E1 (017940)

양호한 실적 전망과 경계심의 공존

BUY (유지)

목표주가(12M)	145,000원(상향)
현재주가(3.26)	101,300원

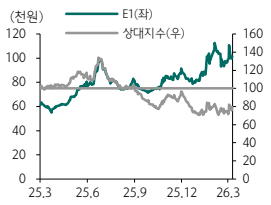
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,460.46
52주 최고/최저(원)	112,500/55,000
시가총액(십억원)	694.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	6,860.0
60일 평균 거래량(천주)	26.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.5
외국인지분율(%)	6.42
주요주주 지분율(%)	
구자열 외 10 인	45.39
신영자산운용	5.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,818.0	9,880.4
영업이익(십억원)	317.5	319.7
순이익(십억원)	131.4	156.6
EPS(원)	16,545	20,539
BPS(원)	302,642	323,345

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	7,827.7	11,192.4	10,392.5	10,436.5
영업이익	93.2	217.6	324.1	254.4
세전이익	282.9	108.3	186.0	148.0
순이익	213.2	62.9	104.8	99.9
EPS	31,076	9,164	15,276	14,562
증감률	50.28	(70.51)	66.70	(4.67)
PER	2.00	7.50	5.45	6.87
PBR	0.26	0.28	0.32	0.37
EV/EBITDA	9.52	11.05	8.85	9.92
ROE	13.90	3.82	6.16	5.62
BPS	240,377	246,026	257,413	268,140
DPS	5,150	3,450	4,550	4,550

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

하나증권 리서치센터

목표주가 145,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

E1 목표주가 145,000원으로 기존대비 45.0% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 BPS에 목표 PBR 0.5배를 적용했다. 4분기에 자회사의 비용 인식에도 불구하고 양호한 실적을 기록했다. 기말 배당은 주당 4,100원으로 결정되었고 기준일은 4월 2일이다. 별도 배당성향은 중간배당 포함 24.4%로 전년대비 4.5%p 상승하면서 DPS가 전년대비 1,100원 증가했다. 배당성향이 기존 정책인 별도 15%보다 높게 결정된 것은 연결 배당성향 25% 이상 분리과세 요건 충족 목적으로 판단된다. 새로운 주주환원 정책과 보유 자사주 15.72% 처분 방안은 향후 확정될 것으로 예상된다. 베트남 LPG 시장 진출 국내 신규 LNG발전소 건설 사업은 계획대로 진행되는 모습이다. 2026년 기준 PER 6.9배, PBR 0.4배다.

4Q25 영업이익 273억원(YoY +295.2%) 기록

4분기 매출액은 2.9조원으로 전년대비 1.3% 감소했다. 원/달러 평균 환율이 상승했지만 LPG 가격 하락과 판매량 감소로 가스 부문의 외형이 둔화되었다. 판매실적의 경우 내수가 소폭 부진했고 수출이 크게 감소했다. 수출의 경우 관세 영향에서 벗어나 회복되는 흐름을 보였다. 전력은 평택 발전소 신규 인수 영향의 기저효과가 사라진 가운데 10월 예방정비로 인한 이용률 하락으로 감소했다. 금융 자회사는 금융상품평가 및 처분이익 증가로 매출이 성장했다. 영업이익은 273억원을 기록하면서 전년대비 295.2% 증가했다. 발전소 정비 영향으로 인한 전력사업 감익, 유통업 적자전환, 금융업 적자폭 확대를 가스사업 흑자전환으로 만회했다. 가스 부문은 조달원가 개선 등을 통한 트레이딩 수익성 제고로 이익이 성장했다. 전력은 SMP 약세와 이용률 하락으로 감익이 불가피했다. SMP는 상반기까지 낮은 수준이 예상되나 하반기부터 반등이 가능하기 때문에 실적은 점차 회복될 수 있다. 금융 자회사는 일부 손상 인식으로 적자폭이 확대되었다. 세전이익은 기타영업외수익 파생상품 영향으로 적자를 지속했으나 규모는 전년대비 축소되었다.

LPG 가격 상승은 1분기 실적에 긍정적. 당분간 중동 영향 지켜봐야할 것

최근 중동 이슈로 LPG 가격이 급등했다. 1분기 파생상품 관련 이익 증가 흐름을 기대해볼 수 있다. LPG 물량 중 중동산 LPG 비중은 3~40% 수준으로 추정된다. 하지만 이는 중국향 트레이딩 물량으로 판단되며 국내 판매는 북미산이기 때문에 조달 관점에서 부정적 영향은 제한적이다. 한편 국내 석화용 LPG 공급이 줄어들 경우 일정 부분 공급물량 감소가 나타날 여지가 있다. 한국가스공사향 열조용 LPG 공급 증가 등으로 일부 만회가 가능할 수 있으나 민수용 가격 인상 부담 등을 감안하면 국내 사업도 비용과 마진 측면에서 경계 요소가 존재한다. 당분간 중동 이슈의 종료 여부에 대해 지속적으로 관심을 가질 필요가 있다.

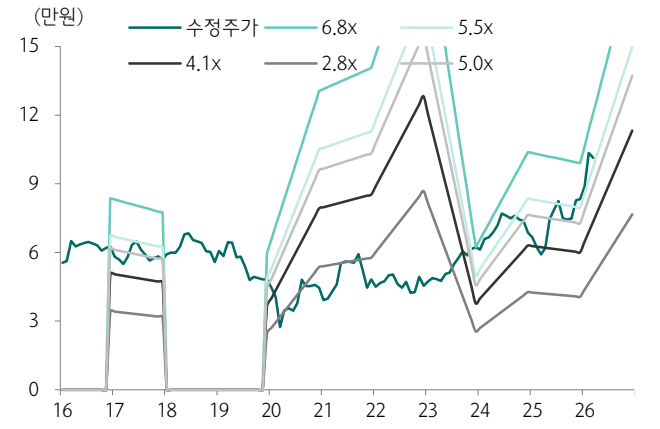
도표 1. E1 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				4Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	**27,658**	**22,656**	**24,176**	**29,435**	**25,584**	**25,125**	**25,824**	**28,900**	**(1.3)**	**21.8**
영업이익	**1,052**	**1,007**	**909**	**273**	**900**	**748**	**965**	**830**	**2,459.7**	**(70.0)**
세전이익	**907**	**452**	**659**	**(158)**	**1,175**	**430**	**726**	**599**	**적지**	**적전**
순이익	**574**	**180**	**482**	**(189)**	**793**	**291**	**490**	**404**	**적지**	**적전**
영업이익률(%)	3.8	4.4	3.8	0.9	3.5	3.0	3.7	2.9	-	-
세전이익률(%)	3.3	2.0	2.7	(0.5)	4.6	1.7	2.8	2.1	-	-
순이익률(%)	2.1	0.8	2.0	(0.6)	3.1	1.2	1.9	1.4	-	-

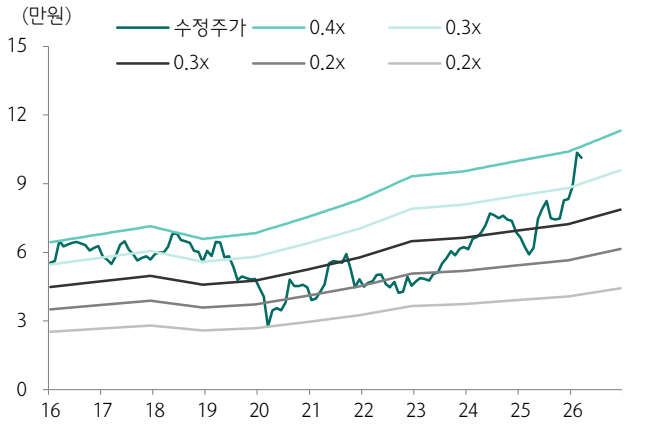
자료: E1, 하나증권

도표 2. E1 12M Fwd PER 추이



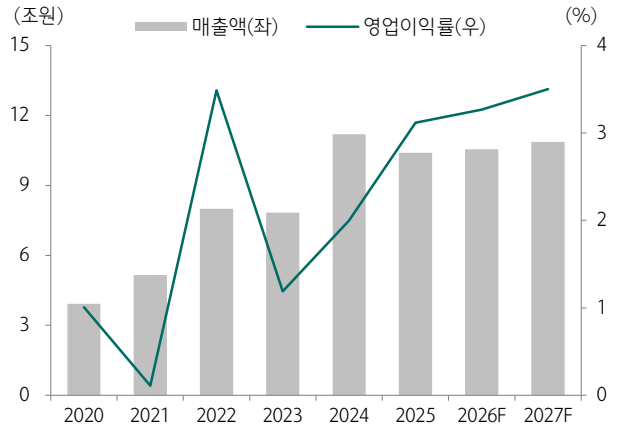
자료: E1, 하나증권

도표 3. E1 12M Fwd PBR 추이



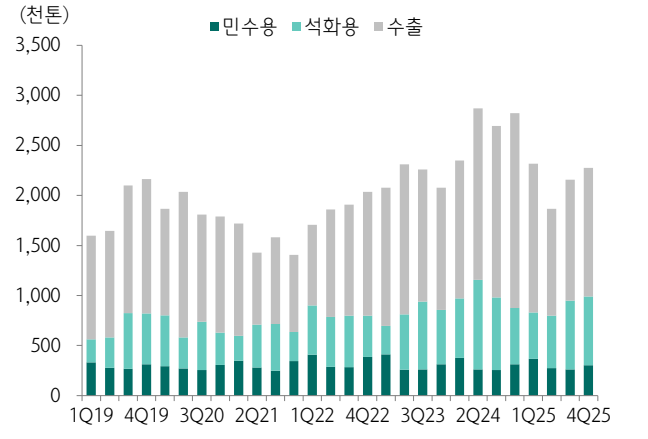
자료: E1, 하나증권

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	2025P	2026F	2027F
매출액	**7,827.7**	**11,192.4**	**10,392.5**	**10,436.5**	**10,864.0**
매출원가	7,418.5	10,513.5	9,587.5	9,734.2	10,007.3
매출총이익	409.2	678.9	805.0	702.3	856.7
판관비	316.1	461.3	481.0	447.9	476.5
영업이익	**93.2**	**217.6**	**324.1**	**254.4**	**380.2**
금융손익	(42.6)	(71.0)	(98.1)	(98.1)	(90.1)
종속/관계기업손익	20.3	1.4	13.5	11.7	8.9
기타영업외손익	212.1	(39.7)	(53.5)	(20.0)	(20.0)
세전이익	**282.9**	**108.3**	**186.0**	**148.0**	**278.9**
법인세	68.5	42.7	71.8	37.0	69.7
계속사업이익	214.4	65.6	114.2	111.0	209.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**214.4**	**65.6**	**114.2**	**111.0**	**209.2**
비지배주주지분 순이익	1.2	2.7	9.4	11.1	20.9
지배주주순이익	**213.2**	**62.9**	**104.8**	**99.9**	**188.3**
지배주주지분포괄이익	207.6	76.4	89.5	106.7	201.2
NOPAT	70.6	131.8	199.0	190.8	285.1
EBITDA	229.7	398.5	510.8	450.0	591.7
성장성(%)					
매출액증가율	(2.04)	42.98	(7.15)	0.42	4.10
NOPAT증가율	(65.31)	86.69	50.99	(4.12)	49.42
EBITDA증가율	(41.46)	73.49	28.18	(11.90)	31.49
영업이익증가율	(66.56)	133.48	48.94	(21.51)	49.45
(지배주주)순익증가율	50.25	(70.50)	66.61	(4.68)	88.49
EPS증가율	50.28	(70.51)	66.70	(4.67)	88.48
수익성(%)					
매출총이익률	5.23	6.07	7.75	6.73	7.89
EBITDA이익률	2.93	3.56	4.92	4.31	5.45
영업이익률	1.19	1.94	3.12	2.44	3.50
계속사업이익률	2.74	0.59	1.10	1.06	1.93

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	**1,953.8**	**9,222.0**	**9,299.6**	**9,266.8**	**9,658.2**
금융자산	339.2	4,679.5	4,822.9	4,871.3	4,844.2
현금성자산	181.8	279.5	191.8	254.0	155.9
매출채권	708.1	1,135.3	1,121.1	1,100.7	1,205.7
재고자산	615.0	600.7	593.2	582.4	638.0
기타유동자산	291.5	2,806.5	2,762.4	2,712.4	2,970.3
비유동자산	**2,643.6**	**5,317.8**	**5,405.3**	**5,444.5**	**5,539.5**
투자자산	801.6	2,330.8	2,535.6	2,530.4	2,557.0
금융자산	144.3	2,115.5	2,323.0	2,321.7	2,328.3
유형자산	900.7	1,617.4	1,635.6	1,695.4	1,778.8
무형자산	**28.4**	**382.8**	**371.9**	**356.4**	**341.6**
기타비유동자산	**912.9**	**986.8**	**862.2**	**862.3**	**862.1**
자산총계	**4,597.4**	**14,539.8**	**14,704.9**	**14,711.3**	**15,197.8**
유동부채	**2,138.9**	**10,063.7**	**10,439.8**	**10,365.6**	**10,647.7**
금융부채	1,433.9	6,029.2	6,477.7	6,474.9	6,389.5
매입채무	411.7	694.1	685.4	672.9	737.1
기타유동부채	293.3	3,340.4	3,276.7	3,217.8	3,521.1
비유동부채	**760.4**	**2,287.0**	**2,000.8**	**1,996.6**	**2,018.1**
금융부채	**590.6**	**2,054.6**	**1,771.3**	**1,771.3**	**1,771.3**
기타비유동부채	169.8	232.4	229.5	225.3	246.8
부채총계	**2,899.3**	**12,350.7**	**12,440.5**	**12,362.2**	**12,665.8**
지배주주지분	**1,624.4**	**1,663.1**	**1,741.3**	**1,814.8**	**1,976.7**
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	1,735.4	1,809.0	1,971.0
비지배주주지분	**73.8**	**526.0**	**523.1**	**534.2**	**555.2**
자본총계	**1,698.2**	**2,189.1**	**2,264.4**	**2,349.0**	**2,531.9**
순금융부채	1,685.2	3,404.4	3,426.2	3,374.9	3,316.7

투자지표

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	31,076	9,164	15,276	14,562	27,446
BPS	240,377	246,026	257,413	268,140	291,752
CFPS	57,612	45,350	66,374	67,299	88,525
EBITDAPS	33,487	58,089	74,467	65,603	86,252
SPS	1,141,070	1,631,547	1,514,945	1,521,352	1,583,678
DPS	5,150	3,450	4,550	4,550	4,550
주가지표(배)					
PER	2.00	7.50	5.45	6.87	3.64
PBR	0.26	0.28	0.32	0.37	0.34
PCFR	1.08	1.51	1.26	1.49	1.13
EV/EBITDA	9.52	11.05	8.85	9.92	7.48
PSR	0.05	0.04	0.05	0.07	0.06
재무비율(%)					
ROE	13.90	3.82	6.16	5.62	9.93
ROA	4.77	0.66	0.72	0.68	1.26
ROIC	3.50	5.47	7.52	7.35	10.70
부채비율	170.73	564.20	549.41	526.27	500.24
순부채비율	99.24	155.52	151.31	143.67	130.99
이자보상배율(배)	1.28	1.93	2.41	1.80	2.71

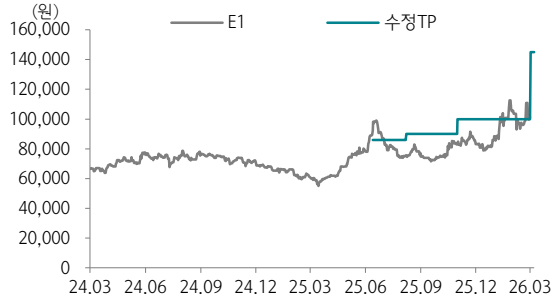
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**368.8**	**(793.9)**	**(1,455.9)**	**304.5**	**431.9**
당기순이익	214.4	65.6	114.2	111.0	209.2
조정	30.3	162.3	164.8	195.7	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)	0.3	0.1	0.0
영업활동자산부채변동	124.1	(1,021.8)	(1,734.9)	(2.2)	11.2
투자활동 현금흐름	**(55.9)**	**(543.8)**	**1,314.8**	**(221.1)**	**(377.6)**
투자자산감소(증가)	43.6	(1,493.1)	(184.1)	5.2	(26.6)
자본증가(감소)	(27.2)	(43.2)	(109.3)	(240.0)	(280.0)
기타	(72.3)	992.5	1,608.2	13.7	(71.0)
재무활동 현금흐름	**82.5**	**1,437.5**	**45.7**	**(29.2)**	**(111.6)**
금융부채증가(감소)	108.7	5,855.0	369.6	(2.8)	(85.3)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.3)	(4,378.6)	(304.0)	(0.1)	0.0
배당지급	(24.9)	(38.9)	(19.9)	(26.3)	(26.3)
현금의 증감	**395.4**	**101.2**	**(89.2)**	**62.2**	**(98.1)**
Unlevered CFO	395.2	311.1	455.3	461.7	607.3
Free Cash Flow	341.6	(848.8)	(1,571.7)	64.5	151.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

E1



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.27	BUY	145,000		
25.11.26	BUY	100,000	-8.80%	12.50%
25.9.2	BUY	90,000	-14.09%	-5.11%
25.3.19	BUY	86,000	-14.36%	15.12%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 27일 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 2026년 3월 27일 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 24일