



BUY (유지)

목표주가(12M) 145,000원
현재주가(5.28) 87,300원

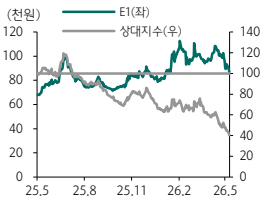
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,185.29
52주 최고/최저(원)	112,500/71,500
시가총액(십억원)	598.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	6,860.0
60일 평균 거래량(천주)	22.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	6.28
주요주주 지분율(%)	
구자멸 외 10 인	45.42
신영자산운용	5.13

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,436.5	10,864.0
영업이익(십억원)	254.4	380.2
순이익(십억원)	111.0	209.2
EPS(원)	14,563	27,449
BPS(원)	313,884	341,886

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,192.4	10,392.5	14,838.4	14,919.5
영업이익	223.4	324.1	140.5	433.5
세전이익	122.9	186.0	326.1	334.3
순이익	70.0	104.8	213.8	225.6
EPS	10,201	15,276	31,172	32,893
증감율	(67.17)	49.75	104.06	5.52
PER	6.73	5.45	2.79	2.64
PBR	0.24	0.28	0.27	0.24
EV/EBITDA	11.21	5.40	8.73	4.26
ROE	3.93	5.29	10.09	9.74
BPS	286,429	298,348	326,753	355,642
DPS	3,450	4,550	4,750	4,950



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 29일 | 기업분석_Earnings Review

E1 (017940)

일시적 부진. 2분기부터 안정화 예상

목표주가 145,000원, 투자의견 매수 유지

E1 목표주가 145,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기에 대규모 영업적자를 기록했음에도 세전이익과 순이익은 전년대비 개선되었다. 일시적 비용 증가로 가스 부문에서 적자를 기록했지만 2분기부터는 정상화될 수 있다. 향후 LPG 파생상품 관련 영향이 일부 반영될 수 있으나 극단적 비용 상승이 재현될 가능성은 제한적이기 때문이다. 주요 자회사의 실적 개선으로 전사 이익은 견조한 흐름을 이어갈 전망이다. 베트남 LPG 터미널 사업은 공정이 원활하게 진행되고 있으며 2027년 하반기 상업운전이 예상된다. 여수그린 LNG 집단에너지 사업은 주기기 예약계약이 체결되었고 2031년 가동을 목표로 진행 중이다. 2026년 기준 PER 2.8배, PBR 0.3배다.

1Q26 영업이익 -1,562억원(적자전환) 기록

1분기 매출액은 3.5조원으로 전년대비 29.6% 증가했다. LPG 수출 판매 감소로 비중이 가장 큰 가스 부문 외형이 둔화되었지만 국내 증시 호조로 금융업 부문이 크게 성장하면서 전사 매출 증가를 견인했다. LPG 판매실적의 경우 민수용은 변화가 없었으나 3월 호르무즈 해협 봉쇄 영향으로 수출이 크게 감소했다. 2분기부터 물량 조달이 원활하게 이뤄질 것으로 예상되기 때문에 수출 감소세는 점차 완만해질 수 있다. 전력 부문은 SMP와 이용률이 전년대비 하락하면서 외형이 감소했다. 영업이익은 -1,562억원으로 전년대비 적자로 전환했다. 가스 부문에서 2,269억원 적자를 기록한 영향이다. 국내 공급 LPG 마진 악화를 감안한 재고자산 평가손실 및 해외 물량 감소를 예상한 비용 등이 선제적으로 반영된 것으로 보인다. 민수용 LPG 공급가격 인상이 점진적으로 이뤄지고 있으나 원가 상승 대비 여전히 부족한 상황이다. 전력은 외형 둔화에도 두 자리 수 이익률을 유지했다. 금융업은 증권 자회사의 마진이 전년대비 소폭 감소했지만 외형이 크게 개선된 영향으로 이익이 전년대비 두 배 이상 성장했다. 세전이익은 LPG 가격 상승에 따른 파생상품 평가이익 증가로 기타영업외수익이 영업손실을 만회하는 수준까지 확대되며 개선되었다.

LPG 가격 변동성 완화로 영업실적도 2분기부터 안정화될 전망

중동 분쟁으로 3월부터 급등한 LPG 가격은 2분기 들어 변동성이 일부 완화되는 모습이다. 1분기 파생상품 평가이익 개선은 세전이익 증가에 긍정적으로 기여했으나 2분기 이후 LPG 실물 인도 시점에 영업손실로 확정될 수 있다. 한편 실물 수급이 불안정했던 3월과 다르게 지금은 조달 측면의 문제가 없기 때문에 추가 비용 발생 가능성은 제한적이다. 전력 부문은 하반기 SMP 강세로 완만한 개선이 기대되며 금융업 부문도 지속적인 증익 흐름이 예상되고 있다. 가스 부문 실적 정상화로 전사 이익은 2분기부터 안정적인 구간에 진입할 전망이다.

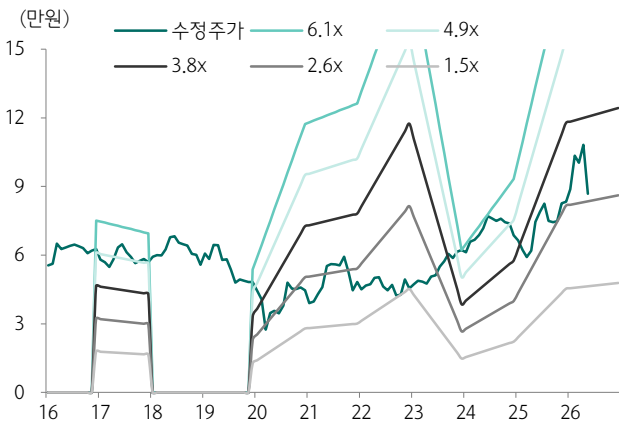
도표 1. E1 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	27,658	22,656	24,176	29,435	35,853	37,807	38,371	36,354	29.6	21.8
영업이익	1,052	1,007	909	273	(1,562)	923	1,211	833	적전	적전
세전이익	907	452	659	(158)	1,082	605	971	601	19.4	흑전
순이익	574	180	482	(189)	668	409	656	406	16.3	흑전
영업이익률(%)	3.8	4.4	3.8	0.9	(4.4)	2.4	3.2	2.3	-	-
세전이익률(%)	3.3	2.0	2.7	(0.5)	3.0	1.6	2.5	1.7	-	-
순이익률(%)	2.1	0.8	2.0	(0.6)	1.9	1.1	1.7	1.1	-	-

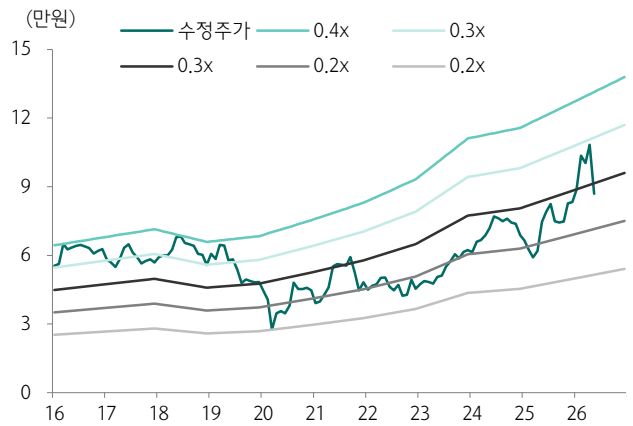
자료: E1, 하나증권

도표 2. E1 12M Fwd PER 추이



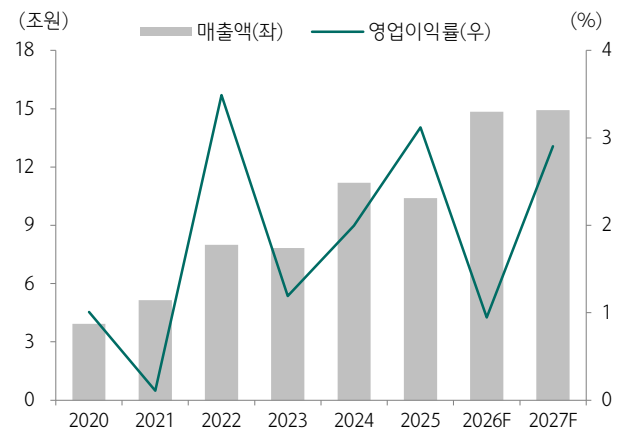
자료: E1, 하나증권

도표 3. E1 12M Fwd PBR 추이



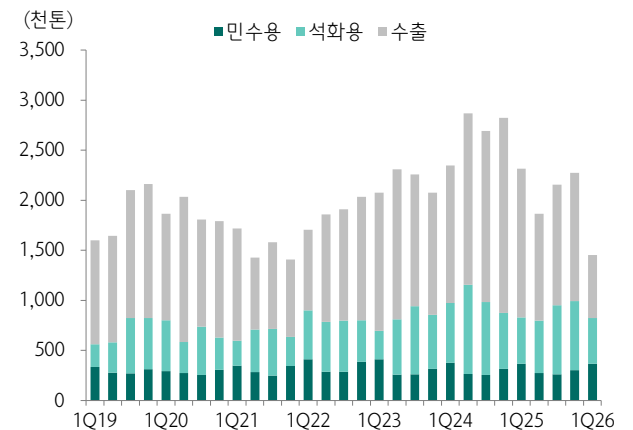
자료: E1, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: E1, 하나증권

도표 5. 분기별 LPG 판매실적 추이



자료: E1, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	11,192.4	10,392.5	14,838.4	14,919.5	14,578.3
매출원가	10,510.2	9,587.5	14,046.1	13,833.5	13,493.6
매출총이익	682.2	805.0	792.3	1,086.0	1,084.7
판매비	458.7	481.0	651.8	652.5	651.8
영업이익	223.4	324.1	140.5	433.5	433.0
금융손익	(71.0)	(98.1)	(95.7)	(87.7)	(79.7)
중속/관계기업손익	1.4	13.5	10.7	8.5	10.9
기타영업외손익	(30.9)	(53.5)	270.6	(20.0)	(20.0)
세전이익	122.9	186.0	326.1	334.3	344.2
법인세	47.2	71.8	81.0	83.6	86.1
계속사업이익	75.7	114.2	245.0	250.7	258.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	75.7	114.2	245.0	250.7	258.2
비배주주지분 손이익	5.7	9.4	31.2	25.1	25.8
지배주주순이익	70.0	104.8	213.8	225.6	232.3
지배주주지분포괄이익	83.5	101.7	210.2	208.8	215.0
NOPAT	137.6	199.0	105.6	325.1	324.7
EBITDA	398.5	505.3	328.4	637.6	652.9
성장성(%)					
매출액증가율	42.98	(7.15)	42.78	0.55	(2.29)
NOPAT증가율	94.90	44.62	(46.93)	207.86	(0.12)
EBITDA증가율	73.49	26.80	(35.01)	94.15	2.40
영업이익증가율	139.70	45.08	(56.65)	208.54	(0.12)
(지배주주)순이익증가율	(67.17)	49.71	104.01	5.52	2.97
EPS증가율	(67.17)	49.75	104.06	5.52	2.97
수익성(%)					
매출총이익률	6.10	7.75	5.34	7.28	7.44
EBITDA이익률	3.56	4.86	2.21	4.27	4.48
영업이익률	2.00	3.12	0.95	2.91	2.97
계속사업이익률	0.68	1.10	1.65	1.68	1.77

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,201	15,276	31,172	32,893	33,869
BPS	286,429	298,348	326,753	355,642	385,339
CFPS	45,350	68,114	63,735	93,616	96,993
EBITDAPS	58,089	73,664	47,871	92,938	95,173
SPS	1,631,547	1,514,945	2,163,026	2,174,856	2,125,121
DPS	3,450	4,550	4,750	4,950	5,150
주기지표(배)					
PER	6.73	5.45	2.79	2.64	2.57
PBR	0.24	0.28	0.27	0.24	0.23
PCFR	1.51	1.22	1.36	0.93	0.90
EV/EBITDA	11.21	5.40	8.73	4.26	3.97
PSR	0.04	0.05	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	3.93	5.29	10.09	9.74	9.23
ROA	0.71	0.68	1.31	1.33	1.35
ROIC	5.70	9.70	8.59	29.74	28.24
부채비율	491.65	509.97	497.52	466.71	425.90
순부채비율	134.39	60.12	59.49	49.29	41.18
이자보상비율(배)	1.98	2.41	1.08	3.43	3.50

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,222.0	10,794.4	11,155.1	11,461.0	11,377.9
금융자산	4,679.5	6,300.3	5,622.7	5,707.8	5,755.0
현금성자산	279.5	245.9	359.7	403.0	474.8
매출채권	1,135.3	1,018.9	1,258.4	1,308.7	1,279.0
재고자산	600.7	406.5	502.0	522.1	510.3
기타유동자산	2,806.5	3,068.7	3,772.0	3,922.4	3,833.6
비유동자산	5,765.8	5,121.2	5,662.6	5,754.9	5,805.3
투자자산	2,330.8	1,674.0	2,227.0	2,243.4	2,233.8
금융자산	2,115.5	1,424.2	1,918.5	1,922.5	1,920.1
유형자산	1,623.3	1,614.4	1,658.1	1,749.1	1,823.6
무형자산	382.8	351.0	335.4	320.3	305.9
기타비유동자산	1,428.9	1,481.8	1,442.1	1,442.1	1,442.0
자산총계	14,987.9	15,915.6	16,817.7	17,215.9	17,183.3
유동부채	10,063.7	10,858.4	11,988.5	12,144.8	11,893.6
금융부채	6,029.2	5,798.1	5,748.4	5,656.3	5,551.6
매입채무	694.1	455.6	562.6	585.1	571.9
기타유동부채	3,340.4	4,604.7	5,677.5	5,903.4	5,770.1
비유동부채	2,390.9	2,447.9	2,014.6	2,033.2	2,022.3
금융부채	2,054.6	2,070.8	1,548.8	1,548.8	1,548.8
기타비유동부채	336.3	377.1	465.8	484.4	473.5
부채총계	12,454.6	13,306.4	14,003.1	14,178.0	13,915.9
지배주주지분	1,940.2	2,022.1	2,216.9	2,415.0	2,618.8
자본금	34.3	34.3	34.3	34.3	34.3
자본잉여금	40.7	40.7	40.7	40.7	40.7
자본조정	(61.6)	(61.6)	(61.6)	(61.6)	(61.6)
기타포괄이익누계액	(18.9)	(22.4)	(15.0)	(15.0)	(15.0)
이익잉여금	1,945.7	2,030.9	2,218.5	2,416.6	2,620.4
비지배주주지분	593.0	587.2	597.7	622.8	648.6
자본총계	2,533.2	2,609.3	2,814.6	3,037.8	3,267.4
순금융부채	3,404.4	1,568.6	1,674.4	1,497.2	1,345.4

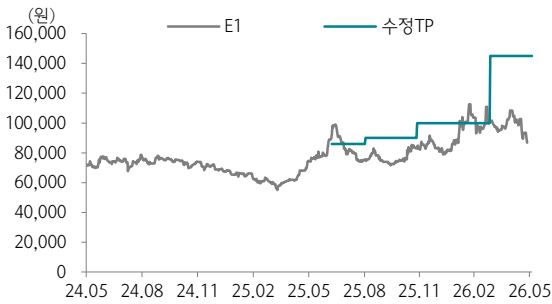
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(793.9)	377.8	1,470.8	528.9	434.4
당기순이익	75.7	114.2	245.0	250.7	258.2
조정	152.2	196.5	28.6	204.2	219.9
감가상각비	175.0	181.3	187.9	204.1	219.9
외환거래손익	76.8	(8.8)	47.6	0.0	0.0
지분법손익	377.1	(11.7)	(3.7)	0.0	0.0
기타	(476.7)	35.7	(203.2)	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,021.8)	67.1	1,197.2	74.0	(43.7)
투자활동 현금흐름	(543.8)	77.0	(65.3)	(338.2)	(245.7)
투자자산감소(증가)	(1,484.3)	785.8	(549.1)	(16.4)	9.7
자본증가(감소)	(43.2)	(85.7)	(194.4)	(280.0)	(280.0)
기타	983.7	(623.1)	678.2	(41.8)	24.6
재무활동 현금흐름	1,437.5	(485.3)	(689.0)	(119.6)	(133.3)
금융부채증가(감소)	5,855.0	(479.4)	(102.9)	(92.1)	(104.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4,378.6)	28.4	(559.8)	0.0	(0.0)
배당지급	(38.9)	(34.3)	(26.3)	(27.5)	(28.6)
현금의 증감	101.2	(29.9)	109.2	43.3	71.8
Unlevered CFO	311.1	467.3	437.2	642.2	665.4
Free Cash Flow	(848.8)	280.5	1,275.9	248.9	154.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

E1



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.27	BUY	145,000		
25.11.26	BUY	100,000	-8.80%	12.50%
25.9.2	BUY	90,000	-14.09%	-5.11%
25.3.19	BUY	86,000	-14.36%	15.12%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 29일 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 5월 29일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 26일