

대명에너지 (389260/KQ)

해상풍력, ESS 가 기대되는 25 년

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 18,000 원(유지)

현재주가: 10,420 원

상승여력: 72.7%



Analyst
나민식

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	1,705 만주
시가총액	178 십억원
주요주주	
서종현(외6)	75.44%
아네모이제3호	8.47%

Stock Data

주가(24/11/21)	10,420 원
KOSDAQ	680.67pt
52주 최고가	20,450 원
52주 최저가	9,870 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 Review

3Q24 매출액 174 억원(YoY +45.9%), 영업이익 9 억원(YoY -56.5%, OPM 5%)을 기록했다. 김천풍력발전(26MW) EPC 프로젝트가 진행됨에 따라서 매출액이 성장했으나, 공사진행에 따라서 원재료비용이 증가한 영향으로 수익성은 다소 하락했다. 수주잔고 2,231 억원(YoY +100.5%, QoQ -6.8%)으로 전분기와 비슷한 수준을 유지했다. 3Q24 를 시작으로 본격적으로 외형성장이 나타나고 있다.

25 년은 본업 외에 기대할 것들이 많다

25 년 매출액 1,239 억원(YoY +77.1%), 영업이익 130 억원(YoY +95.4%, OPM 10.5%)을 전망한다. 각각 기존 추정치 대비해서 +32.6%, +10.7% 상향했다. 25 년은 본업인 풍력에 더해서 기대할 것들이 많다. 곡성풍력발전(42MW), 안마해상풍력(532MW)이 착공되면서 공사 매출액으로 인식될 것으로 예상한다. 또한 사업비 약 600 억원 규모의 제주도 BESS 프로젝트가 25 년에 착공될 예정이다. ESS 건설기간은 1 년(vs. 풍력 2~3 년)으로 제주도 BESS 프로젝트가 25 년 공사 매출액에 상당부분 기여할 것으로 생각한다.

동사의 비전에 주목할 타이밍

기존 목표주가 18,000 원을 유지한다. 트럼프 당선 이후 신재생에너지, 그 중에서 풍력 섹터의 투자심리가 악화되면서 동사의 주가가 하락했다. 그러나 해상풍력 → ESS → 연료전지 → VPP 로 이어지는 동사의 비전에 주목할 필요가 있다. 25 년은 안마해상풍력, 제주도 BESS 프로젝트 착공에 따라서 비전이 현실화되는 시점이다. 25 년 기준으로 PER 14.8 배, PER 1.3 배로 역사적으로 저평가 구간에 있다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	136	88	62	70	124	99
영업이익	십억원	47	26	17	7	13	9
순이익(지배주주)	십억원	24	26	6	8	12	9
EPS	원	1,583	1,533	360	447	705	504
PER	배	0.0	11.3	48.4	23.3	14.8	20.7
PBR	배	0.0	2.8	2.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	배	-0.1	11.4	15.7	21.3	16.0	20.1
ROE	%	53.4	32.0	5.4	6.1	8.9	5.9

분기실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
수주잔고 (십억원)	125	119	111	107	266	239	223	216	341	456	431	406
발전소 용량 (MW)	190	227	227	227	247	247	247	247	289	347	347	347
매출액	25	13	12	12	15	15	17	23	24	37	36	27
YoY	111.4	-57.7	-45.3	-50.8	-40.6	18.6	45.9	87.9	61.8	151.5	103.9	18.1
공사(EPC)	17	5	7	4	5	9	12	15	17	31	29	20
용역(O&M)	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
발전(Power)	7	6	4	7	8	5	4	6	6	5	5	6
기타	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
영업비용	15	12	10	8	11	14	17	22	21	34	32	24
원재료	5	6	1	1	1	4	11	14	7	11	11	8
외주비	6	2	5	3	6	5	2	3	8	13	12	9
종업원급여	2	1	1	2	2	2	1	2	2	5	5	4
감가상각비	3	2	2	3	3	3	2	3	4	4	4	3
영업이익	10	1	2	4	4	1	1	1	3	4	4	3
YoY	297.3	-87.6	-56.5	-62.7	-62.7	1.2	-56.5	-71.7	-23.3	278.5	331.7	138.1
영업이익률	39.1	7.8	16.6	33.0	24.6	6.6	5.0	5.0	11.7	10.0	10.5	10.0
금융수익(비용)	-2	-2	-1	-4	-2	-2	-1	-2	-2	-2	-2	-2
기타 영업외손익	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
종속및관계기업관련손익	-3	2	-2	1	3	0	5	2	2	2	3	2
법인세	3	-1	0	-2	0	0	1	0	0	1	1	0
당기순이익	3	2	-1	3	4	-1	4	1	3	3	4	2
YoY	72.3	-78.4	적지	-84.4	59.6	적전	흑전	-79.4	-40.2	흑전	-1.2	337.8
순이익률	10.9	15.0	-9.4	21.9	29.3	-7.1	21.7	2.4	10.8	8.7	10.5	8.9

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	62	93	70	124	▲ 13.0%	▲ 32.6%
영업이익	7	12	7	13	▼ 2.1%	▲ 10.7%
영업이익률	11.0%	12.5%	9.5%	10.5%	-1.5%pt	-2.1%pt

자료: 대명에너지, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	127	130	198	282	339
현금및현금성자산	89	74	84	152	203
매출채권 및 기타채권	9	10	18	21	23
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	194	214	274	285	285
장기금융자산	1	13	23	27	28
유형자산	122	115	108	100	93
무형자산	4	4	3	2	2
자산총계	321	344	472	568	624
유동부채	48	31	151	201	248
단기금융부채	22	23	136	184	229
매입채무 및 기타채무	8	5	12	14	15
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	165	192	192	226	227
장기금융부채	155	180	170	200	200
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	11	11	20	24	25
부채총계	214	223	343	427	475
지배주주지분	107	121	129	141	149
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	30	38	38	38	38
기타자본구성요소	0	0	-0	-0	-0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	78	84	92	104	112
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	107	121	129	141	149
부채와자본총계	321	344	471	568	624

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	12	3	-4	18	15
당기순이익(손실)	27	6	8	12	9
비현금성항목등	6	21	15	21	18
유형자산감가상각비	6	9	9	8	7
무형자산상각비	1	1	1	0	0
기타	-1	11	5	12	10
운전자본감소(증가)	-6	-21	-19	-3	-1
매출채권및기타채권의감소(증가)	10	-1	-6	-3	-1
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-20	-13	6	2	1
기타	-29	-7	-8	-14	-11
법인세납부	-13	-4	-1	-2	-2
투자활동현금흐름	-30	-45	-108	-27	-10
금융자산의감소(증가)	28	-32	-46	-7	-2
유형자산의감소(증가)	-2	-1	-1	0	0
무형자산의감소(증가)	0	-0	0	0	0
기타	-56	-12	-60	-20	-7
재무활동현금흐름	57	27	98	78	46
단기금융부채의증가(감소)	-7	-12	67	48	46
장기금융부채의증가(감소)	43	40	31	30	0
자본의증가(감소)	30	8	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-10	-8	0	0	0
현금의 증가(감소)	39	-15	9	68	51
기초현금	50	89	74	84	152
기말현금	89	74	84	152	203
FCF	9	1	-5	18	15

자료 : 대명에너지, SK증권 추정

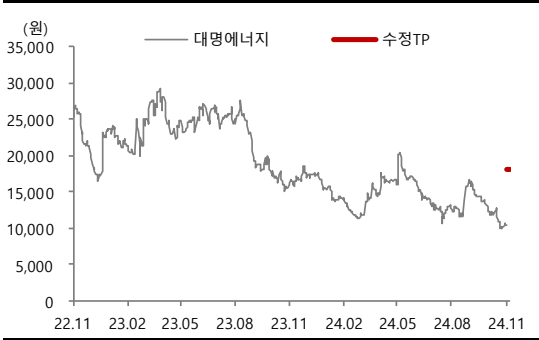
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	88	62	70	124	99
매출원가	53	37	52	93	76
매출총이익	35	24	17	31	23
매출총이익률(%)	39.8	39.4	25.0	24.8	23.6
판매비와 관리비	9	8	11	18	15
영업이익	26	17	7	13	9
영업이익률(%)	29.1	27.2	9.5	10.5	9.0
비영업손익	6	-11	2	1	1
순금융손익	-5	-6	-7	-10	-8
외환관련손익	-1	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	11	-2	3	0	0
세전계속사업이익	32	6	8	14	10
세전계속사업이익률(%)	36.3	10.0	11.6	11.4	10.2
계속사업법인세	5	-0	1	2	2
계속사업이익	27	6	8	12	9
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	27	6	8	12	9
순이익률(%)	30.5	10.0	10.9	9.7	8.7
지배주주	26	6	8	12	9
지배주주귀속 순이익률(%)	29.7	10.0	10.9	9.7	8.7
비지배주주	1	0	0	0	0
총포괄이익	24	6	8	12	9
지배주주	23	6	8	12	9
비지배주주	1	0	0	0	0
EBITDA	33	26	16	22	17

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-35.3	-29.9	13.5	77.1	-19.9
영업이익	-45.4	-34.6	-60.4	95.4	-31.3
세전계속사업이익	-14.2	-80.8	32.7	73.6	-28.4
EBITDA	-34.3	-21.6	-38.4	34.6	-22.4
EPS	-3.1	-76.5	24.0	57.7	-28.4
수익성 (%)					
ROA	10.7	1.8	1.9	2.3	1.4
ROE	32.0	5.4	6.1	8.9	5.9
EBITDA마진	37.6	42.1	22.9	17.4	16.8
안정성 (%)					
유동비율	263.1	415.8	131.2	140.4	137.0
부채비율	199.6	184.4	266.8	303.9	318.7
순차입금/자기자본	76.8	90.2	125.8	117.1	105.1
EBITDA/이자비용(배)	6.2	2.6	1.4	1.3	0.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,533	360	447	705	504
BPS	6,278	7,094	7,538	8,243	8,747
CFPS	1,975	901	996	1,207	961
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	11.3	48.4	23.3	14.8	20.7
PBR	2.8	2.5	1.4	1.3	1.2
PCR	8.8	19.3	10.5	8.6	10.8
EV/EBITDA	11.4	15.7	21.3	16.0	20.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.10.10	매수	18,000원	6개월		



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 22일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------