



BUY (유지)

목표주가(12M) 68,000원(하향)
현재주가(10.22) 37,850원

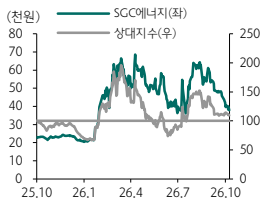
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,533.77
52주 최고/최저(원)	68,600/20,500
시가총액(십억원)	545.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	14,409.3
60일 평균 거래량(천주)	147.8
60일 평균 거래대금(십억원)	7.9
외국인지분율(%)	5.54
주요주주 지분율(%)	
이우성 외 8 인	54.76

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,504.0	2,604.8
영업이익(십억원)	163.6	180.8
순이익(십억원)	22.4	36.7
EPS(원)	1,345	2,108
BPS(원)	48,816	49,522

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,355.0	2,460.7	2,333.4	2,498.8
영업이익	189.6	95.8	160.6	174.2
세전이익	54.9	(106.7)	53.8	78.7
순이익	65.0	(61.4)	29.3	38.4
EPS	4,512	(4,259)	2,031	2,663
증감율	56.72	적전	흑전	31.12
PER	5.47	(5.15)	18.64	14.21
PBR	0.47	0.45	0.77	0.74
EV/EBITDA	6.11	9.15	8.01	7.87
ROE	8.80	(8.41)	4.14	5.31
BPS	52,584	48,666	49,475	50,839
DPS	1,700	1,300	1,300	1,300



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 23일 | 기업분석_Earnings Review

SGC에너지 (005090)

본업보다 중요한 AI DC 사업 진행 상황

목표주가 68,000원으로 하향, 투자 의견 매수 유지

SGC에너지의 목표주가를 68,000원으로 10.5% 하향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 EPS에 목표 PER 25배를 적용했다. 3분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 발전/에너지 부문 일회성 비용 반영, 유리 부문 적자가 주요 원인이다. 건설/부동산은 지정학적 요인으로 매출 순연이 나타났고 2027년까지 이어질 수 있으나 마진이 방어되고 있는 점에서 우려는 제한적이다. 최근 SMP 하락으로 4분기 실적 눈높이는 일부 조정될 여지가 존재하나 늦어도 12월부터는 SMP 정상화로 기대감이 회복될 수 있다. 2026년 기준 PER 18.6배, PBR 0.8배다.

3Q26 영업이익 399억원(YoY +56.8%)으로 컨센서스 하회

3분기 매출액은 5,756억원을 기록하며 전년대비 3.9% 감소했다. 발전/에너지는 전년대비 SMP가 상승함에 따라 외형이 성장했으나 건설은 지정학적 이슈로 인한 플랜트 프로젝트의 공정 순연으로 매출 인식이 둔화되었다. 영업이익은 399억원을 기록하며 전년대비 56.8% 증가했다. 유리 부문의 적자가 유의미하게 나타났으며 수요 둔화와 에너지 비용 상승으로 인한 가동률 조정이 주요 원인이다. 발전/에너지에서는 일회성 비용으로 정비 관련 비용이 약 35억원 반영되었다. 발전소 이용률이 전년대비 개선되었고 SMP 상승으로 경상 마진은 두 자리 수를 기록한 것으로 추정된다. 온실가스배출권 판매는 없었으며 연초부터 이어진 가격 상승과 2030년까지 강화될 수급 불균형을 감안하면 2027년 이후로 이월하여 판매될 가능성이 높다. SMP는 7~8월 강세를 보인 이후 9월부터 빠르게 하락했고 11월까지 약세 흐름이 지속될 여지가 존재한다. 다만 원/달러 하락으로 원가 부담이 완화되고 있는 점에서 SMP 하락을 일정 부분 방어할 수 있을 전망이다. 건설/부동산은 프로젝트 매출 지연으로 외형과 이익이 감소했으나 마진은 유지되고 있어 긍정적이다.

예상보다 크게 늘어날 수 있는 1차 사업 매각 차익

9월 AI DC 1차 사업 PF 및 임대차 계약이 완료되었고 10월부터 착공 단계에 진입했다. 기존 계획보다 진행이 빠르며 2027년 6월 전력 수전, 2028년 1월 상업운전 목표로 추진 중이다. 한국투자증권과 PEF를 설립하고 LP로 869억원을 출자, 지분 99.7%를 확보한 이후 1.27조원 규모 선매매 약정을 통해 최소 회수 기준을 마련했다. 국내 유사 거래 사례의 Cap Rate를 감안하면 1차 사업 가치는 2조원 이상까지 기대해볼 수 있다. 우선주 투자자 출자금 배당을 제외한 부분을 차익으로 수취할 수 있어 향후 2차 240MW 사업 재원으로 활용될 전망이다.

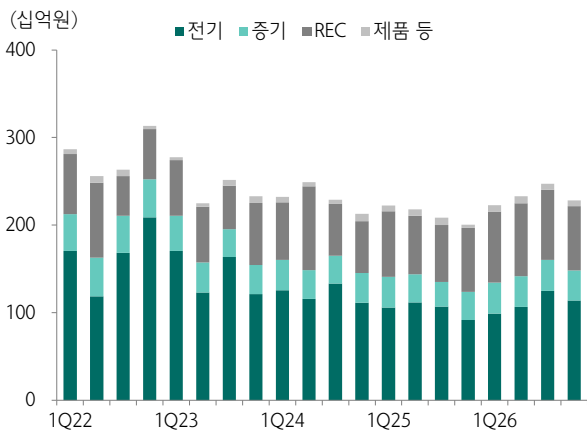
도표 1. SGC에너지 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				3Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	6,185	6,185	5,989	6,248	6,115	5,770	5,756	5,693	(3.9)	(0.2)
발전/에너지	2,222	2,178	2,083	2,004	2,227	2,330	2,472	2,281	18.7	6.1
건설/부동산	3,322	3,382	3,280	3,524	3,200	2,809	2,678	2,638	(18.4)	(4.6)
영업이익	175	340	254	188	357	449	399	401	56.8	(11.2)
발전/에너지	50	184	134	40	150	297	332	319	147.1	11.7
건설/부동산	128	161	123	153	190	154	116	115	(5.3)	(24.5)
세전이익	(59)	(25)	(249)	(734)	123	117	141	156	흑전	20.3
지배순이익	(28)	2	(151)	(437)	32	80	89	92	흑전	10.7
영업이익률(%)	2.8	5.5	4.2	3.0	5.8	7.8	6.9	7.0	-	-
세전이익률(%)	(1.0)	(0.4)	(4.2)	(11.7)	2.0	2.0	2.5	2.7	-	-
순이익률(%)	(0.4)	0.0	(2.5)	(7.0)	0.5	1.4	1.5	1.6	-	-

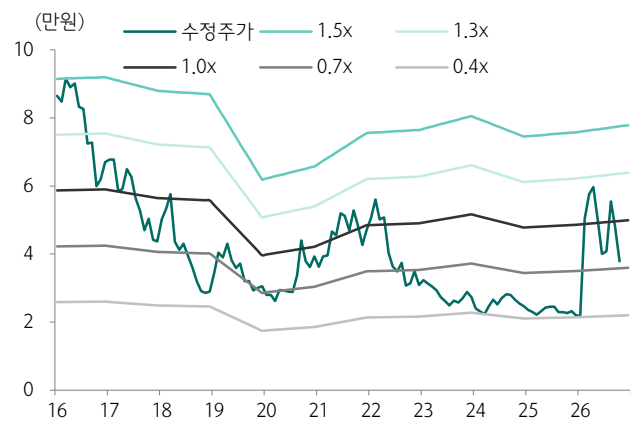
자료: SGC에너지, 하나증권

도표 2. 발전/에너지 분기별 매출액 추이 및 전망



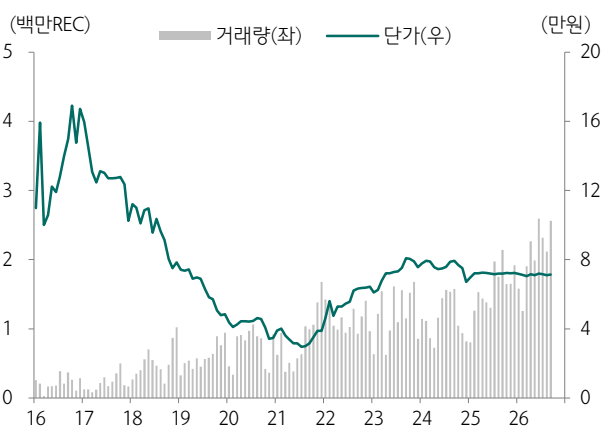
자료: SGC에너지, 하나증권

도표 3. SGC에너지 12M Fwd PBR 추이



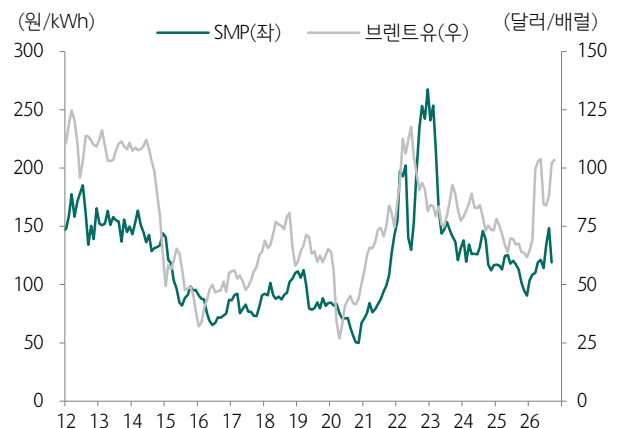
자료: SGC에너지, 하나증권

도표 4. 현물시장 REC 거래량/단가 (9월 YoY +19.9%/-0.7%)



자료: 전력거래소, 하나증권

도표 5. SMP와 국제유가 추이 (9월 SMP YoY +5.4%)



자료: EPSIS, Workspace, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)			
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,355.0	2,460.7	2,333.4	2,498.8	2,523.9
매출원가	2,051.1	2,258.7	2,073.3	2,218.3	2,204.4
매출총이익	303.9	202.0	260.1	280.5	319.5
판매비	114.3	106.2	99.4	106.2	107.3
영업이익	189.6	95.8	160.6	174.2	212.2
금융손익	(95.9)	(158.3)	(95.2)	(97.5)	(121.0)
종속/관계기업손익	(1.4)	0.4	(1.5)	0.0	0.0
기타영업외손익	(37.5)	(44.6)	(10.0)	2.0	2.0
세전이익	54.9	(106.7)	53.8	78.7	93.3
법인세	19.0	(11.9)	21.6	27.5	32.6
계속사업이익	35.9	(94.8)	32.2	51.2	60.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	35.9	(94.8)	32.2	51.2	60.6
비지배주주지분 손이익	(29.1)	(33.4)	3.0	12.8	13.7
지배주주순이익	65.0	(61.4)	29.3	38.4	46.9
지배주주지분포괄이익	62.8	(63.6)	31.3	52.8	62.6
NOPAT	124.0	85.1	96.2	113.2	138.0
EBITDA	308.0	217.0	282.1	300.6	346.2
성장성(%)					
매출액증가율	(22.13)	4.49	(5.17)	7.09	1.00
NOPAT증가율	91.95	(31.37)	13.04	17.67	21.91
EBITDA증가율	43.79	(29.55)	30.00	6.56	15.17
영업이익증가율	77.53	(49.47)	67.64	8.47	21.81
지배주주순이익증가율	54.39	적전	흑전	31.06	22.14
EPS증가율	56.72	적전	흑전	31.12	22.23
수익성(%)					
매출총이익률	12.90	8.21	11.15	11.23	12.66
EBITDA이익률	13.08	8.82	12.09	12.03	13.72
영업이익률	8.05	3.89	6.88	6.97	8.41
계속사업이익률	1.52	(3.85)	1.38	2.05	2.40

투자지표		2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)						
EPS		4,512	(4,259)	2,031	2,663	3,255
BPS		52,584	48,666	49,475	50,839	52,794
CFPS		21,511	15,040	19,719	20,654	22,275
EBITDAPS		21,378	15,058	19,575	20,861	24,026
SPS		163,435	170,770	161,935	173,413	175,159
DPS		1,700	1,300	1,300	1,300	1,300
주가지표(배)						
PER		5.47	(5.15)	18.64	14.21	11.63
PBR		0.47	0.45	0.77	0.74	0.72
PCFR		1.15	1.46	1.92	1.83	1.70
EV/EBITDA		6.11	9.15	8.01	7.87	6.92
PSR		0.15	0.13	0.23	0.22	0.22
재무비율(%)						
ROE		8.80	(8.41)	4.14	5.31	6.28
ROA		2.03	(1.81)	0.89	1.16	1.38
ROIC		6.50	4.56	5.27	6.15	7.12
부채비율		286.87	339.16	322.15	318.19	301.40
순부채비율		156.96	212.22	194.59	198.04	190.37
이자보상배율(배)		1.95	0.90	1.57	1.69	2.06

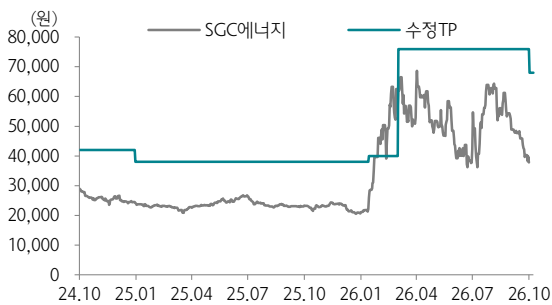
자료: 하나증권

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	1,320.3	1,269.0	1,264.1	1,286.9	1,254.7	
금융자산	527.6	381.2	468.4	379.0	361.0	
현금성자산	317.7	223.7	323.4	219.7	203.4	
매출채권	108.8	126.9	115.7	132.0	130.0	
재고자산	200.6	217.0	197.8	225.7	222.2	
기타유동자산	483.3	543.9	482.2	550.2	541.5	
비유동자산	2,116.0	2,065.3	2,001.7	2,083.8	2,148.8	
투자자산	116.8	104.7	100.5	109.0	108.0	
금융자산	96.8	68.9	67.9	71.8	71.4	
유형자산	1,380.4	1,308.8	1,259.7	1,334.7	1,401.9	
무형자산	12.5	14.2	13.0	11.6	10.5	
기타비유동자산	606.3	637.6	628.5	628.5	628.4	
자산총계	3,436.3	3,334.3	3,265.8	3,370.7	3,403.5	
유동부채	1,633.7	1,887.4	2,083.0	2,152.2	2,143.5	
금융부채	1,039.8	1,331.1	1,588.6	1,590.2	1,590.0	
매입채무	286.5	294.7	245.5	280.2	275.8	
기타유동부채	307.4	261.6	248.9	281.8	277.7	
비유동부채	914.3	687.7	409.1	412.5	412.1	
금융부채	881.9	661.4	385.2	385.2	385.2	
기타비유동부채	32.4	26.3	23.9	27.3	26.9	
부채총계	2,548.1	2,575.0	2,492.2	2,564.7	2,555.6	
지배주주지분	757.6	701.1	712.8	732.4	760.6	
자본금	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4	
자본잉여금	426.6	459.7	459.7	459.7	459.7	
자본조정	(13.8)	(13.8)	(13.8)	(13.8)	(13.8)	
기타포괄이익누계액	0.6	(0.1)	1.1	1.1	1.1	
이익잉여금	270.8	181.9	192.4	212.1	240.2	
비지배주주지분	130.6	58.1	60.8	73.6	87.3	
자본총계	888.2	759.2	773.6	806.0	847.9	
순금융부채	1,394.2	1,611.2	1,505.4	1,596.3	1,614.2	

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	94.1	(32.7)	128.2	118.0	202.1
당기순이익	35.9	(94.8)	32.2	51.2	60.6
조정	163.3	202.5	144.1	126.4	134.0
감가상각비	118.4	121.1	121.5	126.4	133.9
외환거래손익	2.1	1.5	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	2.1	(0.8)	1.5	0.0	0.0
기타	40.7	80.7	21.2	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(105.1)	(140.4)	(48.1)	(59.6)	7.5
투자활동 현금흐름	(468.7)	(107.2)	(32.3)	(222.9)	(197.1)
투자자산감소(증가)	(27.5)	12.2	5.7	(8.5)	1.1
자본증가(감소)	(44.4)	(34.5)	(67.0)	(200.0)	(200.0)
기타	(396.8)	(84.9)	29.0	(14.4)	1.8
재무활동 현금흐름	410.1	46.5	(44.3)	(17.2)	(18.9)
금융부채증가(감소)	469.0	70.7	(18.7)	1.6	(0.2)
자본증가(감소)	(0.0)	33.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(32.8)	(29.7)	(6.9)	(0.1)	0.0
배당지급	(26.1)	(27.6)	(18.7)	(18.7)	(18.7)
현금의 증감	34.8	(94.1)	271.9	(103.8)	(16.3)
Unlevered CFO	310.0	216.7	284.1	297.6	321.0
Free Cash Flow	49.5	(67.8)	61.0	(82.0)	2.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SGC에너지



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.23	BUY	68,000		
26.3.24	BUY	76,000	-32.51%	-9.74%
26.2.4	BUY	40,000	16.97%	58.25%
26.1.21	1년 경과		-	-
25.1.21	BUY	38,000	-38.41%	-29.61%
24.2.1	BUY	42,000	-39.03%	-28.33%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 23일 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 10월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.72%	2.28%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 20일