# COMPANY UPDATE

2026. 5. 7


대체투자팀

**이경자 팀장**
kyungja.lee@samsung.com

**홍주미 Research Associate**
jumi14.hong@samsung.com


리서치센터 리포트 바로가기

# 지엔씨에너지 (119850)

## 가스터빈 발전기로 2차 성장기

- AI 데이터센터의 발전기는 디젤에서 가스터빈으로 전환 중, 수익성 개선 여지
- 호주 법인 설립, 글로벌 DC(데이터센터) 밸류체인 진입 기반 마련
- AI용 데이터센터가 주류가 되며 비상발전기의 수주액도 대형화, 동시에 믹스 개선

▶ 종목 정보

**Not Rated**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | n/a |
| 현재주가 | 36,750원 |
| 시가총액 | 6,045.0억원 |
| 주식수 (유동주식 비중) | 16,448,909주 (63.9%) |
| 52주 최저/최고 | 23,000원/43,950원 |
| 60일-평균거래대금 | 91.0억원 |

▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 지엔씨에너지 (%) | 20.5 | -9.3 | 59.8 |
| Kosdaq 지수 대비 (%pts) | 4.3 | -32.7 | -4.7 |

▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | n/a |
| 목표주가 | n/a |
| 추천 점수 | n/a |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**1차 마진 상승은 DC(데이터센터)로, 2차는 가스터빈으로:** DC용 비상발전기 시장 점유율 70%의 기업. 최근 디젤 발전에서 가스터빈 발전으로 전환함에 따라 2차 수익성 개선의 시기 도래. 국내는 아직 디젤 중심이나 글로벌 CSP가 선호하는 가스터빈이 글로벌 표준이 되고 있음. 지엔씨에너지는 Niigata power systems, Kawasaki Heavy Industries 등의 엔진 메이커와 협력, DC 비상용 가스터빈 제조 및 설치. 2019년 발전기 매출에서 DC용 매출 비중은 31%였으나 데이터센터 개발 붐이 일며 2025년 76%으로 상승, low-single이던 전사 영업이익률은 2025년 21.5%로 상승

- **AI DC는 가스터빈 발전을 요구:** AI용 DC 개발이 증가하며 친환경적이고 고성능인 가스터빈의 도입이 늘고 있음. 가스터빈은 디젤 대비 단가가 높아 수익성에 기여. 가스터빈 수주는 점차 늘고 있으나 매출이 본격 인식되는 해는 2027년부터 가능
- **호주 법인 설립:** 2026년 목표는 최근 설립한 호주법인에서 글로벌 DC에 들어갈 최초의 가스터빈 수주. 글로벌 DC 밸류체인 진입의 기반을 마련했다는 점에 의미

**믹스 변화 시작:** 비상발전기 매출은 2025년 2천억원으로 2019년부터 연평균 20%대 매출 성장. 수주잔고가 2025년 4천억원으로 3년 만에 2배 이상 성장한 것이 주 요인. 2026년 수주 목표는 3,400억원, 매출과 영업이익 성장률 목표 10%대. 외형보다 중요한 가스터빈 비중은 2025년 20% 내외에서 2026년부터 30% 이상 목표. 관전 포인트는 2027년 8월 납기가 시작될 SK-AWS 울산DC의 발전기 스펙

**건당 수주 규모 대형화:** Fnguide 컨센서스 기준 2026년 PER 10~12배로 산업재 내 낮은 밸류에이션. DC 사업비의 10%가 비상발전기로, AI로 전환하며 지엔씨에너지의 단위당 매출액 확대. 국내에서는 매년 사업비 0.5조원 이상의 DC가 4건 이상씩 착공 중. 나아가, 가스터빈으로 전환이 가속화될 경우 실적 가시성은 더욱 제고될 것

## SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 149 | 166 | 226 | 263 |
| 영업이익 (십억원) | 6 | 11 | 32 | 49 |
| 순이익 (십억원) | 26 | 12 | 39 | 40 |
| EPS (adj) (원) | 1,665 | 692 | 2,340 | 2,428 |
| EPS (adj) growth (%) | 519.8 | -58.4 | 237.9 | 3.8 |
| EBITDA margin (%) | 5.8 | 8.1 | 15.8 | 21.0 |
| ROE (%) | 26.3 | 9.7 | 27.5 | 21.1 |
| P/E (adj) (배) | 2.1 | 6.1 | 3.5 | 12.7 |
| P/B (배) | 0.5 | 0.5 | 0.8 | 2.3 |
| EV/EBITDA (배) | 8.1 | 3.5 | 3.2 | 8.5 |
| Dividend yield (%) | 1.4 | 1.6 | 1.2 | 0.5 |

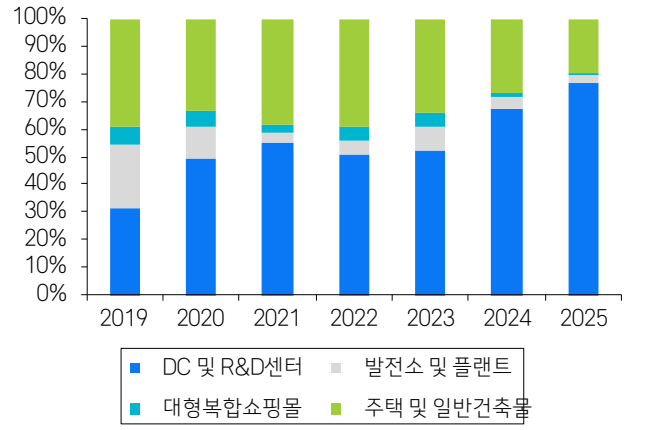
자료: 지엔씨에너지

### 비상 가스터빈 발전기 설치 사례

| | 규모 | 특징 |
|---|---|---|
| 퍼시픽써니 죽전 | 4.8MW*13 | 공냉식으로 용량대비 컴팩트해 설치면적 최소 |
| | 4.0MW*15 | 전기적 특성 우수, 헌팅 및 파형 왜곡 없음 (AI DC에 최적화) |
| | 3.2MW*2 | 매연, 소음, 진동이 적어 친환경적 |
| KT용산 DC | 4.8MW*14 | 타 엔진 대비 발전 용량이 높아 대용량 설치 가능(건축비 절감), DC대응 최적화 |

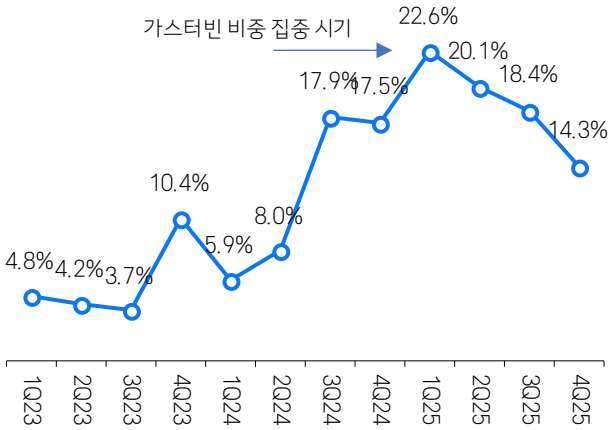
자료: 지엔씨에너지

### 발전기 매출 내 세부 분야별 비중




자료: 지엔씨에너지

### 전사 영업이익률 추이




자료: 지엔씨에너지

## 국내 준공 예정 주요 데이터센터

| 준공 예상 | 단계 | 프로젝트 | 위치 | 개발 주체 | 대지면적 | 연면적 | 신축 허가일 | 착공 예정일 | MW (IT load) | 협력사 | 운영사 | 책임 임차/엔드유저 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2026 | 공사 중 | 이지스 삼송 | 고양 | 이지스자산 | 20,455 | 78,290 | 2022/08 | 2023/07 | 80(54) | 한화건설 | LG CNS | LG CNS |
| | 공사 중 | PEACH데이터센터 | 부천 | KT클라우드 | 13,387 | 71,160 | 2022/07 | 2023/05 | (48) | | | |
| | 공사 중 | 네이버부천 AI DC | 부천 | 네이버 | | | | | (4.8) | | 네이버 클라우드 | 네이버 클라우드 |
| | 공사 중 | AWS인천가좌 | 인천 | AWS | 32,477 | 42,454 | 2023/11 | 2024/07 | (96) | 현대건설 | | AWS |
| 2027 | 공사 중 | 이퀴닉스 SL3x | 고양 | 이퀴닉스 | 4,866 | 22,027 | 2022/06 | 2025/02 | 40(24) | GIC, 포스코E&C | 이퀴닉스 | 이퀴닉스 |
| | 공사 중 | 캄스퀘어 | 안산 | 한국대체자산 | 13,341 | 76,459 | 2024/10 | 2024/12 | 80(52.2) | 현대건설, 지행공 | 카카오엔터프라이즈 | 카카오엔터프라이즈 (35%, 우선매수권) |
| | 공사 중 | 코람코환경개선펀드 | 안산 | 코람코시화데이터센터PFV | 10,448 | 26,810 | 2023/11 | 2023/12 | 40(26) | 현대건설 | DCI | 카카오엔터프라이즈 (50%) |
| | 공사 중 | 안산글로벌클라우드 | 안산 | 이지스자산운용 | 11,796 | 49,590 | 2024/10 | 2025/01 | 40(26) | 삼성물산 | LG CNS | LG CNS |
| | 공사 중 | 영등포 엣지 | 서울 | 한화 | 1,385 | 9,722 | 2024/09 | 2025/09 | (6.5) | 마스턴 | | KT클라우드/ 여의도 금융사(50%) |
| 2028 | 공사 중 | 캡스톤개봉 | 서울 | 캡스톤 | - | - | - | - | 20 | SK에코플랜트 | KT클라우드 | KT클라우드(3%) |
| | 공사 중 | 디지털엣지-SEL 3 | 인천 | 디지털엣지 | 10,969 | 55,769 | 2023/04 | 2025/04 | 36 | SK에코플랜트 | 디지털엣지 | |
| 2029 | 공사 중 | 구로항동DC | 서울 구로 | 퍼시픽 | 7,402 | 45,156 | 2023/08 | 2025/02 | (52) | | KT클라우드 | |
| | 공사 중 | 부평DC | 인천 | ESR/STACK | | | | | 65(48) | DL이앤씨 | PDG | 워버그핀크스(20년) |
| | 공사 중 | 디지털리얼티 김포 | 김포 | 디지털리얼티 | 19,686 | 95,051 | 2021/06 | 2024/07 | 100(64) | DL E&C | 디지털리얼티 | 디지털리얼티 |
| | 공사 중 | 파주DC | 파주 | LG유플러스 | 73,712 | 43,427 | 2025/02 | 2025/05 | (50) | | | |
| 2030 | 착공 전 | 안산액티스 (Timbuktu) | 안산 | LB자산운용 | 14,804 | 74,073 | 2023/06 | 2025/06 | 100(65) | 현대건설 | ADIK | 카카오엔터프라이즈 (25%) |
| | 착공 전 | 캡스톤 아산 | 충남 | 캡스톤 | 7,022 | 21,873 | 2023/08 | | | | | KT클라우드, KT(AI컨소시움) |
| | 착공 전 | DCI SEL 02 | 안산 | DCI | | | | | 40(27) | 브룩필드, 현대건설, 코람코 | DCI | |
| 2031 | 착공 전 | 의정부 리듬시티 | 의정부 | 코람코 | 38,080 | 80,572 | 2025/08 | | 100 | | LG CNS | LG CNS |
| | 착공 전 | 영등포 문래 | 서울 | 유림 | | | | | 40-80 | | | |

자료: 삼성증권 정리

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **122** | **149** | **166** | **226** | **263** |
| 매출원가 | 108 | 135 | 144 | 183 | 196 |
| **매출총이익** | **14** | **14** | **22** | **43** | **66** |
| (매출총이익률, %) | 11.6 | 9.5 | 13.5 | 19.2 | 25.3 |
| 판매 및 일반관리비 | 7 | 8 | 11 | 12 | 17 |
| **영업이익** | **7** | **6** | **11** | **32** | **49** |
| (영업이익률, %) | 5.6 | 4.1 | 6.6 | 14.0 | 18.8 |
| **영업외손익** | **-2** | **27** | **3** | **17** | **5** |
| 금융수익 | 3 | 4 | 4 | 7 | 13 |
| 금융비용 | 2 | 7 | 2 | 9 | 6 |
| 지분법손익 | -1 | 0 | 1 | 4 | -0 |
| 기타 | -2 | 30 | -0 | 14 | -1 |
| **세전이익** | **5** | **33** | **14** | **48** | **55** |
| 법인세 | 2 | 1 | 2 | 10 | 15 |
| (법인세율, %) | 33.6 | 2.3 | 15.6 | 19.7 | 26.9 |
| 계속사업이익 | 5 | 3 | 12 | 39 | 40 |
| 중단사업이익 | -1 | 23 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **4** | **26** | **12** | **39** | **40** |
| (순이익률, %) | 3.1 | 17.5 | 7.0 | 17.2 | 15.2 |
| 지배주주순이익 | 4 | 27 | 11 | 38 | 40 |
| 비지배주주순이익 | -1 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 9 | 9 | 13 | 36 | 55 |
| (EBITDA 이익률, %) | 7.7 | 5.8 | 8.1 | 15.8 | 21.0 |
| EPS (지배주주) | 269 | 1,665 | 692 | 2,340 | 2,428 |
| EPS (연결기준) | 229 | 1,580 | 712 | 2,363 | 2,433 |
| 수정 EPS (원)* | 269 | 1,665 | 692 | 2,340 | 2,428 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **110** | **103** | **109** | **158** | **259** |
| 현금 및 현금등가물 | 40 | 11 | 31 | 47 | 78 |
| 매출채권 | 20 | 33 | 22 | 35 | 35 |
| 재고자산 | 11 | 20 | 16 | 15 | 31 |
| 기타 | 39 | 38 | 41 | 63 | 114 |
| **비유동자산** | **56** | **68** | **78** | **107** | **112** |
| 투자자산 | 12 | 26 | 33 | 36 | 44 |
| 유형자산 | 37 | 38 | 36 | 65 | 62 |
| 무형자산 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 3 | 3 | 8 | 5 | 6 |
| **자산총계** | **165** | **171** | **187** | **265** | **371** |
| **유동부채** | **50** | **53** | **64** | **95** | **130** |
| 매입채무 | 13 | 17 | 16 | 24 | 25 |
| 단기차입금 | 17 | 18 | 6 | 22 | 19 |
| 기타 유동부채 | 19 | 18 | 42 | 49 | 86 |
| **비유동부채** | **0** | **0** | **0** | **9** | **19** |
| 사채 및 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 |
| 기타 비유동부채 | 0 | 0 | 0 | 9 | 9 |
| **부채총계** | **50** | **54** | **64** | **104** | **149** |
| **지배주주지분** | **94** | **114** | **121** | **159** | **219** |
| 자본금 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 자본잉여금 | 26 | 18 | 19 | 19 | 34 |
| 이익잉여금 | 62 | 90 | 100 | 137 | 181 |
| 기타 | -3 | -3 | -7 | -6 | -5 |
| **비지배주주지분** | **21** | **3** | **2** | **3** | **3** |
| **자본총계** | **115** | **117** | **123** | **161** | **221** |
| 순부채 | -20 | 9 | -25 | -24 | -41 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **14** | **-31** | **58** | **13** | **41** |
| 당기순이익 | 4 | 26 | 12 | 39 | 40 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 6 | -21 | 3 | -4 | 17 |
| 유형자산 감가상각비 | 2 | 2 | 2 | 4 | 6 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 3 | -23 | 1 | -8 | 12 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 5 | -34 | 51 | -8 | -5 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-10** | **20** | **-21** | **-3** | **-54** |
| 유형자산 증감 | -0 | -7 | -2 | -2 | -4 |
| 장단기금융자산의 증감 | -0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| 기타 | -9 | 28 | -18 | -1 | -49 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **7** | **-2** | **-19** | **6** | **47** |
| 차입금의 증가(감소) | 7 | -0 | -14 | 17 | 15 |
| 자본금의 증가(감소) | 3 | -8 | 0 | 0 | 16 |
| 배당금 | -1 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 기타 | -2 | 7 | -4 | -10 | 17 |
| 현금증감 | 11 | -29 | 19 | 16 | 31 |
| 기초현금 | 29 | 40 | 11 | 31 | 47 |
| 기말현금 | 40 | 11 | 31 | 47 | 78 |
| **Gross cash flow** | **10** | **5** | **15** | **35** | **57** |
| **Free cash flow** | **11** | **-38** | **56** | **11** | **37** |

## 재무비율 및 주당지표

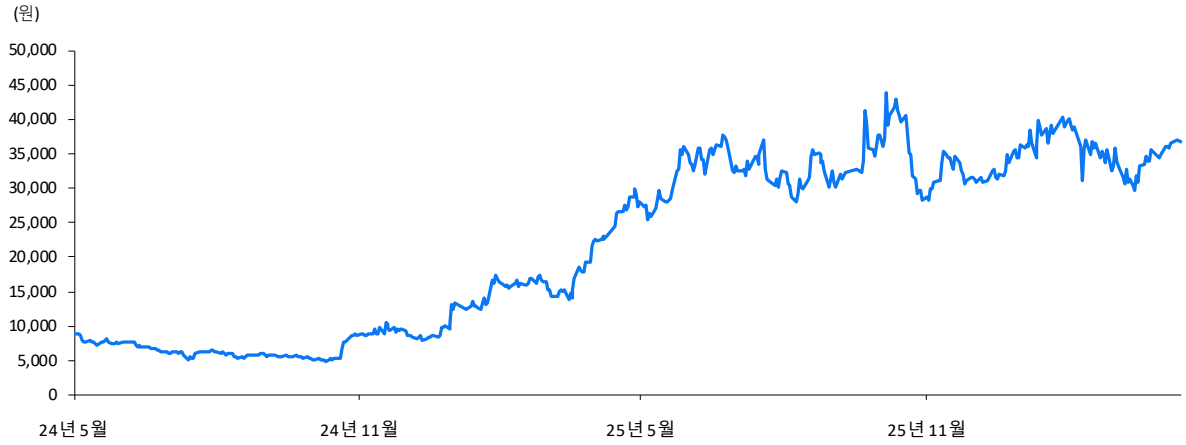
| 12월 31일 기준 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | -23.9 | 21.3 | 12.0 | 36.0 | 16.0 |
| 영업이익 | 1.2 | -11.8 | 80.9 | 187.6 | 55.7 |
| 순이익 | 512.8 | 592.1 | -55.0 | 232.0 | 3.0 |
| 수정 EPS** | 46.2 | 519.8 | -58.4 | 237.9 | 3.8 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 269 | 1,665 | 692 | 2,340 | 2,428 |
| EPS (연결기준) | 229 | 1,580 | 712 | 2,363 | 2,433 |
| 수정 EPS** | 269 | 1,665 | 692 | 2,340 | 2,428 |
| BPS | 5,920 | 7,201 | 8,114 | 10,652 | 13,658 |
| DPS (보통주) | 50 | 50 | 70 | 100 | 150 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 18.0 | 2.1 | 6.1 | 3.5 | 12.7 |
| P/B*** | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.8 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 8.5 | 8.1 | 3.5 | 3.2 | 8.5 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 4.9 | 26.3 | 9.7 | 27.5 | 21.1 |
| ROA (%) | 2.4 | 15.5 | 6.5 | 17.2 | 12.6 |
| ROIC (%) | 7.6 | 6.5 | 14.7 | 38.4 | 41.2 |
| 배당성향 (%) | 18.0 | 2.9 | 9.1 | 3.9 | 6.1 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 1.0 | 1.4 | 1.6 | 1.2 | 0.5 |
| 순부채비율 (%) | -17.3 | 7.3 | -20.1 | -15.2 | -18.4 |
| 이자보상배율 (배) | 24.4 | 7.4 | 17.6 | 20.8 | 70.6 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 지엔씨에너지, 삼성증권

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| | |
|---|---|
| 일 자 | 2026/5/7 |
| 투자의견 | Not Rated |
| TP (원) | n/a |
| 괴리율 (평균) | |
| 괴리율 (최대or최소) | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

**산업**

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA