



Not Rated

주가(7/1): 16,200원

시가총액: 2,902억원



유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSDAQ (7/1)		929.35pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,300원	12,480원
등락률	-40.7%	29.8%
수익률	절대	상대
1M	7.4%	21.4%
6M	-14.7%	-15.1%
1Y	-39.1%	-48.7%

Company Data

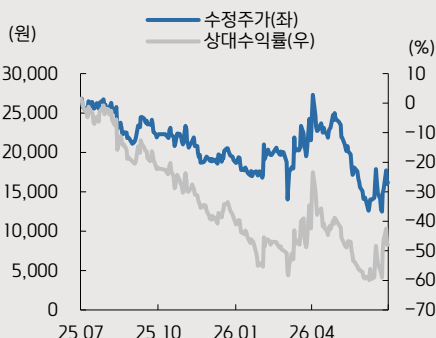
발행주식수	17,916 천주
일평균거래량(3M)	379천주
외국인 지분율	0.5%
배당수익률(2026E)	0.0%
BPS(2026E)	10,565원
주요 주주	서중현 외 3인 71.8%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2024	2025	2026E	2027E
매출액	678	1,310	1,665	1,843
영업이익	97	168	339	362
EBITDA	192	263	430	451
세전이익	83	177	311	350
순이익	78	141	248	280
지배주주지분순이익	78	141	248	280
EPS(원)	457	807	1,386	1,560
증감률(% YoY)	26.8	76.6	71.8	12.5
PER(배)	24.7	23.6	12.8	11.4
PBR(배)	1.50	2.07	1.68	1.46
EV/EBITDA(배)	14.7	16.1	9.0	8.2
영업이익률(%)	14.3	12.8	20.4	19.6
ROE(%)	6.2	9.6	14.0	13.8
순차입금비용(%)	69.1	51.1	37.6	23.5

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



대명에너지 (389260)

태양과 바람이 있다면 어디든 갑니다



국내 전력 수요 고성장 국면에서, 동사가 보유한 발전소 가치에 주목한다. 올해부터 매년 1~2건의 육상풍력 프로젝트 착공이 기대된다. 이를 기반으로 향후 수년간 EPC 및 발전 매출 성장이 가능할 전망이다. 견고한 이익 체력과 우호적인 사업 환경에도 불구하고, 현재 주가는 과거 밴드 하단에 위치해 있다. 매력적인 신규 진입 기회라고 판단한다.

>>> 보유 발전소 가치에 주목

동사는 재생에너지 발전 단지의 초기 개발, EPC, 운영/O&M을 모두 수행하는 디벨로퍼이다. 8개 발전소(278MW)를 운영 중이며 개발 중인 발전소 규모는 약 1,300MW로, 중장기 성장 잠재력도 풍부하다. 외부 EPC 수주보다 자체 프로젝트 개발과 발전소 운영에 집중한다는 점이 특징적이다. 자체 EPC 이익률은 외부 프로젝트 대비 2배 이상 높은 것으로 추정된다. 단발적인 EPC 매출에만 의존하는 것이 아니라, 공사 이후에도 고마진의 발전/O&M 매출이 누적되는 구조이다. 반도체, 데이터센터 등으로 인해 국내 전력 수요가 고성장하는 국면에서, 동사가 보유한 발전소의 가치도 점차 부각될 것으로 기대한다.

>>> EPC 매출 성장 사이클 가속화

2025년 EPC 매출액은 991억원(+173%YoY)을 기록했다. 김천풍력(약 280억), 제주 BESS(약 600억) 프로젝트가 실적 성장을 견인했다. 올해는 김천풍력(28MW) 공사가 마무리되는 대신, 곡성그린풍력(42MW), 고흥나로/광양황금 BESS 프로젝트가 시작될 예정이다. 올해 곡성그린풍력을 시작으로 매년 1~2건의 육상풍력 프로젝트 착공이 기대된다. 먼저 연내 곡성천지풍력(42MW) 지분 인수 후, 2H27 착공을 계획 중이다. 동사가 개발 중인 프로젝트 중에서는 강원도 육상풍력 단지 2곳(각각 60~80MW)이 현재 진행 속도가 가장 빠르며, 2028년부터 착공이 가능할 것으로 예상된다. BESS를 포함한 외부 프로젝트가 부재하더라도, 자체 EPC 매출액만으로도 수년간 실적 성장이 지속될 수 있는 체력을 갖춘 셈이다.

>>> 누적되는 발전/O&M 실적 기반

동사가 EPC를 수행한 프로젝트들이 향후 발전/O&M 사업 기반이 된다는 점에도 주목한다. 김천풍력 단지 공사가 마무리되는 올해부터 발전 매출 일부가 인식될 예정이며, 2027년부터는 연간 약 100억원의 매출 증가가 기대된다. 곡성풍력도 빠르면 2028년부터 발전 매출 인식이 예상된다. 전사 발전 매출은 2026년 288억원에서 2029년에는 510억원으로 성장할 전망이다. 해상풍력과 BESS 프로젝트에서는 공사 후 O&M을 담당할 예정이다. 지금까지 공사를 수주한 BESS 프로젝트 3건 모두 O&M 계약을 체결했다. 안마해상풍력 O&M 우선협상대상자 지위도 확보해둔 상태다. 안마해상풍력 O&M 수주 시, 20년간 매년 100~200억원의 안정적인 매출 발생이 기대된다.

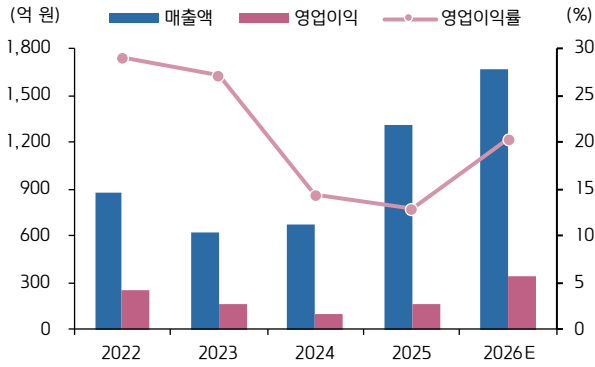
대명에너지 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	880	616	678	1,310	1,665	1,843
%YoY	-35%	-30%	10%	93%	27%	11%
발전	215	237	245	263	288	350
O&M/서비스	24	35	39	41	46	67
EPC 및 기타	640	344	393	1,005	1,331	1,425
매출원가	530	374	486	1,039	1,210	1,353
매출원가율	60%	61%	72%	79%	73%	73%
매출총이익	350	243	192	270	454	490
판매비와관리비	94	75	95	102	115	128
영업이익	256	167	97	168	339	362
%YoY	-45%	-35%	-42%	73%	102%	7%
영업이익률	29.1%	27.2%	14.3%	12.8%	20.4%	19.6%

자료: 키움증권 리서치센터

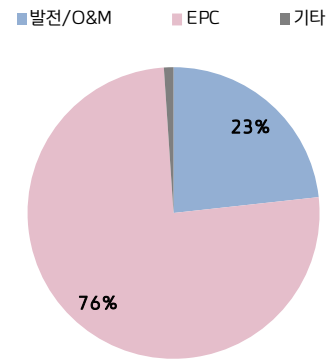
주: 연결 대상 종속법인 발전 매출만 반영

대명에너지 매출액, 영업이익, 영업이익률



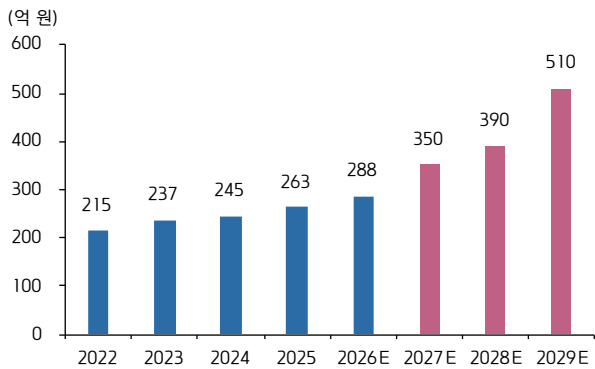
자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

부문별 매출 비중(2025년)



자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

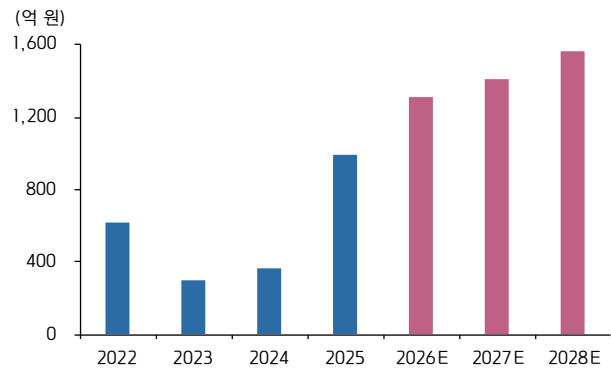
발전 매출액 추이 및 전망



자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

주: 연결 대상 종속법인 발전 매출만 반영

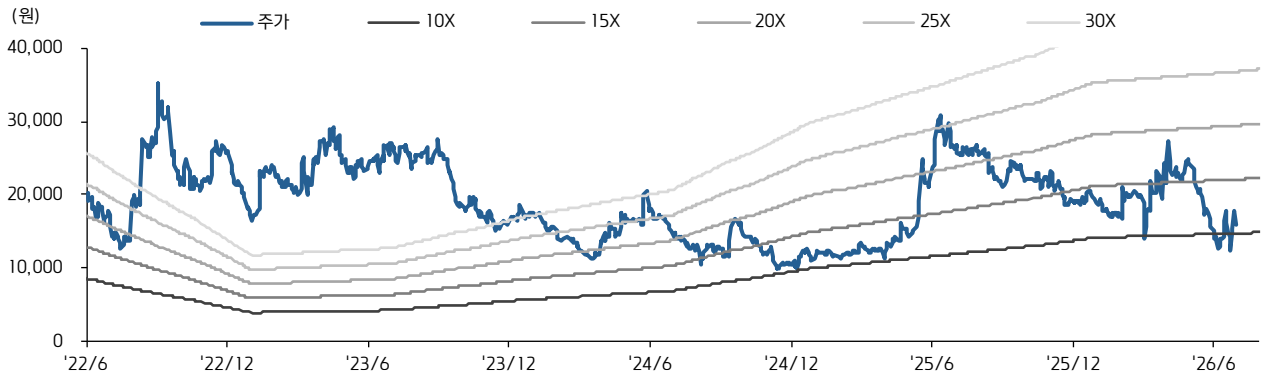
EPC 매출액 추이 및 전망



자료: 대명에너지, 키움증권 리서치센터

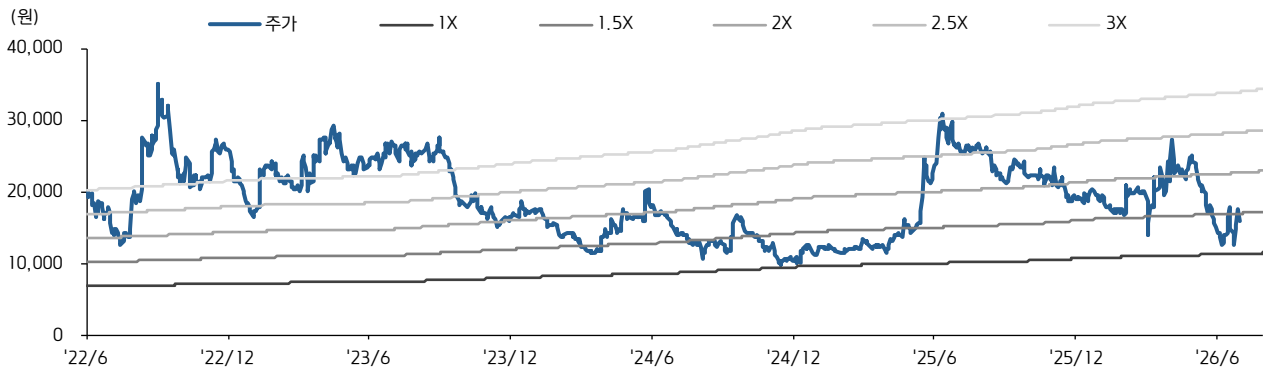
주: 2026년 이후 BESS 등 외부 프로젝트 미반영

대명에너지 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

대명에너지 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
매출액	616	678	1,310	1,665	1,843
매출원가	374	486	1,039	1,210	1,352
매출총이익	243	192	270	455	491
판관비	75	95	102	116	129
영업이익	167	97	168	339	362
EBITDA	260	192	263	430	451
영업외손익	-106	-14	9	-28	-12
이자수익	35	37	40	46	56
이자비용	98	100	89	79	79
외환관련이익	0	1	5	5	5
외환관련손실	2	6	3	2	2
중속 및 관계기업손익	-19	94	68	12	19
기타	-22	-40	-12	-10	-11
법인세차감전이익	61	83	177	311	350
법인세비용	0	5	36	63	71
계속사업순이익	61	78	141	248	280
당기순이익	61	78	141	248	280
지배주주순이익	61	78	141	248	280
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-30.0	10.1	93.2	27.1	10.7
영업이익 증감율	-34.7	-41.9	73.2	101.8	6.8
EBITDA 증감율	-21.5	-26.2	37.0	63.5	4.9
지배주주순이익 증감율	-76.7	27.9	80.8	75.9	12.9
EPS 증감율	-77.5	26.8	76.6	71.8	12.5
매출총이익율(%)	39.4	28.3	20.6	27.3	26.6
영업이익률(%)	27.1	14.3	12.8	20.4	19.6
EBITDA Margin(%)	42.2	28.3	20.1	25.8	24.5
지배주주순이익률(%)	9.9	11.5	10.8	14.9	15.2

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	26	281	14	179	252
당기순이익	61	78	141	248	280
비현금항목의 가감	206	111	127	110	99
유형자산감가상각비	87	88	89	81	76
무형자산감가상각비	6	7	6	10	12
지분법평가손익	-68	-234	-253	-82	-89
기타	181	250	285	101	100
영업활동자산부채증감	-206	152	-213	-100	-49
매출채권및기타채권의감소	-1	6	-158	-151	-43
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-130	232	-120	117	34
기타	-75	-86	65	-66	-40
기타현금흐름	-35	-60	-41	-79	-78
투자활동 현금흐름	-452	-745	80	-79	-83
유형자산의 취득	-12	-19	-26	-30	-30
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-4	0	-24	-20	-20
투자자산의감소(증가)	-286	-81	-2	-46	-48
단기금융자산의감소(증가)	-122	-606	147	32	30
기타	-28	-39	-15	-15	-15
재무활동 현금흐름	275	-131	-40	-9	-9
차입금의 증가(감소)	280	-125	-31	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-5	-6	-9	-9	-9
기타현금흐름	0	0	0	71	70.59
현금 및 현금성자산의 순증가	-152	-595	54	162	230
기초현금 및 현금성자산	893	741	147	201	363
기말현금 및 현금성자산	741	147	201	363	593

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
유동자산	1,300	1,402	1,422	1,770	2,053
현금 및 현금성자산	741	147	201	363	593
단기금융자산	178	784	637	605	575
매출채권 및 기타채권	96	100	250	401	443
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	285	371	334	401	442
비유동자산	2,140	2,297	2,395	2,411	2,439
투자자산	619	794	863	921	988
유형자산	1,153	1,090	1,095	1,044	998
무형자산	36	29	47	57	64
기타비유동자산	332	384	390	389	389
자산총계	3,440	3,699	3,818	4,181	4,492
유동부채	313	987	826	943	977
매입채무 및 기타채무	62	298	117	235	269
단기금융부채	227	528	530	530	530
기타유동부채	24	161	179	178	178
비유동부채	1,918	1,425	1,345	1,345	1,345
장기금융부채	1,663	1,292	1,150	1,150	1,150
기타비유동부채	255	133	195	195	195
부채총계	2,230	2,412	2,171	2,289	2,322
지배지분	1,210	1,287	1,647	1,893	2,170
자본금	17	17	18	18	18
자본잉여금	378	378	597	597	597
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-25	-26	-26	-28	-30
이익잉여금	840	918	1,058	1,306	1,586
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,210	1,287	1,647	1,893	2,170
투자지표					
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	360	457	807	1,386	1,560
BPS	7,094	7,551	9,190	10,565	12,113
CFPS	1,570	1,109	1,532	1,998	2,111
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	48.4	24.7	23.6	12.8	11.4
PER(최고)	88.0	46.8	43.1		
PER(최저)	41.5	21.3	13.6		
PBR	2.46	1.50	2.07	1.68	1.46
PBR(최고)	4.47	2.83	3.79		
PBR(최저)	2.11	1.29	1.20		
PSR	4.82	2.84	2.54	1.91	1.72
PCFR	11.1	10.2	12.4	8.9	8.4
EV/EBITDA	15.2	14.7	16.1	9.0	8.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	1.8	2.2	3.8	6.2	6.4
ROE	5.4	6.2	9.6	14.0	13.8
ROIC	11.6	6.3	10.3	17.3	18.1
매출채권회전율	6.5	6.9	7.5	5.1	4.4
재고자산회전율	184.4	187.3	131.9	120.9	107.0
부채비율	80.2	69.1	51.1	37.6	23.5
순차입금비율	1.7	1.0	1.9	4.3	4.6
이자보상배율	1.889	1.820	1.679	1.679	1.679
순차입금	970	889	841	711	511
NOPLAT	260	192	263	430	451
FCF	38	316	-26	212	278

Compliance Notice

- 당사는 7월 1일 현재 '대명에너지' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%