



BUY (유지)

목표주가(12M) 76,000원(상향)
현재주가(3.23) 57,300원

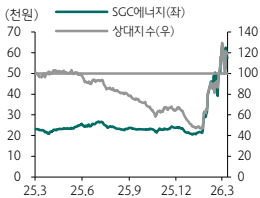
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,405.75
52주 최고/최저(원)	63,300/20,500
시가총액(십억원)	825.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	14,409.3
60일 평균 거래량(천주)	166.5
60일 평균 거래대금(십억원)	7.0
외국인지분율(%)	3.48
주요주주 지분율(%)	
이우성 외 8인	54.76

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,519.4	2,667.5
영업이익(십억원)	111.5	141.5
순이익(십억원)	(25.7)	17.4
EPS(원)	(1,055)	1,326
BPS(원)	52,186	48,448

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	3,024.1	2,355.0	2,460.7	2,686.6
영업이익	106.8	189.6	95.8	146.4
세전이익	28.4	54.9	(106.7)	44.9
순이익	42.1	65.0	(61.4)	37.2
EPS	2,879	4,512	(4,259)	2,582
증감율	(62.54)	56.72	적전	흑전
PER	9.48	5.47	(5.15)	22.19
PBR	0.55	0.47	0.45	1.15
EV/EBITDA	7.41	6.11	9.15	6.73
ROE	5.96	8.80	(8.41)	5.24
BPS	49,924	52,584	48,666	49,948
DPS	1,700	1,700	1,300	1,300



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

하나증권 리서치센터

2026년 3월 24일 | 기업분석_ Earnings Preview

SGC에너지 (005090)

생각보다 큰 신규 사업의 잠재력

목표주가 76,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

SGC에너지 목표주가 76,000원으로 기존대비 90% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2028년 본업 예상 순이익에 목표 PER 8배, 신규 사업 예상 순이익에 20배를 적용 후 할인했다. 1분기 실적은 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 건설/부동산은 기존 수주잔고 기반의 안정적 실적이 기대되며 발전/에너지는 1분기 SMP 약세에도 마진이 점차 회복되는 양상을 나타낼 것으로 예상된다. 단기적으로 대외 변수 변화에 따라 실적 변동성이 존재하나 현재 유가 대비 유연한 가격이 낮은 상황이기 때문에 이익률 개선 여지가 존재한다. 장기적으로 REC 매출 증가, 전력판매단가 상승, 데이터센터 운영과 신규 전력공급 확대 등 2030년까지 빠른 실적 성장이 나타날 전망이다. 2026년 기준 PER 22.2배, PBR 1.2배다.

1Q26 영업이익의 306억원(YoY +74.6%) 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액은 6,345억원으로 전년대비 2.6% 증가할 전망이다. 발전/에너지는 전년대비 SMP 하락 영향으로 전기 매출 감소가 불가피한 상황이다. 건설/부동산은 해외 플랜트 건설 진행으로 안정적 성장 추세가 지속될 것으로 보인다. 영업이익은 306억원으로 전년대비 74.6% 증가할 전망이다. 발전/에너지 부문의 판가는 하락하나 우드칩 등 주요 원재료 가격 하락으로 마진이 개선될 수 있기 때문이다. REC 가중치 변화로 REC 발급량은 점진적으로 증가하기 때문에 연간 단위로 실적 기여도가 높아질 수 있다. 배출권 가격이 올해 빠르게 상승하고 있어 할당량 감소 영향을 상당 부분 만회할 것으로 보인다. 건설은 해외 프로젝트 공정 본격화로 이익이 소폭 개선될 것으로 예상된다.

본업의 실적 성장성에 더해 신규 사업의 잠재력에 관심을 가질 필요

2027년까지 REC 가중치 상향에 따른 REC 발급량과 매출액 증가, 2027년부터 구역전기사업 전환 이후 판가 상승에 따른 전기 매출액 증가로 2028년까지 빠른 이익 성장이 기대된다. 2028년 1분기에 사업 시작을 목표로 하는 데이터센터 사업은 아직 지분 구조가 확정되지 않았지만 유의미한 비율을 확보할 것으로 보인다. 40MW 구축 시 기대할 수 있는 EBITDA는 연간 1,000억원 이상으로 추정되며 유틸리티 비용 등 주요 변동비를 임차인에게 전가하는 경우를 가정했다. 전력, 용수 등의 접근성이 좋고 향만에 근접하여 모듈식 설치가 가능한 부지이기 때문에 납기 관점에서 고객사가 프리미엄을 부여할 경우 가능성은 충분하다. 연결 자회사의 EPC 역무, 300MW까지 확장하는 과정에서 추가될 수 있는 신규 발전소 구축과 PPA 계약까지 추가적으로 기대할 수 있는 요소도 남아있다. 장기적으로 전사 실적 기여도가 역전되면 발전업에서 코로케이션 사업자로 위상이 변경될 여지도 존재한다.

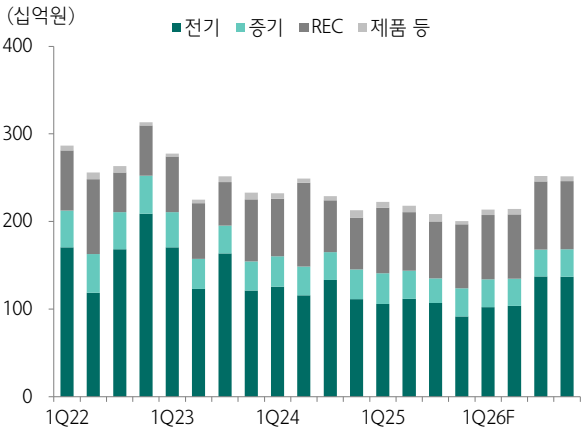
도표 1. SGC에너지 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	6,185	6,185	5,989	6,248	6,345	6,713	6,799	7,009	2.6	1.6
발전/에너지	2,222	2,178	2,083	2,004	2,137	2,143	2,519	2,516	(3.8)	6.6
건설/부동산	3,322	3,382	3,280	3,524	3,453	3,946	3,631	3,769	3.9	(2.0)
유리	923	772	775	850	969	810	814	893	5.0	14.0
연결/조정	(288)	(151)	(152)	(134)	(217)	(189)	(169)	(172)	-	-
영업이익	175	340	254	188	306	290	479	388	74.6	62.7
세전이익	(59)	(25)	(249)	(734)	66	49	208	127	흑전	흑전
지배순이익	(28)	2	(151)	(437)	57	36	151	128	흑전	흑전
영업이익률(%)	2.8	5.5	4.2	3.0	4.8	4.3	7.0	5.5	-	-
세전이익률(%)	(1.0)	(0.4)	(4.2)	(11.7)	1.0	0.7	3.1	1.8	-	-
순이익률(%)	(0.4)	0.0	(2.5)	(7.0)	0.9	0.5	2.2	1.8	-	-

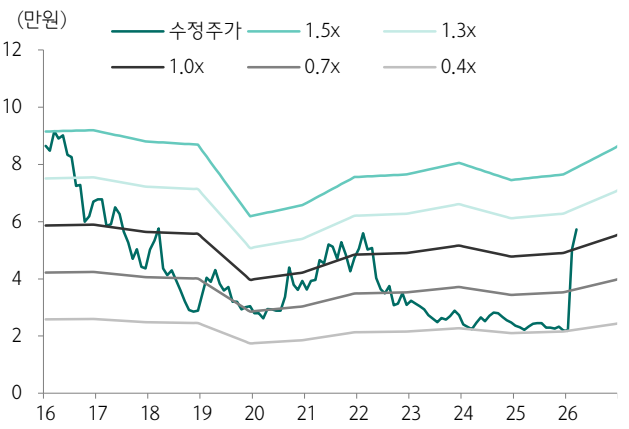
자료: SGC에너지, 하나증권

도표 2. 발전/에너지 분기별 매출액 추이 및 전망



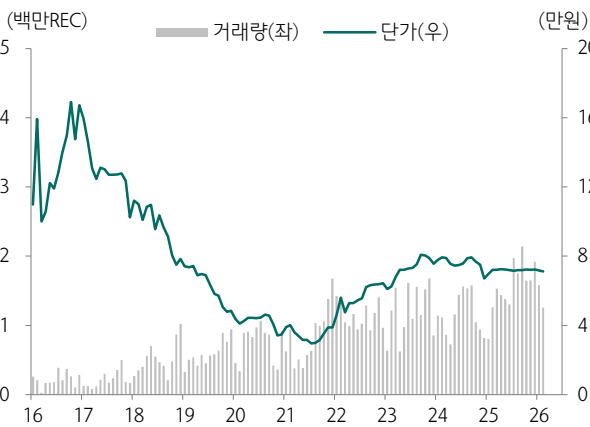
자료: SGC에너지, 하나증권

도표 3. SGC에너지 12M Fwd PBR 추이



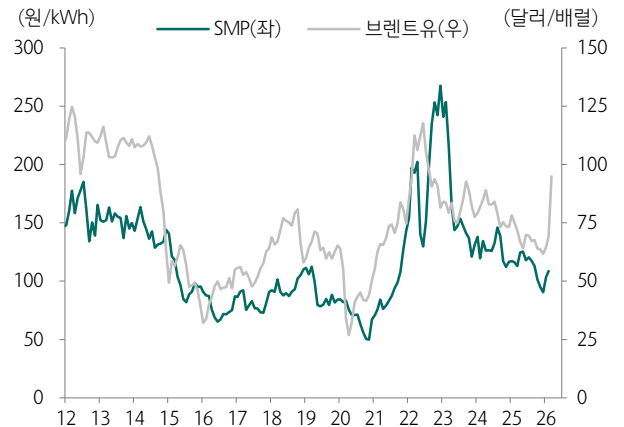
자료: SGC에너지, 하나증권

도표 17. 현물시장 REC 거래량/단가 (2월 YoY -0.3%/-1.2%)



자료: 전력거래소, 하나증권

도표 5. SMP와 국제유가 추이 (2월 SMP YoY -6.8%)



자료: EPSIS, Workspace, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
매출액	3,024.1	2,355.0	2,460.7	2,686.6	2,685.4	
매출원가	2,813.3	2,051.1	2,258.7	2,425.1	2,354.0	
매출총이익	210.8	303.9	202.0	261.5	331.4	
판매비	103.9	114.3	106.2	115.2	115.1	
영업이익	106.8	189.6	95.8	146.4	216.4	
금융손익	(52.4)	(95.9)	(158.3)	(103.5)	(76.2)	
중속/관계기업손익	(0.6)	(1.4)	0.4	0.0	0.0	
기타영업외손익	(25.4)	(37.5)	(44.6)	2.0	2.0	
세전이익	28.4	54.9	(106.7)	44.9	142.2	
법인세	11.2	19.0	(11.9)	10.8	34.1	
계속사업이익	17.2	35.9	(94.8)	34.1	108.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	17.2	35.9	(94.8)	34.1	108.0	
포괄이익	(25.0)	(29.1)	(33.4)	(3.1)	0.6	
(지분법제외)순이익	42.1	65.0	(61.4)	37.2	107.4	
지배주주포괄이익	40.2	62.8	(63.6)	21.9	69.3	
NOPAT	64.6	124.0	85.1	111.3	164.4	
EBITDA	214.2	308.0	217.0	268.9	343.6	
성장성(%)						
매출액증가율	7.11	(22.13)	4.49	9.18	(0.04)	
NOPAT증가율	(58.75)	91.95	(31.37)	30.79	47.71	
EBITDA증가율	(34.79)	43.79	(29.55)	23.92	27.78	
(조정)영업이익증가율	(49.00)	77.53	(49.47)	52.82	47.81	
(지분법제외)순이익증가율	(62.68)	54.39	적전	흑전	188.71	
(지분법제외)EPS증가율	(62.54)	56.72	적전	흑전	188.77	
수익성(%)						
매출총이익률	6.97	12.90	8.21	9.73	12.34	
EBITDA이익률	7.08	13.08	8.82	10.01	12.80	
(조정)영업이익률	3.53	8.05	3.89	5.45	8.06	
계속사업이익률	0.57	1.52	(3.85)	1.27	4.02	

투자지표		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	2,879	4,512	(4,259)	2,582	7,456	
BPS	49,924	52,584	48,666	49,948	56,104	
CFPS	14,166	21,511	15,040	18,318	25,383	
EBITDAPS	14,635	21,378	15,058	18,664	23,848	
SPS	206,660	163,435	170,770	186,450	186,366	
DPS	1,700	1,700	1,300	1,300	1,300	
주기지표(배)						
PER	9.48	5.47	(5.15)	22.19	7.69	
PBR	0.55	0.47	0.45	1.15	1.02	
PCFR	1.93	1.15	1.46	3.13	2.26	
EV/EBITDA	7.41	6.11	9.15	6.73	5.22	
PSR	0.13	0.15	0.13	0.31	0.31	
재무비율(%)						
ROE	5.96	8.80	(8.41)	5.24	14.06	
ROA	1.40	2.03	(1.81)	1.11	3.13	
ROIC	3.40	6.50	4.56	5.91	8.56	
부채비율	241.57	286.87	339.16	336.99	301.68	
순부채비율	120.10	156.96	212.22	216.07	191.47	
이자보상배율(배)	1.59	1.95	0.90	1.37	2.03	

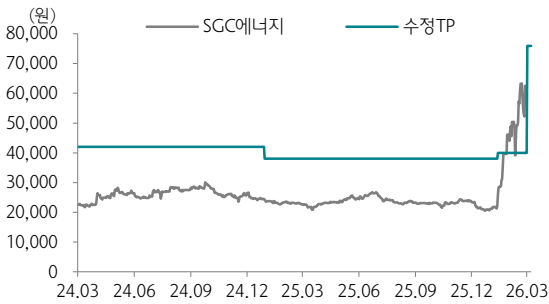
자료: 하나증권

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
유동자산	1,200.6	1,320.3	1,269.0	1,314.1	1,327.1	
금융자산	409.4	527.6	381.2	320.3	339.7	
현금성자산	282.9	317.7	223.7	149.1	169.3	
매출채권 등	130.9	108.8	126.9	142.4	141.5	
재고자산	180.3	200.6	217.0	243.5	241.9	
기타유동자산	480.0	483.3	543.9	607.9	604.0	
비유동자산	1,767.0	2,116.0	2,065.3	2,070.8	2,143.0	
투자자산	89.3	116.8	104.7	112.7	112.2	
금융자산	77.3	96.8	68.9	72.6	72.4	
유형자산	1,447.9	1,380.4	1,308.8	1,307.9	1,382.1	
무형자산	8.9	12.5	14.2	12.5	11.1	
기타비유동자산	220.9	606.3	637.6	637.7	637.6	
자산총계	2,967.5	3,436.3	3,334.3	3,384.9	3,470.2	
유동부채	1,630.4	1,633.7	1,887.4	1,924.7	1,920.8	
금융부채	1,018.3	1,039.8	1,331.1	1,332.6	1,332.5	
매입채무 등	361.4	286.5	294.7	299.5	297.5	
기타유동부채	250.7	307.4	261.6	292.6	290.8	
비유동부채	468.3	914.3	687.7	685.6	685.5	
금융부채	434.5	881.9	661.4	661.4	661.4	
기타비유동부채	33.8	32.4	26.3	24.2	24.1	
부채총계	2,098.7	2,548.1	2,575.0	2,610.3	2,606.3	
지배주주지분	719.3	757.6	701.1	719.6	808.3	
자본금	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4	
자본잉여금	426.6	426.6	459.7	459.7	459.7	
자본조정	(13.8)	(13.8)	(13.8)	(13.8)	(13.8)	
기타포괄이익누계	0.1	0.6	(0.1)	(0.1)	(0.1)	
이익잉여금	233.0	270.8	181.9	200.4	289.1	
비지배주주지분	149.5	130.6	58.1	55.0	55.6	
자본총계	868.8	888.2	759.2	774.6	863.9	
순금융부채	1,043.4	1,394.2	1,611.2	1,673.6	1,654.2	

현금흐름표		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
영업활동현금흐름	(33.3)	94.1	(32.7)	95.1	238.7	
당기순이익	17.2	35.9	(94.8)	34.1	108.0	
조정	104.2	163.3	202.5	122.6	127.3	
감가상각비	107.3	118.4	121.1	122.5	127.3	
외환거래손익	(1.1)	2.1	1.5	0.0	0.0	
지분법손익	0.6	2.1	(0.8)	0.0	0.0	
기타	(2.6)	40.7	80.7	0.1	0.0	
자산/부채의 변동	(154.7)	(105.1)	(140.4)	(61.6)	3.4	
투자활동현금흐름	(24.4)	(468.7)	(107.2)	(141.7)	(198.7)	
투자자산감소(증가)	3.3	(27.5)	12.2	(8.0)	0.5	
유형자산감소(증가)	(127.4)	(44.4)	(34.5)	(120.0)	(200.0)	
기타투자활동	99.7	(396.8)	(84.9)	(13.7)	0.8	
재무활동현금흐름	57.1	410.1	46.5	(17.2)	(18.8)	
금융부채증가(감소)	50.7	469.0	70.7	1.5	(0.1)	
자본증가(감소)	0.1	(0.0)	33.1	0.0	0.0	
기타재무활동	32.5	(32.8)	(29.7)	0.0	0.0	
배당지급	(26.2)	(26.1)	(27.6)	(18.7)	(18.7)	
현금의 증감	(0.1)	34.8	(94.1)	97.5	20.2	
Unlevered CFO	207.3	310.0	216.7	264.0	365.7	
Free Cash Flow	(162.2)	49.5	(67.8)	(24.9)	38.7	

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SGC에너지



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.24	BUY	76,000		
26.2.4	BUY	40,000	16.97%	58.25%
25.1.21	BUY	38,000	-38.41%	-29.61%
24.2.1	BUY	42,000	-39.03%	-28.33%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 24일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 3월 24일 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 투자이건 비율공시

- 투자이건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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 21일