.8	4.0	1.6	(2.6)	3.3	2.0	2.7	(0.6)	-	-
순이익률(%)	0.6	2.8	0.8	(2.0)	2.1	0.8	2.0	(0.4)	-	-

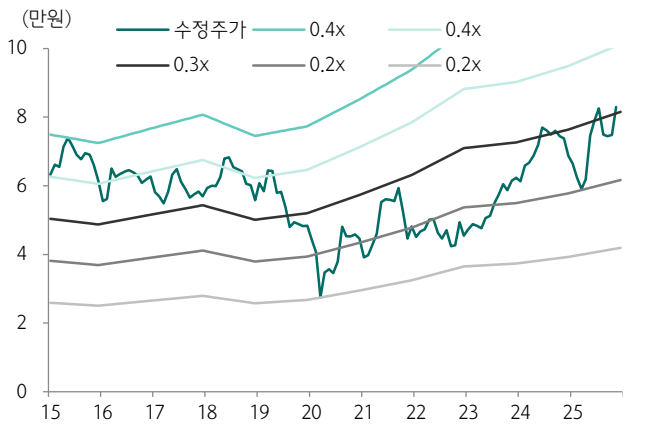
자료: E1, 하나증권

도표 2. E1 12M Fwd PER 추이



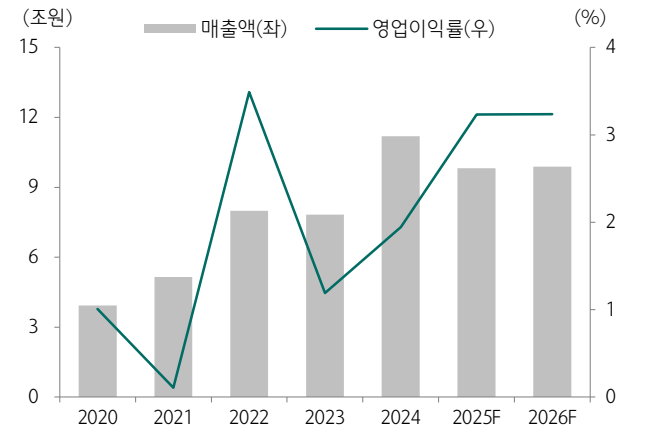
자료: E1, 하나증권

도표 3. E1 12M Fwd PBR 추이



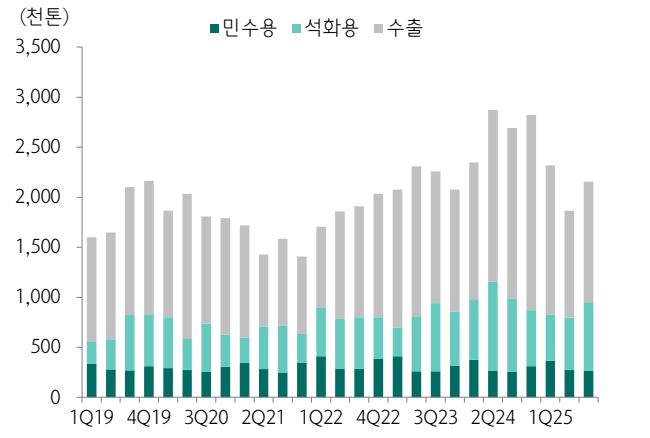
자료: E1, 하나증권

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**	**9,818.0**	**9,880.4**	**9,933.3**
매출원가	7,418.5	10,513.5	9,062.6	9,143.8	9,177.9
매출총이익	409.2	678.9	755.4	736.6	755.4
판관비	316.1	461.3	437.9	417.0	426.0
영업이익	**93.2**	**217.6**	**317.5**	**319.7**	**329.5**
금융손익	(42.6)	(71.0)	(101.1)	(101.1)	(93.1)
종속/관계기업손익	20.3	1.4	8.9	10.2	6.8
기타영업외손익	212.1	(39.7)	(38.8)	(20.0)	(20.0)
세전이익	**282.9**	**108.3**	**186.6**	**208.8**	**223.2**
법인세	68.5	42.7	55.2	52.2	55.8
계속사업이익	214.4	65.6	131.4	156.6	167.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**214.4**	**65.6**	**131.4**	**156.6**	**167.4**
비지배주주지분 순이익	1.2	2.7	17.9	15.7	16.7
지배주주순이익	**213.2**	**62.9**	**113.5**	**140.9**	**150.7**
지배주주지분포괄이익	207.6	76.4	106.0	150.6	161.0
NOPAT	70.6	131.8	223.6	239.8	247.1
EBITDA	229.7	398.5	504.3	515.3	541.0
성장성(%)					
매출액증가율	(2.04)	42.98	(12.28)	0.64	0.54
NOPAT증가율	(65.31)	86.69	69.65	7.25	3.04
EBITDA증가율	(41.46)	73.49	26.55	2.18	4.99
영업이익증가율	(66.56)	133.48	45.91	0.69	3.07
(지배주주)순익증가율	50.25	(70.50)	80.45	24.14	6.96
EPS증가율	50.28	(70.51)	80.47	24.24	6.92
수익성(%)					
매출총이익률	5.23	6.07	7.69	7.46	7.60
EBITDA이익률	2.93	3.56	5.14	5.22	5.45
영업이익률	1.19	1.94	3.23	3.24	3.32
계속사업이익률	2.74	0.59	1.34	1.58	1.69

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,953.8**	**2,567.2**	**5,839.7**	**5,973.6**	**6,066.6**
금융자산	339.2	493.0	4,182.6	4,240.0	4,300.5
현금성자산	181.8	144.9	193.9	246.0	304.2
매출채권	708.1	1,133.9	901.1	943.0	960.7
재고자산	615.0	600.7	477.4	499.6	509.0
기타유동자산	291.5	339.6	278.6	291.0	296.4
비유동자산	**2,643.6**	**3,180.9**	**5,307.9**	**5,360.9**	**5,433.1**
투자자산	801.6	315.9	2,438.2	2,446.8	2,450.5
금융자산	144.3	145.8	2,303.0	2,305.4	2,306.4
유형자산	900.7	1,599.1	1,635.6	1,695.4	1,778.8
무형자산	**28.4**	**348.5**	**371.9**	**356.4**	**341.6**
기타비유동자산	**912.9**	**917.4**	**862.2**	**862.3**	**862.2**
자산총계	**4,597.4**	**14,539.8**	**11,147.6**	**11,334.5**	**11,499.6**
유동부채	**2,138.9**	**2,222.7**	**6,911.6**	**6,954.9**	**6,973.2**
금융부채	1,433.9	1,142.3	6,062.9	6,068.6	6,071.0
매입채무	411.7	694.1	551.6	577.2	588.1
기타유동부채	293.3	386.3	297.1	309.1	314.1
비유동부채	**760.4**	**2,219.7**	**1,954.4**	**1,962.9**	**1,966.5**
금융부채	**590.6**	**1,989.3**	**1,771.3**	**1,771.3**	**1,771.3**
기타비유동부채	169.8	230.4	183.1	191.6	195.2
부채총계	**2,899.3**	**12,350.7**	**8,866.0**	**8,917.8**	**8,939.7**
지배주주지분	**1,624.4**	**1,663.1**	**1,749.8**	**1,869.5**	**1,995.8**
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)	(25.5)	(25.5)	(25.5)
이익잉여금	1,616.8	1,650.7	1,744.1	1,863.7	1,990.1
비지배주주지분	**73.8**	**526.0**	**531.7**	**547.3**	**564.1**
자본총계	**1,698.2**	**2,189.1**	**2,281.5**	**2,416.8**	**2,559.9**
순금융부채	1,685.2	2,638.6	3,651.6	3,599.9	3,541.8

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	31,076	9,164	16,538	20,546	21,967
BPS	240,377	246,026	258,676	276,103	294,530
CFPS	57,612	45,350	68,211	83,019	87,361
EBITDAPS	33,487	58,089	73,512	75,120	78,862
SPS	1,141,070	1,631,547	1,431,189	1,440,295	1,448,004
DPS	5,150	3,450	3,450	4,200	4,500
주가지표(배)					
PER	2.00	7.50	5.01	4.03	3.77
PBR	0.26	0.28	0.32	0.30	0.28
PCFR	1.08	1.51	1.22	1.00	0.95
EV/EBITDA	9.52	9.12	9.42	9.15	8.64
PSR	0.05	0.04	0.06	0.06	0.06
재무비율(%)					
ROE	13.90	3.82	6.65	7.79	7.80
ROA	4.77	0.66	0.88	1.25	1.32
ROIC	3.50	5.06	7.39	8.05	8.09
부채비율	170.73	564.20	388.60	369.00	349.22
순부채비율	99.24	120.53	160.05	148.95	138.36
이자보상배율(배)	1.28	1.93	2.12	1.59	1.64

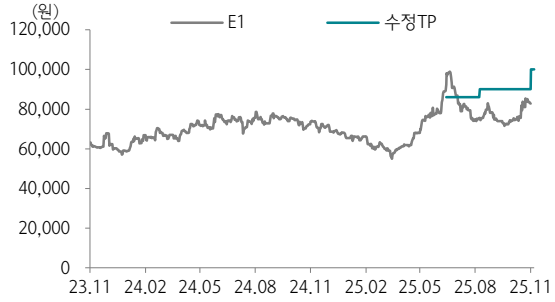
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**368.8**	**(793.9)**	**(1,865.0)**	**338.0**	**372.9**
당기순이익	214.4	65.6	131.4	156.6	167.4
조정	30.3	162.3	164.7	195.6	211.5
감가상각비	136.5	180.9	186.8	195.6	211.5
외환거래손익	(7.6)	76.8	(12.4)	0.0	0.0
지분법손익	(20.3)	377.1	(9.9)	0.0	0.0
기타	(78.3)	(472.5)	0.2	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	124.1	(1,021.8)	(2,161.1)	(14.2)	(6.0)
투자활동 현금흐름	**(55.9)**	**(543.8)**	**2,054.5**	**(254.0)**	**(285.9)**
투자자산감소(증가)	43.6	521.9	(2,101.7)	(8.7)	(3.7)
자본증가(감소)	(27.2)	(43.2)	(109.3)	(240.0)	(280.0)
기타	(72.3)	(1,022.5)	4,265.5	(5.3)	(2.2)
재무활동 현금흐름	**82.5**	**1,437.5**	**(369.1)**	**(15.7)**	**(21.9)**
금융부채증가(감소)	108.7	1,107.2	4,702.6	5.7	2.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.3)	369.2	(5,051.8)	0.0	0.0
배당지급	(24.9)	(38.9)	(19.9)	(21.4)	(24.3)
현금의 증감	**395.4**	**101.2**	**(87.1)**	**52.0**	**58.2**
Unlevered CFO	395.2	311.1	467.9	569.5	599.3
Free Cash Flow	341.6	(848.8)	(1,980.7)	98.0	92.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

E1



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.26	BUY	100,000		
25.9.2	BUY	90,000	-14.09%	-5.11%
25.3.19	BUY	86,000	-14.36%	15.12%
23.8.11	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 26일 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 11월 26일 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	95.71%	4.29%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 23일