

SGC 에너지 (005090/KS)

AI 데이터센터 등 성장동력 제시

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 4Q25 실적발표와 신규 성장동력 제시

Key: 주가급등에도 EV/EBITDA 9.8 배

Step: 여전히 저평가 상태라고 판단

매수(유지)

목표주가: 34,000 원(유지)

현재주가: 28,350 원

상승여력: 19.9%

STOCK DATA

주가(26/02/05)	28,350 원
KOSPI	5,371.10 pt
52주 최고가	28,350 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,441 만주
시가총액	375 십억원
주요주주	
이우성(외 8)	54.76%
자사주	0.01%
외국인 지분율	2.88%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	2,461	2,589	2,707
영업이익	십억원	96	130	153
순이익(지배주주)	십억원	-56	-21	-7
EPS	원	-3,857	-1,429	-471
PER	배	-5.7	-18.2	-55.2
PBR	배	0.4	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	9.8	9.0	8.4
ROE	%	-7.6	-3.0	-1.0
배당성향	%	-44.1	-118.9	-360.5

신규사업 발표에도 여전히 주가는 저평가

4Q25 매출액은 6,248 억원(YoY -3.6%), 영업이익은 188 억원(YoY -28.1%, OPM 3.0%)을 기록했다. 다만 이번 실적발표의 핵심은 단기 실적보다도 다수의 신규 사업을 구체화하며 수익 구조 전환의 방향성을 제시했다는 점이다. 신규사업 발표이후 주가급등에도 EV/EBITDA 9.8 배 PBR 0.4 배로 여전히 저평가 상태라고 판단한다.

단기, 중기, 장기 신규사업 발표에 주목

동사는 REC 증산, 구역전기사업, AI 데이터센터 등 신규사업을 발표했다. ① (REC 증산) 단기간에 가시적인 이익 개선을 기대할 수 있는 신규 사업이다. 25년 10월 REC 정책 변경으로 생산량 증대가 가능해졌다. 국산 바이오매스 연료를 일정 비율 이상 투입할 경우 수입산 바이오매스의 REC 가중치가 유지되는 구조가 적용된다. 회사는 국산 40%, 수입산 60%의 연료 투입 비율 매칭 전략을 통해 수익성을 확보할 계획이다. 이에 따라 26년 REC 판매량은 약 30만 REC 증가, 증분 영업이익은 약 216억원이 기대된다. ② (구역전기사업) SMP 단일가격에 의존도를 낮추기 위한 사업으로 판단한다. 구역전기사업은 전력시장을 거치지 않고 특정 구역의 수요처에 직접 전기를 공급하는 사업이다. 산업용 전기요금 상승으로 수요가 점진적으로 확대되고 있었다. 공급 가능 용량은 113.5MW(GE1, GE2 합산) 수준이며, 100MW 기준으로 증분 영업이익 460 억원을 기대한다. 26년 1분기 허가 신청을 계획하고 있다. ③ (AI 데이터센터) 중 장기 신규 성장동력을 제시했다. 전북 군산 SGC 그린파워 부지 약 3만 5천평을 활용해 AI 데이터센터 사업에 진출한다. 모듈형 구조로 단계별 구축을 추진하며, 40MW로 시작해 최종적으로 300MW 까지 확장할 계획이다. 26년 상반기 인허가 이후 본격적인 사업 추진이 예상된다.

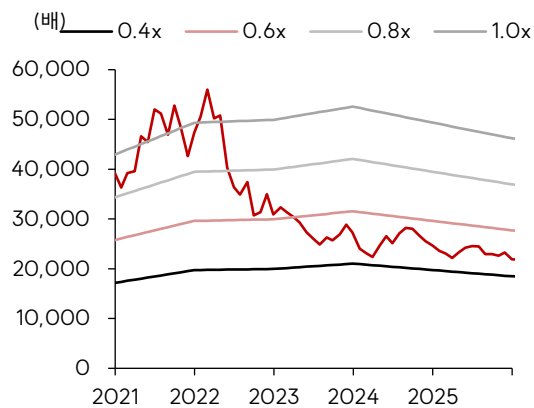
SMP 역풍이 부는 발전사업부

사업부별 실적은 다음과 같다. ① 4Q25 발전 부문 매출액은 2,004 억원(YoY -5.9%), 영업이익은 40 억원(YoY -72.0%)을 기록했다. 26년 발전 부문 매출액 8,817 억원(YoY +3.9%), 영업이익 814 억원(YoY +99.5%, OPM 9.2%)을 가이던스로 제시했다. 배출권 가격 상승과 우드펠릿 이용량 축소를 통해 연료비 부담을 낮추고 수익성을 정상화하겠다는 전략이다. ② 4Q25 건설 부문 매출액은 3,524 억원(YoY -7.4%)으로 감소했으나, 영업이익은 150 억원(YoY +85.8%)으로 큰 폭 증가했다. 해외 플랜트 프로젝트 공정이 진행되며 수익이 인식된 영향이다. 26년 건설 부문 가이던스는 신규 수주 1조 9,200 억원, 매출액 1조 4,430 억원(YoY +42.1%), 영업이익 509 억원(YoY -9.4%, OPM 3.5%)이다.

분기실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2023	2024	2025P	2026E
SMP (원/kWh)	131	126	139	115	116	123	117	96	166	128	113	111
발전용 유연탄(USD)	126	139	144	137	107	103	111	108	161	136	107	100
매출액	559	607	541	648	618	618	599	625	3,024	2,355	2,461	2,589
YoY	-24.7	-24.7	-32.4	-4.1	10.7	1.9	10.6	-3.6	7.1	-22.1	4.5	5.2
발전/에너지	232	249	229	213	222	218	208	200	987	923	849	866
건설/부동산	277	304	260	392	332	338	328	352	1,872	1,233	1,351	1,459
유리	72	78	90	92	92	77	78	85	286	333	332	328
기타/연결조정	-22	-25	-38	-50	-28	-15	-15	-13	-121	-134	-71	-63
영업비용	508	539	497	622	601	584	574	606	2,917	2,165	2,365	2,459
발전/에너지	183	187	189	199	217	199	195	196	862	758	808	793
건설/부동산	275	302	254	385	319	322	316	337	1,891	1,216	1,295	1,405
유리	71	76	88	91	92	77	78	86	283	326	333	325
기타/연결조정	-22	-26	-34	-52	-28	-14	-15	-14	-119	-134	-71	-63
영업이익	51	68	44	26	18	34	25	19	107	190	96	130
YoY	65.9	2149.7	-26.0	97.9	-65.7	-50.0	-42.4	-28.1	-49.0	77.5	-49.5	35.9
영업이익률	9.2	11.2	8.2	4.0	2.8	5.5	4.2	3.0	3.5	8.1	3.9	5.0
금융수익(비용)	-18	-23	-26	-29	-24	-33	-32	-25	-52	-96	-114	-60
기타 영업외손익	0	-2	-1	-34	1	-4	-18	-14	-25	-37	-35	-44
종속및관계기업관련손익	0	0	0	-1	0	0	-1	-41	-1	-1	-42	-60
법인세	11	12	5	-9	-4	3	-6	-1	11	19	-9	-7
당기순이익	23	30	11	-28	-2	-5	-18	-59	17	36	-85	-27
YoY	57.9	목전	-69.5	적지	적전	적전	적전	적지	-88.4	109.1	적전	적지
순이익률	4.1	5.0	2.1	-4.4	-0.4	-0.8	-3.1	-9.5	0.6	1.5	-3.5	-1.0

자료: SK 증권

PBR Band



자료: SK 증권

EV/EBITDA Band



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,201	1,320	1,374	1,464	1,513
현금및현금성자산	283	318	186	210	215
매출채권 및 기타채권	554	466	450	477	495
재고자산	180	201	193	205	213
비유동자산	1,767	2,116	2,096	2,098	2,099
장기금융자산	90	105	85	87	89
유형자산	1,448	1,380	1,332	1,332	1,332
무형자산	9	13	14	12	11
자산총계	2,968	3,436	3,470	3,562	3,612
유동부채	1,630	1,634	1,873	2,014	2,097
단기금융부채	1,018	1,040	1,310	1,418	1,479
매입채무 및 기타채무	451	353	541	573	595
단기충당부채	2	2	1	2	2
비유동부채	468	914	823	825	826
장기금융부채	434	882	792	792	792
장기매입채무 및 기타채무	3	3	3	3	3
장기충당부채	15	15	15	16	16
부채총계	2,099	2,548	2,696	2,839	2,923
지배주주지분	719	758	711	666	635
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	427	427	461	461	461
기타자본구성요소	-14	-14	-14	-14	-14
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	233	271	190	145	114
비지배주주지분	150	131	63	57	54
자본총계	869	888	774	723	689
부채와자본총계	2,968	3,436	3,470	3,562	3,612

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-33	94	63	89	107
당기순이익(손실)	17	36	-85	-27	-10
비현금성항목등	190	274	243	222	230
유형자산감가상각비	105	118	118	118	118
무형자산상각비	2	1	2	2	2
기타	83	156	122	102	110
운전자본감소(증가)	-155	-105	23	-4	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	39	13	84	-27	-18
재고자산의감소(증가)	23	27	22	-12	-8
매입채무및기타채무의증가(감소)	-60	-93	21	33	22
기타	-119	-142	-135	-95	-108
법인세납부	-33	-31	-17	7	2
투자활동현금흐름	-24	-469	-87	-128	-125
금융자산의감소(증가)	107	-115	32	-6	-4
유형자산의감소(증가)	-127	-44	-60	-118	-118
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-4	0	0
기타	-3	-309	-56	-4	-3
재무활동현금흐름	57	410	138	84	36
단기금융부채의증가(감소)	163	-247	33	108	61
장기금융부채의증가(감소)	-93	487	132	0	0
자본의증가(감소)	0	-0	35	0	0
배당금지급	-26	-26	-28	-24	-24
기타	13	196	-35	-0	0
현금의 증가(감소)	-0	35	-132	24	5
기초현금	283	283	318	186	210
기말현금	283	318	186	210	215
FCF	-161	50	3	-29	-11

자료 : SGC에너지, SK증권 추정

포괄손익계산서

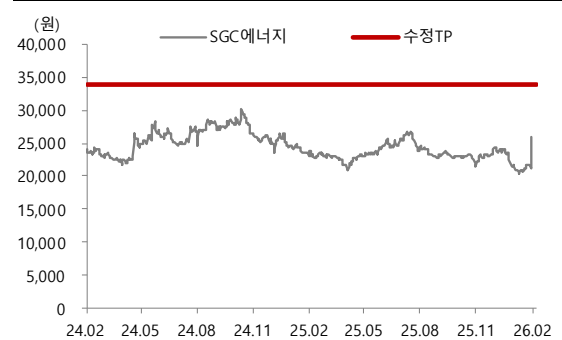
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,024	2,355	2,461	2,589	2,707
매출원가	2,813	2,051	2,257	2,342	2,432
매출총이익	211	304	204	248	275
매출총이익률(%)	7.0	12.9	8.3	9.6	10.2
판매비와 관리비	104	114	108	117	122
영업이익	107	190	96	130	153
영업이익률(%)	3.5	8.1	3.9	5.0	5.6
비영업손익	-78	-135	-190	-163	-165
순금융손익	-42	-77	-93	-108	-112
외환관련손익	-4	-4	-4	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-1	-1	0	0
세전계속사업이익	28	55	-94	-33	-12
세전계속사업이익률(%)	0.9	2.3	-3.8	-1.3	-0.5
계속사업법인세	11	19	-9	-7	-2
계속사업이익	17	36	-85	-27	-10
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	17	36	-85	-27	-10
순이익률(%)	0.6	1.5	-3.5	-1.0	-0.4
지배주주	42	65	-56	-21	-7
지배주주귀속 순이익률(%)	1.4	2.8	-2.3	-0.8	-0.3
비지배주주	-25	-29	-30	-6	-3
총포괄이익	15	33	-87	-27	-10
지배주주	40	63	-56	-17	-6
비지배주주	-25	-30	-30	-10	-4
EBITDA	214	308	216	250	273

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	7.1	-22.1	4.5	5.2	4.5
영업이익	-49.0	77.5	-49.5	35.9	17.4
세전계속사업이익	-85.7	93.4	적전	적지	적지
EBITDA	-34.8	43.8	-29.8	15.6	9.0
EPS	-62.0	54.3	적전	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	0.6	1.1	-2.5	-0.8	-0.3
ROE	6.0	8.8	-7.6	-3.0	-1.0
EBITDA마진	7.1	13.1	8.8	9.7	10.1
안정성 (%)					
유동비율	73.6	80.8	73.4	72.7	72.2
부채비율	241.6	286.9	348.3	392.6	424.4
순차입금/자기자본	120.1	157.0	223.8	250.3	270.2
EBITDA/이자비용(배)	3.2	3.2	2.0	2.0	2.1
배당성향	58.1	37.7	-44.1	-118.9	-360.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,924	4,512	-3,857	-1,429	-471
BPS	49,924	52,584	49,360	46,231	44,060
CFPS	10,372	12,731	4,505	6,891	7,831
주당 현금배당금	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700
Valuation지표 (배)					
PER	9.3	5.5	-5.7	-18.2	-55.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.6	0.6
PCR	2.6	1.9	4.9	3.8	3.3
EV/EBITDA	7.4	6.1	9.8	9.0	8.4
배당수익률	6.2	6.9	7.7	6.5	6.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2024.04.24 매수 34,000원 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(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 06 일 기준)

매수 93.08% 중립 6.92% 매도 0.00%