

대명에너지 389260

이제 시선은 2025년으로

24.3Q Pre: 매출액 153억원과 영업이익 38억원으로 전망

3분기 실적은 매출액 153억원(+27.6% YoY)과 영업이익 38억원(+90.9% YoY)으로 추정한다. 공사는 현재 주력 프로젝트인 김천풍력(수주총액 780억원) 비중이 가장 클 것으로 예상하며 발전부문 실적은 분기별로 꾸준히 발생할 전망이다. 특이사항 없이 무난한 실적을 기록할 것으로 보이며 4분기에는 발전 성수기 시즌에 들어가면서 공사 매출과 함께 견조한 흐름을 이어갈 것으로 판단한다. 연간으로는 2년 넘게 이어진 고금리와 인플레이션 등으로 좋지 않은 업황으로 인해 전년 대비 매출액과 영업이익 모두 역성장할 것으로 예상된다. 다만 최근 국내외 모두 금리 인하 사이클에 들어서고 프로젝트 개발에도 점차 속도가 붙으면서 2025년은 실적 성장 폭이 커질 것으로 보인다.

2025년 김천과 곡성 풍력 실적 유입, 안마 등 신규 프로젝트도 기대

2025년 실적은 매출액 759억원(+28.9% YoY)과 영업이익 166억원(+44.0% YoY)으로 예상된다. 김천풍력의 진행률 상승과 함께 곡성풍력(총 수주금액 1,000억원 상회 추정)이 더해지면서 2개 프로젝트만으로도 공사 매출액이 전년 대비 51% 증가할 것으로 보인다. 여기에 올해 12월에 발표될 풍력 경쟁입찰 결과에서 안마해상풍력이 낙찰을 받으면 실적 업사이드는 더 커질 전망이며 현재 수주를 진행 중인 프로젝트까지 유입되면 추정치는 많이 상향될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 유지

동사는 프로젝트개발부터 EPC, O&M까지 전 단계에서의 사업을 영위하고 있으며 풍력뿐 아니라 태양광, ESS, 연료전지 등 영역 확장도 예정하고 있다. 2022년 금리 인상이 시작되면서 올해까지 외형과 이익에서 두드러진 실적을 못 보여 주었으나 안 좋았던 구간을 지나 2025년부터 뚜렷한 실적 개선세가 나타날 것으로 예상된다. 향후 신규 프로젝트들의 유입에 따라 실적 추정치는 변경할 예정이며 업황과 실적 모두 바닥을 잡은 만큼 투자의견 매수와 목표주가 23,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	136	88	62	59	76
영업이익	47	26	17	12	17
영업이익률(%)	34.5	29.1	27.2	19.6	21.9
세전이익	37	32	6	7	12
지배주주지분순이익	24	26	6	6	10
EPS(원)	1,583	1,533	360	366	611
증감률(%)	-23.4	-3.1	-76.5	1.6	67.0
ROE(%)	53.4	32.0	5.4	5.0	7.9
PER(배)	n/a	11.3	48.4	35.8	21.4
PBR(배)	n/a	2.8	2.5	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	-0.3	11.4	15.7	15.1	11.8

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 재생에너지·미드스몰캡

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2024.10.21

매수(유지)

목표주가(유지)	23,000원
현재주가(10/18)	13,100원
상승여력	75.6%

Stock Data

KOSDAQ	753.2pt
시가총액(보통주)	223십억원
발행주식수	17,050천주
액면가	100원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	224천주
60일 평균거래대금	3,476백만원
외국인 지분율	0.1%
52주 최고가	21,400원
52주 최저가	10,000원
주요주주	
서충현(외 7인)	75.4%
아네모이제3호(외 1인)	8.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-16.8	-19.6
3M	0.9	9.3
6M	-11.5	0.5

주가차트

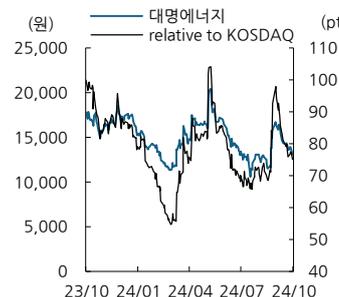
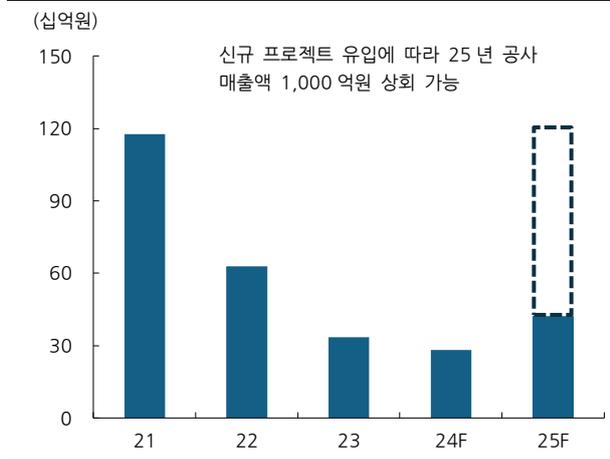


표1 대명에너지 실적 추정 테이블

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	25.0	12.6	12.0	12.1	14.8	14.9	15.3	13.9	61.6	58.9	75.9
증가율	111.4%	-57.7%	-45.3%	-50.8%	-40.6%	18.6%	27.6%	14.6%	-29.9%	-4.5%	28.9%
공사	17.4	5.4	7.0	3.7	5.4	9.2	7.4	6.1	33.6	28.1	42.3
용역	0.4	1.2	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0	0.7	3.5	3.5	3.5
발전	7.1	5.8	3.7	7.1	8.5	4.6	6.7	6.7	23.7	26.5	29.3
기타	0.1	0.1	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.5	0.8	0.8	0.8
영업이익	9.8	1.0	2.0	4.0	3.7	1.0	3.8	3.1	16.7	11.5	16.6
영업이익률	39.1%	7.8%	16.6%	33.0%	24.6%	6.7%	24.8%	22.4%	27.2%	19.6%	21.9%
지배주주 순이익	2.7	1.9	-1.1	2.7	4.4	-1.1	2.2	0.7	6.1	6.2	10.4
순이익률	10.9%	15.0%	-9.5%	21.9%	29.3%	-7.1%	14.2%	5.3%	9.9%	10.5%	13.7%

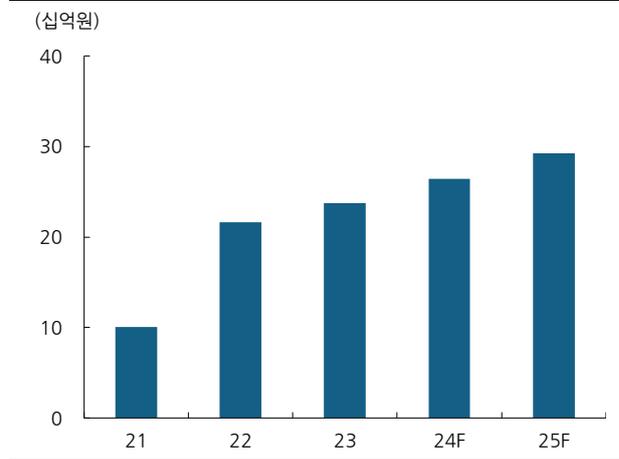
자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터

그림1 대명에너지 공사 매출 추이 및 전망



자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터

그림2 대명에너지 발전 매출 추이 및 전망



자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터

표2 국내 해상풍력 입찰공고 물량 전망

구분	2024년 하반기 (1회)	2025년 상반기 (1~2회)	2026년 상반기 (1회)	합계 (3~4회)
(일반) 고정식	1~1.5GW	2~2.5GW	1~1.5GW	4.5~5GW
(별도) 부유식	0.5~1GW	0.5~1GW	1~1.5GW	2.5~3GW
(별도) 공공주도형	2025년 상반기 도입 추진			
합계	1.5~2GW	3~3.5GW	2~3GW	7~8GW

자료: 산업자원통상부, DS투자증권 리서치센터

주: 2024년 부유식은 입찰공고 후 낙찰사업자 없을 경우 2025년으로 공고물량 이월

[대명에너지 389260]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	109	127	130	144	160	매출액	136	88	62	59	76
현금 및 현금성자산	50	89	74	88	103	매출원가	81	53	37	39	50
매출채권 및 기타채권	6	9	10	10	11	매출총이익	55	35	24	20	26
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	8	9	8	9	10
기타	53	28	46	46	46	영업이익	47	26	17	12	17
비유동자산	70	194	214	216	218	(EBITDA)	50	33	26	22	27
관계기업투자등	14	35	51	51	51	금융손익	-3	-5	-6	-6	-6
유형자산	51	122	115	117	118	이자비용	2	5	10	11	11
무형자산	2	4	4	4	5	관계기업등 투자손익	-8	11	-2	0	0
자산총계	179	321	344	360	378	기타영업외손익	1	1	-2	2	2
유동부채	69	48	31	36	38	세전계속사업이익	37	32	6	7	12
매입채무 및 기타채무	35	10	6	10	10	계속사업법인세비용	12	5	0	1	2
단기금융부채	4	22	23	24	26	계속사업이익	25	27	6	6	10
기타유동부채	30	15	2	2	2	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	46	165	192	197	202	당기순이익	25	27	6	6	10
장기금융부채	45	155	180	185	190	지배주주	24	26	6	6	10
기타비유동부채	1	11	12	12	12	총포괄이익	25	24	6	6	10
부채총계	115	214	223	233	240	매출총이익률 (%)	40.3	39.8	39.4	34.4	34.5
지배주주지분	56	107	121	127	138	영업이익률 (%)	34.5	29.1	27.2	19.6	21.9
자본금	2	2	2	2	2	EBITDA마진률 (%)	37.0	37.6	42.1	36.5	35.3
자본잉여금	0	30	38	38	38	당기순이익률 (%)	18.4	30.5	10.0	10.6	13.7
이익잉여금	55	78	84	90	101	ROA (%)	14.7	10.5	1.8	1.8	2.8
비지배주주지분(연결)	8	0	0	0	0	ROE (%)	53.4	32.0	5.4	5.0	7.9
자본총계	64	107	121	127	138	ROIC (%)	94.7	22.5	7.3	5.5	7.8

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	31	12	3	24	25	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	25	27	6	6	10	P/E	n/a	11.3	48.4	35.8	21.4
비현금수익비용가감	28	6	21	15	15	P/B	n/a	2.8	2.5	1.8	1.6
유형자산감가상각비	3	6	9	9	9	P/S	n/a	3.4	4.8	3.8	2.9
무형자산상각비	0	1	1	1	1	EV/EBITDA	-0.3	11.4	15.7	15.1	11.8
기타현금수익비용	24	-1	11	5	5	P/CF	n/a	8.9	11.1	10.5	8.7
영업활동 자산부채변동	-13	-6	-21	3	-1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-10	10	-1	0	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	-18.1	-35.3	-29.9	-4.5	28.9
매입채무 증가(감소)	8	-20	-13	3	1	영업이익	13.8	-45.4	-34.6	-31.1	44.0
기타자산 부채변동	-12	4	-7	0	0	세전이익	-22.7	-14.2	-80.8	19.7	69.2
투자활동 현금	-6	-30	-45	-12	-12	당기순이익	-20.6	7.4	-77.1	1.6	67.0
유형자산처분(취득)	-1	-3	-1	-11	-11	EPS	-23.4	-3.1	-76.5	1.6	67.0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-4	16	-36	0	0	부채비율	179.0	199.6	184.4	183.1	174.5
기타투자활동	0	-43	-8	0	0	유동비율	158.7	263.1	415.8	399.9	419.3
재무활동 현금	-16	57	27	2	2	순차입금/자기자본(x)	-21.6	76.8	90.2	80.1	68.1
차입금의 증가(감소)	-4	37	27	2	2	영업이익/금융비용(x)	19.5	4.8	1.7	1.1	1.6
자본의 증가(감소)	0	31	0	0	0	총차입금 (십억원)	49	177	203	209	216
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-14	82	109	102	94
기타재무활동	-11	-10	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	10	39	-15	14	15	EPS	1,583	1,533	360	366	611
기초현금	40	50	89	74	88	BPS	3,764	6,278	7,094	7,460	8,071
기말현금	50	89	74	88	103	SPS	9,072	5,161	3,615	3,453	4,452
NOPLAT	31	21	12	10	14	CFPS	3,507	1,945	1,570	1,251	1,509
FCF	34	-2	-39	12	13	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

대명에너지 (389260) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-03-21	담당자변경				
2023-03-21	매수	32,000	-21.2	-8.4	
2023-03-29	매수	32,000	-21.0	-8.4	
2023-04-04	매수	32,000	-21.5	-8.4	
2023-06-19	매수	39,000	-42.2	-29.2	
2023-08-16	매수	39,000	-47.6	-29.2	
2023-08-25	매수	39,000	-49.1	-29.2	
2023-09-04	매수	39,000	-50.7	-34.0	
2023-11-20	매수	23,000	-35.4	-11.1	
2024-01-11	매수	23,000	-37.2	-11.1	
2024-04-16	매수	23,000	-35.7	-11.1	
2024-10-21	매수	23,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.3%	1.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것 이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.