IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권
코스닥리서치센터 보고서

Company Update

Analyst 조은애
02) 6915-5689
goodkid@ibks.com

지엔씨에너지 (119850)

수주잔고로 증명한 성장성

매수 (유지)

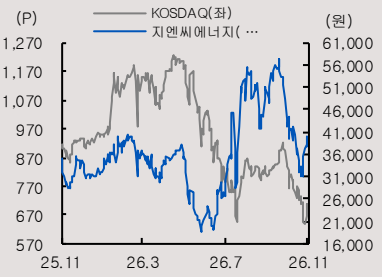
목표주가 (하향)	57,000원
현재가 (11/12)	37,700원

KOSDAQ (11/12)	696.53pt
시가총액	6,201억원
발행주식수	16,449천주
액면가	500원
52주 최고가	57,200원
최저가	18,350원
60일 일평균거래대금	271억원
외국인 지분율	9.7%
배당수익률 (2026F)	1.0%
주주구성	
안병철 외 6 인	33.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	82%	40%
절대기준	-14%	8%	7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	57,000	70,000	▼
EPS(26)	1,544	2,676	▼
EPS(27)	4,052	4,492	▼

지엔씨에너지 주가추이



3Q26 Review: 역대 최대 비상발전기 매출과 수주잔고 기록

3Q26 매출액은 836억원(+20% yoy), 영업이익은 75억원(-41% yoy), 영업이익률은 9%(-9%p yoy)를 기록했다. 데이터센터용 비상발전기 매출은 585억원(+24% yoy)으로 분기 사상 최대치를 경신했으며, 매출 비중도 84%까지 상승했다. 발전기 매출 인식 시점과 엔진 매입 시점 간 환율 차이로 비상발전기 매출총이익률은 14%(-6%p yoy)로 하락했고, 파푸아뉴기니 자회사의 현지 전력청과의 거래에서 발생한 매출채권 대손이 판관비에 반영되며 영업이익이 추가로 감소했다.

3분기 비상발전기 신규 수주가 3,813억으로 전분기 대비 461% 증가하면서, 수주잔고는 7,264억원으로 전분기 대비 75% 증가했다. 현재 분기 생산능력이 약 1,000억원인 점을 감안하면 수주잔고는 약 2년간 풀가동할 수 있는 물량이다. 수주 물량의 매출 인식이 본격화되면서 비상발전기 매출은 3Q26 696억원에서 4Q26E 944억원으로 증가하고, 1Q27E에는 1,000억원을 넘어설 전망이다. 급증한 수주잔고를 반영해 2026년과 2027년 매출 추정치를 각각 10%, 15% 상향했다. 다만 환율 시차와 자회사 대손 영향을 감안해 수익성 가정은 보수적으로 조정했다.

수주, 증설, 수익성 개선 기대감을 높여도 될 시점

지엔씨에너지에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 56,000원으로 하향한다. 4분기에는 원가 부담이 완화되면서 수익성이 회복될 전망이다. 2027년부터 성장의 핵심 변수는 신규 수주 확보보다 생산능력 확대 속도다. SGC 프로젝트와 같은 대규모 추가 수주 파이프라인이 대기 중인 것으로 파악되며, 수주잔고는 2027년 1.3조원, 2028년 1.8조원으로 확대될 전망이다. 이에 따라 수주잔고는 별도 매출액의 3.0~3.4배 수준을 유지할 것으로 예상된다. 연간 1조원 이상의 신규 수주 기회가 열리는 가운데, 추가 수주 확보와 생산능력 증설, 수익성 개선이 향후 주가 상승을 견인할 것으로 판단한다.

(단위:억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,263	2,626	3,145	4,863	5,849
영업이익	317	494	343	622	816
세전이익	484	548	344	855	1,054
지배주주순이익	385	399	254	666	820
EPS(원)	2,340	2,428	1,544	4,052	4,988
증가율(%)	237.9	3.8	-36.4	162.4	23.1
영업이익률(%)	14.0	18.8	10.9	12.8	14.0
순이익률(%)	17.2	15.2	8.1	13.7	14.1
ROE(%)	27.5	21.1	11.0	24.6	24.7
PER	3.5	12.7	24.4	9.3	7.6
PBR	0.8	2.3	2.5	2.1	1.7
EV/EBITDA	3.2	8.4	14.4	7.8	5.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 예상 실적 변경

(억원)	기존		변경		기존대비	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,857	4,235	3,145	4,863	*+10%*	*+15%*
영업이익	421	713	343	622	*-18%*	*-13%*
영업이익률	*15%*	*17%*	*11%*	*13%*	*-3.8%p*	*-4.1%p*

자료: IBK투자증권

표 2. 지엔씨에너지 PER 밸류에이션

(억원, 배, 천주, 원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
지배주주당기순이익	385	399	254	666	820
주식수				16,449	
적정 PER				14	
적정 시가총액				9,130	
현재주가				37,800	
목표주가				56,000	
업사이드				48%	

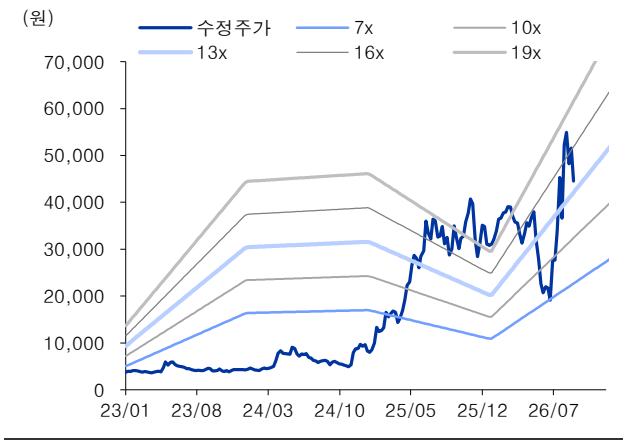
자료: 지엔씨에너지, IBK투자증권

표 3. 지엔씨에너지 피어 밸류에이션 테이블

(mn USD)	시가총액	매출액			영업이익률			PER		
기업명		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
제네락	11,444	4,209	4,936	6,931	7%	14%	16%	27	20	14

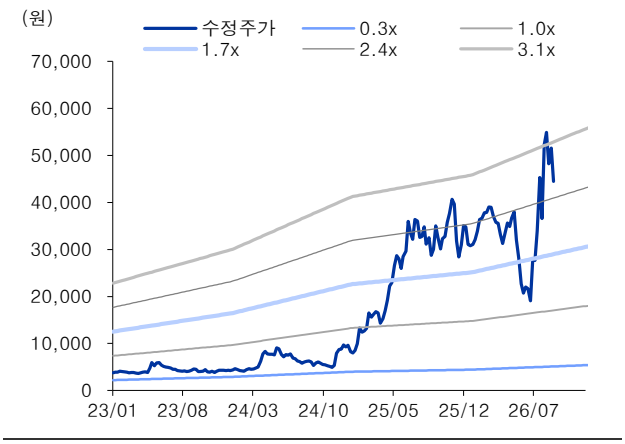
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 1. 지엔씨에너지 12M FWD PER 밴드 차트



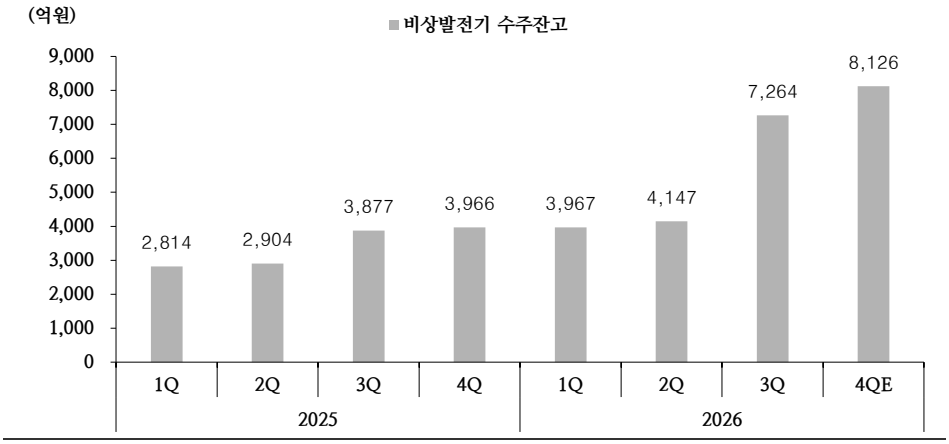
자료: 에프앤가이드, 티엘비, IBK투자증권

그림 2. 지엔씨에너지 12M FWD PBR 밴드 차트



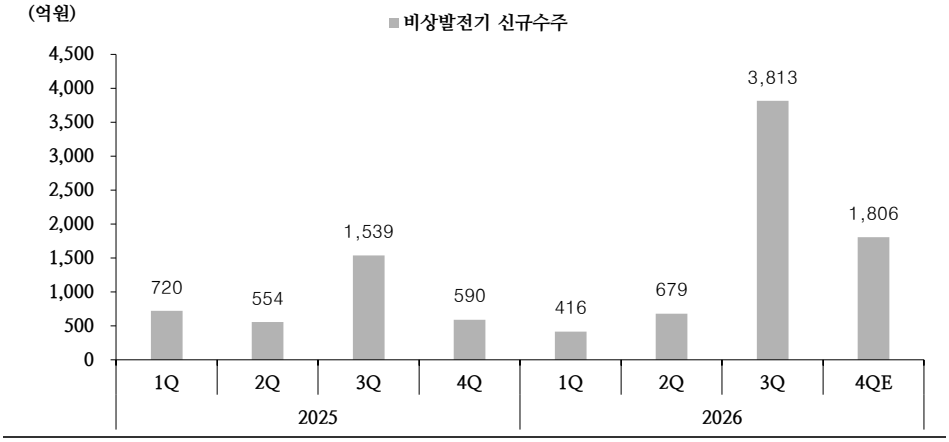
자료: 에프앤가이드, 티엘비, IBK투자증권

그림 3. 지엔씨에너지 비상발전기 부문 수주잔고 추이 및 예상



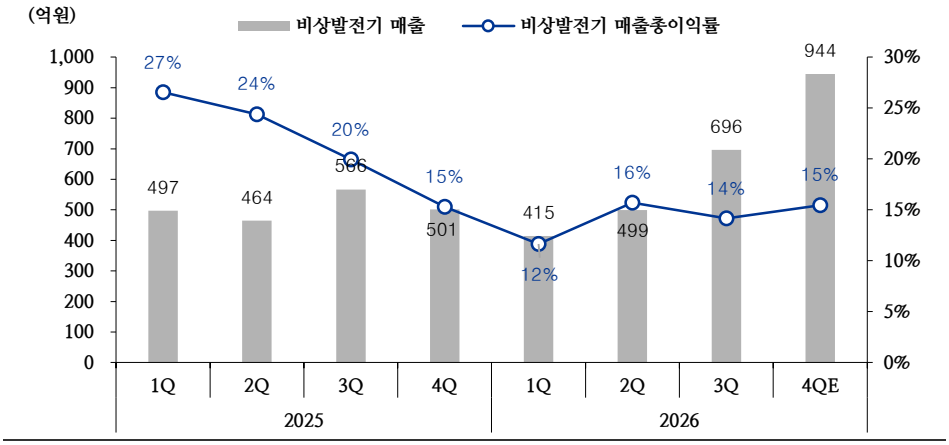
자료: 지엔씨에너지, IBK투자증권, 주석: 별도 기준

그림 4. 지엔씨에너지 비상발전기 부문 신규수주 추이 및 예상



자료: 지엔씨에너지, IBK투자증권, 주석: 별도 기준

그림 5. 지엔씨에너지의 비상발전기 매출과 매출총이익률 추이 및 예상



자료: 지엔씨에너지, IBK투자증권, 주석: 별도 기준

표 4. 지엔씨에너지 별도 실적 테이블

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
발전기 수주잔고	2,814	2,904	3,877	3,966	3,967	4,147	7,264	8,126	2,591	3,966	8,126	12,900	17,740
% yoy	*13%*	*25%*	*67%*	*53%*	*41%*	*43%*	*87%*	*105%*	*5%*	*53%*	*105%*	*59%*	*38%*
신규수주	720	554	1,539	590	416	679	3,813	1,806	1,960	3,404	6,715	9,000	10,000
% yoy	*83%*	*319%*	*163%*	*-31%*	*-42%*	*23%*	*148%*	*206%*	*-15%*	*74%*	*97%*	*34%*	*11%*
별도매출액	497	464	566	501	415	499	696	944	1,827	2,029	2,555	4,225	5,160
% yoy	*36%*	*56%*	*-3%*	*-13%*	*-17%*	*8%*	*23%*	*89%*	*26%*	*11%*	*26%*	*65%*	*22%*
1. DC용 비상발전기	398	336	470	344	281	387	585	794	1,195	1,548	2,047	3,625	4,510
% yoy	*84%*	*144%*	*12%*	*-18%*	*-29%*	*15%*	*24%*	*131%*	*63%*	*30%*	*32%*	*77%*	*24%*
% sales	*80%*	*72%*	*83%*	*69%*	*68%*	*77%*	*84%*	*84%*	*65%*	*76%*	*80%*	*86%*	*87%*
2. 그 외 비상발전기	99	129	96	157	134	113	111	151	633	481	508	600	650
% yoy	*-34%*	*-20%*	*-42%*	*0%*	*35%*	*-12%*	*16%*	*-4%*	*-12%*	*-24%*	*6%*	*18%*	*8%*
% sales	*20%*	*28%*	*17%*	*31%*	*32%*	*23%*	*16%*	*16%*	*35%*	*24%*	*20%*	*14%*	*13%*
매출총이익	132	113	113	77	48	78	99	146	295	435	371	661	812
% yoy	*190%*	*180%*	*2%*	*-23%*	*-63%*	*-31%*	*-13%*	*90%*	*58%*	*47%*	*-15%*	*78%*	*23%*
GPM	*27%*	*24%*	*20%*	*15%*	*12%*	*16%*	*14%*	*15%*	*16%*	*21%*	*15%*	*16%*	*16%*
판관비	23	25	29	28	23	19	24	34	86	105	101	128	132
% yoy	*25%*	*52%*	*32%*	*-3%*	*1%*	*-25%*	*-16%*	*21%*	*3%*	*22%*	*-4%*	*28%*	*3%*
% sales	*5%*	*5%*	*5%*	*6%*	*6%*	*4%*	*3%*	*4%*	*5%*	*5%*	*4%*	*3%*	*3%*
고정비	-	-	-	-	16	15	15	19	54	62	65	70	80
% yoy	-	-	-	-		*-4%*	*0%*	*27%*	*9%*	*15%*	*5%*	*7%*	*14%*
% sales	-	-	-	-	*4%*	*3%*	*2%*	*2%*	*3%*	*3%*	*3%*	*2%*	*2%*
영업이익	109	89	84	48	25	60	74	112	210	330	271	533	681
% yoy	*303%*	*266%*	*-5%*	*-31%*	*-77%*	*-32%*	*-12%*	*131%*	*101%*	*57%*	*-18%*	*97%*	*28%*
OPM	*22%*	*19%*	*15%*	*10%*	*6%*	*12%*	*11%*	*12%*	*11%*	*16%*	*11%*	*13%*	*13%*

자료: 지엔씨에너지, IBK투자증권

표 5. 지엔씨에너지 연결 실적 테이블

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
연결매출액	663	608	695	660	554	665	836	1,090	2,263	2,626	3,145	4,863	5,849
% yoy	*65%*	*64%*	*-6%*	*-12%*	*-16%*	*9%*	*20%*	*65%*	*36%*	*16%*	*20%*	*55%*	*20%*
1. 별도 매출액	497	464	566	501	415	499	696	944	1,827	2,029	2,555	4,225	5,160
% yoy	*36%*	*56%*	*-3%*	*-13%*	*-17%*	*8%*	*23%*	*89%*	*26%*	*11%*	*26%*	*65%*	*22%*
% sales	*75%*	*76%*	*81%*	*76%*	*75%*	*75%*	*83%*	*87%*	*81%*	*77%*	*81%*	*87%*	*88%*
DC용 비상발전기	398	336	470	344	281	387	585	794	1,195	1,548	2,047	3,625	4,510
% yoy	*84%*	*144%*	*12%*	*-18%*	*-29%*	*15%*	*24%*	*131%*	*63%*	*30%*	*32%*	*77%*	*24%*
% sales	*60%*	*55%*	*68%*	*52%*	*51%*	*58%*	*70%*	*73%*	*53%*	*59%*	*65%*	*75%*	*77%*
그 외 비상발전기	99	129	96	157	134	113	111	151	633	481	508	600	650
% yoy	*-34%*	*-20%*	*-42%*	*0%*	*35%*	*-12%*	*16%*	*-4%*	*-12%*	*-24%*	*6%*	*18%*	*8%*
% sales	*15%*	*21%*	*14%*	*24%*	*24%*	*17%*	*13%*	*14%*	*28%*	*18%*	*16%*	*12%*	*11%*
2. 연결 자회사 합산	166	144	129	159	139	166	139	146	436	598	590	638	689
% yoy	*347%*	*102%*	*-17%*	*-8%*	*-16%*	*15%*	*8%*	*-8%*	*104%*	*37%*	*-1%*	*8%*	*8%*
% sales	*25%*	*24%*	*19%*	*24%*	*25%*	*25%*	*17%*	*13%*	*19%*	*23%*	*19%*	*13%*	*12%*
매출총이익	188	163	168	146	106	156	149	209	434	664	620	930	1,103
% yoy	*290%*	*218%*	*0%*	*-13%*	*-43%*	*-4%*	*-11%*	*43%*	*94%*	*53%*	*-7%*	*50%*	*19%*
GPM	*28%*	*27%*	*24%*	*22%*	*19%*	*24%*	*18%*	*19%*	*19%*	*25%*	*20%*	*19%*	*19%*
1. 별도 매출총이익	132	113	113	77	48	78	99	146	295	435	371	661	812
% yoy	*190%*	*180%*	*2%*	*-23%*	*-63%*	*-31%*	*-13%*	*90%*	*58%*	*47%*	*-15%*	*78%*	*23%*
GPM	*27%*	*24%*	*20%*	*15%*	*12%*	*16%*	*14%*	*15%*	*16%*	*21%*	*15%*	*16%*	*16%*
2. 연결 자회사 합산	56	50	55	69	58	78	50	63	138	229	249	269	290
% yoy	*1979%*	*360%*	*-4%*	*2%*	*3%*	*57%*	*-8%*	*-9%*	*279%*	*66%*	*8%*	*8%*	*8%*
GPM	*34%*	*34%*	*43%*	*43%*	*42%*	*47%*	*36%*	*43%*	*32%*	*38%*	*42%*	*42%*	*42%*
판관비	38	41	40	52	62	55	74	86	117	171	277	308	287
% yoy	*56%*	*90%*	*15%*	*44%*	*63%*	*35%*	*84%*	*67%*	*2%*	*46%*	*62%*	*11%*	*-7%*
% sales	*6%*	*7%*	*6%*	*8%*	*11%*	*8%*	*9%*	*8%*	*5%*	*6%*	*9%*	*6%*	*5%*
1. 별도 판관비	23	25	29	28	23	19	24	34	86	105	101	128	132
% yoy	*25%*	*52%*	*32%*	*-3%*	*1%*	*-25%*	*-16%*	*21%*	*3%*	*22%*	*-4%*	*28%*	*3%*
% sales	*5%*	*5%*	*5%*	*6%*	*6%*	*4%*	*3%*	*4%*	*5%*	*5%*	*4%*	*3%*	*3%*
2. 연결 자회사 합산	15	16	11	24	39	36	49	52	31	66	176	180	155
% yoy	*154%*	*205%*	*-13%*	*243%*	*158%*	*125%*	*344%*	*121%*	*1%*	*113%*	*168%*	*2%*	*-14%*
% sales	*9%*	*11%*	*9%*	*15%*	*28%*	*22%*	*35%*	*36%*	*7%*	*11%*	*30%*	*28%*	*23%*
영업이익	150	122	128	94	44	102	75	123	317	494	343	622	816
% yoy	*530%*	*311%*	*-3%*	*-28%*	*-71%*	*-17%*	*-41%*	*30%*	*188%*	*56%*	*-30%*	*81%*	*31%*
OPM	*23%*	*20%*	*18%*	*14%*	*8%*	*15%*	*9%*	*11%*	*14%*	*19%*	*11%*	*13%*	*14%*
1. 별도 영업이익	109	89	84	48	25	60	74	112	210	330	271	533	681
% yoy	*303%*	*266%*	*-5%*	*-31%*	*-77%*	*-32%*	*-12%*	*131%*	*101%*	*57%*	*-18%*	*97%*	*28%*
OPM	*22%*	*19%*	*15%*	*10%*	*6%*	*12%*	*11%*	*12%*	*11%*	*16%*	*11%*	*13%*	*13%*
2. 연결 자회사 합산	41	33	44	46	19	42	1	11	107	164	72	89	135
% yoy	*-1360%*	*508%*	*-1%*	*-25%*	*-53%*	*25%*	*-98%*	*-76%*	*1675%*	*53%*	*-56%*	*23%*	*52%*
OPM	*25%*	*23%*	*34%*	*29%*	*14%*	*25%*	*1%*	*7%*	*25%*	*27%*	*12%*	*14%*	*20%*

자료: 지엔씨에너지, IBK투자증권

지엔씨에너지 (119850)

포괄손익계산서

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,263	2,626	3,145	4,863	5,849
증가율(%)	36.0	16.0	19.8	54.6	20.3
매출원가	1,829	1,962	2,525	3,933	4,746
매출총이익	434	664	620	930	1,103
매출총이익률 (%)	19.2	25.3	19.7	19.1	18.9
판관비	117	171	277	308	287
판관비율(%)	5.2	6.5	8.8	6.3	4.9
영업이익	317	494	343	622	816
증가율(%)	187.6	55.7	-30.5	81.1	31.2
영업이익률(%)	14.0	18.8	10.9	12.8	14.0
순금융손익	-20	71	-7	160	198
이자손익	11	42	80	120	168
기타	-31	29	-87	40	30
기타영업외손익	143	-13	-6	73	40
종속/관계기업손익	44	-5	13	0	0
세전이익	484	548	344	855	1,054
법인세	95	147	88	188	232
법인세율	19.6	26.8	25.6	22.0	22.0
계속사업이익	389	400	256	667	822
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	389	400	256	667	822
증가율(%)	232.0	3.0	-36.1	160.9	23.2
당기순이익률 (%)	17.2	15.2	8.1	13.7	14.1
지배주주당기순이익	385	399	254	666	820
기타포괄이익	6	-48	15	0	0
총포괄이익	395	353	271	667	822
EBITDA	358	551	406	693	897
증가율(%)	166.6	53.9	-26.3	70.8	29.3
EBITDA마진율(%)	15.8	21.0	12.9	14.3	15.3

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,585	2,588	3,890	4,834	6,078
현금및현금성자산	467	779	801	1,549	2,457
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	345	351	789	748	720
재고자산	146	314	554	679	825
비유동자산	1,068	1,119	1,168	1,363	1,346
유형자산	649	620	683	871	841
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	363	440	432	433	435
자산총계	2,652	3,708	5,058	6,197	7,424
유동부채	946	1,303	2,339	2,606	3,133
매입채무및기타채무	240	255	651	726	874
단기차입금	215	185	304	339	407
유동성장기부채	0	0	10	10	10
비유동부채	91	190	258	577	613
사채	0	59	59	59	59
장기차입금	0	40	30	330	330
부채총계	1,038	1,493	2,597	3,183	3,746
지배주주지분	1,589	2,188	2,433	2,985	3,648
자본금	84	84	84	84	84
자본잉여금	186	343	336	336	336
자본조정등	-68	-12	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	12	-33	-18	-18	-18
이익잉여금	1,375	1,807	2,047	2,599	3,261
비지배주주지분	26	26	28	29	30
자본총계	1,615	2,215	2,461	3,014	3,678
비이자부채	815	1202	2186	2438	2932
총차입금	223	291	411	745	814
순차입금	-244	-488	-390	-804	-1,643

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,340	2,428	1,544	4,052	4,988
BPS	9,659	13,304	14,790	18,146	22,175
DPS	100	150	500	725	1,000
밸류에이션(배)					
PER	3.5	12.7	24.4	9.3	7.6
PBR	0.8	2.3	2.5	2.1	1.7
EV/EBITDA	3.2	8.4	14.4	7.8	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	36.0	16.0	19.8	54.6	20.3
EPS증가율	237.9	3.8	-36.4	162.4	23.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	0.5	1.0	1.4	1.9
ROE	27.5	21.1	11.0	24.6	24.7
ROA	17.2	12.6	5.8	11.9	12.1
ROIC	63.1	50.4	30.6	64.1	79.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	64.3	67.4	105.5	105.6	101.9
순차입금 비율(%)	-15.1	-22.0	-15.8	-26.7	-44.7
이자보상배율(배)	20.8	70.6	38.9	36.8	37.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.1	7.5	5.5	6.3	8.0
재고자산회전율	14.9	11.4	7.2	7.9	7.8
총자산회전율	1.0	0.8	0.7	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	130	411	111	618	865
당기순이익	389	400	256	667	822
비현금성 비용 및 수익	-38	173	206	-162	-157
유형자산감가상각비	41	57	63	72	81
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-78	-51	-277	-8	32
매출채권등의 감소	-36	-62	-446	41	28
재고자산의 감소	33	-171	-235	-125	-146
매입채무등의 증가	60	16	397	75	147
기타 영업현금흐름	-143	-111	-74	121	168
투자활동 현금흐름	-32	-539	-734	-378	-281
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-38	-108	-260	-50
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-42	-355	-207	-1	-2
기타	26	-146	-419	-117	-229
재무활동 현금흐름	60	467	643	508	324
차입금의 증가(감소)	66	10	0	300	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-6	457	643	208	324
기타 및 조정	4	-27	2	0	0
현금의 증가	162	312	22	748	908
기초현금	305	467	779	801	1,549
기말현금	467	779	801	1,549	2,457

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

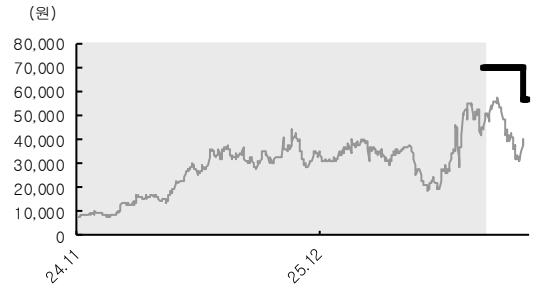
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

지엔씨에너지



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.09.08	매수	70,000	-36.47	-18.29
2026.11.12	매수	57,000		